



УНИВЕРЗИТЕТ „СВ. КИРИЛ И МЕТОДИЈ“ ВО СКОПЈЕ
ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ - СКОПЈЕ
ШКОЛА ЗА ДОКТОРСКИ СТУДИИ



СТУДИСКА ПРОГРАМА: ЕКОНОМСКИ НАУКИ

**АЛТЕРНАТИВНИТЕ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА
МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА ВО РЕПУБЛИКА
СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА**

-докторска дисертација-

КАНДИДАТ:

м-р Еркан Јусуфи

МЕНТОР:

проф. д-р Стојан Дебарлиев

СКОПЈЕ, МАРТ 2024



SS. CYRIL AND METHODIUS UNIVERSITY IN SKOPJE
FACULTY OF ECONOMICS - SKOPJE
SCHOOL FOR DOCTORAL STUDIES



STUDY PROGRAM: ECONOMICS SCIENCES

**ALTERNATIVE FUNDING SOURCES OF SMALL AND MEDIUM
ENTERPRISES IN THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA**

-doctoral thesis-

CANDIDATE:

MSc Erkan Jusufi

MENTOR:

Prof. Stojan Debarliev, PhD

SKOPJE, MARCH 2024

БЛАГОДАРНОСТ

Посебна благодарност изразувам до мојот ментор, проф. д-р Стојан Дебарлиев, кој со неговите професионални и стручни совети и забелешки ми даде максимална помош за изработка на овој научноистражувачки труд. Со неговиот пристап и методологија креиравме значаен научен труд кој може да служи како прирачник за решавање на проблемот со финансирањето на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија.

Посебна благодарност до сите мои досегашни професори кои дадоа значаен придонес во проширувањето на моето знаење и искуство.

Благодарност и до мојата фамилија, моите пријатели и колеги кои секогаш ми даваа морална и психолошка поддршка за развојот на мојата образовна и професионална кариера.

м-р Еркан Јусуфи

Комисија за одбрана:

1. Проф. д-р

2. Проф. д-р

3. Проф. д-р

4. Проф. д-р

5. Проф. д-р

Датум на одбрана:

АЛТЕРНАТИВНИТЕ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА ВО РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА

АПСТРАКТ

Развојот на малите и средните претпријатија (МСП) е директно поврзан со пристапот до извори на финансирање. Во секоја фаза од животниот век, претпријатијата користат различни капитални и должнички извори на финансирање. Во последните десет години како резултат на појавата на голем број економски кризи, изворите за финансирање на МСП сè повеќе стануваат важна и актуелна тема за анализа од страна на голем број на научни трудови. Оттука, предмет на истражување на докторската дисертација претставуваат алтернативните извори на финансирање на МСП во Република Северна Македонија. Притоа главен акцент е ставен на специфичните организациски (интерни) фактори и економските фактори на окружувањето (екстерни) и нивното влијанието врз изборот и користењето на изворот на финансирање на мали и средни претпријатија на Република Северна Македонија.

Во рамките на докторската дисертација е спроведено емпириско истражување за анализа на влијанието на различните фактори врз искористеноста на современите алтернативни извори на финансирање во Р. Северна Македонија. Податоците за истражувањето се прибрани преку методот на анкета која е спроведена кај мали и средни претпријатија од различни региони на нашата држава. Обработката на прибраните податоци и анализа на резултатите се спроведуваат со помош на дескриптивна статистика, вкрстена анализа и повеќекратна регресиона анализа.

Резултатите од истражувањето покажаа дека организациските и факторите на екстерното окружување влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Повеќекратната регресија покажува дека организационата форма, знаењето на подготовка на апликација како и екстерните фактори како што се каматните стапки, даноците, административните процедури и слични фактори имаат позитивно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Трудот има значајно теоретско влијание за збогатување на литературата која се однесуваат за алтернативните извори на финансирање на МСП, како и практични импликации за унапредување на подрачјето на финансирање на МСП и креирањето на јавни политики со кои би се обезбедил посоодветен пристап на МСП до широка палета на традиционални и алтернативни извори на финансирање.

Клучни зборови: МСП – Мали и средни претпријатија, алтернативни извори на финансирање, организациски фактори, економски фактори на окружувањето, Република Северна Македонија.

ALTERNATIVE FUNDING SOURCES OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN THE REPUBLIC OF NORTH MACEDONIA

ABSTRACT

The development of SMEs is directly dependent on the sources of financing. At each stage of the life of the enterprises, they use different capital (equity financing) and debt financing sources. The topicality of the topic comes to the fore due to the increasing use of alternative sources of financing worldwide. In the last ten years, as a result of the emergence of a large number of economic crises and the emergence of the pandemic, the sources of financing for SMEs have increasingly become an important and current topic for analysis by a large number of scientific papers. Hence, the subject of research of the doctoral dissertation will be the alternative sources of financing of SMEs in the Republic of North Macedonia. The main emphasis is placed on the specific organizational (internal) factors and the economic factors of the environment (external) and their influence on the choice and use of the source of financing of small and medium-sized enterprises of the Republic of North Macedonia.

Within the framework of the doctoral dissertation, an empirical research was conducted to analyze the impact of various factors on the use of modern alternative sources of financing in the Republic of North Macedonia. The data for the research was collected through the method of a survey that was conducted among small and medium-sized enterprises from different regions of our country. Processing of the collected data and analysis of the results are carried out using descriptive statistics, cross analysis and multiple regression analysis.

The results of the research showed that organizational and external environmental factors influence the use of alternative sources of financing. The multiple regression shows that the organizational form, knowledge of application preparation as well as external factors such as interest rates, taxes, administrative procedures and similar factors have a positive influence on the use of alternative sources of financing. The paper has a significant theoretical impact for enriching the literature related to alternative sources of financing for SMEs, as well as practical implications for the advancement of the field of financing of SMEs and the creation of public policies that would ensure more appropriate access of SMEs to a wide range of traditional and alternative sources of financing.

Key words: SME – Small and medium-sized enterprises, alternative sources of financing, organizational factors, economic factors of the environment, Republic of North Macedonia.

СОДРЖИНА

В О В Е Д	10
АКТУЕЛНОСТ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО И ДОМЕН ВО КОЈ ДОКТОРСКАТА ДИСЕРТАЦИЈА ПРЕТСТАВУВА НАУЧЕН ПРИДОНЕС	11
ПРЕДМЕТ, ЦЕЛ И ЗАДАЧИ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО	14
ПЛАН ЗА ПРЕЗЕНТИРАЊЕ НА МАТЕРИЈАТА	15
ГЛАВА I – ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА	22
1.1 Важноста на малите и средните претпријатија во светот и во Република Северна Македонија	22
1.2 Дефинирање на изворите на финансирање	26
1.3 Значење на финансирањето на развојот на малите и средните претпријатија	27
1.4 Класификација на изворите на финансирање на малите и средните претпријатија ..	29
1.4.1 <i>Поделба од аспект на формалноста на изворот</i>	29
1.4.2 <i>Екстерни и интерни извори на финансирање</i>	33
1.4.3 <i>Капитални и должнички извори на финансирање</i>	34
1.4.4 <i>Поделба на изворите на финансирање од аспект на рочноста</i>	36
1.4.5 <i>Извори на финансирање од аспект на намената на финансирањето</i>	37
1.4.6 <i>Традиционални алтернативни извори на финансирање</i>	38
1.5 Фази во развојот на претпријатието и изворите на финансирање	39
1.6 Подготовка за организирање финансирање од различни извори	42
ГЛАВА II – КОНВЕНЦИОНАЛНИ ИЗВОРИ НА ДОЛЖНИЧКО ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА	47
2.1 Банките како традиционален должнички извор на финансирање	47
2.1.1 <i>Анализа на краткорочните и долгорочните банкарски извори на финансирање</i>	53
2.1.2 <i>Останати банкарски извори на финансирање</i>	58
2.2 Трговски кредити како востановена практика на финансирање на малите и средните претпријатија	63
2.3 Лизингот како должнички извор на финансирање	65
2.3.1 <i>Поим и карактеристики на лизингот</i>	65
2.3.2 <i>Видови лизинг-ангажмани</i>	68
2.3.3 <i>Предности и слабости на лизингот како извор на финансирање</i>	69

2.4 Факторингот како должнички извор на финансирање	70
2.4.1 Карактеристики на факторинг-аранжманите	71
2.4.2 Видови факторинг како извор на финансирање	74
2.5 Кредити и грантови од страна на државата за поддршка на МСП	75
2.6 Финансирање преку издавање обврзници	80
2.7 Финансиските технологии и пазарите на пари	83

ГЛАВА III – КОНВЕНЦИОНАЛНИ КАПИТАЛНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА	89
3.1 Извори на самостојно финансирање преку „3Ф парите“	89
3.2 „Bootstraping“ како извор на финансирање во зачетната фаза при основање на претпријатијата	92
3.3 Акумулираната добивка како интересен извор на финансирање	95
3.4 Интерно капитално финансирање преку амортизација и ревалоризација	100
3.5 Иницијална јавна понуда како модел на капитално финансирање	105
3.6 „Мезанин“ финансирање како хибриден модел на финансирање на МСП	113

ГЛАВА IV – АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА	118
4.1 Финансирање на МСП преку формалниот ризичен капитал	118
4.1.1 Функциите и улогата на ризичниот капитал.....	119
4.1.2 Предностите и слабостите на формалниот ризичен капитал како извор на финансирање	120
4.2 Бизнес-ангелите како можност за финансирање на деловните активности на МСП .	122
4.2.1 Видови бизнис-ангели	125
4.2.2 Процесот на поврзување на бизнис-ангелите со претприемачите.....	128
4.2.3 Разлика помеѓу бизнис-ангелите и ризико-капиталистите	136
4.3 Финансирање на МСП преку стратегиски партнерства и корпоративни капитални фондови	138
4.4 Финансирање преку државни институции, други национални и европски програми за поддршка на МСП	144
4.5 Финансирање на МСП преку бизнис- акцелератори и инкубатори	163

4.5.1 Карактеристики на бизнис-акцелераторите и инкубаторите како извор на финансирање	164
4.5.2 Бизнис-акцелератори и инкубатори во Република Северна Македонија	166
4.6 Микрокредитирањето како извор на финансирање на социјални претпријатија	170
4.7 „Crowdfunding” (групно) финансирање на претприемачки потфати	175
4.7.1 Карактеристики и начинот на функционирање на „crowdfunding” финансирањето	177
4.7.2 Видови и модели „crowdfunding” финансирање	179
4.7.3 Групно финансирање во Република Северна Македонија.....	189
4.8 Исламски извори на финансирање како потенцијален алтернативен извор на финансирање на МСП во Република Северна Македонија	197
4.8.1 Карактеристики на исламскиот начин на финансирање	198
4.8.2 Видови исламски извори на финансирање.....	199
ГЛАВА V – АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА ВО РЕПУБЛИКА СЕВЕРНА МАКЕДОНИЈА	206
5.1 Финансирање на малите и средните претпријатија преку алтернативните извори на финансирање во Република Северна Македонија	206
5.1.1 Проблем на истражување.....	206
5.1.2 Цели на истражувањето	214
5.2 Фактори што влијаат врз финансирањето на малите и средните претпријатија преку алтернативните извори на финансирање	217
5.2.1 Хипотези за истражување	218
5.3 Методологија на истражувањето	227
5.3.1 Примерок и прибирање на податоците	227
5.3.2 Метод на анализа на податоците	232
5.4 Анализа на резултатите од истражувањето	233
5.5 Дискусија и заклучни согледувања	277
ЗАКЛУЧОК	291
ЛИТЕРАТУРА	300
ПРИЛОЗИ.....	314

