

## Izvori financiranja malih i srednjih poduzeća: usporedba Republike Hrvatske i Europske unije

### *Sources of financing of small and medium-sized enterprises: comparison of the Republic of Croatia and the European Union*

<sup>1</sup>Jelena Žaja, <sup>2</sup>Iva Bakmaz

<sup>1,2</sup>Veleučilište u Šibeniku, Trg Andrije Hebranga 11, 22 000 Šibenik  
e-mail: <sup>1</sup>jzaja@vus.hr, <sup>2</sup>ibakmaz@vus.hr

**Sažetak:** Mala i srednja poduzeća čine veliku većinu poduzeća u Hrvatskoj i Europskoj uniji, te o njihovom uspjehu ovise čitava gospodarstva. Za ostvarivanje rasta i razvoja nužan je kapital koji poduzeća mogu prikupiti iz raznih izvora. U radu su istražene sličnosti Republike Hrvatske i EU u pogledu percepcije značajnosti i korištenja nekoliko odabranih izvora financiranja prije i tijekom pandemije Covid-19. Analizom odabranih podataka koje je objavila Europska komisija utvrđeno je da se zadržana dobit, prihodi od prodaje imovine i dužnički vrijednosni papiri više koriste u Republici Hrvatskoj, a trgovački krediti u EU. Pandemija je utjecala na veće korištenje potpora i subvencioniranih zajmova, poglavito u EU.

**Ključne riječi:** mala i srednja poduzeća, izvori financiranja, Republika Hrvatska, Europska unija, Covid-19

**Summary:** Small and medium-sized enterprises make up the vast majority of companies in Croatia and the European Union, thus entire economies depend on their success. Capital is necessary to finance growth and development, and companies can acquire it from various sources. The paper explores similarities between Croatia and the EU regarding the perception of the importance and use of several selected sources of financing before and during the Covid-19 pandemic. It was shown that retained earnings, proceeds from the sale of assets and debt securities are used more in Croatia, and trade credits in the EU. The pandemic has influenced the greater use of grants and subsidized loans, especially in the EU.

**Keywords:** small and medium-sized enterprises, sources of financing, Croatia, European Union, Covid-19

## 1. Uvod

Mikro, mala i srednja poduzeća imaju važnu ulogu u europskom gospodarstvu s obzirom na to da čine preko 99 % svih nefinancijskih poslovnih subjekata (Eurostat, 2020). Iako je u ovom trenutku najveća prepreka razvoju spomenutih poduzeća na razini Europske unije nedostatak kvalificirane radne snage, pristup financiranju je još uvijek među važnijim preprekama (ECB, 2021).

Dostupnost izvora financiranja od velike je važnosti za sva poduzeća, a pogotovo za mala i srednja koja se susreću s više izazova pri pribavljanju kapitala od velikih kompanija. Lakoća dolaska do kapitala kao i vrste izvora kapitala značajno utječu na cjelokupno poslovanje poduzeća što se očituje kroz raspoloživost sredstava potrebnih za financiranje redovnoga poslovanja i ulaganja u istraživanje i razvoj, te pristup novim tehnologijama.

Cilj ovoga rada utvrditi je odnos korištenja i pridodanoga značaja izvorima financiranja malih i srednjih poduzeća (MSP sektor) između Republike Hrvatske i Europske unije, kao i promjenu u odnosu na stanje prije pandemije bolesti COVID-19. Pretpostavka je da su izvori financiranja u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji slični i da je došlo do sličnih promjena u odnosu na razdoblje prije pandemije.

Analiza provedena u ovom radu temelji se na usporedbi podataka iz SAFE izvještaja (*Survey on the access to finance of enterprises*) iz 2019. i 2021. godine koje na godišnjoj razini redovito objavljuje Europska komisija u suradnji s Europskom središnjom bankom.<sup>1</sup>

## 2. MSP sektor u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji

Promatrajući ukupni broj gospodarskih subjekata u Republici Hrvatskoj, mala i srednja poduzeća čine 99,7 % svih poduzeća, zapošljavaju 72,1 % radnika, te ostvaruju 58 % ukupnih prihoda i 53 % ukupnoga izvoza na razini države (Alpeza et al., 2022).

