



UTJECAJ ESIF ZAJMOVA NA USPJEŠNOST POSLOVANJA MALOG GOSPODARSTVA U REPUBLICI HRVATSKOJ

Željko Tuličić¹

UDC / UDK: 339.96:061.1EU:330.322(497.5)

JEL classification / JEL klasifikacija: C31, F33, G23

DOI: <https://doi.org/10.22598/pi-be/2024.18.2.11>

Original scientific paper / Izvorni znanstveni rad

Received / Primljeno: November 6, 2024 / 6. studenog 2024.

Accepted for publishing / Prihvaćeno za tisak: December 13, 2024 / 13. prosinca 2024.

Sažetak

Jedan od ključnih izazova s kojima se malo gospodarstvo suočava u Republici Hrvatskoj jest ograničen pristup financijskim sredstvima zbog nedovoljno razvijenog financijskog tržišta. Fondovi Europske unije mogu predstavljati potencijalno rješenje za prevladavanje problema financiranja s kojima se suočava malo gospodarstvo u Republici Hrvatskoj. Financijski instrumenti alocirani iz europskih strukturnih i investicijskih fondova, poput ESIF zajmova, dostupni su malom gospodarstvu. S obzirom na ciljeve programa ESIF zajmova, može se očekivati da će navedeni instrument pozitivno utjecati na pokazatelje uspješnosti malog gospodarstva. Stoga, cilj je ovog rada istražiti utjecaj ESIF zajmova unutar sektora malog gospodarstva u razdoblju od 2016. do 2019. godine, to jest kratkoročne učinke financijskih instrumenata na mikro, mala i srednja hrvatska poduzeća. Korištena metoda hijerarhijske linearne regresije omogućila je analizu utjecaja zajmova u okviru različitih varijabli, a uzorak je obuhvaćao 1341 mikro, malo i srednje poduzeće. Rezultati istraživanja sugeriraju da iznos dodijeljenih ESIF zajmova nije imao statistički značajan utjecaj na uspješnost poslovanja malog gospodarstva, iako se izostanak utjecaja i rasta mora promatrati

¹ Dr. sc. Željko Tuličić. Pulsus Medical d.o.o., E-mail: ztulicic@pulsusmedical.hr.

u okviru višestrukih ograničenja, kao što su kratko razdoblje praćenja, starost poduzeća, iznos sredstava i način korištenja financijskih sredstava. Daljnja istraživanja trebala bi uzeti u obzir detaljniju analizu drugih varijabli, a ovo istraživanje može poslužiti kao smjernica daljnjim analizama utjecaja ESIF jamstava na gospodarske subjekte, posebice u razvoju malog gospodarstva.

Ključne riječi: *ESIF zajmovi; malo gospodarstvo; financijski instrumenti; uspješnost poslovanja.*

1. UVOD

U posljednjem su desetljeću sredstva iz europskih strukturnih i investicijskih fondova (ESIF) postala značajan izvor financiranja malog gospodarstva diljem Europske unije (EU). Republika Hrvatska, kao članica EU-a, koristi ove instrumente kako bi potaknula rast i razvoj malih gospodarstava, posebice putem ESIF zajmova. Ovaj rad istražuje utjecaj ESIF zajmova na poslovnu uspješnost malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj, koristeći se čimbenicima povećanja zaposlenosti i ukupnog prihoda kao ključnim indikatorima. Radne hipoteze glase: ESIF zajmovi pozitivno utječu na povećanje zaposlenosti (H1) i ESIF zajmovi pozitivno utječu na ukupan prihod (H2). Istraživanje se provelo na uzorku od 1341 mikro, malog i srednjeg poduzeća tijekom četverogodišnjeg razdoblja, od 2016. do 2019. godine, s fokusom na promjene unutar jedne godine nakon alokacije zajma. Cilj je ovog rada istražiti utjecaj ESIF zajmova na sektor malog gospodarstva u navedenom razdoblju, a istraživačko pitanje glasi: U kojoj mjeri ESIF zajmovi kao financijski instrumenti utječu na uspješnost malih i srednjih poduzeća, s obzirom na kratkoročne pokazatelje uspješnosti poput povećanja zaposlenosti i prihoda? Važno je objasniti i argumentirati zašto je odabrano upravo ovo razdoblje za analizu učinka navedenih financijskih instrumenata. Naime, iako je Hrvatska postala članica Europske unije 2013. godine, a uvođenje ESIF zajmova kao financijskog instrumenta u Hrvatskoj započelo tijekom financijskog razdoblja 2014. – 2020., konkretna primjena započela je tek potkraj 2016. godine. To je kašnjenje rezultat složenosti pripreme pravnog, institucionalnog i tehničkog okvira potrebnog za implementaciju financijskih instrumenata unutar kohezijske politike Europske unije te se shodno tomu razdoblje od 2016. do 2019. godine nametnulo kao jedino djelotvorno polje analize. Osim toga, 2013. godina pripadala je prethodnoj financijskoj perspektivi Europske unije 2007. – 2013., a ESIF zajmovi nisu bili dio financijskih instrumenata dostupnih tijekom te perspektive.

Bitno je naglasiti kako je riječ o analizi kratkoročnog utjecaja jer dugoročni pokazatelji zahtijevaju drukčiju metodologiju i uporabu složenijih varijabli, što znači da su ti pokazatelji podložniji vanjskim utjecajima, a takvo bi istraživanje također zahtijevalo i dulje praćenje pokazatelja uspješnosti. Također, vremenski okvir istraživanja izbjegao je zahvaćanje razdoblja pandemije bolesti COVID-19, što je prouzročilo znatne i iznimno specifične promjene koje su zahvatile sve sektore gospodarstva, a posebice mala i srednja poduzeća. Budući da je istraživanje željelo procijeniti kratkoročne učinke financijskih instrumenata, pandemijski kontekst zasigurno bi stvorio donekle iskrivljenu sliku utjecaja, to jest ne bi bilo moguće izolirati učinke financiranja od utjecaja pandemije. Time bi neposredni učinci bili „kontaminirani“ specifičnim okolnostima u kojima su tvrtke morale poslovati tijekom pandemije. U radu se koristila metoda hijerarhijske linearne regresije, što omogućuje detaljno ispitivanje utjecaja zajmova u kontekstu različitih kontrolnih varijabli. Rad nastoji pridonijeti razumijevanju uloge ESIF-a kao pristupa financiranju i njegovih stvarnih učinaka na poslovna postignuća malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj.

Istraživanja o utjecaju ESIF zajmova i općenito financijskih instrumenata Europske unije na primjeru hrvatskoga gospodarstva malobrojna su jer je prošlo manje od desetak godina od implementacije kohezijske politike. Objavljeni radovi tiču se ili općenitih zakonitosti i politika (Kovšca, Lacković Vincek i Murić, 2024) ili specifičnih segmenata utjecaja u vrlo ograničenom rasponu gospodarske djelatnosti, primjerice u poljoprivredi (Nad, 2024). Primjeri iz europske prakse ukazuju na važnost takvih istraživanja za daljnje osmišljavanje politika koji bi imale još veći utjecaj na razvoj gospodarstva pojedinih članica EU-a, posebice na subjekte malog i srednjeg poduzetništva. Istraživanja o utjecaju financiranja Europske unije u pojedinim europskim državama (Jánošková, 2024; Thanasis, Labrinidis i Rekkas, 2022) ili metodološkim specifičnostima takvih analiza (Balaz et al., 2016) ukazuju na potrebu sveobuhvatnijeg istraživanja utjecaja kohezijske politike i financijskih instrumenata na hrvatsko gospodarstvo, a širi vremenski raspon omogućit će preciznije evaluacije rezultata primjene ESIF zajmova.

