

**NASTAVNO NAUČNOM VEĆU**  
**Fakulteta za ekonomiju, finansije i administraciju**

FEFA  
 BROJ 780/16  
 DATUM 9. 2016 god.  
 BEOGRAD

Nastavno-naučno veće Fakulteta za ekonomiju, finansije i administraciju u Beogradu imenovalo nas je za referente za ocenu i odbranu doktorske disertacije kandidata Slobodanke Jovin, magistra ekonomskih nauka iz Novog Sada, pod naslovom "**Mogućnosti unapređenja finansiranja malih preduzeća u Srbiji**". Na osnovu uvida u dostavljeni materijal podnosi se sledeći

**IZVEŠTAJ**

**o oceni doktorske disertacije**

**1. Biografski i profesionalni podaci**

Slobodanka Jovin rođena je u Bjelovaru, Republika Hrvatska, 07.12.1976. godine. Ekonomski fakultet u Subotici, Univerzitet u Novom Sadu na smeru Finansije i računovodstvo upisala je 1995. godine a diplomirala 1999. godine. Nakon završenih osnovnih studija upisala je magistarske studije na Ekonomskom fakultetu u Subotici, gde je 2006. godine magistrirala na temu „Finansijske usluge za mala preduzeća”.

Slobodanka Jovin ima 25 objavljenih radova na domaćim i inostranim konferencijama i pet radova u domaćim časopisima i ispunjava uslove koj propisao Univerzitet Singidunum. Među objavljenim radovima u časopisima ima jedan rad iz kategorije M20 i četiri rada iz kategorije M50:

1. Jovin, Slobodanka. (2016) „Financing Obstacles of Small Enterprises – Empirical Analysis in the Republic of Serbia”, TEME. Univerzitet u Nišu (u prilogu dopis časopisa da je rad prihvaćen za objavljivanje) (M24)
2. Jovin, S., Đukanović, S., Momčilović, M. (2014). „Operativni rizici u svetlu Bazelskih sporazuma i svetska finansijska kriza“, *Finansije*, broj 1-6/2014, Beograd (M53)  
<http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/finansije/Casopis%20Finansije%202014.pdf> str. 128
3. Vlaović–Begović, S., Momčilović, M., Jovin, S. (2013). „Prednosti i ograničenja procene vrednosti preduzeća metodom diskontovanog novčanog toka“, *Škola biznisa*, časopis Visoke poslovne škole strukovnih studija, Novi Sad, broj 1/2013 (M53)  
<http://www.vps.ns.ac.rs/SB/2013/1.4.pdf> str. 38
4. Jovin, S., Đukanović, S. (2012). „Problemi finansijskog izveštavanja malih i srednjih preduzeća“, *Finansije*, broj 1-6/2012, Beograd (M53)  
[http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/dokumenti/2013/Casopis%20finansije%202012\\_godina.pdf](http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/dokumenti/2013/Casopis%20finansije%202012_godina.pdf) str. 252
5. Đukanović, S., Jovin, S. (2010). „Računovodstvo prirodnih izvora i životne sredine“, *Finansije*, broj 1-6/2010, Beograd (M52),  
<http://www.mfin.gov.rs/UserFiles/File/dokumenti/Casopis%20Finansije%202010.pdf> str. 318

Od 2001. do 2007. godine bila je zaposlena u Novosadskoj banci AD Novi Sad, Panonskoj banci AD Novi Sad i Komercijalnoj banci AD Beograd (Filijala Novi Sad) na poslovima Šefa Odseka za dugoročne plasmane i kreditnog analitičara za plasmane iz inostranih kreditnih linija na sledećim poslovima:

- Ocena Biznis planova malih i srednjih preduzeća, potencijalnih korisnika kredita realizovanih na bazi zajedničkog programa finansiranja malih i srednjih preduzeća, Evropske agencije za rekonstrukciju, Narodne banke Srbije i konkretne banke;
- Ocena investicionih programa, izrada i ocena sanacionih programa, programa konsolidacije komitenata i predlaganje ekonomsko - finansijskih mera za regulisanje odnosa banke sa komitentom;
- Usavršavanje metodologije za ocenu investicionih programa i ocena boniteta klijenata kod kojih su plasmani banke ocenjeni sa najvišim stepenom rizika.