Kada se za promatrani sektor sagledaju podatci na razni čitave Europske unije situacija je slična. Prema izvještaju Europske komisije *Annual Report on European SMEs 2021/2022*, u Europskoj uniji u 2021. godini mala i srednja poduzeća činila su 99,8 % svih poduzeća izvan financijskoga sektora, zapošljavala 64,4 % radnika i ostvarila 51,8 % dodane vrijednosti (European Commission, 2021b).

U Republici Hrvatskoj i na razini čitave Europske unije mala i srednja poduzeća čine gotovo sve gospodarske subjekte, zapošljavaju većinu radnika i ostvaruju većinu zarade iz čega se može zaključiti da su glavni pokretači gospodarskoga rasta i stvaranja novih radnih mjesta.

Malim i srednjim poduzećima u Republici Hrvatskoj za financiranje rasta i razvoja na raspolaganju stoji široka lepeza izvora kapitala koja uključuje bankovne kredite, leasing, kreditne unije, fondove rizičnoga i vlasničkoga kapitala, skupno financiranje, poslovne anđele, HBOR, HAMAG-BICRO, te Vladine programe bespovratnih poticaja i subvencioniranih kreditnih linija (Alpeza et al., 2022). Prema rezultatima GEM<sup>2</sup> istraživanja za 2021. u Republici Hrvatskoj tržištem kapitala dominiraju bankovni krediti, dok ostalih, tzv. alternativnih izvora financiranja, često nema dovoljno na raspolaganju za rastuća poduzeća. U usporedbi sa zemljama EU koje su sudjelovale u navedenom istraživanju, „Hrvatska je značajnije ispod prosječne ocjene za lakoću dobivanja financijskih sredstava“ (Singer et al., 2021, 74).

## 3. Percepcija značaja i stvarno korištenje izvora financiranja u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji

Pojava pandemije bolesti COVID-19 uzrokovala je poremećaje u globalnom gospodarstvu i na području EU uzrokovala pad BDP-a od 6 % u 2020. godini, nakon čega je u 2021. godini uslijedio oporavak od 5,4 %. Paralelno, Republika Hrvatska doživjela je pad od 8,1 % u 2020. godini i oporavak od impresivnih 10,4 % u 2021. godini (World Bank). Pandemija je imala velik utjecaj na mala i srednja poduzeća. U 2020. godini preko polovice ih je smatralo da su u opasnosti od bankrota u roku tri mjeseca. Među njima najviše su bila pogođena mikro i mala poduzeća, čak dvije trećine ih je prijavilo poteškoće u poslovanju na globalnoj razini (International Trade Centre, 2020).

Za utvrđivanje trendova u financiranju malih i srednjih poduzeća korišteni su podatci iz SAFE izvještaja Europske komisije i Europske središnje banke. Usporedba stanja u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji<sup>3</sup> temeljena je na rezultatima ankete provedene među poduzećima tijekom 2019. g. i 2021. g. Iz rezultata istraživanja za potrebe analize u ovom radu odabrani su odgovori na pitanja o

<sup>1</sup> Analiza podataka provedena u ovom radu nadovezuje se i predstavlja nadogradnju završnoga rada „Izvori financiranja malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj“, koji je Iva Bakmaz obranila na Veleučilištu u Šibeniku.

<sup>2</sup> Global Entrepreneurship Monitor

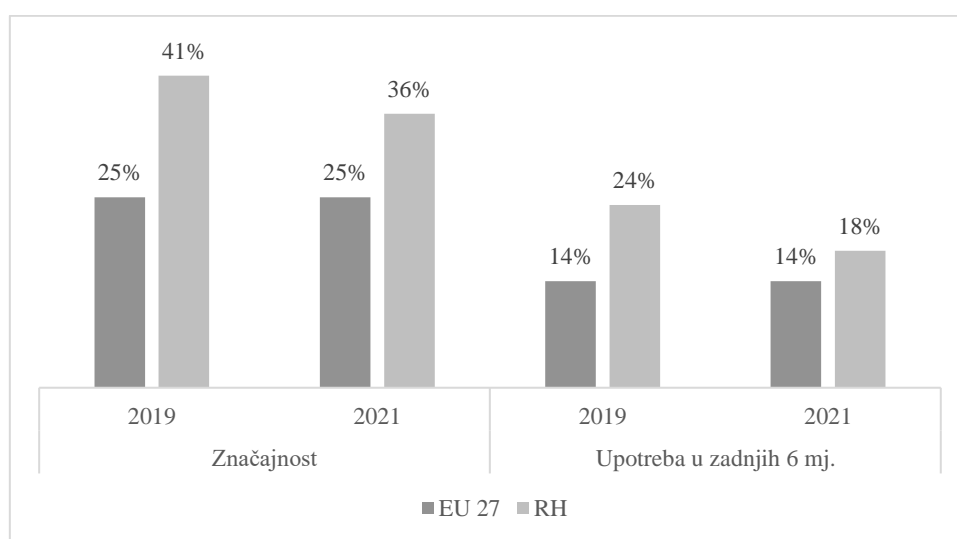
<sup>3</sup>Prosjeak EU-28 za 2019. i EU-27 za 2021.