U sljedećem poglavlju nalazi se detaljan pregled financijskog instrumenta ESIF zajmovi kao jednog od iznimno učinkovitih načina poticanja malog i srednjeg poduzetništva, a treće poglavlje opisuje metodologiju istraživanja i referentni uzorak analize. Rezultati istraživanja predstavljeni su u četvrtom poglavlju, a zaključak i preporuke za unapređenje korištenja ESIF zajmova nalaze se u završnom dijelu rada.

2. ESIF ZAJMOVI

ESIF zajmovi od posebnog su značenja za razvoj malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj. Mnoga poduzeća malog gospodarstva suočavaju se s izazovima pristupa tradicionalnim izvorima financiranja, kao što su bankovni krediti. Te prepreke često su rezultat nedostatka kolaterala, nedovoljne povijesti poslovanja ili visoke razine rizika koji kreditori percipiraju kod malog gospodarstva (Kersan-Škabić, 2004; Pulišelić, 2012; Vidučić, Vidučić i Boras, 2014; Ploh, 2017; Alpeza et al., 2019). ESIF zajmovi, kao oblik potporne politike, nude alternativu koja može pridonijeti prevladavanju tih zapreka.

ESIF zajmovi obuhvaćaju raznolike financijske instrumente prilagođene potrebama malog gospodarstva. Poduzetnicima u Republici Hrvatskoj dostupni su ESIF Mikro investicijski zajam i ESIF Mali investicijski zajam te ESIF Mikro zajam za obrtna sredstva. Zajmove i programe financiranja provodi Hrvatska agencija za malo gospodarstvo, inovacije i investicije HAMAG-BICRO, a ukupna raspoloživa sredstva od 2014. do 2020. godine iznosila su 74 milijuna eura (HAMAG-BICRO, 2018a).

Sredstva za financiranje zajmova dodjeljivao je Europski fond za regionalni razvoj, unutar Operativnog programa Konkurentnost i kohezija (OPKK) 2014. – 2020. Glavni cilj tih financijskih instrumenata bio je pružiti povoljnije uvjete kreditiranja mikro i malim te srednjim poduzećima s ciljem (HAMAG-BICRO, 2018b):

- osnivanja obrta i trgovačkih društava,
- modernizacije i proširenja postojećeg poslovanja,
- samozapošljavanja,
- zadržavanja i povećanja broja novih radnih mjesta.

Europski strukturni i investicijski fondovi predstavljaju važan izvor financiranja za mikro, mala i srednja poduzeća u Europskoj uniji, uključujući i Republiku Hrvatsku. Cilj financiranja jest potaknuti gospodarski rast, inovacije i održivost, s fokusom na jačanje konkurentnosti malog gospodarstva. Da bi poduzeće moglo dobiti ESIF zajam, mora ispunjavati određene kriterije. Ključni su kriteriji (Tuličić, 2024):

- veličina poduzeća – mora biti klasificirano kao malo ili srednje poduzeće prema EU definiciji;
- financijska stabilnost – poduzeće treba imati stabilne financijske pokazatelje i sposobnost vraćanja zajma;
- svrha zajma – sredstva se moraju koristiti za odobrene svrhe, poput investicija ili poboljšanja likvidnosti.

Namjena Mikro investicijskog zajma jest ulaganje u materijalnu i nematerijalnu imovinu te u obrtna sredstva. Najviše 30% iznosa investicijskog zajma može se iskoristiti za obrtna sredstva. Najniži je iznos Mikro investicijskih zajmova 1.000,00 eura, a najviši 25.000,00 eura. U Tablici 1. nalazi se prikaz najvažnijih stavki ESIF Mikro investicijskih zajmova.

Tablica 1. Prikaz najvažnijih stavki Mikro investicijskog zajma

Značajka instrumenta/ Naziv programa	ESIF Mikro investicijski zajam
Ciljana skupina	Mikro gospodarski subjekti Mali gospodarski subjekti Fizičke osobe koje u trenutku podnošenja zahtjeva za kredit nemaju registrirani vlastiti gospodarski subjekt – ako se zajam odobri potrebno je registrirati gospodarski subjekt jer se Ugovor o zajmu ugovara isključivo s registriranim gospodarskim subjektom
Iznos	Od 1.000,00 EUR do 25.000,00 EUR
Kamatna stopa	0,1% – 0,5%
Poček	Do 12 mjeseci ako je rok otplate minimalno 2 godine
Rok otplate	Do 5 godina uključujući poček
Instrumenti osiguranja	Zadužnica, te ostali instrumenti osiguranja ovisno o procjeni rizika
Potpورا	<i>De minimis</i>
Namjena	Osnovna sredstva (materijalna i nematerijalna imovina) Obrtna sredstva – do 30% iznosa zajma

Izvor: HGK, 2018.

Poduzetnici u okviru tog financijskog instrumenta imaju mogućnost korištenja najviše dvaju pojedinačnih zajmova unutar jedne kalendarske godine, počevši od datuma odobrenja prvog zahtjeva u godini koja se razmatra. Nakon proteka godine dana od odobrenja prvog zahtjeva započinje novi ciklus razmatranja. Najniži je iznos Malih investicijskih zajmova 25.000,00 eura, a najviši 50.000,00 eura. U Tablici 2. nalazi se prikaz najvažnijih stavki ESIF Malih investicijskih zajmova.

Tablica 2. Prikaz najvažnijih stavki Malog investicijskog zajma

Značajka instrumenta/ Naziv programa	ESIF Mali investicijski zajam
Ciljana skupina	Mikro gospodarski subjekti Mali gospodarski subjekti Fizičke osobe koje u trenutku podnošenja zahtjeva za zajam nemaju registrirani vlastiti gospodarski subjekt – ako se zajam odobri potrebno je registrirati gospodarski subjekt jer se Ugovor o zajmu ugovara isključivo s registriranim gospodarskim subjektom
Iznos	Od 25.000,00 EUR do 50.000,00 EUR
Kamatna stopa	0,1% – 0,5%
Poček	Do 12 mjeseci ako je rok otplate dulji od 2 godine
Rok otplate	Do 10 godina uključujući poček
Instrumenti osiguranja	Zadužnica, te ostali instrumenti osiguranja ovisno o procjeni rizika
Potpورا	<i>De minimis</i>
Namjena	Osnovna sredstva (materijalna i nematerijalna imovina) Obrtna sredstva – do 30% iznosa zajma

Izvor: HAMAG-BICRO, 2017a.