Pohađala je više seminara u organizaciji Narodne banke Srbije u saradnji sa Evropskom agencijom za rekonstrukciju i lokalnim bankama:

- Priprema i evaluacija Poslovnog plana, mart 2002. godine
- Evaluacija zahteva za kredit za mala i srednja preduzeća, maj 2002. godine
- Analiza tokova gotovine, februar 2003. godine
- Upravljanje kreditnim rizikom, april 2003. godine
- Upravljanje Environmentalnim rizicima, decembar 2006. godine
- Projektno finansiranje, maj 2007. godine

Od 2007. godine zaposlena u Visokoj poslovnoj školi strukovnih studija u Novom Sadu kao saradnik u nastavi za grupu ekonomskih predmeta, a 2008. godine imenovana za predavača na predmetima Upravljanje rizicima, Bankarstvo i Investiciono bankarstvo. Bila je više puta mentor i član Komisija za izradu završnih radova studenata specijalističkih studija.

Aktivno se služi engleskim jezikom i pasivno francuskim.

## **2. Predmet i ciljevi istraživanja**

Osnovni problem razvoja malih preduzeća predstavlja nedostatak adekvatnih finansijskih usluga za ovaj izuzetno značajan segment privrede. Brojni su razlozi za restriktivan pristup banaka ali u najvećem broju slučajeva problem upravljanja rizikom se stavlja u prvi plan.

Problem nedovoljne informisanosti je jedan od glavnih faktora koji sputava finansiranje malih preduzeća a informacije dobijene od strane malih preduzeća su manje struktuirane i nemaju istu iskaznu moć kao informacije dobijene od strane srednjih i velikih preduzeća.

Nedostatak dugoročnih izvora, neuređena zakonska regulativa, nespремnost malih preduzeća na saradnju sa bankama, nepouzdana finansijski izveštaji i kreditni istorijat, nedostatak dobrih projekata, predstavljaju samo neka od ograničenja u finansiranju malih preduzeća. Javlja se i problem nalaženja početnog kapitala za osnivanje preduzeća. Ona započinju svoje poslovanje ulaganjem ličnih ušteđevina osnivača ili korišćenjem sredstava koje su dobili od rodaka ili prijatelja. Suprotno ustaljenom stavu, banke u ovom slučaju nisu najprikladniji izvor sredstava.

I nedovoljno obučeno osoblje za rad sa malim preduzećima situaciju dodatno otežava s obzirom da se većina banaka u Republici Srbiji tradicionalno bavila velikim preduzećima. Pored toga, postoji i nepoverenje jednog dela malih preduzeća u poslovne banke. Imajući u vidu napred navedeno, finansijska podrška ovom segmentu privrede predstavlja izazov sa kojim domaće banke tek treba da se suoče.

U skladu sa napred navedenim, **predmet istraživanja** je analiza problema u finansiranju malih preduzeća, sa posebnim osvrtom na domaću privredu i predlog načina za njihovo prevazilaženje. Finansiranje ovih

preduzeća uključuje mnoštvo izazova i rizika za finansijske institucije, te ponuda pažljivo odabranih finansijskih instrumenata i prevazilaženje ograničenja putem adekvatne i prilagođene ocene kreditne sposobnosti, ima teorijski i praktičan značaj kako za razvoj malih preduzeća tako i za banke.

U tom cilju izvršeno je anketno ispitivanje 167 preduzeća i 80 kreditnih analitičara zaposlenih u bankama u Republici Srbiji. Predmet istraživanja jeste analiza mogućnosti finansiranja malih preduzeća u Srbiji. Sprovedeno istraživanje se sastoji iz dva odvojena dela. Prvi deo se odnosi na analizu mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji sa aspekta banaka a drugi deo sa aspekta preduzeća. Pored toga, istraživanje se bavilo analizom ograničenja u finansiranju preduzeća, zastupljenošću pojedinih bankarskih usluga kao i uticajem uslova kreditiranja na poslovanje preduzeća. Dobijeni rezultati su pokazali da postoje statistički značajne razlike između malih, srednjih i velikih preduzeća po većini posmatranih parametara.

S obzirom na napred navedeno, osnovni **ciljevi istraživanja** su sledeći:

- izučavanje specifičnih potreba malih preduzeća za finansijskim uslugama;
- formiranje odgovarajućeg seta finansijskih usluga uzimajući u obzir aktuelni privredni momenat i ograničenja sa kojima se susreću kako banke tako i mala preduzeća;
- analiza problema upravljanja rizicima u kreditiranju malih preduzeća sa aspekta finansijskih institucija i predlog odgovarajućeg konceptualnog modela koji sadrži tehnike i smernice koje mogu pomoći u prevazilaženju dosadašnjih problema kao što su nedovoljno strukturirani finansijski izveštaji, nedostatak podataka o tržišnoj poziciji, kreditnoj istoriji preduzeća kao i nedostatak ostalih informacija.