ЛИСТА НА КРАТЕНКИ

МСП	- Мали и средни претпријатија
ММСП	- Микро, мали и средни претпријатија
БДП	- Бруто-домашен производ
БНП	- Бруто-национален производ
СЕД	- Комитет за економски развој (Committee for economic development)
ЕС	- Европска комисија (European commission)
ЗТД	- Закон за трговски друштва
МБПР	- Македонска банка за поддршка на развојот
АВРСМ	- Агенција за вработување на Република Северна Македонија
НБРСМ	- Народна банка на Република Северна Македонија
ЕИБ	- Европска инвестициона банка
МРФП	- Македонска развојна фондација за претпријатија
ЕБОР	- Европска банка за обнова и развој
ФИТР	- Фонд за иновации и технолошки развој
РБСМ	- Развојна банка на Република Северна Македонија
KfW	- Германска банка за развој
EFSE	- Европски фонд за Југоисточна Европа
МТСП	- Министерство за труд и социјална политика
УНДП	- Програма за развој на Обединетите нации
ЕВАН	- European Business Angel Network
БАЕ	- Бизнес-ангели на Европа
ВАН	- Бизнес-ангел мрежи
ЕУ	- Европска Унија
РБРСМ	- Развојна банка на Република Северна Македонија
ФИТР	- Фонд за иновации и технолошки развој
ЕИС	- Европски иновациски совет
БАУ	- Бизнес-акцелератор на УКИМ
ЕИФ	- Европски инвестициски фонд

ЛИСТА НА ТАБЕЛИ

Табела 1.1	Дефиниција на Европската Комисија	23
Табела 1.2	Класификација на трговски друштва во Република Северна Македонија.....	23
Табела 1.3	Број на активни субјекти според бројот на вработени.....	25
Табела 2.1	Листа на даватели на финансиски лизинг	67
Табела 3.1	Ефектот за реинвестираната добивка врз обврската за данок на добивка	97
Табела 3.2	Табела за стапки на данок на добивка	99
Табела 3.3	Номенклатура на средствата за амортизација за обврзници на данок на добивка и обврзници за данок на доход	103
Табела 4.1	Видови бизнис-ангели	126
Табела 4.2	Чекори во процесот на инвестирање клубот на бизнис-ангели	134
Табела 4.3	Разлика помеѓу бизнис-ангели и ризико-капиталисти	136
Табела 4.4	Предности и недостатоци на стратегиско партнерство	141
Табела 4.5	Активни програми на Агенцијата за вработување на РСМ во април 2023 година	147
Табела 4.6	Услови на бескаматни кредити од РБРСМ	150
Табела 4.7	Инструмент за финансиска поддршка од ФИТР во април 2023 година	157
Табела 4.8	Поддржани проекти од страна на Kickstarter	187
Табела 5.1	P2P позајмување по сектори во Велика Британија	219
Табела 5.2	Влијанието на годишниот промет врз искористеноста на реинвестираната добивка како извор на финансирање	257
Табела 5.3	Влијанието на годишниот промет врз искористеноста на банкарските кредити како извор на финансирање	258
Табела 5.4	Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на банкарските кредити како извор на финансирање	258
Табела 5.5	Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на лизингот како извор на финансирање	259
Табела 5.6	Влијанието на полот врз искористеноста на моделот со скратување на трошоците како извор на финансирање	259
Табела 5.7	Влијанието на полот врз искористеноста на грантовите и заемите од различни програми како извор на финансирање	260
Табела 5.8	Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на бизнис-ангелите	261
Табела 5.9	Влијанието на степенот на образование врз искористеноста на бизнис ангелите	261
Табела 5.10	Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на инвестиционите фондови	262
Табела 5.11	Влијанието на степенот на образование врз искористеноста на инвестиционите фондови.....	262
Табела 5.12	Влијанието на секторот врз искористеноста на бизнис-ангелите	263
Табела 5.13	Влијанието на секторот врз искористеноста на грантовите и заемите од државните и странските програми	263
Табела 5.14	Влијанието на годишниот промет врз можноста за искористување на грантовите и заемите од државните и странските програми	264

Табела 5.15	Влијанието на возраста и работното искуство врз можноста за искористување на акцелераторни и инкубаторски програми	264
Табела 5.16	Податоци на варијаблите.....	267
Табела 5.17	Дескриптивна статистика на категориички варијабли.....	268
Табела 5.18	Дескриптивна статистика на континуирани варијабли.....	269
Табела 5.19	Табела на показатели за значајноста на моделот	270
Табела 5.20	Колинеарна статистика	271
Табела 5.21	Резултати од повеќекратната регресиона анализа	273

ЛИСТА НА СЛИКИ

Слика 1.1	Животен циклус на организацијата.....	41
Слика 1.2	Развојни фази и извори на финансирање на претпријатијата	43
Слика 3.1	Извори на долгорочно финансирање на активностите во 2007 година	111
Слика 3.2	Податоци во одлуката за преобразба на претпријатието во акционерско друштво	115
Слика 3.3	Предности и недостатоци на мезанин-финансирањето.....	114
Слика 4.1	Учество на бизнис-ангелите во нивните инвестициони зафати	124
Слика 4.2	Странки во групното финансирање	177
Слика 4.3	Видови групно финансирање	179
Слика 4.4	Патот на микрофинансирање на KIVA заемите	185
Слика 4.5	Модел на финансирање преку FUNDERBEAM платформа	196
Слика 5.1	Структура на финансирање на претпријатијата во Северна Македонија и земјите во ЈИЕ во 2018 година.....	210

ЛИСТА НА ГРАФИКОНИ

Графикон 2.1	Кредити и депозити на корпоративниот сектор	49
Графикон 2.2	Износ и годишна стапка на промена на кредитите на нефинансиските субјекти	50
Графикон 2.3	Структура на кредити по валути	56
Графикон 2.4	Побарувачка на кредити од страна на претпријатијата	57
Графикон 2.5	Пристап до електронско банкарство во 2007 и 2015 година	59
Графикон 5.1	Секторот на работење на претпријатијата	234
Графикон 5.2	Организационата форма на претпријатијата	235
Графикон 5.3	Седиштето (регионот) на претпријатието	236
Графикон 5.4	Бројот на вработени на претпријатијата	236
Графикон 5.5	Староста на претпријатијата	237
Графикон 5.6	Годишниот промет на претпријатијата	238
Графикон 5.7	Пазарот на работење на претпријатијата	238
Графикон 5.8	Возраст на генералниот менаџер на претпријатијата	239
Графикон 5.9	Полот на менаџерот	240
Графикон 5.10	Работно искуство на менаџерот	240
Графикон 5.11	Образование на генералниот менаџер	241
Графикон 5.12	Степенот на информираност за современите алтернативни извори на финансирање.....	242

Графикон 5.13 Ниво на знаење за подготовка на апликација за финансиски средства од домашни и странски програми	242
Графикон 5.14 Влијанието на екстерните фактори врз бизнисот	243
Графикон 5.15 Начинот на финансирање на претпријатијата.....	245
Графикон 5.16 Степенот на искористеност на конвенционални извори на финансирање.....	246
Графикон 5.17 Степенот до кој заштедите се доволни за финансирање на деловните активности.....	247
Графикон 5.18 Должнички извори на финансирање на претпријатијата	248
Графикон 5.19 Главни пречки при добивање заеми или кредити.....	249
Графикон 5.20 Намената за користење на различните извори финансирање.....	250
Графикон 5.21 Искористеност на алтернативните извори на финансирање.....	251
Графикон 5.22 Степенот за искористеност на алтернативните извори на финансирање	252
Графикон 5.23 Можноста за искористување на алтернативните извори на финансирање.....	253
Графикон 5.24 Апликации кон државни програми за финансиска поддршка.....	254
Графикон 5.25 Апликации кон странски програми за финансиска поддршка	255
Графикон 5.26 Фактори што влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање	256

В О В Е Д

Малите и средните претпријатија (МСП) претставуваат клучни играчи за развојот на секоја економија. Постојаните динамични промени што влијаат врз неизвесноста во опкружувањето, поврзувањето на пазарите и растењето на глобалната конкуренција, појавата на голем број финансиски кризи и пандемијата отвораат потреба за анализа на факторите што влијаат врз развојот на малите и средните претпријатија. Поради важната улога во развојот на секоја економија се појавува потреба за посветување голема важност за истражувањето на малите и средните претпријатија и факторите што влијаат врз развојот на оваа група претпријатија. Малите и средните претпријатија немаат значајна улога само во нашата држава, туку во сите развиени и неразвиени економии.

Развојот на МСП е под влијание на изворите на финансирање. Тоа значи дека финансирањето на малите и средните претпријатија претставува едно од клучните прашања во работењето на овие субјекти. Во секоја фаза од животниот век, претпријатијата користат различни внатрешни и надворешни извори, односно различни капитални и должнички извори на финансирање. Во капиталните извори на финансирање влегуваат заштедите, односно финансиските средства на претприемачите, заемите од пријателите, партнерскиот капитал, акумулираните добивки од претпријатијата и бизнис-ангелите. Освен капиталните извори на финансирање, во процесот на финансирање на деловните активности претпријатијата користат и должнички извори на финансирање со цел подобрување на ликвидноста и реализација на развојните планови на претпријатието. Развојот на малите и средните претпријатија и предизвиците со кои се соочуваат менаџерите на овие друштва се во комплексна природа и треба да се користат сите човечки и финансиски ресурси за постигнување долгорочна стабилност и одржливост во бизнисот.

Со развојот на технологијата се појавуваат голем број нови извори на финансирање кои не се многу актуелни во нашата држава. Искористувањето на различните конвенционални и алтернативни извори на финансирање е значајно во секоја развојна фаза на претпријатието. Во групата алтернативни извори на финансирање можат да се набројат формалниот ризичен капитал, бизнис-ангелите, финансирање преку стратегиски партнерства, бизнис-акцелератори, бизнис-инкубатори и новите современи начини за изнаоѓање извори на финансирање, како што е групното финансирање која претставува собирање пари од инвеститори на некоја интернет-платформа.