percepciji značajnosti pojedinih izvora financiranja te o njihovom stvarnom korištenju u zadnjih šest mjeseci.

Istraživanjem su obuhvaćeni sljedeći izvori financiranja: zadržana dobit i prihodi od prodaje imovine, potpore i subvencionirani zajmovi, kreditne linije, bankovni zajmovi, trgovački krediti, dužnički vrijednosni papiri, vlastiti kapital, leasing i faktoring.

Financijska sredstva u vidu zadržane dobiti i prihoda od imovine u promatranom razdoblju u EU zadržala su istu razinu značajnosti od 25 %. U Republici Hrvatskoj u 2019. godini njihov značaj bio je bitno veći (41 %), dok se u 2021. g. smanjio na 36 %. Stvarna upotreba ovih internih izvora financiranja u EU je bila i ostala na 14 %. U Republici Hrvatskoj uporaba je pala s 24 % na 18 % što je u skladu s padom značajnosti. Veća značajnost i korištenje ovoga izvora upućuje na vjerojatnu veću sklonost domaćih poduzetnika da potrebna sredstva pronađu unutar poduzeća i pri tome izbjegnu zaduživanje.

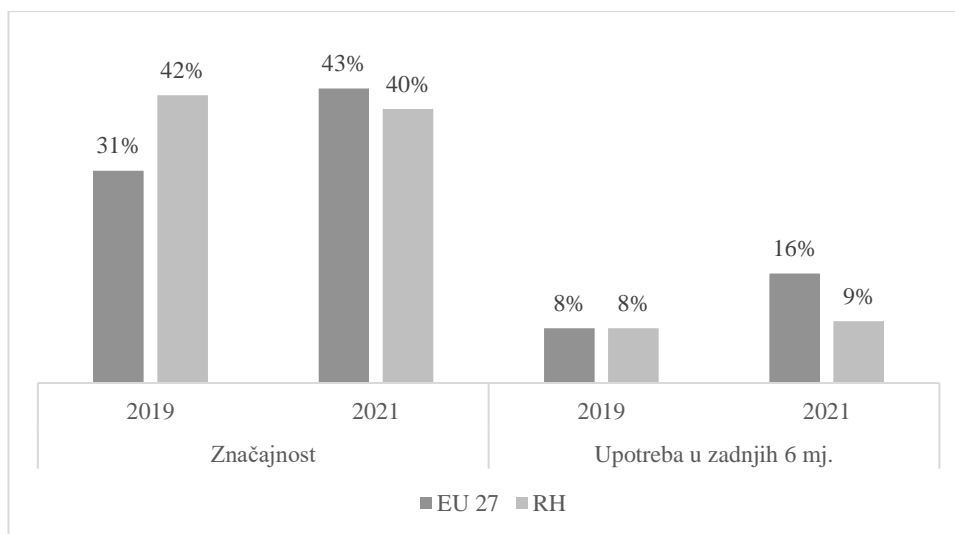
**Slika 1. Zadržana dobit i prihodi od prodaje imovine**



Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.

Značajnost potpora i subvencioniranih zajmova u EU porasla je s 31 % u 2019. godini na 43 % u 2021. godini. Istodobno u Republici Hrvatskoj pala je s 42 % na 40 %. Korištenje ovih izvora financiranja u EU se udvostručilo s 8 % na 16 %. U Republici Hrvatskoj zabilježen je minimalni porast od jednoga postotnoga boda, s 8 % na 9 %. Kretanje značajnosti ovoga izvora financiranja u Republici Hrvatskoj suprotno je očekivanju. Također, njegova upotreba je porasla manje od očekivanja, vjerojatno jer se veliki dio malih i srednjih poduzeća koristio potporama i subvencioniranim zajmovima i prije pojave pandemije.