Disertacija obuhvata i predloge za unapređenje postojećih metoda koji se koriste za ocenu kreditnog rizika kao i smernice za identifikovanje i prevazilaženje dosadašnjih ograničenja.

Imajući u vidu napred navedene ciljeve, može se zaključiti da je disertacija tematski veoma značajna i aktuelna u uslovima tranzicije domaće privrede gde se podrška preduzetništvu smatra jednim od prioritarnih zadataka.

### **3. Osnovne hipoteze**

U disertaciji se polazi od sledećih hipoteza.

1. Otežan pristup finansijskim izvorima za osnivanje i rast preduzeća kao i visoke kamatne stope najveća su ograničenja sa kojima se suočavaju mala preduzeća.

Ovu hipotezu potvrdili su rezultati istraživanja dobijeni anketnim ispitivanjem 167 preduzeća u Republici Srbiji. Kako je istraživanje pokazalo, visina kamatnih stopa predstavlja najveće ograničenje za mala preduzeća kao i pristup finansijskim sredstvima koji je otežan zbog negativnih stavova kreditora i lošije komunikacije sa bankama. Pri tome, kamatne stope, pristup kratkoročnim kreditima i jednostavna procedura su ocenjeni kao najvažnije stavke u poslovanju malih preduzeća. Istraživanje je pokazalo i neupućenost malih preduzeća u mogućnosti korišćenja savetodavnih usluga i njihovu slabu zastupljenost što dodatno otežava saradnju sa finansijskim institucijama.

2. Poznavanje specifičnosti malih preduzeća i njihovih potreba je pretpostavka za formiranje odgovarajućeg seta finansijskih usluga koji bi na najbolji način doprineo razvoju malih preduzeća.

Uspešnost sistema podrške u oblasti finansiranja u velikoj meri zavisi od prilagođenosti potrebama preduzetništva. Uspešni modeli finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama koji su predstavljeni u drugom delu disertacije zajedno sa instrumentima finansiranja koji najviše odgovaraju potrebama malih preduzeća, kao i anketno istraživanje preduzeća i njihovih potreba u Republici Srbiji pokazalo je da se potrebe malih, srednjih i velikih preduzeća razlikuju. Tako su rezultati pokazali da sva preduzeća bez obzira na veličinu visoko vrednuju mogućnost dobijanja kratkoročnih kredita, ali mala

preduzeća su tu stavku ocenila najvećom ocenom. Širina ponude i mogućnost dobijanja dugoročnih kredita od velikog je značaja za velika preduzeća, dok je malim preduzećima na prvom mestu jednostavnija procedura i brži pristup kreditima, prvenstveno kratkoročnim.

3. Mikrofinansijske institucije nude najprikladniji oblik finansijske podrške mikro i malim novoosnovanim preduzećima i od velikog su značaja za otpočinjanje ekonomskih aktivnosti.

Ova hipoteza je dokazana analizom uspešnih primera mikrofinansiranja u svetu, koji ukazuju da su mikro krediti od velikog značaja u ranoj fazi poslovanja preduzeća, kada uglavnom nisu dostupni krediti banaka. Preduzetnici vrednuju brz pristup ovim kreditima i manje zahteve za instrumentima obezbeđenja u odnosu na klasične bankarske kredite. Iako su poznati primeri mikrofinansijskih institucija koje koriste podršku države, neophodno je da one posluju sa ciljem trajnog, održivog finansiranja jer su preduzetnicima potrebni stalni izvori finansiranja a subvencionisano finansiranje može biti samo kratkoročnog karaktera.

4. Donatori i država treba da intervenišu u što manjoj meri, uz uključivanje privatnog sektora, podelu rizika i pružanje usluga uz održivost.

I nova „Strategija za podršku razvoja malih i srednjih preduzeća, preduzetništva i konkurentnosti za period od 2015. do 2020. godine” prepoznaje značaj državne podrške ali uz izmenu strateškog pristupa koji se odnosi na napuštanje direktne državne podrške i stvaranje povoljnih uslova za poslovanje. Država treba da kreira mere koje stvaraju povoljan poslovni i investicioni ambijent, uključujući i privatni sektor te da omogući podelu rizika. Na taj način dostupna sredstva kroz bankarski sektor i inostrane kreditne linije bi se iskoristili na efikasniji način.

5. Problem upravljanja rizicima je ključni razlog uzdržavanja finansijskih institucija da pruže dugoročniju podršku ovom segmentu privrede.