АКТУЕЛНОСТ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО И ДОМЕН ВО КОЈ ДОКТОРСКАТА ДИСЕРТАЦИЈА ПРЕТСТАВУВА НАУЧЕН ПРИДОНЕС

По либерализација на пазарите, малите и средните претпријатија стануваат поатрактивна форма за управување. Овие претпријатија имаат значаен придонес за зголемување на вработеноста, бруто-домашниот производ, локалниот економски развој и за подобрување на конкуренцијата не само во неразвиените, туку и во развиените држави.

Развојот на малите и средните претпријатија не може да се замисли без достапни и ефикасни извори на финансирање. Со глобализацијата и поврзувањето на пазарите, претпријатијата се под притисок на сè поголема конкуренција. Поради тоа, претпријатијата се соочуваат со важни стратегиски одлуки за опстојување на пазарот. Во овој период, поради појавата на финансиските кризи, пандемијата, глобалната инфлационата криза, претпријатијата се соочуваат со сериозен проблем за финансирање на развојните планови и на деловните активности.

Обезбедувањето голем број алтернативни извори на финансирање е значајна функција на финансиските и нефинансиските институции на една држава. Поради оваа причина, државата воведува различни макроекономски политики и поддржувачки мерки и активности за олеснување на пристапот за финансирање на деловните активности на претпријатијата.

Ограничените извори на финансирање, постоењето на скапи извори и бараните услови за добивање финансиски средства претставуваат значаен проблем за опстојувањето на малите и средните претпријатија. Голем дел од менаџерите на малите претпријатија немаат задоволително ниво на знаење и информации за позитивните и негативните страни што ги нудат различните извори на финансирање. Поради тоа, голем број од МСП во Република Северна Македонија преземаат погрешни одлуки за финансирање кои имаат директно влијание за опстојувањето и во голем број случаи тоа доведува до банкрот на деловните субјекти.

Изворите на финансирање се значајни во сите развојни фази на претпријатијата. При основање на претпријатието, потребни се финансиски средства и капитал од страна на основачот или основачите. Во оваа развојна фаза сопствениците на претпријатието ги инвестираат своите капитални и финансиски средства со цел остварување профит и

зголемување на вредноста на својот капитал. Сопствените заштеди се најзначаен извор на финансирање при основање на претпријатието. Во овој период, како дополнителен извор на финансирање се појавуваат заемите добиени од страна на членовите на фамилијата и пријателите. Истражувањата покажуваат дека во просек околу 70% од финансирањето во почетокот на бизнисот („стартап“) се обезбедуваат од заштедите на основачите, 20% произлегуваат од заемите од роднини и од пријатели, додека само околу 8% се банкарски кредити. Во групата лични финансии често пати се потценуваат или се забораваат материјалните вредности поседувани од страна на основачот (Кац & Грин, 2012). Во групата извори на финансирање на новите претпријатија може да се наброи “bootstrapping” финансирање, кое претставува финансирање преку креативност за изнаоѓање финансиски средства и намалување на трошоците (Barringer & Duane, 2012). Со развојот на бизнисот се појавува потреба за поголема сума на финансиски средства кои не можат да се генерираат од сопствените извори на финансирање. Како резултат на тоа, се појавува потреба на алтернативни извори на финансирање.

Влијанието на технологијата врз работењето на претпријатијата се појавува и во доменот на финансирањето. Финансискиот сектор не е имун на сите овие промени, напротив - брзиот развој на технологијата силно влијае и предизвикува структурни промени во финансискиот сектор. На пазарот на финансиски услуги постојано се појавуваат нови и иновативни производи и услуги, кои се обезбедуваат со помош на најновите технологии. Феноменот на користење нови технологии за креирање финансиски услуги е познат како „финтек“ или финансиска технологија (European Banking Federation, 2017). Исто така, зголемената искористеност на социјалните мрежи придонесува да се појават нови извори на финансирање преку социјалните платформи. Со развојот на технологијата се појавуваат нови современи извори на финансирање кои не му се познати на менаџментот на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија. Како резултат на овие причини, доаѓа до израз актуелноста за истражување на изворите на финансирање на малите и средните претпријатија, особено на алтернативните извори на финансирање.

Пристапот до финансирањето е ограничувачки фактор за развојот, особено за малите и средните претпријатија, посебно во земјите на развој. Бараните услови и колатерал од страна на конвенционалните извори на финансирање наметнуваат малите и средните

претпријатија да бараат алтернативни извори на финансирање. Како што и оваа група на деловни субјекти, така и владите во земјите на развој бараат нови методи на понуди на алтернативни извори на финансирање кои ќе бидат супститут на традиционалните извори на финансирање. Ефектот на технологијата врз финансискиот сектор во светот придонесе да се појави нови модели на алтернативно финансирање. Државните службеници, особено оние во земјите на развој, треба да ги следат новите трендови на извори на финансирање и да донесуваат законските рамки за имплементирање на новите промени во финансискиот сектор.

Бројот на алтернативните извори на финансирање за мали и средни претпријатија кои не се распространети на нашиот финансиски пазар е голем. Како резултат на актуелноста на темата, доаѓа до израз потребата за анализа на алтернативни извори на финансирање. Во современите извори на финансирање можеме да ги наброиме: формалниот ризичен капитал, бизнис-ангелите кои претставуваат богати поединци што инвестираат сопствени пари, време и експертиза во бизниси што не котираат на берза и со кои не се во семејни односи, со надеж дека ќе остварат финансиска добивка (Mason, 2005), финансирање преку стратегиски партнерства, финансирање преку државни капитални фондови, бизнис-акцелератори, исламски извори на финансирање, што претставува финансирање со шеријатските правила (Alhabashi, 2015), како најактуелно во последните години crowdfunding (групно финансирање) кое претставува прибирање ресурси (капитал, пари, материјални средства и сл.) од страна на луѓето преку интернет-платформи (Gabison, 2015).

Доменот во кој изворите на финансирање, особено новите начини за изнаоѓање современи алтернативни извори на финансирање, претставува научен придонес се согледува во изградба на заокружена теоретска база за позитивните и негативните страни на различните расположливи извори на финансирање и можности за понуда и користење нови алтернативни извори на финансирање во Република Северна Македонија. Преку анализа на постојните конвенционални и алтернативни извори на финансирање на МСП во Република Северна Македонија и преку идентификување на факторите (демографски, организациски и екстерни) што влијаат врз изборот и користењето на одредени извори на финансирање се создаваат знаење и важни препораки за посоодветно креирање на политиките и активностите,

како на државата така и на бизнис-секторот, за поуспешна примена на различните извори на финансирање.

Познавањето на придобивките и негативните страни од алтернативните извори на финансирање директно влијае врз успешноста на работењето на малите и средните претпријатија во нашата држава. Во овој случај потребно е да се анализира кои организациски фактори и економски услови во кои дејствуваат малите и средните претпријатија се значајни во изборот на изворите на финансирање. Тука може да се постави истражувачкото прашање: Колку алтернативните извори на финансирање се користат од страна на МСП во Република Северна Македонија и кои битни фактори го детерминираат нивото користење?

ПРЕДМЕТ, ЦЕЛ И ЗАДАЧИ НА ИСТРАЖУВАЊЕТО

Предложената докторска дисертација под наслов *Алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија* претставува истражување во подрачјето на малите и средни претпријатија и изворите на финансирање како значаен фактор за растот и развојот на самите претпријатија, финансискиот сектор и, се разбира, за развојот на националната економија.

Предмет на истражување на докторската дисертација претставуваат алтернативни извори на финансирање на малите и средни претпријатија во Република Северна Македонија. Целта на истражувањето е да се идентификуваат факторите (демографски, организациски и екстерни) што влијаат врз изборот и користењето на одредени форми на алтернативни извори на финансирање за посоодветно креирање на политиките и активностите, како на државата така и на бизнис-секторот, и поуспешна примена на овие извори на финансирање од страна на малите и средите претпријатија во Република Северна Македонија.

Целта на докторската дисертација се реализира преку следниве **задачи** на истражувањето:

1. Да се истражи, обедини и систематизира расположливото научно-теоретско знаење за изворите на финансирање на малите и средните претпријатија. Особено анализа на научно-теоретските знаења за современите трендови на извори на

- финансирање во светот кои во наредните периоди треба да бидат актуелни и на нашиот финансиски пазар;
2. Да се истражат, обединат и систематизираат расположливите извори на финансирање во Република Северна Македонија;
 3. Да се истражат современите алтернативни извори на финансирање и можноста за пенетрација на пазарот во Република Северна Македонија;
 4. Да се истражат организациските карактеристики на малите и средните претпријатија на Република Северна Македонија и нивното влијание врз користењето на алтернативите извори на финансирање и
 5. Да се истражува влијанието на екстерните фактори на опкружувањето и економските услови на работењето врз изборот, искористеноста на изворите на финансирање и врз потребите на МСП со Република Северна Македонија.

ПЛАН ЗА ПРЕЗЕНТИРАЊЕ НА МАТЕРИЈАТА

Концепциски, целокупната материја што е предмет на истражување на предложената докторска дисертација се состои од пет глави, односно од пет тематски подрачја:

Првата глава носи наслов „*Финансирање на малите и средните претпријатија*“. На почетокот на оваа глава се дефинираат малите и средните претпријатија од страна на различни автори и од страна на законодавствата на различни држави. Исто така, во првата глава се врши категоризација на претпријатијата согласно националната легислатива, односно Законот за трговските друштва. Улогата на малите и средните претпријатија е многу значајна во сите економии. Затоа, во продолжение се наведува микро и макроекономската важност на МСП во современите економии и во нашата држава. Во понатамошниот дел посебен акцент се става општо на изворите на финансирање на малите и средните претпријатија. Посебно се потенцира значајноста на изворите на финансирање за развојот и развивањето на иновативноста на овие претпријатија. Следниот дел е наменет за класификација на изворите на финансирање од различни аспекти. Најголема важност во дисертацијата му се дава на групирањето на изворите на финансирање на конвенционални (традиционални) и алтернативни извори на финансирање. Во групата традиционални извори

на финансирање влегуваат оние извори на финансирање што претходните периоди биле вообичаени извори на финансирање. Со развојот на технологијата и користењето на интернетот светот станува поразличен. Со влијанието на технологијата се појавуваат нови современи алтернативни извори на финансирање каде што претпријатијата и иновативните проекти на менаџерите можат да бидат финансирани од голем број алтернативни современи извори на финансирање. Малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија, согласно законските прописи, можат да бидат основани во различни правни форми. На крајот од главата се анализираат развојните фази на претпријатијата и нивното влијание врз одлуката за изборот на изворите на финансирање на претпријатијата.