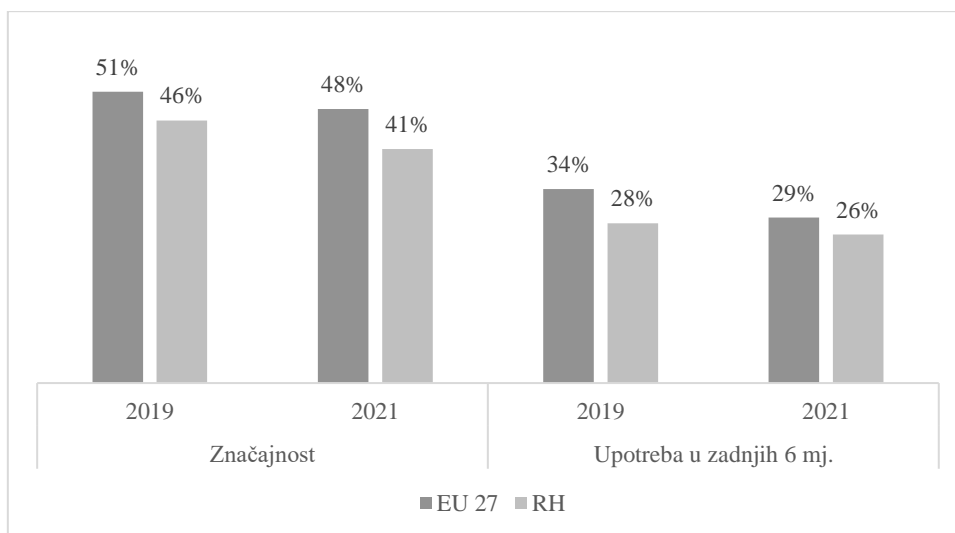
**Slika 2. Potpore i subvencionirani zajmovi**



Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.

Kreditne linije i prekoračenja u pogledu značajnosti u EU pali su s 51 % u 2019. g. na 48 % u 2021. godini. U Republici Hrvatskoj također je primijećen pad i to s 46 % u 2019. g. na 41 % u 2021. godini. U istome razdoblju korištenje ovih izvora kapitala je smanjeno u EU s 34 % na 29 %, a u Republici Hrvatskoj s 28 % na 26 %. Od svih izvora financiranja upravo je ovaj najviše korišten u Republici Hrvatskoj, te je vrlo konzistentan u svojim promjenama, kako u odnosu značajnosti i upotrebe, tako i u odnosu između Hrvatske i EU.

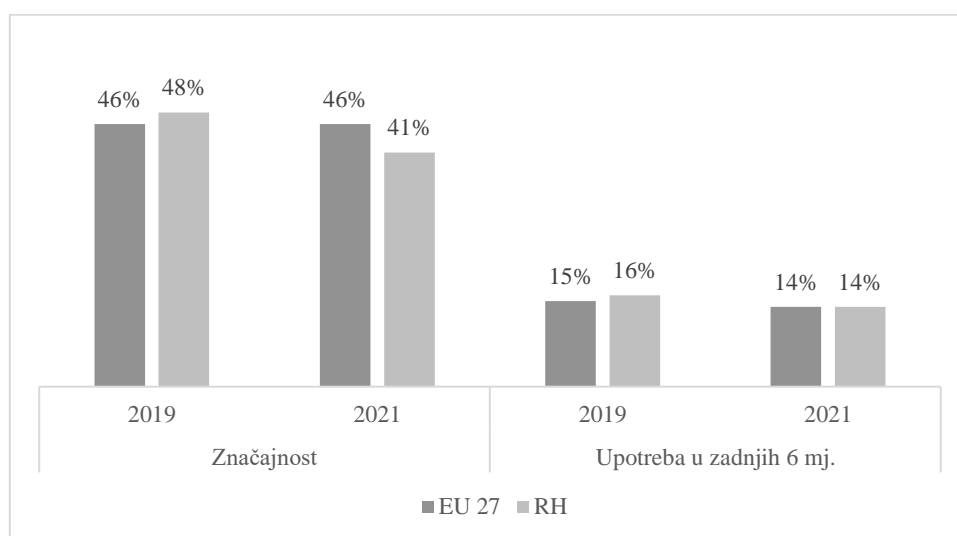
**Slika 3. Kreditne linije i prekoračenja**



Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.