Ovu hipotezu su dokazali rezultati anketnog istraživanja banaka u Srbiji koji su pokazali da mala preduzeća i preduzetnici imaju najviše poteškoća prilikom dostavljanja adekvatne dokumentacije jer je nivo razumevanja i poznavanja zahteva banaka veoma nizak. To utiče na činjenicu da je finansiranje malih preduzeća i preduzetnika rizičnije od finansiranja srednjih ili velikih preduzeća. Banke su suočene sa nedostatkom informacija o tržišnoj i finansijskoj poziciji malih preduzeća, naročito preduzetnika a nedostatak prihvatljivih instrumenata obezbeđenja situaciju dodatno otežava. Dobijeni rezultati ukazuju na problem prilikom upravljanja rizicima i oceni kreditne sposobnosti malih preduzeća. Tome u prilog govori i podatak o visokom nivou problematičnih kredita kod preduzetnika.

#### **4. Opis sadržaja disertacije**

Rad ima 252 strane uključujući literaturu i priloge. Sadrži 64 tabele, 58 grafikona, 23 priloga, 129 izvora literature, 10 korišćenih baza podataka i 61 internet izvor. U nastavku je izložen sadržaj rada i opis disertacije po poglavljima.

Disertacija ima sledeći sadržaj:

**Sažetak**

**Sadržaj**

**Uvod**

### **1. ZNAČAJ I SHVATANJA PREDUZETNIŠTVA I OBLIKA FINANSIRANJA U EKONOMSKOJ TEORIJI**

#### **1.1. Teorijski pristupi preduzetništvu**

- 1.1.1. Klasična ekonomska teorija
- 1.1.2. Neoklasične ekonomske teorije
- 1.1.3. Savremene ekonomske teorije
- 1.1.4. Pojmovno određenje preduzetništva i malog preduzeća
- 1.2. Istorijski razvoj preduzetništva i malih preduzeća**
- 1.3. Preduzetništvo kao pretpostavka propulzivnog privređivanja**
- 1.4. Doprinos malih preduzeća ekonomskom razvoju**
- 1.5. Teorijski aspekti finansiranja osnivanja i razvoja malog preduzeća**
  - 1.5.1. Malo i dinamično preduzeće sa aspekta finansiranja
  - 1.5.2. Vrste poslova i njihovo finansiranje
  - 1.5.3. Finansiranje malog preduzeća u zavisnosti od pravno statusnog oblika
- 1.6. Izvori i oblici finansiranja**
  - 1.6.1. Izvori sopstvenog kapitala
  - 1.6.2. Izvori pozajmljenog kapitala
- 2. FINANSIRANJE OSNIVANJA I RAZVOJA MALIH PREDUZEĆA U RAZVIJENIM ZEMLJAMA I ZEMLJAMA U TRANZICIJI**
  - 2.1. Strategija finansiranja i obezbeđenje finansijskih sredstava u razvijenim zemljama**
    - 2.1.1. Finansiranje početne faze poslovanja malog preduzeća
    - 2.1.2. Finansiranje ekspanzije malog preduzeća
  - 2.2. Razvoj finansijskih institucija za mala preduzeća na svetskom tržištu**
  - 2.3. Instrumenti finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama**
    - 2.3.1. Mikrokrediti
      - 2.3.1.1. Pojam i vrste mikrokredita
      - 2.3.1.2. Institucionalni oblici mikro kreditnih institucija
    - 2.3.2. Overdrafts
    - 2.3.3. Kratkoročni krediti – krediti za finansiranje tekuće likvidnosti
    - 2.3.4. Srednjoročni i dugoročni krediti
    - 2.3.5. Štednja
    - 2.3.6. Lizing
      - 2.3.6.1. Pojam i razvoj lizinga
      - 2.3.6.2. Prednosti i nedostaci lizinga za mala preduzeća
    - 2.3.7. Faktoring
    - 2.3.8. Garancijske šeme
      - 2.3.8.1. Nastanak i uticaj garancijskih šema
      - 2.3.8.2. Tipovi garancijskih šema
  - 2.4. Alternativni izvori finansiranja u razvijenim zemljama**
    - 2.4.1. Krediti dobavljača
    - 2.4.2. Rizični kapital (venture capital)
    - 2.4.3. Ostali izvori finansiranja
  - 2.5. Finansiranje malih preduzeća u zemljama u tranziciji**
    - 2.5.1. Institucije za podršku malim preduzećima u zemljama u tranziciji
    - 2.5.2. Raspoloživi instrumenti finansiranja malih preduzeća u zemljama u tranziciji

## **2.6. Zaključna razmatranja o stanju i mogućnostima finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama i zemljama u tranziciji**