Poduzetnik ima pravo korištenja samo jednog ESIF Malog zajma u okviru ovog financijskog instrumenta unutar jedne godine, računajući od datuma odobrenja zahtjeva. Financijski instrument ESIF Mali zajmovi nije dopušteno, unutar jedne godine, kombinirati s financijskim instrumentom ESIF Mikro zajmovi za obrtna sredstva i ESIF Mikro investicijski zajmovi. Korištenje Mikro investicijskih i Malih investicijskih zajmova u pravilu traje do šest mjeseci od dana potpisivanja Ugovora o zajmu. Visina kamatne stope utvrđuje se prema razvijenosti mjesta ulaganja, odnosno ovisi o razvijenosti županije ulaganja. Financijski instrument ESIF Mikro zajmovi za obrtna sredstva namijenjen je subjektima malog gospodarstva, a financira se iz sredstava Europskog fonda za regionalni razvoj. U okviru tog financijskog instrumenta, HAMAG-BICRO subjektima malog gospodarstva izravno odobrava Mikro zajmove za obrtna sredstva (HAMAG-BICRO, 2018a).

Financijskim instrumentima financiraju se trajna obrtna sredstva, tekuće obveze koje nastaju u redovnim poslovnim aktivnostima, obrtna sredstva za nesmetano obavljanje proizvodnje, modernizacija i proširenje već postojećeg poslovanja te povećanje konkurentnosti, priprema izvoza, podmirenje obveza prema dobavljačima, poboljšanje kvalitete usluga u turističkoj sezoni te postizanje, održavanje i poboljšanje likvidnosti subjekata malog gospodarstva (HAMAG-BICRO, 2018b).

U Tablici 3. vidljivo je kako raspon kamatnih stopa iznosi od 0,5% do 1,0%, a utvrđuje se prema mjestu ulaganja. Korištenje Mikro zajmova za obrtna sredstva u pravilu traje do tri mjeseca od dana potpisivanja Ugovora o zajmu.

Tablica 3. Prikaz najvažnijih stavki Mikro zajma za obrtna sredstva

Značajka instrumenta/ Naziv programa	ESIF Mikro zajam za obrtna sredstva
Ciljana skupina	Mikro gospodarski subjekti Mali gospodarski subjekti
Iznos	Od 1.000,00 EUR do 25.000,00 EUR
Kamatna stopa	0,5% – 1,0%
Poček	Do 12 mjeseci ako je rok otplate minimalno 2 godine
Rok otplate	Do 3 godine uključujući poček
Instrumenti osiguranja	Zadužnica, te ostali instrumenti osiguranja ovisno o procjeni rizika
Potpورا	<i>De minimis</i>
Namjena	Obrtna sredstva – 100% iznosa zajma

Izvor: HGK, 2018.

Financijskim instrumentom ESIF zajmovi dodjeljuju se potpore male vrijednosti (*de minimis*), sukladno Uredbi Komisije (EU) br. 1407/2013 od 18. prosinca 2013. o primjeni članka 107. i 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije na *de minimis* potpore i Pravilniku o dodjeli potpora male vrijednosti agencije HAMAG-BICRO. Prilikom dodjele potpore unutar zajma, HAMAG-BICRO poduzetnika pisanim putem obavještava o iznosu potpore izraženom u obliku bruto novčane protuvrijednosti potpore, kao i tome da je riječ o potpori male vrijednosti, izričito se pozivajući na Uredbu Komisije (EU) br. 1407/2013 od 18. prosinca 2013. o primjeni članaka 107. i 108. Ugovora o funkcioniranju Europske unije na *de*

minimis potpore te navodeći njezin naziv i podatke o objavi u Službenom listu Europske unije (HAMAG-BICRO, 2018a).

U trenutku pozitivne odluke, odnosno odobrenja ESIF Mikro investicijskog zajma, ESIF Malog investicijskog zajma ili ESIF Mikro zajma za obrtna sredstva, poduzetnik je dužan otvoriti račun posebne namjene u svojoj poslovnoj banci za potrebe isplate zajma i o tome dostaviti dokaz agenciji HAMAG-BICRO, kao i drugu potrebnu dokumentaciju koja je predviđena u Obavijesti o odobrenju zajma prema programu ESIF zajmova, a koja je prethodno dostavljena podnositelju zahtjeva. Nakon iskorištenja odobrenih sredstava za zajam, poduzetnik agenciji HAMAG-BICRO mora dostaviti dokaze o namjenskom utrošku sredstava i dokaze o poštovanju pravila vidljivosti, odnosno obveznih oznaka u cilju informiranja, komunikacije i vidljivosti financiranog projekta od strane Europske unije (HAMAG-BICRO, 2017b).

ESIF zajmovima nije dopušteno financiranje PDV-a, refinanciranje postojećih obveza, kupovina od povezanih osoba, kombiniranje s drugim financijskim instrumentima ili bespovratnim potporama, financiranje djelatnosti kojima je inače onemogućen pristup sredstvima Europskih strukturnih i investicijskih fondova (HAMAG-BICRO, 2017a). Oni predstavljaju ključnu komponentu financijske podrške malim i srednjim poduzećima unutar EU-a, a osmišljeni su kako bi se olakšalo pristupanje financiranju, poticala inovacija, povećala konkurentnost te stvorila nova radna mjesta. Ta sredstva dostupna su kroz različite programe koji su usmjereni na specifične sektore i regije, s ciljem povećanja gospodarskog rasta i smanjenja regionalnih nejednakosti. Tomu u prilog govori i istraživanje (Bondonio i Greenbaum, 2014) koje je uzelo u obzir statističke podatke poduzeća industrijske regije na sjeveru Italije, s namjerom ispitivanja društveno relevantnih ishoda financijskih instrumenata, s posebnim osvrtom na nejednakosti europskih regija, uspoređujući pritom učinke financijskih sredstava Europskog fonda za regionalni razvoj kao jednog od glavnih instrumenata europske kohezijske politike i ostalih nezavisnih nacionalnih i regionalnih poticaja. Rezultati potvrđuju važnost financijskih politika pomoći jer dobre strategije poticaja, kao što su primjerice povoljni zajmovi, mogu imati poželjne društvene učinke na pravednu raspodjelu ekonomskih aktivnosti u široj gospodarskoj slici Europe.

Istražujući utjecaj ESIF zajmova na malo gospodarstvo u Hrvatskoj, primjećuje se nedostatak dubinskih empirijskih istraživanja o toj temi. Većina postojećih studija fokusira se na modele i mogućnosti financiranja, probleme u pristupu te politiku poticanja poduzetništva, dok su istraživanja o utjecaju ESIF zajmova na uspješnost poslovanja malog gospodarstva oskudna. Međutim, brojna istraživanja iz drugih zemalja ukazuju na pozitivne učinke. Na

primjer, Adelekan, Eze i Majekodunmi (2019) utvrdili su izravnu korelaciju između bankovnih zajmova i uspješnosti poslovanja malog gospodarstva u Nigeriji. Mouqué (2012) je sumirao i analizirao rezultate dostupnih istraživanja o utjecaju EU zajmova na malo gospodarstvo Italije, Poljske, Njemačke i Velike Britanije. Zaključak je da su EU zajmovi pozitivno utjecali na povećanje proizvodnje i zaposlenosti, ali ne i na produktivnost malog gospodarstva. Slične rezultate dobili su i Banai et al. (2020), istraživanjem utjecaja EU zajmova na mađarsko malo gospodarstvo. Zaključeno je da su EU zajmovi imali pozitivan učinak na broj zaposlenih i prihod, ali nisu utvrđene znatnije promjene u produktivnosti poduzeća. Autori također navode da bi bez zajmova određeni projekti bili odgođeni ili uopće ne bi bili implementirani.