Značajnost bankovnih zajmova kod malih i srednjih poduzeća na razini EU nije se mijenjala i ostala je na razini od 46 %. U Republici Hrvatskoj pala je s 48 % u 2019. godini na 41 % u 2021. godini. Korištenje bankovnih zajmova u EU neznatno je smanjeno u 2021. na 14 % s prijašnjih 15 %. U međuvremenu u Republici Hrvatskoj je korištenje istoga izvora palo sa 16 % u 2019. godini na 14 % u 2021. godini.

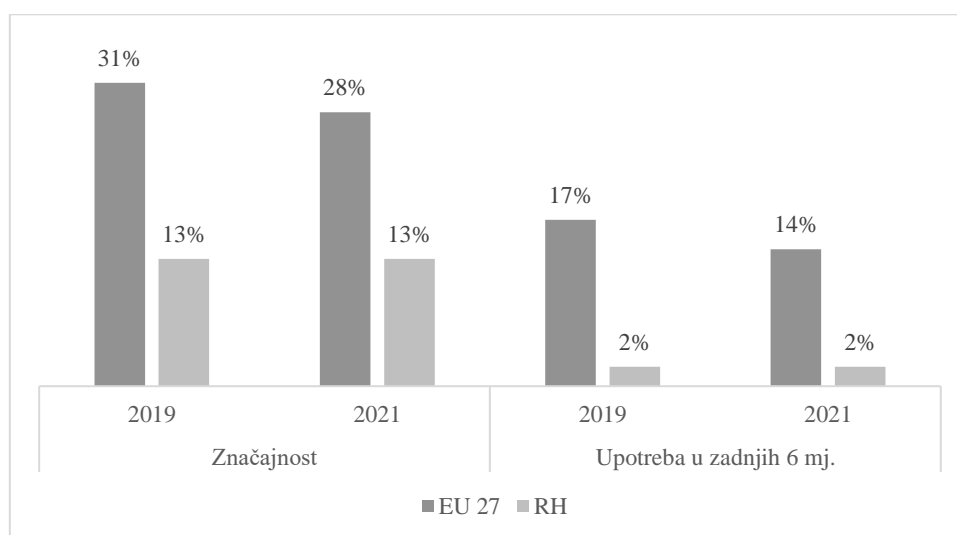
**Slika 4. Bankovni zajmovi**



Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.

Kod trgovačkih kredita je utvrđena velika razlika u značajnosti između EU i Republike Hrvatske. U EU ovaj izvor financiranja je bitan za 31 % ispitanika u 2019. g. i 28 % u 2021. godini. U Republici Hrvatskoj njegova je značajnost samo 13 % i ostala je nepromijenjena tijekom promatranoga perioda. Korištenje ovog izvora financiranja u EU smanjeno je sa 17 % na 14 %, dok se u Republici Hrvatskoj zadržalo na vrlo niskoj razini od samo 2 %. Niža razina korištenja trgovačkih kredita u Republici Hrvatskoj u odnosu na EU moguće je uzrokovana nižom razinom povjerenja među gospodarskim subjektima.