### **3. INSTRUMENTI FINANSIRANJA MALIH PREDUZEĆA U SRBIJI**

#### **3.1. Razvijenost sektora malih preduzeća u Srbiji**

#### **3.2. Institucionalna infrastruktura za podršku malim preduzećima u Srbiji**

#### **3.3. Struktura finansijskog sistema Srbije za podršku malim preduzećima**

##### 3.3.1. Narodna banka Srbije

##### 3.3.2. Sektor komercijalnih banaka

##### 3.3.3. Kreditne linije međunarodnih finansijskih institucija

##### 3.3.3.1. Fond revolving kredita Evropske unije za MSP

##### 3.3.3.2. Krediti Nemačke razvojne banke KFW

##### 3.3.3.3. APEX Global kredit – Evropska investiciona banka

##### 3.3.3.4. Republika Italija – krediti za mala i srednja preduzeća

##### 3.3.3.5. Kreditna linija Evropske banke za obnovu i razvoj

##### 3.3.3.6. Donacija Kaljevine Danske

##### 3.3.3.7. Evropski fond za jugoistočnu Evropu (EFSE)

##### 3.3.3.8. Ostale kreditne linije i vezane aktivnosti

#### **3.3.4. Finansiranje od strane javnih institucija**

##### 3.3.4.1. Fond za razvoj Republike Srbije

##### 3.3.4.2. Razvojni fond Autonomne pokrajine Vojvodine

##### 3.3.4.3. Garancijski fond

##### 3.3.4.4. Nacionalna služba za zapošljavanje

#### **3.3.5. Davaoci finansijskog lizinga**

#### **3.4. Analiza raspoloživih finansijskih instrumenata u funkciji razvoja malih preduzeća**

##### 3.4.1. Krediti poslovnih banaka

##### 3.4.2. Lizing

##### 3.4.3. Garancije

#### **3.5. Alternativni izvori finansiranja**

##### 3.5.1. Faktoring

##### 3.5.2. Forfeting

##### 3.5.3. Venture capital, investicioni fondovi i poslovni anđeli

#### **3.6. Polazne osnove institucionalnog uređenja položaja mikrofinansijskih institucija u Srbiji**

##### 3.6.1. Institucionalna forma mikrofinansiranja

##### 3.6.2. Dizajniranje modela mikrofinansiranja

##### 3.6.2.1. Pristup finansijskim izvorima

##### 3.6.2.2. Procena rizika i kreditni scoring

##### 3.6.2.3. Efekti na poslovanje malog preduzeća

##### 3.6.3. Analiza moguće primene u Srbiji

### **4. ANALIZA OGRANIČENJA U FINANSIRANJU MALIH PREDUZEĆA**

#### **4.1. Analiza ograničenja sa aspekta banaka**

##### 4.1.1. Uzorak i prikupljanje podataka, način statističke obrade

##### 4.1.2. Cilj i rezultati istraživanja

4.1.2.1. Analiza anketnog istraživanja

**4.2. Analiza ograničenja sa aspekta preduzeća**

4.2.1. Uzorak i prikupljanje podataka, način statističke obrade

4.2.2. Cilj i rezultati istraživanja

4.2.2.1. Analiza II dela anketnog istraživanja

4.2.2.2. Analiza III dela anketnog istraživanja

4.2.2.3. Analiza IV dela anketnog istraživanja

**4.3. Zaključna razmatranja**

**5. PROBLEMI I METODE OCENE KREDITNE SPOSOBNOSTI MALIH PREDUZEĆA U FUNKCIJI UPRAVLJANJA RIZICIMA PLASMANA BANAKA**

**5.1. Standardni metodi ocene kreditne sposobnosti**

5.1.1. Kvalitativna analiza

5.1.2. Kvantitativna analiza

5.1.2.1. Analiza finansijskih izveštaja

5.1.2.2. Analiza finansijskih pokazatelja

5.1.3. Analiza biznis plana

**5.2. Model i smernice za ocenu kreditne sposobnosti u funkciji unapređenja finansiranja**

5.2.1. Analiza finansijskih izveštaja malih preduzeća

5.2.2. Analiza finansijskog plana preduzeća

5.2.3. Analiza tržišne pozicije

5.2.4. Analiza menadžmenta

5.2.5. Analiza ostalih faktora

**5.3. Sistem internog rejtinga**

**5.4. Relationship pristup preduzeću**

5.4.1. Izgradnja lojalnosti i dugoročnog uslužnog odnosa

5.4.2. Segmentacija malih preduzeća

5.4.3. Mogućnosti primene u Srbiji

**5.5. Monitoring poslovanja u funkciji upravljanja rizicima**

**ZAKLJUČNA RAZMATRANJA**

PRILOZI

LITERATURA

PREGLED KORIŠĆENIH BAZA PODATAKA

INTERNET LINKOVI

SPISAK TABELA

SPISAK GRAFIKONA

SPISAK PRILOGA

U nastavku je dat opis po poglavljima.