Istraživanje o utjecaju financijskih instrumenata na primjeru mađarskog gospodarstva (Nyikos, 2015) također potvrđuje ključnu ulogu novih financijskih mehanizama u razvoju, uspješnosti i opstanku malih i srednjih tvrtki, posebice kao čimbenika koji privlače ulaganja, te naglašava nužnost analize poslovnih učinaka kao strateških alata prije donošenja paketa financijskih instrumenata u sljedećem višegodišnjem razdoblju, s naglaskom na daljnjem pojednostavljenju procedura. Također, istraživanje na temelju pozitivnih rezultata u uvjetima ekonomske neizvjesnosti, fiskalnog deficita i proračunskih opterećenja sugerira jačanje kombiniranih rješenja, to jest integriranje povratnih i nepovratnih sredstava kao temelja uspješne kohezijske politike.

Na temelju dostupnih informacija, može se zaključiti da zajmovi uglavnom pozitivno utječu na uspješnost poslovanja malog gospodarstva. Stoga, očekuje se da će i zajmovi Europskih strukturnih i investicijskih fondova pozitivno utjecati na uspješnost poslovanja hrvatskog malog gospodarstva. U konačnici, istraživanje učinka ESIF zajmova na poslovnu uspješnost malog gospodarstva u Hrvatskoj može pružiti važne smjernice za buduće politike i programe poticaja. Razumijevanje načina i opsega djelovanja tih financijskih instrumenata pomoći će u oblikovanju učinkovitijih mjera koje će dodatno potaknuti razvoj i konkurentnost malog gospodarstva.

3. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Istraživanje o utjecaju ESIF zajmova na poslovnu uspješnost malog gospodarstva provedeno je primjenom kvantitativne metodologije, korištenjem posebno dizajniranog instrumenta za prikupljanje podataka koji je omogućio detaljnu obradu ključnih informacija

relevantnih za istraživanje. Statistička obrada, analiza i priprema podataka izvršena je pomoću softvera IBM SPSS, čime su dobiveni precizni rezultati. Referentni uzorak ovog istraživanja obuhvaćao je mikro, mala i srednja poduzeća kojima su dodijeljeni ESIF zajmovi u razdoblju od 2016. do 2019. godine. U analizu su bila uključena isključivo poduzeća s dostupnim, mjerljivim i relevantnim financijskim podatcima. Korišteni podatci preuzeti su iz godišnjih financijskih izvješća tih poduzeća, čime se osigurala vjerodostojnost i točnost provedenog istraživanja.²

Tablica 4. prikazuje ukupan broj poduzeća uključenih u istraživanje, zajedno s njihovom podjelom prema kriterijima Zakona o računovodstvu na mikro, mala i srednja poduzeća. Na temelju tih podataka stječe se jasna slika o strukturi uzorka. U razdoblju obuhvaćenom istraživanjem ESIF zajmove primilo je ukupno 1341 poduzeća, to jest 1101 mikro poduzeća, 233 malih poduzeća te 7 srednjih poduzeća. Ta distribucija pokazuje dominantnu prisutnost mikro poduzeća među korisnicima ESIF zajmova, dok manji dio čine mala i srednja poduzeća. Ta podjela omogućuje detaljniju analizu utjecaja ESIF zajmova na različite kategorije poduzeća te pruža uvid u tržišne potrebe za financiranjem malog gospodarstva. Putem ESIF zajmova ukupno je dodijeljeno 391.041.399,50 kuna (HRK). Pojedina su poduzeća isključena iz daljnjih analiza zbog nedostatka ključnih podataka, kao što su vrsta poduzeća, starost poduzeća, postotak rasta prihoda i zaposlenosti. Ta isključenja bila su nužna kako bi se osigurala točnost i konzistentnost rezultata, te omogućila kvalitetna analiza utjecaja ESIF zajmova na uspješnost poslovanje poduzeća.

² U ovom radu korišten je dio istraživanja prvobitno kreiranog za potrebe izrade doktorskog rada: Tuličić, Ž. (2024), *Utjecaj financijskih instrumenata alociranih iz europskih strukturalnih i investicijskih fondova na uspješnost poslovanja malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj*. Doktorski rad. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet (Mentorica: Izv. prof. dr. sc. Mihaela Mikić).

Tablica 4. Prikaz poduzeća uključenih u istraživanje

Financijski instrument alociran iz ESI fondova	Godina	Broj poduzeća				Ukupni dodijeljeni iznos u HRK
		Mikro	Malo	Srednje	Ukupno	
ESIF Zajmovi	2016.	19	5	0	24	7.264.890,10
	2017.	315	85	4	404	113.681.345,75
	2018.	480	72	1	553	170.851.147,29
	2019.	287	71	2	360	105.244.016,36
	Ukupno	1101	233	7	1341	391.041.399,50

Izvor: obrada autora

Rad se temelji na tvrdnji da je ESIF zajam utjecao pozitivno na uspješnost poslovanja malog gospodarstva. Shodno tome, postavljene su hipoteze glasile: ESIF zajmovi, kao financijski instrument alociran iz Europskih strukturnih i investicijskih fondova, imaju pozitivan učinak na poslovnu uspješnost malog gospodarstva kroz povećanje zaposlenosti (H1) i ukupan prihod (H2). Hipoteze su testirane primjenom metode hijerarhijske linearne regresije, pri čemu su analizirana dva regresijska modela kako bi se provjerio utjecaj ESIF zajmova na uspješnost poslovanja malog gospodarstva. Ti modeli koristili su se za ispitivanje dvaju ključnih aspekata uspješnosti: rasta prihoda i rasta zaposlenosti. Na taj način istraživanje je omogućilo detaljan uvid u to kako su ESIF zajmovi utjecali na uspješnost poslovanja malog gospodarstva.

4. REZULTATI ISTRAŽIVANJA

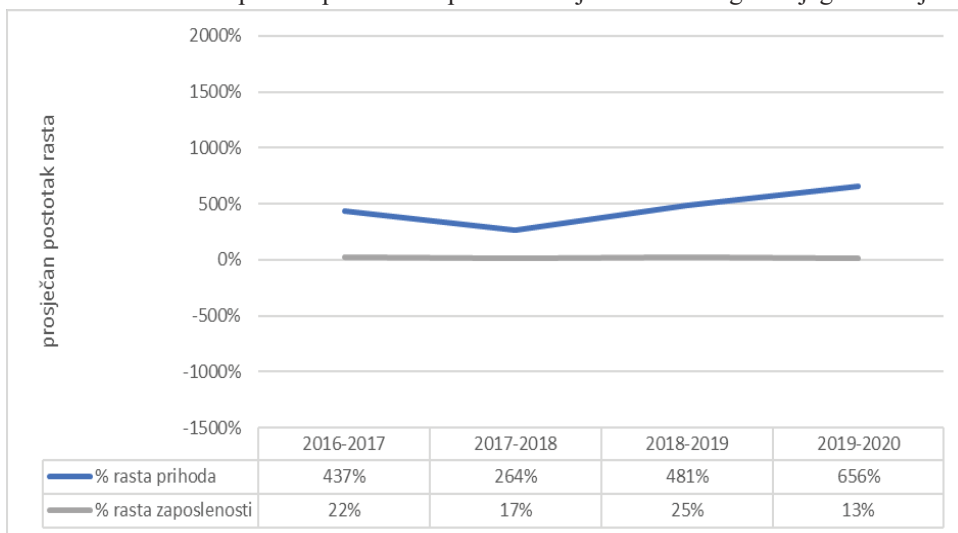
U istraživanje su bila uključena sva poduzeća malog gospodarstva koja su primila financijski instrument ESIF zajmova u razdoblju od 2016. do 2019. godine. Struktura poduzeća unutar uzorka pokazuje da su mikro poduzeća najzastupljenija kategorija, a srednje velika poduzeća čine najmanji udio u uzorku. Tablica 5. daje prikaz ključnih pokazatelja vezanih uz ESIF zajmove tijekom četverogodišnjeg razdoblja, od 2016. do 2020. godine. U njoj se nalaze podatci o iznosu ESIF zajmova u kunama, ročnosti zajmova (izraženoj u mjesecima), postotku rasta prihoda, postotku rasta zaposlenosti te broju poduzeća uključenih u istraživanje za svako pojedino razdoblje.