**Slika 5. Trgovački krediti**

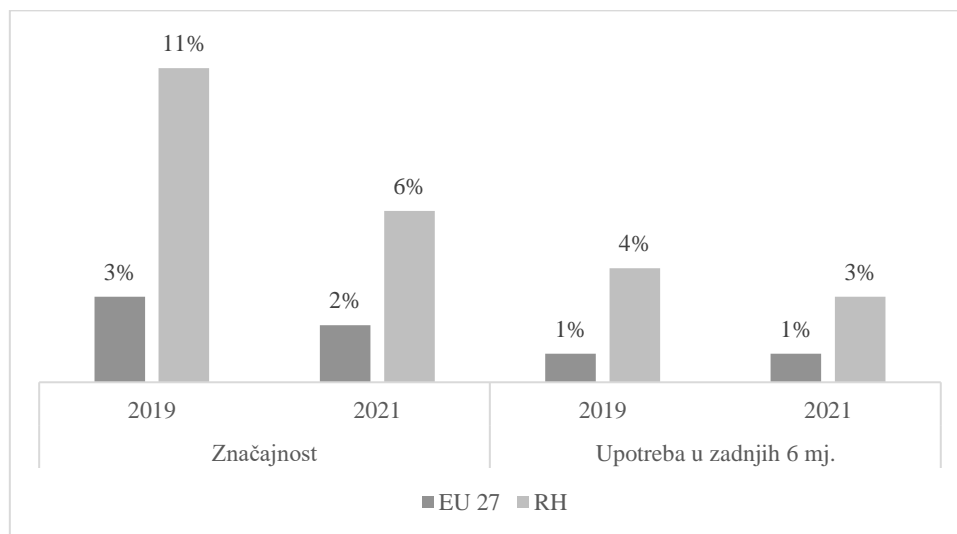


Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.

Ispitanici u Republici Hrvatskoj bitno su veći značaj dali dužničkim vrijednosnim papirima nego ispitanici u EU. U 2019. godini ovaj izvor financiranja je bio bitan za 11 % njih u Republici Hrvatskoj i samo 3 % u EU. U 2021. godini značajnost je smanjena na 6 % u Republici Hrvatskoj i na 2 % u EU. Korištenje je također više u Republici Hrvatskoj i to 4 % u 2019.g., te 3 % u 2021. g. U EU ovaj pokazatelj ostao je isti u obje promatrane godine, samo 1%. Ovaj izvor financiranja može se svrstati

u tradicionalnije izvore i u tom slučaju njegova veća popularnost u Republici Hrvatskoj bi bila znak slabije razvijenosti financijskoga sustava.

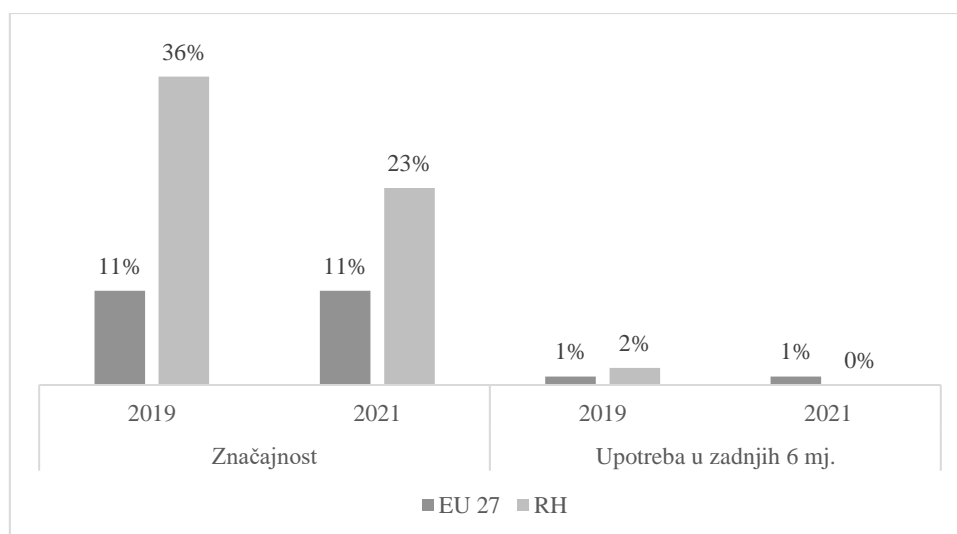
**Slika 6.** Dužnički vrijednosni papiri



Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.

Vlastiti kapital percipiran je kao dosta značajniji izvor sredstava u Republici Hrvatskoj nego u EU. U 2019. godini njegova značajnost u Republici Hrvatskoj bila je 36 % i smanjila se na 23 % u 2021. godini. Istodobno u EU zadržala se na razini od 11 %. Međutim, korištenje vlastitog kapitala u obje promatrane godine je bilo iznimno malo, samo 1 % u EU. U Republici Hrvatskoj palo je s 2 % u 2019. godini na 0 % u 2021. g. Kao i kod zadržane dobiti i značajnost ovoga pokazatelja upućuje na veću sklonost domaćih poduzetnika, u odnosu na one iz EU, da se koriste vlastitim sredstvima umjesto zaduživanjem. Niska razina upotrebe ovoga izvora razumljiva je jer se radi o sredstvima koja se ne prikupljaju redovito.