**Prvo poglavlje – ZNAČAJ I SHVATANJA PREDUZETNIŠTVA I OBLIKA FINANSIRANJA U EKONOMSKOJ TEORIJI**

U prvom delu disertacije je prikazana teorijska dimenzija uloge i značaja malih preduzeća u privredi. Prikazani su teorijski i metodološki pristupi proučavanju preduzetništva počevši od klasične do neoklasične i savremene ekonomske teorije. Prikazano je pojmovno definisanje preduzetništva i

malog preduzeća i istaknute su prednosti koje ono donosi društvu. Posebna pažnja se posvećuje doprinosu malih preduzeća privrednom razvoju kao i ključnim faktorima njihovog razvoja. Budući da nema rasta i razvoja bez finansiranja, posebno su obrađeni mogući izvori i oblici finansiranja malih preduzeća. Potrebna finansijska sredstva se razlikuju u zavisnosti od toga da li je u pitanju finansiranje malog ili dinamičnog preduzeća kao i od faze rasta preduzeća. Isto tako, posao koji se finansira zahteva različite oblike finansija, ali i pravno statusni oblik preduzeća ima važnu ulogu.

### **Drugo poglavlje - FINANSIRANJE OSNIVANJA I RAZVOJA MALIH PREDUZEĆA U RAZVIJENIM ZEMLJAMA I ZEMLJAMA U TRANZICIJI**

U drugom delu je predstavljena teorijsko empirijska analiza finansiranja malih preduzeća u razvijenim zemljama i zemljama u tranziciji. Prikazani su izvori finansiranja početne faze poslovanja malog preduzeća kao i izvori finansiranja ekspanzije malog preduzeća.

Detaljno su analizirane pojedine vrste finansijskih usluga za mala preduzeća koje su dostupne u razvijenim zemljama. U zavisnosti od potreba, preduzeće može da koristi mikrokredit, kratkoročni ili dugoročni kredit, da koristi lizing ili garancije garancijskog fonda u slučaju da ne može da obezbedi potrebno obezbeđenje. Da bi se olakšao pristup finansijama, sve snage moraju biti usmerene ka finansiranju ranog stadijuma, u čemu posebnu ulogu u razvijenim zemljama imaju garancije i mikrokrediti. Pored formalnih finansijskih institucija, za mala preduzeća su od značaja i alternativni izvori finansiranja kao što su krediti dobavljača, *venture capital*, *business angels* kao i razni državni oblici pomoći za koje je neophodno imati regulisano pravno i poslovno okruženje.

Zemlje u tranziciji imaju mnogo skromniju ponudu finansijskih instrumenata i još su na putu sticanja iskustva. Nepostojanje tradicije preduzetništva u većini zemalja u tranziciji rezultiralo je odsustvom poslovne infrastrukture. Ukazano je na razlike koje postoje u finansijskim sistemima razvijenih zemalja i zemalja u tranziciji i tretmanu malih preduzeća.

### **Treće poglavlje - INSTRUMENTI FINANSIRANJA MALIH PREDUZEĆA U SRBIJI**

U trećem delu je predstavljena institucionalna infrastruktura za podršku malim preduzećima i finansijski sistem Srbije. Posebna pažnja je posvećena subjektima na domaćem finansijskom tržištu koji pružaju finansijske usluge. Kao učesnici u pružanju finansijskih usluga predstavljeni su Narodna banka Srbije, komercijalne banke, inostrane kreditne linije, javne institucije i davaoci finansijskog lizinga. Takođe, predstavljeni su raspoloživi instrumenti finansiranja kao što su krediti, garancije, lizing i alternativni izvori finansiranja. Analizirana je mogućnost implementacije uspešnih modela mikrofinansiranja u domaće okruženje.