Втората глава е со наслов **„Конвенционални извори на долговно финансирање на малите и средните претпријатија“**. Во овој дел предмет на истражување се должничките извори на финансирање. Во групата должнички извори на финансирање влегуваат банките како најчест облик на финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија. Воедно се анализираат продуктите што се нудат од страна на банкарските институции. Во групата должнички извори на финансирање се анализираат и трговските кредити како еден од најчесто користените извори на финансирање. Одложувањето на плаќањето претставува еден од најзначајните проблеми со кои се соочуваат претпријатијата на Република Северна Македонија, а тоа е *неликвидноста* која директно влијае врз протокот на финансиските средства на целата економија, особено кај малите и средните претпријатија. Лизингот е еден од изворите на финансирање на малите и средните претпријатија, особено за оние претпријатија што немаат доволно основни средства кои можат да ги користат како колатерал, односно хипотека за добивање банкарски кредити. Во групата должнички извори на финансирање влегува и факторингот, кој поради низок бонитет на нашите МСП нема услови за реализација на вакви договори за откуп на побарувања. Нареден облик на должнички извор на финансирање се субвенциите, грантовите и кредитите што се нудат од страна на државата со финансиска помош од страна на странски организации. Тука се наведуваат значајните грант акциски планови кои се наменети за младите невработени лица во вид на финансиска поддршка за купување машини и суровини за отворање нови деловни субјекти и со можност за отворање нови работни места. Исто така, од страна на државата се

нудат кредити со многу ниски каматни стапки, со многу поволни услови, со цел намалување на невработеноста на државата. Во овој дел, исто така, се наведуваат и корпоративните обврзници како алтернативен извор на финансирање, но во поголем број случаи не се користат како извор на финансирање на деловните активности. На крај, во оваа група извори на финансирање како резултат на влијанието на технологијата врз финансиите, предмет на анализа станува развојот на новите технологии и нивното влијание врз пазарите на пари.

Третата глава е „**Конвенционалните капитални извори на финансирање на малите и средните претпријатија**“, кои имаат влијание врз сопственичката структура на претпријатијата. Во групата капитални извори на финансирање најчест облик на финансирање во почетна фаза на животниот век на претпријатијата се сопствените заштеди на основачите. Сопствените заштеди заедно со заемите од фамилијата и од пријателите, општо познати во економијата како „ЗФ“ извори на финансирање, се главните извори на финансирање во зачетната и почетната развојна фаза на претпријатијата. Во време на економска криза, голем број правни субјекти како извор на финансирање на деловните активности ги користат политиката на штедење и максимално искористување на сопствените капацитети. Ова во современата економија се нарекува “bootstrapping” финансирање. Во оваа група извори на финансирање може да се набројат и акумулираната добивка, која е многу чест извор на финансирање на деловните активности. Во групата интерни капитални извори на финансирања можат да се набројат амортизацијата и ревалоризацијата, кои претставуваат повторно вреднување на основните средства на МСП. Во последниот дел од оваа глава се анализираат финансиските пазари и иницијалната јавна понуда како извор на финансирање на малите и средните претпријатија. На крајот од оваа глава предмет на истражување е хибридно мезанин финансирање кое претставува претворање на долгот во удели или акции како еден од можните извори на капитално финансирање.

Четвртата глава има наслов „**Алтернативни извори на финансирање за малите и средните претпријатија**“, што е главна тема на истражување на докторската дисертација. Голем дел од овие современи извори на финансирање се резултат на развојот на технологијата и зголеменото користење на интернетот и социјалните мрежи, кои воедно

стануваат платформа за изнаоѓање извори на финансирање на нови креативни бизнис-идеи. На почетокот се анализира формалниот ризичен капитал како форма на финансирање на претприемачки иновативни потфати. Едни од алтернативните извори на финансирање се и бизнис-ангелите, кои се богати луѓе со долгогодишно работно искуство. Овие лица ги внесуваат своите финансиски средства и своето знаење во нови иновативни бизниси каде што има висок потенцијал за заработување големи профити. Во продолжение, предмет на истражување е финансирањето преку стратегиски партнерства, корпоративни фондови, како и финансирањето преку државни капитални фондови и други државни форми на поддршка на МСП. Нареден алтернативен извор на финансирање што е предмет на анализа се бизнис-акцелераторите за стартап-претпријатија, особено за младите луѓе кои имаат креативни бизнис-идеи и планови за поддршка, менторство и овозможување на сите потребни услови за развој, вклучувајќи деловен простор, опрема и неопходни обуки за реализација на нивните бизнис-идеи. Групното или “crowdfunding” финансирање е еден од најсовремените методи на алтернативно финансирање кој претставува финансирање на бизнис-идеи и проекти од страна на голем број луѓе преку некоја од интернет-платформите. Имајќи предвид дека во Република Северна Македонија живеат луѓе и од муслиманска вероисповед, во продолжение предмет на анализа стануваат исламските извори на финансирање, кои претставуваат посебни извор на финансирање што може да биде актуелен во нашата држава. Во оваа глава се анализираат предностите и слабостите на секој од овие извори на финансирање и потенцијалот да бидат користени за финансирање на малите и средните претпријатија на Република Северна Македонија.

Последната глава од трудот е со наслов „*Алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија*“, во која се врши емпириска анализа на изворите на финансирање на малите и средните претпријатија на Република Северна Македонија. На почетокот на оваа глава се дефинираат проблемот на истражување и целите на истражувањето. Во овој дел се спроведува емпириско истражување преку анкета и интервју со дел од истражуваните претпријатија со цел собирање, обработка и анализа на прибраните податоци кои ќе служат за тестирање на поставените хипотези и за донесување заклучоци. Анализата се спроведува во сите географски подрачја на нашата

држава со цел да се добие појасна слика за изворите на финансирање и влијанието на одредените варијабли врз изборот на финансирањето. Исто така, во овој дел се користат квантитативните методи, односно статистички методи на истражување за анализа на влијанието на карактеристиките на претпријатијата, односно влијанието на организациските и економските услови на друштвата врз одлуките за избор на изворите на финансирање. На крајот од оваа глава се анализираат добиените резултати од истражувањето и се даваат заклучни согледувања, воедно и препораки кои можат да бидат корисни за менаџерите на самите претпријатија, за финансиските институции, како и за креаторите на јавните политики во Република Северна Македонија.

МЕТОДОЛОГИЈА ЗА ИЗРАБОТКА НА ДОКТОРСКА ДИСЕРТАЦИЈА

Методолошки гледано, прибирањето, систематизирањето, анализирањето и претставувањето на расположливите податоци и информации во докторската дисертација под наслов *„Алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија“* се извршени со употреба на логично оправдан, заокружен и научен пристап на истражување.

Во процесот на изработка на предложената тема на докторската дисертација се употребени различни современи научни методи кои можат да се групираат како квалитативни и квантитативни научни методи на истражување.

Како **квалитативни научни методи** се користат следниве методи: методите на анализа и синтеза, методите на индукција и дедукција и методот на компаративна анализа.

Во групата **квантитативни научни методи** се користат статистичките методи на истражување. Во оваа група научни методи на истражување можеме да ги наброиме: методите на корелациона анализа, регресиона анализа и тестовите за тестирање на хипотезите. Со помош на квантитативните, односно статистичките методи на истражување ќе бидат истражувани корелациониот однос помеѓу независните и зависните варијабли и влијанието на карактеристиките на претпријатијата и условите во опкружувањето врз одлуките за изворите на финансирање на МСП во Република Северна Македонија.

Метод на анкетање се користи за прибирање на потребните податоци. Главните извори за добивање веродостојни податоци ќе бидат генералните и финансиските менаџери на МСП, кои можат да дадат релевантни информации за финансирањето на малите и средните претпријатија.



Г Л А В А I



ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

ГЛАВА I – ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

1.1 Важноста на малите и средните претпријатија во светот и во Република Северна Македонија

Малите и средните претпријатија (МСП) играат важна улога во секоја економија. Овие претпријатија се важни за економскиот развој на развиените и неразвиените држави. Важната улога што ја имаат малите и средните претпријатија придонесува голем број научници да направат истражување на оваа група претпријатија. Важноста на МСП доаѓа до израз особено во креирањето нови работни места и економскиот развој на една држава, односно дава значаен придонес за зголемување на бруто-домашниот производ (БДП). Зголемувањето на бројот на малите претпријатија и значајниот придонес за развојот на една економија ја зголемуваат атрактивноста за изучување на овие претпријатија. Голем број анализи и научни истражувања ги анализираат факторите што влијаат врз развојот на претпријатијата.

Пред да започнеме со анализа на важноста на малите и средните претпријатија, ќе ја дефинираме оваа категорија на претпријатија. Постојат голем број дефиниции и критериуми за дефинирање на МСП. Една од тие дефиниции е направена од страна на Комисијата за економски развој (CED) на САД, според која малиот бизнис е претпријатие кое има независен менаџмент каде што менаџерите се сопственици на фирмата, сопственоста им припаѓа на мал број претприемачи, дејствува на локално ниво со низок капацитет.

Во поголем број од дефинициите за малите и средните претпријатија се искористува квантитативниот приод за дефинирање, односно за категоризација на претпријатијата. Во Европската Унија (ЕУ), односно Европската комисија (ЕС) за дефинирање на претпријатијата ги искористува следните критериуми:

Табела 1.1 – Дефиниција на Европската комисија

Категорија на претпријатието	Број на вработени	Годишен промет Во евра	Вкупна актива од Билансот на состојба
Средно	< 250	≤ 50 милиони	≤ 43 милиони
Мало	< 50	≤ 10 милиони	≤ 10 милиони
Микро	< 10	≤ 2 милиони	≤ 2 милиони

Извор: (European-Commission, 2005)

Согласно нашата легислатива, големината на претпријатијата се одредува согласно член 470 од Законот за трговски друштва (ЗТД). Овој закон го зема предвид квантитативниот пристап за дефинирање и категоризација на претпријатија. Квантитативните параметри се однесуваат на бројот на вработени, годишниот промет и вкупните средства на компанијата. Квалификацијата се прави ако во последните две пресметковни години се исполнуваат најмалку два од трите услови што се однесуваат на бројот на вработени, годишните приходи и вкупните средства на компанијата.

Табела 1.2 - Класификација на трговски друштва во Република Северна Македонија

Класификација на трговски друштва	Број на вработени	Годишен промет (во ЕВРА)	Вкупна актива од Билансот на состојба
Микро	< 10	≤ 50.000	
Мало	< 50	≤ 2.000.000	≤ 2.000.000
Средно	< 250	≤ 10.000.000	≤ 11.000.000
Голем	> 250	> 10.000.000	≤ 11.000.000

Извор: (Закон за трговски друштва, 2004) – Обработен од авторот

Важноста на малите и средните претпријатија може да објасни преку иновациите, можноста за вработување, независноста во дејствувањето, поддржувањето на конкуренцијата, општествената, економската и претприемачката перспектива (Шуклев, 2011). Согласно професорот Таки Фики, предностите на малите и средните претпријатија се многубројни и овие претпријатија придонесуваат за вработување, т.е. искористување на знаењата, умеењата и претприемачките способности на илјадници луѓе за активирање и валоризирање на локалните природни богатства, за повеќенаменско користење на технологијата и брза производствена преориентација, за смалување на трошоците на работењето на големите претпријатија, за засилување на процесот на иновации и на конкурентниот притисок во економијата, за развивање на претприемачкиот дух во општеството итн. (Фити & Хаџи Василева-Марковска, 1994).