**Slika 7.** Vlastiti kapital

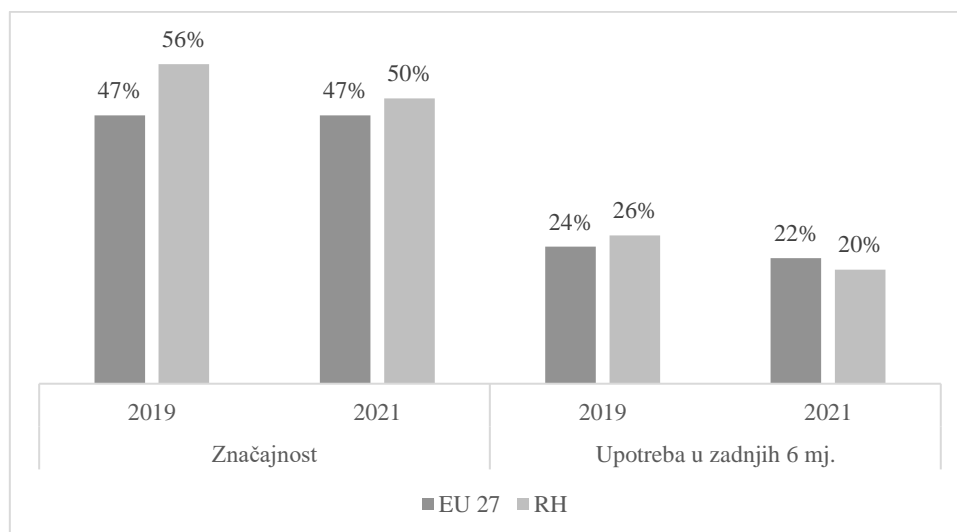


Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.

Značajnost leasinga kao izvora financiranja u EU je bila 47 % u obje promatrane godine. U Republici Hrvatskoj pala je s 56 % u 2019. godini na 50 % u 2021. godini. U EU leasing je koristilo

24 % ispitanika u 2019.g. i 22 % u 2021. godini. U Republici Hrvatskoj korištenje je palo s 26 % u 2019. godini na 20 % u 2021. godini. Leasing je najznačajniji izvor financiranja i drugi po korištenju u Republici Hrvatskoj. Postoji mogućnost da je pandemija utjecala na smanjenje korištenja leasinga za nabavu transportnih sredstava. Dijelom zbog nesigurnosti poslovanja, a dijelom zbog dugog čekanja na isporuku.