Tablica 5. Prikaz prosječnog poslovanja poduzeća za četverogodišnje razdoblje

Razdoblje	ESIF zajam u HRK	Ročnost u mjesecima	% rasta prihoda	% rasta zaposlenosti	broj poduzeća
2016.-2017.	302,703.75	80.50	436.62%	22.28%	24
2017.-2018.	281,389.47	70.20	263.88%	16.99%	404
2018.-2019.	288,113.23	73.75	481.21%	24.71%	553
2019.-2020.	293,977.70	74.84	655.63%	13.08%	360

Izvor: Obrada autora

Porast prihoda i zaposlenosti vidljiv je u Grafikonu 1., prikazu usporedbe prosječnog postotka rasta prihoda i rasta zaposlenosti poduzeća koja su primila ESIF zajmove u razdoblju od 2016. do 2020. godine. Podatci ukazuju na značajne razlike između rasta prihoda i rasta zaposlenosti, pri čemu prihodi bilježe veće oscilacije i rast, dok zaposlenost pokazuje relativno stabilan ali niži trend, s manjim promjenama tijekom promatranog razdoblja.

Grafikon 1. Prikaz porasta prihoda i zaposlenosti tijekom četverogodišnjeg razdoblja

Izvor: Obrada autora

Jedan od najjednostavnijih testova za utvrđivanje prisutnosti autokorelacije pogrešaka u modelu jest Durbin-Watson test. Taj test ispituje postojanje autokorelacije rezidualnih odstupanja prvog reda. Interval DW veličine kreće se u rasponu od 0 do 4, pri čemu je idealna vrijednost oko 2. Vrijednosti unutar intervala od 1 do 3 smatraju se prihvatljivima. Na temelju rezultata prikazanih u Tablici 6. može se zaključiti da autokorelacija nije prisutna, čime je taj uvjet zadovoljen.

Tablica 6. Provjera autokorelacija regresijskih modela – Durbin-Watson test

Durbin-Watson test za pojedini regresijski model	Rast prihoda	Rast zaposlenosti
Četverogodišnje razdoblje	2,006	1,928
2016.	0,786	2,459
2017.	1,982	2,045
2018.	2,000	1,883
2019.	2,020	1,914

Izvor: Obrada autora

Nadalje, gotovo svaki empirijski model uključuje više nezavisnih varijabli, što zahtijeva provjeru njihove međusobne nezavisnosti. U tu svrhu korišten je pokazatelj poznat kao VIF (engl. *Variance Inflation Factor*), odnosno faktor inflacije varijance. Taj pokazatelj mjeri stupanj multikolinearnosti među regresorskim varijablama. Prema općem pravilu, vrijednost VIF-a ne smije premašivati 10, dok stroža pravila toleriraju vrijednosti manje od 5, a u vrlo rigoroznim slučajevima postavlja se granica od 3.

Zaključno, ishodi ispitanih VIF vrijednosti, prikazanih u Tablici 7. kreću se u rasponu od 1.00 do 3.03, što ukazuje na to da nezavisnost varijabli nije narušena te da u modelu ne postoji problem multikolinearnosti. Vrijednosti su unutar prihvatljivih granica, što potvrđuje valjanost modela u kontekstu međusobne nezavisnosti regresorskih varijabli.

Tablica 7. Ishodi ispitanih vrijednosti faktora inflacije varijance (VIF)

	VIF	Četverogodišnje razdoblje	2016.	2017.	2018.	2019.
1	(Constant)					
	Vrsta poduzeća	1.117	1.057	1.058	1.183	1.194
	starost poduzeća (god)	1.123	1.081	1.067	1.177	1.194
	ročnost (u mjesecima)	1.006	1.047	1.015	1.014	1.001
2	(Constant)					
	Vrsta poduzeća	1.167	1.079	1.099	1.237	1.274
	starost poduzeća (god)	1.123	1.205	1.067	1.180	1.196
	ročnost (u mjesecima)	1.432	3.036	1.537	1.454	1.264
	Esif zajam	1.476	2.907	1.575	1.460	1.367

Izvor: obrada autora

Tablica 8. prikazuje osnovne statističke pokazatelje za poduzeća koja su dobila ESIF zajmove u razdoblju od 2016. do 2020. godine. Prikazani podatci uključuju varijable vezane uz iznos ESIF zajmova, ročnost, starost poduzeća, prihode i zaposlenost. Statistički podatci pokazuju široku varijaciju u rastu prihoda i zaposlenosti, što ukazuje na heterogenost poduzeća koja su primila ESIF zajmove. Prosječan rast prihoda iznosi 459.61%, dok je rast zaposlenosti znatno manji, s prosječnim postotkom od 18.58%.

Tablica 8. Prikaz deskriptivne statistike za četverogodišnje razdoblje (2016. – 2019.)

Pokazatelji	N	Minimum	Maksimum	Ukupno	M	SD
ESIF zajam u kunama	1379	20,230.80	376,098.15	397,041,399.50	287,919.79	98,292.79
ročnost u mjesecima	1379	12	120	100821	73.11	24.39
starost poduzeća u godinama	1340	0	96	12516	9.34	9.38
2016.-2019. prihod	1207	0	130,001,700	3,607,031,300	2,988,426.93	7,286,897.73
2017.-2020. prihod	1208	0	148,838,400	4,205,599,976	3,481,456.93	8,526,809.20
% rasta prihoda	1206	-100.00%	161,900.00%	554,288.41%	459.61%	6,451.86%
2016.-2019. zaposlenost	1207	0	217	9456	7.83	13.492

2017.-2020. zaposlenost	1210	0	236	10054	8.31	13.918
% rasta zaposlenosti	1209	-100.00%	1,900.00%	22,459.16%	18.58%	82.11%

Izvor: Obrada autora

Zaključno, rezultati regresijske analize (Tablica 9.) pokazali su da iznos dodijeljenih ESIF zajmova nije imao statistički značajan utjecaj na uspješnost poslovanja mjerenu postotcima rasta prihoda u bilo kojem analiziranom razdoblju. Ti nalazi sugeriraju da, unatoč dostupnosti financijskih sredstava kroz ESIF zajmove, sami iznosi potpora nisu presudni čimbenici u poboljšanju pokazatelja uspješnosti poslovanja malog gospodarstva.