### **Četvrto poglavlje – ANALIZA OGRANIČENJA U FINANSIRANJU MALIH PREDUZEĆA**

Četvrti deo disertacije se odnosi na empirijsko istraživanje ograničenja u finansiranju malih preduzeća u Republici Srbiji. Sprovedeno je anketno istraživanje koje se sastoji iz dva odvojena dela. Prvi deo se odnosi na analizu mogućnosti finansiranja preduzeća u Srbiji sa aspekta banaka a drugi deo sa aspekta preduzeća. Cilj prvog dela jeste istraživanje problema u upravljanju rizicima banaka prilikom kreditiranja malih preduzeća. U tom cilju je anketirano 80 kreditnih analitičara ili zaposlenih u risk menadžmentu banaka u Republici Srbiji. Kreditni analitičari su odgovarali na 9 pitanja, posebno za tri grupe preduzeća po veličini (za mala preduzeća i preduzetnike, za srednja i na kraju za velika preduzeća). Drugi deo istraživanja se odnosi na analizu specifičnih potreba preduzeća za finansijskim uslugama i mogućnosti njihovog finansiranja. Ispitano je 167 preduzeća u Republici



Srbiji od toga 85 malih preduzeća i preduzetnika (50,9%), 44 srednja (26,3%) i 38 velikih preduzeća (22,8%). Podaci su obrađeni u statističkom programu *SPSS Statistics 17.0*. Od analiza je korišćena deskriptivna statistika za kvantitativno opisivanje uzorka i posmatranih fenomena, hi kvadrat test, analiza varijanse i razlika između aritmetičkih sredina za ispitivanje razlika između posmatranih grupa. U ovom delu istraživanja analizirao se značaj i važnost pojedinih stavki u saradnji sa bankama, potencijalna ograničenja u finansiranju preduzeća, savetodavne i bankarske usluge te uticaj pojedinih instrumenata kreditne politike i razlozi za napuštanje banke.

Jasno je da finansijske poteškoće nisu samo rezultat problema bankarskog sistema. Jednako važnu ulogu igraju i sama preduzeća. Dobijeni rezultati su pokazali da postoje statistički značajne razlike između malih, srednjih i velikih preduzeća po većini posmatranih parametara.

#### **Peto poglavlje – PROBLEMI I METODE OCENE KREDITNE SPOSOBNOSTI MALIH PREDUZEĆA U FUNKCIJI UPRAVLJANJA RIZICIMA PLASMANA BANKE**

Poslednje poglavlje je posvećeno problemima ocene kreditne sposobnosti te su predloženi metodi koji bi olakšali postupak ocene kreditnih zahteva i unapredili upravljanje rizicima u kreditiranju malih preduzeća. U ovom delu rada dat je predlog konceptualnog okvira koji sadrži ciljeve, mehanizme i smernice u cilju unapređenja finansiranja malih preduzeća u Srbiji i uspostavljanja dugoročnog odnosa banaka i malih preduzeća.

#### **5. Metode koje su se koristile u istraživanju**

U skladu sa navedenim predmetom istraživanja i postavljenim ciljevima, u toku izrade doktorske disertacije primenjene su dijalektičke, sintetičke i verifikacione metode. Za ispitivanje teorijskih pretpostavki kod istraživanja pojava koje se mogu kvantitativno izražavati, verifikacioni metod zasnivao se na statistici i ekonometriji. U istraživanju su se koristile i posebne metode kao što su indukcija, dedukcija, analiza, sinteza, komparativni metod, analogija, statistički metodi i dr.

Za analizu rezultata empirijskog istraživanja zasnovanog na anketama koristila se deskriptivna statistika za kvantitativno opisivanje uzorka i posmatranih fenomena, hi kvadrat test, analiza varijanse i razlika između aritmetičkih sredina za ispitivanje razlika između posmatranih grupa.

Istraživanje je zasnovano na analizi domaće i inostrane literature. Pri tome, posebna pažnja je posvećena kritičkom osvrtu na rezultate praktičnih istraživanja objavljenih u literaturi uz komparaciju sa saznanjima do kojih se došlo na osnovu analize domaće privredne prakse. U realizaciji dela istraživanja u okviru izučavanja domaće literature, koristi se i baza podataka različitih specijalizovanih institucija dok u realizaciji dela istraživanja u okviru izučavanja inostrane literature od značaja su publikacije Evropske komisije, OECD, UNIDA, WB, SEED-a i ostalih organizacija koje su kroz realizaciju niza projekata, aktivno uključene i podržavaju razvoj i finansiranje malih preduzeća kako u zemljama u tranziciji tako i u razvijenim zemljama. Istovremeno, od značaja je i praktično iskustvo autora u kreditiranju malih preduzeća te veći broj posećenih seminara u organizaciji Evropske agencije za rekonstrukciju u cilju približavanja datoj problematici.

Predstavljanje rezultata istraživanja bazira se na nizu tabela i grafičkih prikaza koji predstavljaju pomoćna metodološka sredstva.