Малите и средните претпријатија имаат големо значење за **генерирање иновативност**. Голем број млади претприемачи што имаат потенцијал за развој на нови производи и услуги ги основаат своите претпријатија за да остваруваат профит со нудење нови и креативни производи и услуги. Претпријатијата кои се современи и иновативни за потребите на денешното време имаат потенцијал за опстојување во денешната совршена конкуренција во глобален пазар.

Макроекономското значење на малите и средните претпријатија е премногу големо во **зголемувањето на бруто-домашниот производ и зголемувањето на вработеноста**. Голем број научни истражувања покажуваат дека МСП имаат значајна улога во зголемувањето на бруто-домашниот производ на државата. Со вработување луѓе влијаат врз зголемувањето на личната потрошувачка на нивните вработени, исто така, имаат значајна улога за зголемувањето на инвестициските активности. Со профитабилното работење, МСП донесуваат значаен придонес за зголемувањето на јавните приходи на државата и со тоа државата добива дополнителни финансиски средства за јавна потрошувачка. Голем број МСП вршат увоз и извоз на производи и услуги од странски држави за вршење на нивните деловни активности. Сите овие параметри се дел од бруто-домашниот производ, каде што се покажува позитивната корелација помеѓу зголемувањето на бројот на МСП и бруто-домашниот производ на државата. Постојат голем број истражувања кои ја анализираат поврзаноста на развојот на малите и средните претпријатија и економскиот развој. Така, на

пример, Beck и други автори докажувале дека помеѓу овие две варијабли има стабилна позитивна врска (Beck, et al., 2005). Исто така, Ауугаги и други автори објаснувале дека во развиените економии МСП имаат придонес просечно 50% од вкупниот БНП – бруто-национален производ (Ауугаги, et al., 2007).

Во последните години бројот на активни субјекти во нашата држава има тренд на зголемување. Извештајот од Заводот за статистика на Република Северна Македонија покажува дека во 2019 година има околу 75.914 активни субјекти.

Табела 1.3 - Број на активни субјекти според бројот на вработени

Година	0	1-9	10-19	20-49	50-249	250+	Вкупно
2018	8.221	57.184	3.142	2.129	1.399	240	72.315
% учество	11,37%	79,08%	4,34%	2,94%	1,93%	0,33%	100%
2019	7.565	61.265	3.211	2.237	1.404	232	75.914
% учество	9,97%	80,7%	4,23%	2,95%	1,85%	0,30%	100%

Извор: (Државен Завод за Статистика, 2020) – Обработен од авторот

Освен зголемувањето на бројот на МСП, горната табела ја покажува важноста на МСП во вкупното вработување на нашата држава. Имено, повеќе 95% од вкупното вработување се реализираат од страна на малите и средните претпријатија на нашата држава. Истиот случај се појавува речиси во сите економии во глобалниот свет. Ова влијае државните службеници да посветуваат особено внимание на оваа категорија претпријатија.

Малите и средните претпријатија имаат многу големо значење за **зголемување на продуктивноста** во економијата. Земајќи предвид дека голем број мали и средни претпријатија се менаџираат од сопствениците или вработените се членови на нивните фамилии, тоа директно влијае врз зголемувањето на продуктивноста како мотив за остварување поголема добивка. Значајноста на оваа група претпријатија се појавува и во **зголемувањето на конкурентноста во пазарот**. Голем број нови претпријатија се основаат

со цел остварување профит и со тоа се зголемуваат конкуренцијата и квалитетот на нудените производи и услуги. Ова индиректно влијае врз **локалниот економски развој**, кој е значаен за развојот на целата економија.

1.2 Дефинирање на изворите на финансирање

Изворите на финансирање се многу значајни за растот на малите и средните претпријатија. Бизнисот првин почнува со создавање бизнис-идеја и извршување бизнис-анализа за профитабилноста на бизнис-идејата. По извршена физибилити-студија на бизнисот, потребни се финансиски и основни средства за стартување на работата на претпријатието. Финансирањето на малите и средните претпријатија може да се дефинира како потребни финансиски средства на бизнисите за започнување и продолжување на нормалното функционирање на деловните активности на ентитетот. Ова претставува еден од најтешките проблеми со кои се соочуваат голем број потенцијални претприемачи. Од друга страна, изворите на финансирање претставуваат место или извор од каде што се финансираат деловните активности на едно претпријатие.

Претпријатија што се во зачетната и почетна развојна фаза, поради непостоење на средства за обезбедување, принудно ги користат сопствени извори на финансирање. Изборот на изворите на финансирање има директно влијание врз профитабилноста на претпријатијата. Оние претпријатија што користат должнички извори на финансирање имаат дополнителен трошок за камати, што влијае врз зголемувањето на трошоците и добивката на претпријатието. Намалувањето на добивката на претпријатието директно влијае врз намалувањето на износот за обврската за данок на добивка.

Изворите на финансирање, исто така, се значајни во промената на сопственичката структура на претпријатијата. Оние компании што користат капитални извори на финансирање можат да го загубат сопственичкото мнозинство во вкупниот капитал на компанијата. Недоволната информираност на малите и средните претпријатија директно влијае врз изборот на финансирање. Голем број од фирмите поради недоволна информираност, не преземаат најсоодветни одлуки за финансирање на развојните деловни активности.

Во светот се појавуваат сè повеќе современи извори на финансирање како резултат на развојот на технологијата. Голем дел од овие нови извори на финансирање не се дел од алтернативните извори на финансирање во нашиот пазар.

1.3 Значење на финансирањето на развојот на малите и средните претпријатија

Денес, финансирањето е еден од најтешките проблеми со кои се соочуваат голем број потенцијални и моментални претприемачи. Голем број мали потенцијални претприемачи имаат многу креативни и иновативни проекти кои не можат да ги реализираат поради немање финансии за започнување на бизнис-идеите. Јазот со финансирањето е еден од најголемите и најзначајни предизвици со кои се соочуваат претприемачите кои се во фаза на креирање или во фаза на оперирање на бизнисот (Karadag, 2015). Ова значи дека проблемот на финансирањето не се појавува само во основањето на претпријатието, туку и за понатамошното опстојување на компанијата.

Со појавата на бизнис-идејата првин се анализира потенцијалот на профитабилноста на проектот, односно треба да се направи еден добар бизнис-план кој ќе ја предвиди успешноста на бизнис-идејата. За успешност на бизнис-планот треба да се разгледаат пет значајни фактори, а тие се: *можноста* и потенцијалот на пазарот или индустријата, *значајните ресурси* кои во себе не ги вклучуваат само парите како финансиски средства, туку и човечките ресурси, долгорочните средства (опрема, машини, транспортни средства и слично), *претприемачкиот тим* – луѓе кои ќе го менаџираат бизнисот за остварување успех, *финансиската структура* – како ќе се финансира компанијата – дали со капитални или со должнички извори и *контекст или екстерни фактори* – законската регулатива, каматните стапки, демографските трендови, инфлацијата, квалитетот на работната сила и слични фактори кои не можат да се контролираат од страна на претприемачот (Longenecker, et al., 2014). Во повеќето случаи бизнис-идеите во почетокот се финансираат од страна на сопствените извори, главно од страна на ЗФ изворите во кои влегуваат финансиите на сопственикот, на членовите на фамилијата и финансиите или заемите од другарите, кои претставуваат директно финансирање. Директното финансирање е техника на финансирање

каде што заемопримателот директно позајмува средства од заемодавачот во замена за финансиско побарување (Петковски, 2009).

Почетниот капитал, кој во себе вклучува финансиски средства, нетековни или основни средства (земјиште, градежни објекти, машини, транспортни средства и слично) и човечки капитал, претставува фактор кој влијае врз развојот и реализацијата на бизнис-идејата. Анкетата спроведена од страна на Националната федерација на независни бизниси (National Federation of Independent Business) покажува дека 41% од МСП велат дека недостигот на капитал и финансии е пречка за растот на нивните компании (Scarborough & Cornwall, 2016). При финансирање на бизнисот, во повеќето случаи не е битно само да се изнаоѓаат извори на финансирање, туку битно е и избирањето најидеален извор согласно потребите на претпријатието. Понекогаш формата на основање на претпријатието е ограничувачки фактор компанијата да не може да користи одредени извори на финансирање. На пример, ентитет кој се основа како друштво со ограничена одговорност не може да прибира капитал преку берза со иницијална јавна понуда.

Финансирањето е многу значајно како во процесот на основање така и во фазата на развој. Постојат повеќе алтернативни извори на финансирање. Менаџерите на претпријатијата треба да вложат напори за анализа на секој алтернативен извор на финансирање со анализа на неговите предности и недостатоци. Сопствениците на претпријатието кои се финансираат со капитални извори на финансирање треба внимателно да го контролираат финансирањето бидејќи во наредниот период можат да ја изгубат контролата на компанијата, односно да го изгубат мнозинскиот удел во претпријатието. Од друга страна, ако бизнисот се финансира со должнички извори на финансирање, односно преку задолжување, тоа може да влијае врз профитабилноста на компанијата и во одредени случаи претпријатието влегува во состојба да не може да ги подмири своите обврски и да дојде до банкрот на претпријатието. Како резултат на ова, во теоријата на финансиите се појавува една дилема за тоа дали финансирањето да биде преку удел или преку долг. Во финансиската литература постојат повеќе теории кои го анализираат оптималниот однос на структура на капитал. Тие се теоријата на Модиглијани-Милер и Теоријата на размена, која вели дека вредноста на задолжено претпријатие е еднаква на вредноста на незадолжено претпријатие плус вредноста на какви било споредни ефекти кои ги вклучуваат заштитниот

данок и очекуваните трошоци поради финансиска криза (Brigham & Daves, 2010). Познавањето на принципите на формирањето на цената на капиталот од различни извори го наметнува прашањето: како да се оствари таква структура на капитал која најповолно ќе се одрази врз остварувањето на целта на претпријатието, а тоа е максимизација на неговата вредност (Арсов, 2016).

1.4 Класификација на изворите на финансирање на малите и средните претпријатија

1.4.1 Поделба од аспект на формалноста на изворот

Малите и средните претпријатија во текот на работењето, во голем број случаи, немаат доволно средства за финансирање на тековните активности и развојните планови. Во економијата вообичаено се појавуваат два вида извори на финансирање кои можат да се групираат на:

- Неформални и
- Формални извори на финансирање.

Во *неформални извори* на финансирање на претпријатијата влегуваат заштедите на сопствениците на претпријатијата, заемите од семејството, пријателите, како и парите што доаѓаат од неформалниот ризичен капитал, таканаречени бизнис-ангели. Во групата *формални извори* на финансирање на претпријатијата влегуваат парите од официјалните финансиски институции, како што се банките, односно комерцијалните банки, формалниот ризичен капитал (joint venture) и парите што се мобилизираат преку берзата.