Zaključno, rezultati regresijske analize (Tablica 10.) sugeriraju da iznos dodijeljenih ESIF jamstava nije imao statistički značajan utjecaj na uspješnost poslovanja. Ti rezultati mogu ukazivati na to da iznos financijskog poticaja nije presudan čimbenik povećanja zaposlenosti u malim i srednjim poduzećima. Ipak, starost poduzeća pokazala se kao statistički značajan prediktor za određena vremenska razdoblja, točnije u razdobljima 2017./2018. i 2018./2019. godine. Analiza je pokazala da su mlađa poduzeća ostvarila značajno veći rast zaposlenosti u odnosu na starija poduzeća. Rezultati mogu biti objašnjeni fleksibilnošću i agilnošću mlađih poduzeća u prilagođavanju tržišnim promjenama i iskorištavanju prilika za rast. Moguće je i da mlađa poduzeća, u određenoj fazi svog razvoja, imaju veću potrebu za povećanjem radne snage čime se podržava rast cjelokupnog poslovanja.

Tablica 9. Regresijski model uspješnosti poslovanja putem rasta prihoda na temelju iznosa ESIF zajma

Model rasta prihoda		Za cijelo razdoblje	2016 – 2017	2017 – 2018	2018 – 2019	2019 – 2020
		β	β	β	β	β
1	Vrsta poduzeća	-.025	-.061	-.040	-.005	-.052
	Starost poduzeća u godinama	-.023	-.215	-.079	-.045	.030
	Ročnost u mjesecima	.008	-.062	.060	.027	-.039
Regresijski model		R = 0.040; R ² = 0.002; R ² _{kor} = -0.001; F _(3,1191) = 0.641; p = 0.588	R = 0.235; R ² = 0.055; R ² _{kor} = -0.087; F _(3,20) = 0.388; p = 0.763	R = 0.116; R ² = 0.013; R ² _{kor} = 0.006; F _(3,396) = 1.799; p = 0.149	R = 0.057; R ² = 0.003; R ² _{kor} = -0.004; F _(3,411) = 0.440; p = 0.724	R = 0.062; R ² = 0.004; R ² _{kor} = -0.005; F _(3,352) = 0.456; p = 0.713
2	Vrsta poduzeća	-.034	-.004	-.050	-.014	-.064
	Starost poduzeća u godinama	-.023	-.352	-.080	-.043	.028
	Ročnost u mjesecima	-.019	-.608	.020	.004	-.060
ESIF zajam		.049	.660	.069	.043	.050
Regresijski model		R = 0.057; R ² = 0.003; R ² _{kor} = 0.000; Δ R ² = 0.001; F _(4,1190) = 0.973; p = 0.421	R = 0.452; R ² = 0.205; R ² _{kor} = 0.037; Δ R ² = 0.150; F _(4,19) = 1.223; p = 0.334	R = 0.128; R ² = 0.016; R ² _{kor} = 0.006; Δ R ² = 0.003; F _(4,395) = 1.650; p = 0.161	R = 0.067; R ² = 0.004; R ² _{kor} = -0.005; Δ R ² = 0.001; F _(4,410) = 0.462; p = 0.764	R = 0.075; R ² = 0.006; R ² _{kor} = -0.006; Δ R ² = 0.002; F _(4,351) = 0.500; p = 0.736

Izvor: Obrada autora, Napomena: * $p < 0.05$; ** $p < 0.01$

Tablica 10. Regresijski model uspješnosti poslovanja putem rasta zaposlenosti na temelju iznosa ESIF zajma

Model rasta zaposlenosti		Za cijelo razdoblje	2016 – 2017	2017 – 2018	2018 – 2019	2019 – 2020
		β	β	β	β	β
1	Vrsta poduzeća	.013	.116	.066	.015	-.059
	Starost poduzeća u godinama	-.113**	-.203	-.113*	-.133*	-.081
	Ročnost u mjesecima	.002	.093	.006	-.011	.030
Regresijski model			R = 0.250; R ² = 0.063; R ² _{kor} = -0.078; F _(3,20) = 0.445; p = 0.723	R = 0.119; R ² = 0.014; R ² _{kor} = 0.007; F _(3,396) = 1.887; p = 0.131	R = 0.128; R ² = 0.016; R ² _{kor} = 0.009; F _(3,411) = 2.302; p = 0.077	R = 0.121; R ² = 0.015; R ² _{kor} = 0.006; F _(3,352) = 1.737; p = 0.159
2	Vrsta poduzeća	.005	.141	.057	.004	-.060
	Starost poduzeća u godinama	-.113**	-.263	-.115*	-.131*	-.081
	Ročnost u mjesecima	-.023	-.146	-.026	-.044	.029
ESIF zajam		.047	.289	.056	.059	.003
Regresijski model			R = 0.302; R ² = 0.091; R ² _{kor} = -0.100; Δ R ² = 0.028; F _(4,19) = 0.478; p = 0.752	R = 0.127; R ² = 0.016; R ² _{kor} = 0.006; Δ R ² = 0.002; F _(4,395) = 1.611; p = 0.171	R = 0.137; R ² = 0.019; R ² _{kor} = 0.009; Δ R ² = 0.003; F _(4,410) = 1.977; p = 0.097	R = 0.121; R ² = 0.015; R ² _{kor} = 0.003; Δ R ² = 0.000; F _(4,351) = 1.300; p = 0.270

Izvor: Obrada autora; Napomena: * $p < 0.05$; ** $p < 0.01$

Višestruki su razlozi za izostanak značajnog utjecaja ESIF zajmova na poslovnu uspješnost malog gospodarstva. Naime, budući da prijavitelji trebaju prikazati rast prihoda i zaposlenosti u poslovnim planovima na temelju kojih se donosi odluka o financiranju projekta, rast zapošljavanja i prihoda predstavljaju ključne uvjete u mnogim programima financiranja, uključujući ESIF zajmove. Izostanak očekivanoga rasta može se objasniti višestrukim čimbenicima, primjerice prekratkim razdobljem praćenja, nedovoljnim iznosom sredstava, nerealnim projekcijama ili neadekvatnim korištenjem resursa.

Jednogodišnje razdoblje možda nije bilo dovoljno za potpuno sagledavanje i tumačenje učinaka na prihode i zaposlenost. Također, iznosi zajmova možda nisu bili dovoljni za značajne promjene u poslovanju. Maksimalni je iznos ESIF Mikro zajmova 25.000 EUR, što može biti ograničavajuće za projekte s većim investicijskim ulaganjima, a ESIF Mali investicijski zajmovi do 50.000 EUR mogu pokriti samo dio troškova većih investicijskih ulaganja. Nadalje, projekcija rasta prihoda u poslovnim planovima može biti preoptimistična i neodgovarajuća s obzirom na okolnosti. Prijavitelji često prikazuju vrlo ambiciozne ciljeve rasta prihoda, a s obzirom na to da je visina ESIF zajma vjerojatno nedovoljna za postizanje većih promjena ili prilagodbi, može se zaključiti da su projekcije vjerojatno bile previše optimistične. Također, postoji mogućnost da agencija HAMAG-BICRO nije pravilno plasirala financijska sredstva, što znači da su se prijavitelji njima koristili kao sredstvima za 'preživljavanje', to jest kratkoročne ciljeve, zbog čega nisu ostvarili rast, to jest dugoročne ciljeve razvoja poslovanja.