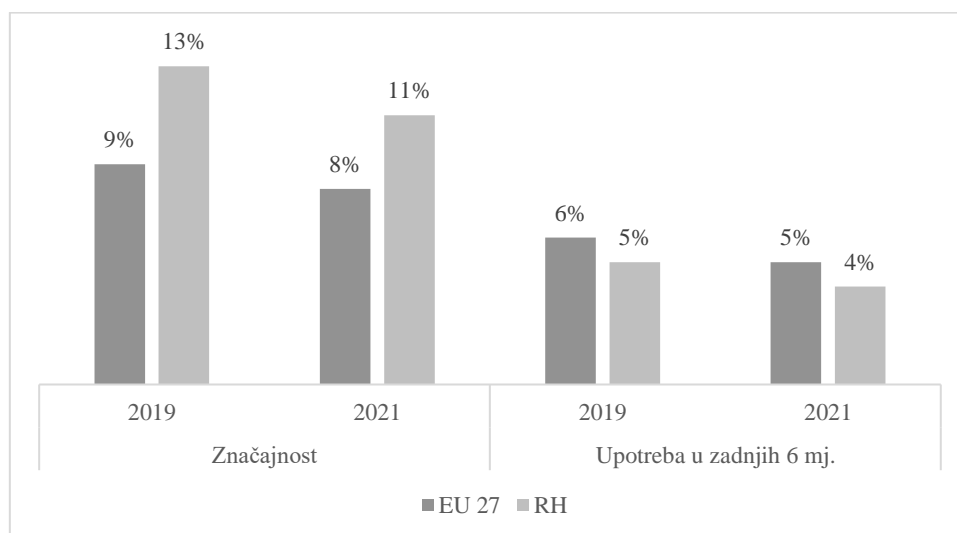
**Slika 8. Leasing**



*Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.*

Posljednji izvor financiranja koji je uzet u razmatranje jest faktoring. Njegova značajnost u EU je bila 9 % u 2019. g. i 8 % u 2021. godini. U isto vrijeme u Republici Hrvatskoj bila je 13 % i 11 %. Upotreba faktoringa u EU je pala sa 6 % u 2019. g. na 5 % u 2021. godini. U Republici Hrvatskoj nastupila je slična promjena, korištenje je palo s 5 % u 2019. g. na 4 % u 2021. godini.

**Slika 9. Faktoring**



*Izvor: Obrada autorica prema SAFE 2019. i SAFE 2021.*

#### 4. Zaključak

Početna pretpostavka o sličnosti izvora financiranja između Europske unije i Republike Hrvatske, te sličnim promjenama nakon pojave pandemije Covid-19 samo je donekle točna.

Zadržana dobit i prihodi od prodaje imovine u Republici Hrvatskoj bitno se više koriste nego u EU, ali ta razlika je s pojavom pandemije smanjena. Trgovački krediti višestruko su popularniji u EU, a dužnički vrijednosni papiri su popularniji u Republici Hrvatskoj.

Pojava pandemije nije snažnije utjecala na percepciju značajnosti i korištenje izvora financiranja s iznimkom potpora i subvencioniranih zajmova. Ovom izvoru financiranja u EU je snažno porasla značajnost, a korištenje se udvostručilo, dok u Republici Hrvatskoj, suprotno očekivanju, značajnost se smanjila, a korištenje tek blago poraslo.

Niske kamatne stope na kredite, razvoj alternativnih izvora kapitala i široka lepeza državnih potpora omogućuje sve lakši pristup izvorima financiranja za mala i srednja poduzeća. Kako se radi o gospodarskim subjektima koji su od iznimnoga značaja za gospodarstva Republike Hrvatske i Europske unije treba im nastaviti pružati postojeće prilike za povoljno financiranje kroz fondove i potpore, kao i stimulirati stvaranje novih.

#### Literatura

1. Alpeza, M. et al. (2022). Izvješće o malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2021.: Mala i srednja poduzeća u Hrvatskoj u uvjetima pandemije bolesti Covid-19. Zagreb: Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva. <https://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/CEPOR-Mala-i-srednja-poduze%C4%87a-u-HR-u-vrijeme-pandemije-COVID-19.pdf> (11.10.2022.)
2. European Central Bank - ECB (2021). Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area April to September 2021. <https://www.ecb.europa.eu/stats/accesstofinancesofenterprises/pdf/ecb.safe202111~0380b0c0a2.en.pdf> (11.10.2022)
3. European Commission (2019). Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE). [https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/data-and-surveys-safe\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/data-and-surveys-safe_en) (7.9.2022.)
4. European Commission (2021a). Survey on the Access to Finance of Enterprises (SAFE). [https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/data-and-surveys-safe\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/access-finance/data-and-surveys-safe_en) (7.9.2022.)
5. European Commission (2021b). Annual Report on European SMEs 2021/2022. [https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-strategy/sme-performance-review\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-strategy/sme-performance-review_en) (12.10.2022.)
6. Eurostat (2020). Small and medium-sized enterprises: an overview. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/ddn-20200514-1> (12.10.2022.)
7. International Trade Centre (2020). COVID-19: The Great Lockdown and its Impact on Small Business. U OECD. Financing SMEs and Entrepreneurs 2022: An OECD Scoreboard. <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/5c0e189f-en/index.html?itemId=/content/component/5c0e189f-en#chapter-d1e3212> (12.10.2022.)
8. Singer, S., Šarlija, N., Pfeifer, S. i Oberman Peterka, S. (2022). GEM HRVATSKA 2021.: Što čini Hrvatsku (ne)poduzetničkom zemljom? Zagreb: Centar za politiku razvoja malih i srednjih poduzeća i poduzetništva. <https://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2022/06/GEM-publikacija-2021-WEB.pdf> (11.10.2022.)
9. World Bank. World Bank national accounts data, and OECD National Accounts data files. <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG> (12.10.2022.)