Неформалните извори на финансирање (личните финансии и бизнис-ангелите) се многу значајни за малиот бизнис, особено на почетокот на неговото функционирање. Тие отсекогаш биле најважните извори на средства за малите бизниси. На пример, во средината на 80-тите години на минатиот век во САД, од вкупната потребна сума за финансирање на малите бизниси, која изнесувала речиси 28 милијарди долари, дури 22 милијарди долари (80%) доаѓале од неформалните извори. Поновите истражувања покажуваат дека во просек

околу 70% од финансирањето на почетокот на бизнисот („стартап“) се обезбедуваат од заштедите на основачите, 20% произлегуваат од заемите од роднини и од пријатели, додека само околу 8% се банкарски кредити (Филиповски, 2007).

Секој бизнис започнува со бизнис-идеја од страна на претприемачот, за која треба да се врши анализа и да се направи бизнис-план за реализација на еден профитабилен бизнис. Финансирањето е главен проблем за реализација на бизнис-идејата. Се разбира, во подготвителните фази за реализација на бизнисот како главен извор се појавуваат неформалните извори на финансирање, односно сопственичкиот капитал. Сопствените заштедени средства и средствата позајмени од фамилијата се главните извори на финансирање на малите и средните претпријатија. Овие неформални извори на финансирање имаат предности во тоа што тоа се сопствени заштеди од парични средства кои не се бара да бидат вратени. Заемите од блиските членови на фамилијата, исто така, се значаен извор на финансирање во почетната фаза на развој на едно претпријатие. Тие немаат дополнителен трошок, односно не се плаќа некоја камата, која се појавува како дополнителен трошок на еден ентитет. Во друга страна, овие неформални извори на финансирање имаат одредени недостатоци кои го отежнуваат развојот на бизнисот. Главен недостаток е тоа што тие често пати се ограничени и не се доволни за покривање на потребите за започнување и продолжување на бизнис-активностите во претпријатието. Исто така, заемите како неформални извори на финансирање можат да доведат до нарушување на односите помеѓу членовите на фамилијата и на односите со пријателите.

Во последно време се појавува нова група на неформални извори на финансирање кои се нарекуваат бизнис-ангели. Тие се група луѓе кои имаат слободни парични средства кои сакаат да ги инвестираат во некој бизнис за да ги оплодуваат. Со појавата на голем број екстерни кризи, како што економските и здравствените кризи, а во последно време и макроекономската криза како резултат на војните, луѓето почнаа да избегнуваат да инвестираат депозити кои имаат ниски каматни стапки и како резултат на тоа бараат нови можности за инвестирање во перспективни бизнис-идеи. Поради тоа што овие финансиски средства не доаѓаат од некој формален пазар, берза или формален пазар на капитал, се вбројуваат во групата неформални извори на финансирање. Со вложување сопствени финансиски средства, бизнис-ангелите стануваат содружници, односно сопственици на

удели во малите и средните претпријатија. Оваа група луѓе се искусни и знаат или можат да претпостават во кои бизниси да инвестираат. Со станување содружник во ентитетот, бизнис-ангелот почнува да се грижи за бизнисот и станува консултант кој дава придонес со своето лично искуство при донесување клучни стратешки одлуки кои се значајни за развојот на претпријатието. Овој неформален извор на финансирање е многу актуелен во голем број развиени држави. Со развојот на технологијата и искористеноста на интернетот, овој вид финансирање почнува да станува актуелен и во неразвиените држави, па така и во нашата држава.

Вториот вид извори на финансирање се формалните извори на финансирање, кои на формален начин ги финансираат претпријатијата со добивање одредена каматна стапка како принос на финансирањето. Во оваа група формални извори на финансирање можеме да ги вброиме банките, официјалните ризични фондови, финансирањето на малите и средните претпријатија преку штедилници, финансирањето преку лизинг, државните програми за финансирање на малите и средните претпријатија, домашните и странските организации за поддршка на развојот на МСП.

Формалните извори на финансирање се екстерни извори на финансирање. Во економијата постојат истражувања кои ја покажуваат позитивната корелација помеѓу екстерните извори на финансирање и трошоците за инвестирања (Casanova, et al., 2018). Од овие истражувања може да се забележи дека формалните извори на финансирање се значајни за развојот на претпријатијата и за покривање на јазот меѓу потребните извори за финансирање и инвестиционите активности во деловните организации.

Во групата формални извори на финансирање како најзначајно може да се наброи тоа што банките се најпопуларни за финансирање на деловните активности во едно претпријатие во нашата држава. Со позајмување финансиски средства кон правните субјекти, банките добиваат камати. Претпријатијата што се во фаза на формализирање и во рана фаза на развој не можат лесно да добијат финансиски средства од банките. Земајќи предвид дека оваа група претпријатија се ризични и немаат некој колатерал, односно вредни тековни средства за обезбедување, во поголем број случаи не можат да добиваат кредити или добиваат понуди кои се економски исплатливи за бизнисот. Но, голем број истражувања покажуваат дека сè уште банките, односно банкарските кредити се најпопуларните извори на финансирање на

малите и средните претпријатија. Во наредните глави ќе направиме подетална анализа на банкарските кредити како формален извор на финансирање.

Во формалните извори на финансирање можат да се набројат и официјалните ризични фондови, кои се институционални инвеститори каде што влегуваат пензиските фондови, осигурителните фондови и други формални ризични фондови. Овие формални фондови се правни лица кои инвестираат туѓи пари кои се во поголеми суми. Се разбира, при одредување на инвестиционата политика, влијателни фактори се квалитетот и професионалниот менаџерски тим на претпријатието. Како и сите други финансиски институции, и ризичните фондови имаат цел да остварат профит од нивните пласмани.

Штедилниците, исто така, се појавуваат како значајни извори на финансирање на малите и средните претпријатија. Тие се појавуваат како небанкарски институции кои имаат значајна улога за развојот на малите и средните претпријатија. Штедилниците како финансиски институции нудат различни кредити кои се наменети за малите и средните претпријатија во различни сектори.

Лизингот, исто така, се појавува како еден од најпопуларните извори на финансирање на малите бизниси. Лизингот се дефинира како договор помеѓу две страни, каде што едната страна се појавува како давател на лизинг, ѝ дава на користење некое средство на другата страна, таканаречен корисник на лизинг, за одреден временски период и со однапред утврден надоместок. Во наредните глави предмет на анализа ќе бидат двата типа лизинг - финансискиот и оперативниот лизинг како извори на финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија.

Во последните десет години во нашиот пазар се појавуваат голем број проекти со соработка на странски финансиски организации и банки за поттикнување на вработувањето и за развојот на малите и средните претпријатија. Во последните години тие стануваат значаен извор на финансирање при основање на микропретпријатијата.

1.4.2 Екстерни и интерни извори на финансирање

Изворите на финансирање можат да се поделат на различни начини, а една од нив е поделбата според потеклото на изворот на финансирањето, каде што се делат на екстерни и интерни извори на финансирање. Екстерните извори во некои литератури се нарекуваат надворешни извори на финансирање на деловните активности на претпријатијата. Овие извори на финансирање се оние што обезбедуваат финансирање на деловните активности во една компанија кои не се создаваат низ процесот на работењето на претпријатието. Во оваа група екстерни извори на финансирање влегуваат вложувањата на сопствениците, влоговите на содружниците, кои се капитални извори на финансирање од надворешни извори. Како најпопуларен надворешен извор на финансирање се појавуваат банкарските кредити, заемите од физички и правни лица и трговските кредити.

Сопственото вложување е главниот екстерен извор на финансирање на едно претпријатие. Сумата на сопственото вложување во голем број случаи не е доволна за развојната стратeгиска политика на менаџерите на малите и средните претпријатија. Затоа се бараат алтернативни извори на финансирање кои ќе бидат извор на финансирање на развојните планови на една компанија. Во голем број неразвиени економии банкарските продукти се речиси единствен извор на финансирање. При анализа на дефинираните хипотези ќе потрудиме да даваме заклучок за изворите на финансирање на нашите мали и средни претпријатија. Во последните десет години се подобрени условите за кредитирање од аспект на профитабилноста на ентитетите. Со вклучувањето на проектите за развој и за поддршка на малите и средните претпријатија, спроведени од страна на меѓународните финансиски институции, се даде позитивен импакт за подобрување на условите за кредитирање на оваа група претпријатија. Во групата екстерни извори на финансирање можеме да го наведеме и трговското кредитирање, кое е главна карактеристика за економиите во развој. Во услови на глобална економска криза и влијанието на негативните екстерни фактори, има директно влијание врз ликвидноста на економијата. Ликвидносниот проблем е еден од главните проблеми со кои се соочуваат претпријатијата како резултат на кредитирање на купувачите. Зголемувањето на деновите за обрт на побарувањата од

купувачите придонесува да се зголемат и деновите на наплата на обврските кон добавувачите. Тоа директно влијае врз ликвидноста на целата економија.

Интерните извори на финансирање на малите и средните претпријатија се сопствените извори на финансирање генериран врз основа на деловното работење на компанијата. Акумулираните добивки остварени од страна на малите и средните претпријатија кои не се распределени како дивиденда на сопствениците на компанијата се главен интересен извор на финансирање на субјектите. Овие добивки се користат за развојните планови на овие претпријатија. Интерни извори на финансирање можат да бидат *bootstrapping* финансирање, кое претставува финансирање со креативност за креирање финансиски средства и креативност за намалување на трошоците, а со тоа добивање средства за финансирање на активностите. Во услови на кризи, овој начин на финансирање претставува еден од најактуелните интерни извори на финансирање.

1.4.3 Капитални и должнички извори на финансирање

Во различните фази на развој малите и средните претпријатија користат различни извори на финансирање. Согласно структурата на финансирање на средствата на компанијата, изворите на финансирање се делат на капитални и должнички извори на финансирање. Во зачетните (*seed stage*) и во почетните фази (*start-up stage*) на развој во структурата на капиталот на компанијата доминираат сопствените извори на финансирање како еден капитален извор на финансирање. Со развојот на малите и средните претпријатија се подобруваат условите за деловното работење на компанијата. Позитивното работење на малите и средните претпријатија придонесува за подобрување на условите за изнаоѓање поевтини, односно поекономични извори на финансирање.

Капиталните инвестиции претставуваат лични инвестиции на сопственикот на компанијата, понекогаш именувани е како ризичен капитал (Scarborough & Cornwall, 2016). Главната предност што ги нудат капиталните извори на финансирање е дека тие се неповратни и не носат камати како дополнителен трошок на финансирањето. Капиталните извори на финансирање даваат право на сопственичко учество во претпријатието како содружник или акционер. Зголемувањето на процентуалното учество на капиталното

финансирање може да доведе до губење на мнозинскиот удел во претпријатието, а со тоа и губење на контролата над компанијата. Ова е еден од главните недостатоци на капиталното финансирање на претпријатието.