Jedan od čimbenika utjecaja zasigurno su i karakteristike poduzeća, to jest njihova veličina i starost. Također je moguće da rezultati ne bilježe rast prihoda i zaposlenosti jer je među prijaviteljima znatan udio poduzetnika početnika, to jest mikro poduzetnika koji u prvim godinama poslovanja jednostavno nisu uspjeli dostići rast prihoda i zaposlenosti. Mikro poduzetnici, koji čine znatan dio korisnika ESIF zajmova, često nemaju stabilne temelje poslovanja, što otežava ostvarenje planiranih ciljeva. U tom kontekstu, ESIF zajmovi mogu pomoći u pokretanju poslovanja, ali možda nisu dovoljni za osiguranje dugoročnog uspjeha. Nadalje, valja uzeti u obzir da neki poduzetnici nisu dobili zajmove jer nisu zadovoljili uvjete ili nisu imali dobro razrađenu poslovnu ideju, to jest nisu kvalitetno i detaljno pripremili poslovni plan i ostalu dokumentaciju.

Sve navedeno naglašava važnost pažljive interpretacije utjecaja ESIF jamstava, jer je nužno uzeti u obzir da mnogi drugi čimbenici, poput primjerice starosti poduzeća, mogu biti važniji pokazatelji rasta zaposlenosti u specifičnim razdobljima. Daljnja istraživanja mogla bi se usmjeriti na detaljniju analizu drugih varijabli koje potencijalno utječu na poslovnu uspješnost, kako bi se dobila cjelovitija slika o ulozi financijskih potpora u razvoju malog gospodarstva. Buduća istraživanja fokus bi prije svega trebala staviti na regionalne razlike učinaka financijskih instrumenata, kako usporedbom s

drugim europskim zemljama, tako i usporedbom među hrvatskim županijama i regijama, posebice u sektoru turizma. Nadalje, buduća istraživanja trebala bi također uzeti u obzir nedavne transformacije poslovnih modela, kao što su primjerice zelene politike, digitalizacija i specifična ekonomska uloga *start-up* poduzetništva. Bitno je proširiti i komparativnu analizu postojećih potpora, primjerice, provesti usporedbu ESIF zajmova i ostalih financijskih instrumenata domaćih banaka i poticaja. A vrlo važan aspekt sagledavanja učinaka ESIF zajmova i općenito financijskih instrumenata jesu i administrativne prakse u Republici Hrvatskoj. Daljnje bi analize trebale obuhvatiti procedure prijave, sadržaj administrativnih zahtjeva te postojeće načine izvještavanja o provedbi projekata.

5. ZAKLJUČAK I PREPORUKE

ESIF zajmovi predstavljaju poticajan i učinkovit okvir razvoja malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj. Iako donose brojne prednosti, važno je da poduzetnici budu svjesni izazova i odgovornosti kojima će biti izloženi odlučiti li u svojem poslovanju koristiti te financijske instrumente. Pravilnim upravljanjem i strateškim planiranjem dostupnih izvora financiranja može se značajno pridonijeti razvoju i održivosti malog gospodarstva, posebice u okviru poticanja inovacija, rasta i stvaranja novih radnih mjesta.

U fokusu ovog istraživanja bilo je bolje razumijevanje neposrednog utjecaja financijskih instrumenata i kratkoročne koristi za poslovanje subjekata malog gospodarstva. Kratkoročni pokazatelji, poput povećanja zaposlenosti i ukupnog prihoda, mogu biti iznimno korisni za pružanje brzih uvida pri donošenju poslovnih odluka. Povećanje zaposlenosti sugerira poboljšanje stabilnosti i likvidnosti kao posljedice korištenja financijskog instrumenta, a ukupan prihod jest ključni pokazatelj tržišnog rezultata. Povećanje ukupnog prihoda potvrđuje da je poduzeće uspješno iskoristilo financijske instrumente i u pogledu sekundarnih pokazatelja uspješnosti kao što su poboljšanje proizvoda ili ulaganje u marketinške aktivnosti, čime se potiče povećanje potražnje te se posljedično postižu i bolji tržišni rezultati u obliku ukupnog prihoda poslovanja.

Ovim se radom ističe potreba za redefiniranjem postojećeg okvira dodjele ESIF zajmova, kako bi sredstva Europske unije imala izravan i još veći utjecaj na poboljšanje poslovanja malog gospodarstva u Hrvatskoj. Dobiveni podatci ukazuju na nužnost provođenja stalnih analiza učinaka ESIF zajmova u svrhu nadzora i korekcije politika, uz širenje konceptualnog okvira na druge pokazatelje uspješnosti, poput investicijskog potencijala, likvidnosti, solventnosti i inovativnosti. Također, važno je uzeti u obzir i

globalne promjene u poslovanju, kao što su digitalizacija, promjene u radnom pravu, društvena struktura, migracije i nova shvaćanja organizacijske učinkovitosti, koje značajno utječu na malo gospodarstvo u Hrvatskoj.

Rezultati provedenog istraživanja ukazuju na to da financijski instrumenti (ESIF zajmovi) nisu imali značajan utjecaj na rast prihoda i zaposlenosti u malim i srednjim poduzećima tijekom promatranog razdoblja. Iako su u uzorku dominantna mikro poduzeća, prosječan rast prihoda od 459.61% u usporedbi s znatno nižim rastom zaposlenosti od 18.58% ukazuje na to da su financijski poticaji možda potpomogli rast prihoda, ali ne nužno i stvaranje novih radnih mjesta. Starost poduzeća pokazala se značajnim čimbenikom u analizi rasta zaposlenosti. Mlađa su poduzeća ostvarila veći rast u odnosu na starija poduzeća. Taj nalaz vjerojatno ukazuje na veću prilagodljivost mlađih poduzeća i njihovu povećanu potrebu za radnom snagom jer su u fazi rasta.

Jedna od ključnih preporuka proizlazi iz identificiranih izazova u procesu apliciranja za ESIF zajmove. Mnogi poduzetnici možda nisu dovoljno informirani o procedurama i zahtjevima sustava dodjele potpora, što može rezultirati propuštenim prilikama. Stoga je važno razvijati edukativne programe koji će poduzetnike osnažiti u razumijevanju i korištenju dostupnih resursa. Također, preporučuje se i daljnje istraživanje ostalih čimbenika koji utječu na uspješnost poslovanja, poput tržišne potražnje, inovacija i tehnoloških promjena, kako bi se stekla sveobuhvatnija slika o njihovom utjecaju. Uzimajući u obzir navedene preporuke, moguće je stvoriti poticajnije i učinkovitije okruženje za malo gospodarstvo, čime bi se osnažili potencijali rasta poduzeća te postiglo povećanje prihoda i zaposlenosti.