## 6. Rezultati istraživanja i naučni doprinos

Krajnji rezultat doktorske disertacije je da se na osnovu uvida u privrednu praksu razvijenih zemalja, zatim strukturalne i dinamičke analize poslovne prakse u domaćoj privredi, kao i izučavanja relevantne literature, istraže i analiziraju mogućnosti u finansiranju malih preduzeća, te shodno tome kao rezultat istraživanja predloži odgovarajući konceptualni okvir koji sadrži ciljeve, mehanizme i instrumente za uspostavljanje dugoročnog, višestrukog uslužnog odnosa banaka i malih preduzeća, sa ciljem potpunog razumevanja i zadovoljavanja potreba malih preduzeća i preduzetnika za finansijskim uslugama. Polaznu osnovu čine adekvatni finansijski instrumenti prilagođeni potrebama malih preduzeća, unapređen odnos banaka i malih preduzeća te adekvatne procedure za upravljanje rizicima u finansiranju malih preduzeća, uvažavajući postojeću zakonsku regulativu.

Rezultati empirijskog istraživanja u Republici Srbiji pokazali su da je rizik finansiranja ovih preduzeća suviše visok što utiče na visoke kamatne stope i dugotrajne procedure što otežava pristup bankama. Pored toga, dobijeni rezultati su pokazali da postoje statistički značajne razlike između malih, srednjih i velikih preduzeća po većini posmatranih parametara. U tom smislu zaključci do kojih se došlo u disertaciji predstavljaju doprinos utvrđivanju problema u finansiranju malih preduzeća i upućuju na prioritete mogućih pravaca unapređenja finansiranja malih preduzeća u Republici Srbiji.

## 7. Zaključak i predlog Komisije

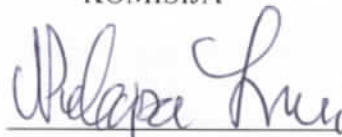
Komisija je zaključila da je kandidat mr Slobodanka Jovin za temu doktorske disertacije izabrala aktuelnu temu koja je veoma interesantna za domaću ekonomsku teoriju i praksu. Ova tema je veoma prisutna i u svetskoj ekonomskoj literaturi. Problematika koja je analizirana zahtevala je poznavanje šire oblasti ekonomije i upotrebu odgovarajuće metodologije naučno istraživačkog rada.

Komisija je zaključila da doktorska disertacija kandidata mr Slobodanke Jovin po svojoj temi, strukturi i sadržaju rada, kvalitetu i načinu izlaganja, metodologiji istraživanja, načinu korišćenja literature, postavljenim i dokazanim hipotezama u potpunosti zadovoljava sve potrebne kriterijume koje treba da ispuni doktorska disertacija.

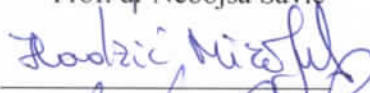
Na osnovu svega izloženog, Komisija ima zadovoljstvo da predloži Nastavno naučnom veću Fakulteta za ekonomiju, finansije i administraciju – FEFA, Univerziteta Singidunum da rad kandidata mr Slobodanke Jovin pod naslovom „Mogućnosti unapređenja finansiranja malih preduzeća u Srbiji“ prihvati kao doktorsku disertaciju i odobri njenu usmenu javnu odbranu.

U Beogradu, 5. 05. 2016.

KOMISIJA



Prof. dr Nebojša Savić



Prof. dr Mirosljub Hadžić



Prof. dr Lidija Barjaktarović

УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ  
Број 5/00-РГ-021/16-027  
Датум 05. 05. 2016



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ  
ЧАСОПИС ЗА ДРУШТВЕНЕ НАУКЕ "ТЕМЕ"  
Главни и одговорни уредник: Др Сузана Ђукић  
Универзитетски трг 2, 18000 Ниш, Србија  
Тел. (018) 257-970 Fax: (018) 257-950

Слободанка Јовић  
Висока пословна школа струковних студија у Новом Саду  
Владимира Перића Валтера 4  
Нови Сад

Поштована колегинице Јовић,

Обавештавамо Вас да је ваш рад

**„ FINANCING OBSTACLES OF SMALL ENTERPRISES - EMPIRICAL  
ANALYSIS IN THE REPUBLIC OF SERBIA“**

позитивно рецензиран и да ће бити публикован у наредним бројевима часописа „ТЕМЕ“.

Ниш, 05.05.2016.

ГЛАВНИ И ОДГОВОРНИ УРЕДНИК

Проф. др Сузана Ђукић