Во групата капитални извори на финансирање можат да се набројат сопствените заштеди, односно почетната инвестиција на сопственикот на претпријатието, и сопствени основни средства со кои располага сопственикот, во економската литература познати како bootstrapping финансирање, бизнис-акцелератори, акумулираната добивка, crowdfunding финансирање, бизнис-ангелите и иницијалната јавна понуда (initial public offering) се најзначајни примери за капитално финансирање на компанијата. Во процесот на основање на ентитетот главен извор на финансирање се сопствените заштеди и сопствен капитал со кој располага сопственикот на компанијата. Со текот на времето овие средства не се доволни за покривање на потребите на претпријатието и се бараат алтернативни извори на финансирање што влијае врз реализацијата на развојните стратегиски планови на компанијата. Во последните години, по влијанието на технологијата и искористеноста на интернетот, се појавија нови извори на финансирање, како што се crowdfunding и бизнис-ангелите, кои се група богати луѓе кои имаат слободни парични средства за инвестиции во нови развојни бизниси. Акцелератор-програми се програми кои се спонзорираат од страна на универзитетите или локални власти за поддршка на малите бизниси. Финансирањето на малите и средните претпријатија преку акционерски капитал, односно со иницијална јавна понуда, не е толку популарно на нашиот пазар во споредба со современите економии. Овие капитални извори на финансирање подетално ќе бидат обработени во наредните делови од овој труд.

Должничките извори на финансирање се едни од најчесто користените извори на финансирање на малите и средните претпријатија. Тие се еден вид финансирање со помош на заеми и кредити кои треба да бидат вратени со некоја каматна стапка, која претставува дополнителен трошок. Должничките извори на финансирање, особено банкарските заеми, односно кредити, се најчест извор на финансирање на малите и средните претпријатија на земјите во развој. Во натамошните глави предмет на подетална анализа ќе бидат и видовите на банкарските кредити кои се нудени на нашиот пазар. Во групата должнички извори на финансирање, освен заемите, влегуваат и корпоративните обврзници (Barringer & Duane,

2012). Овој вид обврзници како модел на должничко финансирање кај нас ретко се користат за финансирање на деловните активности на претпријатијата.

1.4.4 Поделба на изворите на финансирање од аспект на рочноста

Изворите на финансирање можат да се поделат од различни аспекти. Според рочноста, изворите на финансирање можат да се поделат на краткорочни, среднорочни и долгорочни извори на финансирање. Краткорочните извори на финансирање се финансиски средства кои се користат за краткорочни цели, односно за финансирање на деловните активности во временски период од една година. Овие извори на финансирање во повеќето случаи се користат за одржување на краткорочната стабилност на компанијата, односно за тековната ликвидност на претпријатието. Новите бизниси во раните фази на развој доживуваат проблеми со одржување на тековната ликвидност на претпријатието. Во голем број случаи користат заеми од своите роднини и пријатели, ја користат можноста за одложување на плаќањата со помош на трговски кредит како најчест метод за решавање на проблемите со ликвидноста, краткорочните банкарски револвинг-кредити кои се наменети за краткорочните обврски на компанијата.

Среднорочните извори на финансирање се извори на финансирање на деловните активности во временски период од 3 до 5 години. Поголем број истражувања покажуваат дека почетните фази на развој на едно мало и средно претпријатие се најважен период за долгорочниот опстанок на претпријатието. Во поголем број случаи малите и средните претпријатија банкротираат во почетните фази на развој. По поминување на ризичниот временски период, развојно ориентираните мали и средни претпријатија почнуваат да ги реализираат среднорочните развојни планови за три до пет години.

Долгорочните извори на финансирање се извори на финансирање со кои се финансираат деловните активности повеќе од 5 години. Овие активности се планираат за реализација на развојните стратески планови на претпријатието. Овие долгорочни извори на финансирање се користат за финансирање на долгорочните капитални инвестиции, односно за основните средства на ентитетот кои имаат значајно влијание врз реализацијата на порентабилни и попродуктивни резултати во деловното работење на компанијата.

1.4.5 Извори на финансирање од аспект на намената на финансирањето

Изворите на финансирање во работењето на претпријатијата можат да се користат за различни намени. Овие извори можат да бидат користени за финансирање основни средства или за обртни средства на компанијата. Изворите за финансирање на основните средства во повеќето случаи се долгорочни извори на финансирање, додека, од друга страна, изворите за финансирање на обртните средства се краткорочни извори на финансирање, односно се финансираат деловните активности за период од една година.

Во зачетните и почетните фази на развој претпријатијата користат сопствени извори на финансирање, односно финансиски и основни средства со кои располага сопственикот на претпријатието. Слободните парични средства, односно заштедите на сопственикот се користат за набавка на материјалните средства кои се неопходни за започнување на бизнисот, *de facto* тие се наменети за основните средства на компанијата. Овие основни средства можат да бидат во вид на земјиште, згради, машини, опрема и транспортни средства. Исто така, во групата на основни средства можат да бидат набавка на нематеријални средства, како што е набавка на софтвер, заштита на индустриската сопственост - патент, концесии и слични нематеријални средства. Сите овие средства имаат долгорочен карактер, каде што се искористат за реализација на бизнис-активностите во деловниот ентитет.

Втората група извори на финансирање согласно намената на искористување се изворите за тековни или обртни средства. Овие извори на финансирање се искористат за финансирање на тековните средства и обврски на претпријатијата кои се краткорочни, односно се користат за временски период од една година. Во оваа група на извори на финансирање влегуваат заемите за одржување на тековна ликвидност, изворите за финансирање на тековните обврски на претпријатието за набавка на стоки и услуги, изворите за финансирање на тековните трошоци за компанијата, како што се обврски за вработените за плати и придонеси за осигурување, обврски за уплата на режиски трошоци (електрична енергија, телефон, услуги за одржување и сл.).

1.4.6 Традиционални алтернативни извори на финансирање

Малите и средните претпријатија во голем број економии имаат значајна улога за макроекономскиот развој на целата држава. Оваа група претпријатија имаат значајна релативно учество во вкупниот број претпријатија во нашата економија. Развојот на овие претпријатија директно е поврзан со алтернативните извори на финансирање. Во групата конвенционални алтернативни извори на финансирање можат да се набројат **трговските кредити** како најзастапен извор на финансирање на економиите во развој. Во поголем број случаи, економските оператори своите краткорочни обврски кон добавувачите ги одложуваат во подолг временски период од рокот на плаќање. Оваа активност доведува до неликвидност на целата економија.

Во групата традиционални алтернативни извори на финансирање влегува и **франшизата** (franchising). Франшизата е еден вид договор каде што продавачот на франшизата (франшизерот) за определен надоместок му го отстапува правото на купувачот на франшизата (франшизантот) да го произведува неговиот производ или услуга според точно утврдени услови, со користење на неговото трговско име (бренд), надворешен изглед, технички и деловни искуства, додека купувачот на франшизата се обврзува да работи според системот на организација и работење што се воспоставени од страна на продавачот на франшизата (Поповска, 2002). Согласно Мариоти, франшизата претставува бизнис што на пазарот го пласира производот или услугата работена од давателот на франшиза, обично на начин утврден од давателот на франшизата (Mariotti & Glackin, 2013). Меѓународната асоцијација ја дефинира франшизата како: континуирано сродство помеѓу продавачот на франшизата и купувачот на франшизата, во кое целокупно знаење, имиџ, успех, производствени и пазарни техники на продавачот на франшизата се доставени до купувачот на франшизата за разгледување. Франшизата de facto значи продавање на знаењето (know how) преку обуки и консултации на примателот на франшизата. Овој модел на започнување бизнис дава голем број предности и недостатоци. Со искористување на франшизата се намалува ризикот од евентуален неуспех поради искористување на брендот на веќе постојна компанија. Во франшизата малите бизниси дејствуваат според веќе разработен систем на работа, каде што сите операции во врска со маркетингот, дизајнот, стандардизираноста на

производот, марката се веќе создадени од страна на продавачот (Попоска, 2001). Ова значи дека сите клучни деловни операции за производство на производот или услугата се однапред утврдени и се добиваат обуки за сите техники и искуство во работењето. Главна предност што ја дава овој вид финансирање е дека купувачот на франшизата има можност да искористи финансиска помош за финансирање на почетните активности, како што се купување опрема, инвентар и слични основни средства кои се главни трошоци на компанијата при основањето. Се разбира дека овој начин на финансирање бара да се почитуваат одредени услови и правила кои не можат да имаат девијација од стандардите на работењето на давателот на компанијата.

Државните грант-програми и субвенции се, исто така, еден од традиционалните алтернативни извори на финансирање. Земајќи предвид дека малите и средните претпријатија имаат значајна улога за развојот на економијата, владите во соработка со странски организации воведуваат владини грант-програми чија цел е развивање на МСП. Овие неповратни финансиски средства се распределуваат од страна на министерства, фондации и владини агенции, како што е Агенцијата за вработување. Министерството за економија, министерството за земјоделство и шумарство се најзначајни министерства кои даваат неповратни финансиски средства. Фондот за иновации и технолошки развој и Агенцијата за вработување на Република Северна Македонија се, исто така, значајни организации кои даваат финансиска поддршка за развојот на малите и средните претпријатија, како и за намалување на невработеноста во нашата држава.

1.5 Фази во развојот на претпријатието и изворите на финансирање

Животниот век на едно претпријатие започнува со појавата на бизнис-идејата. По појавата на идејата за креирање бизнис, претприемачот треба да анализира, односно треба да направи бизнис-план каде што се предвидуваат сите активности што се потребни за реализација на планираната добивка како разлика на приходите и расходите на компанијата. Успешен бизнис-план дава патоказ за начинот на дејствување на организацијата и предвидување на сите предности, слабости, предизвици и закани кои ќе бидат главни фактори за остварување на целта, односно максимизација на профитот. По формирањето на бизнис-планот се врши формализирање на бизнис-идејата со основање на претпријатието.

Постојат различни облици на трговски друштва кои им даваат одредени предности и недостатоци на претприемачот и на бизнисот. Претприемачот треба да се одлучи за една од законско дозволените форми на организирање претпријатие. Овие се подготвителни чекори за реализација на бизнисот.

Започнувањето на бизнисот бара одредена сума на финансиски и основни средства за активирање на деловните активности. Вообичаено во оваа почетна фаза се користат сопствените заштеди и заштедите на фамилијата и блиските другари. Со започнување и појавување на пазарот со своите производи и услуги, се појавуваат дополнителни извори на финансирање за развојот на претпријатието. Во развојната фаза се користат различни извори на финансирање кои имаат голема улога за понатамошната профитабилност на компанијата. Се разбира дека создавање бренд при нудењето производи и услуги не е едноставно.