LITERATURA:

1. Adelekan, S. A., Eze B. U., i Majekodunmi S. A. (2019) Bank Loans and Small Medium Enterprises' (SMES) Performance in Lagos, Nigeria. *Ilorin Journal of Human Resource Management* [online], 3(1), 52–61. Dostupno na: https://www.researchgate.net/publication/334050044_Bank_Loans_and_Small_Medium_Enterprises%27_SMES_Performance_in_Lagos_Nigeria_52_BANK_LOANS_AND_SMALL_MEDIUM_ENTERPRISES%27_SMES_PERFORMANCE_IN_LAGOS_NIGERIA [6. siječnja 2024.]
2. Alpeza, M. et al. (2019) *Izveštje o Malim i srednjim poduzećima u Hrvatskoj – 2019. uključujući rezultate GEM – Global Entrepreneurship Monitor istraživanja za Hrvatsku za 2018. godinu* [online]. Zagreb: CEPOR – Centar za politiku razvoja Malih i srednjih poduzeća i poduzetništva. Dostupno na:

- <https://www.cepor.hr/wp-content/uploads/2015/03/SME-REPORT-2019-HR-WEB.pdf> [12. veljače 2024.]
3. Balaz, V. et al. (2016) *Methodology for evaluating synergic effects of the ESIF*. Technical Report [online]. Deputy Prime Minister's Office for Investments and Informatization of the Slovak Republic. Dostupno na: <https://doi.org/10.13140/RG.2.2.29639.70569> [13. ožujka 2024.]
 4. Banai, A. et al. (2020) Waste of Money or Growth Opportunity: The Casual Effect of EU Subsidies on Hungarian SMEs. *Economic Systems* [online], 44(1). Dostupno na: <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2020.100742> [2. listopada 2024.]
 5. Bondonio, D. i Greenbaum, R. T. (2014) Revitalizing regional economies through enterprise support policies: an impact evaluation of multiple instruments. *European Urban and Regional Studies* [online], 21(1), 79–103. Dostupno na: <https://doi.org/10.1177/0969776411432986> [11. svibnja 2022.]
 6. HAMAG-BICRO (2017a) *ESIF mali zajam* [online]. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/wp-content/uploads/2020/03/Program-ESIF-mali-zajmovi.pdf> [13. travnja 2022.]
 7. HAMAG-BICRO (2017b) *Namjensko korištenje i vidljivost* [online]. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/financijski-instrumenti/namjensko-koristenje-i-vidljivost/> [11. travnja 2022.]
 8. HAMAG-BICRO (2018a) *Uz HAMAG-BICRO do poslovnog uspjeha*. Zagreb: Lider media d.o.o.
 9. HAMAG-BICRO (2018b) *Godišnje izvješće 2017* [online]. Zagreb: Hrvatska agencija za malo gospodarstvo, inovacije i investicije. Dostupno na: <https://hamagbicro.hr/e-knjiznica/godisnja-izvjesca/> [11. svibnja 2024.]
 10. HGK (2018) *ESIF zajmovi* [online]. Zagreb: Hrvatska gospodarska komora. Dostupno na: <https://www.hgk.hr/documents/esif-mikro-i-mali-zajmovi5a9e480ec09ed.pdf> [9. travnja 2024.]
 11. Jánošková, K. (2024) Impact of European Structural and Investment Funds on the Slovak Economy. *EDAMBA 2023: 26th International Scientific Conference for Doctoral Students and Post-Doctoral Scholars*, 301–309. Dostupno na: <https://doi.org/10.53465/EDAMBA.2023.9788022551274.301-309> [13. svibnja 2024.].
 12. Kersan-Škabić, I. (2004) *Promoting the SME Development and Competitiveness in the EU – Challenges to Croatian Economy*, 23rd International Scientific Conference on Organizational Science Development “Management, Knowledge and EU”. Portorož: University of Maribor, Faculty of Organizational Sciences, 299–306.

13. Kovšca, V., Lacković Vincek Z. i Murić, D. (2024) Contemporary Forms of Financing for Small and Medium-sized Enterprise: Country Case Study of Croatia. *TEM Journal*, 13(1), 818–829. Dostupno na: <https://doi.org/10.18421/TEM131-84> [16. lipnja 2024.].
14. Mouqué, D. (2012) *What are counterfactual impact evaluations teaching us about enterprise and innovation support?* Technical Report [online]. Regional Focus, Directorate General for Regional and Urban Policy, European Commission. Dostupno na: https://ec.europa.eu/regional_policy/sources/focus/2012_02_counterfactual.pdf [15. svibnja 2024.].
15. Nad, I. (2024) HAMAG – BICRO zajmovi kao financijski instrumenti u poljoprivrednoj proizvodnji. *Oeconomicus*, 1(23), 22–29. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/clanak/462546> [12. rujna 2024.].
16. Nyikos, G. (2015) The Role of Financial Instruments in Improving Access to Finance. *European Structural and Investment Funds Journal* [online], 3(2), 105–121. Dostupno na: <https://estif.lexxion.eu/article/ESTIF/2015/2/7> [12. svibnja 2024.].
17. Ploh, M. (2017) Ograničenje i mogućnosti financiranja Malih i srednjih poduzeća u Republici Hrvatskoj. *Financije i pravo* [online], 5(1), 79–106. Dostupno na: <https://hrcak.srce.hr/185842> [13. travnja 2024.].
18. Pulišelić, M. (2012) Strategijsko-financijski okvir za podršku malog gospodarstva. U: Vidučić, Lj. (ur.), *Mala i srednja poduzeća: financijska politika i ekonomsko-financijski okvir podrške*. Split: Ekonomski fakultet Sveučilišta u Splitu.
19. Thanasis, A., Labrinidis, G. i Rekkas, T. (2022). *Financial instruments for the support of SMEs: The case of the entrepreneurship fund*. Conference: The Impact of EU Structural and Investment Funds on Greece (1981-2019): Successes, failures, lessons learned and comparisons with other EU members. Corinth: University of Peloponnese, Department of Political Science and International Relations, 2019, 137–173. Dostupno na: https://www.academia.edu/44947445/FINANCIAL_INSTRUMENTS_FOR_THE_SUPPORT_OF_SMES_THE_CASE_OF_THE_ENTREPRENEURSHIP_FUND [11. lipnja 2024.].
20. Tuličić, Ž. (2024) *Utjecaj financijskih instrumenata alociranih iz Europskih strukturnih i investicijskih fondova na uspješnost poslovanja malog gospodarstva u Republici Hrvatskoj*. Doktorski rad. Zagreb: Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet.

21. Vidučić, Lj., Vidučić, V. i Boras, D. (2014) *SMEs Access to Finance in Croatia-Model Approach, Proceedings International Science Conference*. Lisbon: International Science Conference, 620–625.

THE EFFECT OF ESIF LOANS ON THE PERFORMANCE OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES IN THE REPUBLIC OF CROATIA

Željko Tuličić

Summary

One of the key challenges faced by small and medium-sized enterprises (SMEs) in the Republic of Croatia is limited access to financial resources due to an underdeveloped financial market. European Union funds may represent a potential solution to overcoming the financing issues that SMEs encounter in Croatia. Financial instruments allocated from European Structural and Investment Funds, such as ESIF loans, are available to SMEs. Given the objectives of the ESIF loan program, it can be expected that this instrument will have a positive impact on the performance indicators of SMEs. Therefore, the aim of this paper is to investigate the impact of ESIF loans within the small economy sector from 2016 to 2019, that is, the short-term effects of financial instruments on SMEs. The method of hierarchical linear regression enabled the analysis within the framework of various variables, and the sample included 1,341 small and medium-sized Croatian enterprises. The research results suggest that the amount of allocated ESIF loans did not have a statistically significant impact on the performance of SMEs, although the lack of impact and growth should be considered within multiple limitations, such as the short monitoring period, the age of the companies, the amount of funds, and the way financial resources were used. Further research should take into account a more detailed analysis of other variables, and this study can serve as a guideline for further research of the impact of ESIF loans on business enterprises, particularly in the development of SMEs.

Keywords: *ESIF loans; small and medium-sized enterprises; financial instruments; business performance.*