Во економската литература животниот циклус на едно претпријатие, односно развојниот процес на компанијата може да се подели на неколку фази. Согласно професорот Таки Фити и група автори, постојат четири развојни фази на претпријатието, и тоа:

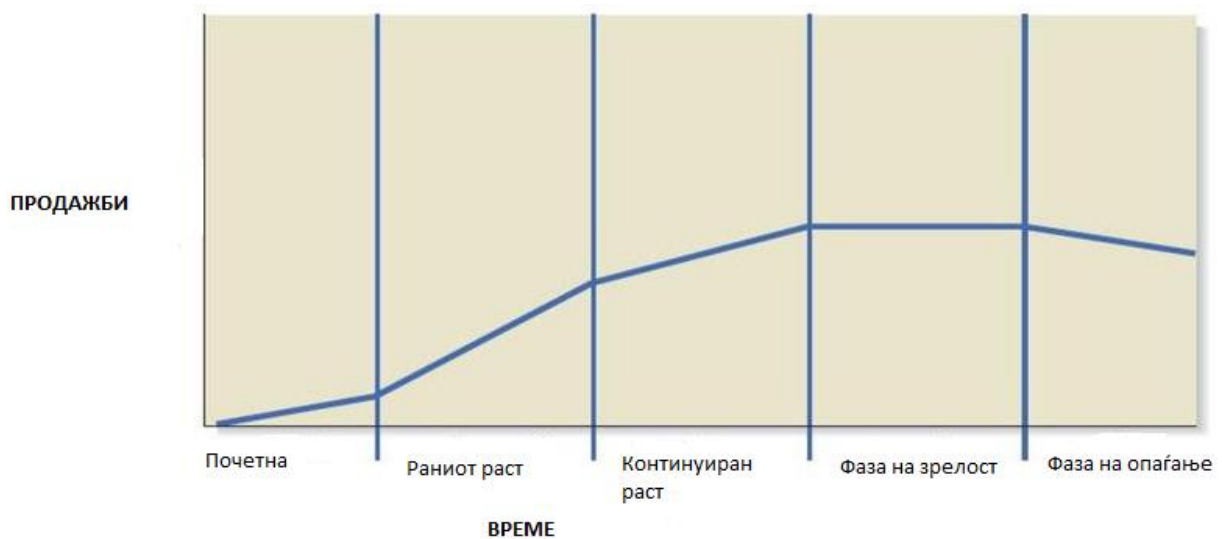
- Зачетна фаза (seed stage)
- Почетна фаза (start-up stage)
- Рана фаза (early stage)
- Доцна фаза (later stage) (Фити & Хаџи Василева-Марковска, 1994).

Во сите овие фази претпријатието има различни деловни потреби кои треба да се финансираат од различни извори на финансирање (Фити & Хаџи Василева-Марковска, 1994). Зачетната фаза е период кога на претприемачот му се појавува бизнис-идејата и период на легализирање на објектот. Во оваа фаза претприемачот ги инвестира своите заштедени средства и средствата добиени како заеми од страна на своите роднини и пријатели. Овие средства се инвестираат во почетниот капитал на новооснованото претпријатие. Во почетната фаза на развојот на претпријатието се започнува со деловните активности, односно со производство или трговија со производи и услуги. Во наредната, рана фаза на развој се почнува да се произведува или се почнува со набавка и дистрибуција на стоки и услуги. Во доцната фаза на развој, бизнисот ги стабилизира своите деловни активности, претпријатието работи профитабилно со тренд на постојан раст. Во овој период претпријатието има можност

да користи различни извори на финансирање кои се пооптимални и поекономични за профитабилноста на компанијата.

Постојат голем број научни истражувања кои го анализираат животниот век на претпријатијата. Според Грејнер, основните фази во животниот циклус на претпријатието се: фаза на претприемништво (организациско раѓање), фаза на колективност (почетна структура), фаза на формализација (формална организација) и фаза на елаборација - разработка (Постолов, 2011). Ефикасното работење на претпријатието се базира на користење на ефектите од економија на обем, утврдување и искористување на можностите со обезбедување ефикасно функционирање на деловните активности во едно претпријатие. Со искористување на можностите и со добра организација, ентитетот има можност за постојан раст и премин во другите развојни фази на животниот циклус. Согласно Барингер, организациониот циклус на претпријатието се состои од пет фази, како што е прикажано на долната слика.

Слика 1.1 Животен циклус на организацијата



Извор: Barringer, R.Bruce, Ireland, R.Duane,(2012), “*Entrepreneurship – successfully launching new ventures -4th edition*”, Pearson Education, page 442

Животниот циклус на претпријатието, според професорот Бојациески, се состои од четири фази, и тоа: фаза на иницијален раст, фаза на бирократизиран раст, фаза на раст по пат на диверзификација и систематизација и фаза на мегаорганизациски раст (Блажеска, 2009). Во новите литератури, развојната фаза на претпријатието се дели на четири или пет фази. Почетната фаза е фаза на раѓање (seed stage), рана фаза, фаза на развој, фаза на зрелост и фаза на евалуација. Во фазата на раѓање се појавува бизнис-идеја и се вршат првите анализи за потенцијалната добивка од овој бизнис. Со основање на претпријатието, ентитетот легално започнува со работење и со тоа влегува во рана фаза на развој, каде што претприемачот има ограничени ресурси за развој на компанијата. Со стабилизирање на деловните активности претпријатието влегува во нова фаза каде што претприемачот добива поголеми можности за развој на претпријатието. Секоја развојна фаза треба да биде различно менаџирана. Значајно е за претприемачот да ги познава овие фази за да ги искористи можностите и да ги отстрани заканите на секоја фаза (Baringer & Duane, 2012). Крајната фаза се појавува како период каде што претпријатието може да го продолжи трендот на развој или да влезе во фаза на стагнација, која може да оди до целосно банкротирање на ентитетот.

1.6 Подготовка за организирање финансирање од различни извори

Начинот на организирање и развојните фази на претпријатието секогаш се во корелација со достапните извори на финансирање. Финансирањето на деловните активности е еден од најизразените проблеми со кои се соочуваат малите и средните претпријатија. Според Ochtel, развојните фази на претпријатието се: фаза на раѓање (seed stage), почетна-стартап фаза, рана и доцна фаза на развој (T.Ochtel, 2009). Во секоја од овие развојни фази се појавува потреба за финансирање различни деловни активности. Во фазата на раѓање се појавува бизнис-идеја и се врши анализа на потенцијалниот успех на бизнис-идејата. Во оваа фаза се планира начинот на организирање на претпријатието и се одлучува легалната организационата форма на компанијата согласно Законот за трговските друштва. Главни извори на финансирање во почетната фаза на развој се сопствените извори, односно сопствениот капитал кој вклучува пари, знаење и основни средства. Во оваа фаза како главни извори на финансирање се јавуваат заемите од фамилија и од пријателите. Голем број

истражувања покажуваат дека во почетните фази на развој голем број претпријатија пропаѓаат.

Со текот на времето претпријатието започнува да ги стабилизира деловните активности и начинот на организирање на активностите и добива можност за привлекување нови алтернативни можности за финансирање на деловните активности во ентитетот. Реализација на стратегиските и развојните планови на претпријатието е директно поврзана со изворите на финансирање. Во почетната фаза на развој како нови извори на финансирање се јавуваат бизнис-ангелите, претприемнички партнерства и сл. Земајќи предвид дека во почетните фази на развој претпријатијата сè уште не се многу стабилни од организациски аспект, стануваат поризични за потенцијалните инвеститори.

Слика 1.2 Развојни фази и извори на финансирање на претпријатијата



Извор: Ochtel, T.Robert, (2009), “*Business planning, business plans, and venture funding*”, The Carlsbad Technology Group, Inc., Carlsbad, California, page 165

Со развојот на бизнисот, фирмите стануваат поатраaktivни за потенцијални инвеститори, не само за бизнис-ангелите, туку и за другите професионални инвеститори и за компании со корпоративно партнерство за заедничко вложување. Во оваа фаза се прават големи зделки и партнерства за зголемување на обемот и капацитетот на претпријатијата. Во

зависност од потенцијалот за развој на бизнисот, во доцната фаза се појавуваат голем број алтернативни можности за финансирање на деловните активности на компанијата. Претпријатијата добиваат поволни услови за кредитирање од страна на банките, можат да привлекуваат нови инвеститори од страна на инвестициони банки, дури можат и да прибираат капитал со емисија на акции на пазарот на капитал во зависност од обликот на претпријатието.

Секоја форма на трговско или производствено друштво не ги нуди истите можности за финансирање на претпријатието. Затоа е важно претприемачот да ја утврди формата на основање на друштво која може во наредниот период да влијае врз вкупното работење на компанијата и можноста за искористување алтернативни извори на финансирање. Согласно нашата легислатива, претпријатијата можат да бидат основани како трговци од мал обем, како трговци поединци и како трговски друштва. Претпријатието се дефинира како здружување на две или повеќе физички лица или правни лица кои вложуваат пари, предмети и права во имот што ги користат за заедничко работење и заеднички ги делат добивката и загубата од работењето (Николовски, 2000). Согласно член 20 од Законот за трговските друштва, според организационата форма, трговските друштва можат да бидат:

- Јавно трговско друштво
- Командитно друштво
- Друштво со ограничена одговорност основано од едно лице (ДООЕЛ) или од повеќе лица (ДОО)
- Акционерско друштво
- Командитно друштво со акции (Закон за трговските друштва, 2016).

Сите овие форми на трговски друштва имаат свои предности и слабости. Дел од нив се основани од страна на државните органи, а дел се основани од страна на приватни физички и правни лица. Овие модели за основање друштво за водење бизнис, исто така, имаат некои предности и недостатоци во процесот на финансирање на деловните активности. Во земјите во развој компаниите најчесто се основаат како трговци поединци или друштва со ограничена одговорност основано од едно или од мал број лица. Трговците поединци како физичко лице за обврските на претпријатието одговараат со својот личен имот, исто како

јавното трговско друштво. Овој модел на претпријатието нема право да врши увоз и извоз на стока. Друштвата со ограничена одговорност за обврските на претпријатието одговараат со имотот на претпријатието и имаат право на увоз и извоз на стока и услуги. Трговците поединци и друштвата со ограничена одговорност немаат право да прибираат извори на финансирање, односно капитал преку котирање на берза, т.е. можат да ги користат сите преостанати извори на финансирање.

Акционерските друштва (АД) се трговски друштва во кои акционерите учествуваат со влогови, односно акции во основната главнина. Во споредба со преостанатите друштва, основањето на акционерските друштва бара поголема сума на капитал која не може да биде помала од 25.000 евра за основање без јавен повик и 50.000 евра за акционерско друштво основано со јавен повик. За разлика од акционерските друштва, ДООЕЛ и ДОО може да се основаат со почетен капитал од 5.000 евра. Главна предност на акционерските друштва е тоа што зголемувањето на капиталот може да биде направено преку емисија на нови акции кои можат да бидат тргувани на секундарниот пазар. Дел од изворите на финансирање можат да бидат забранети и за акционерските друштва. Така, на пример, голем дел од crowdfunding платформите се отворени за прибирање финансии само за друштвата со ограничена одговорност. Како резултат на тоа, пред основањето на своите претпријатија претприемачите треба да ги земат предвид овие предности и слабости согласно визијата на својот бизнис.



ГЛАВА II

КОНВЕНЦИОНАЛНИ ИЗВОРИ НА ДОЛГОВНО ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

ГЛАВА II – КОНВЕНЦИОНАЛНИ ИЗВОРИ НА ДОЛЖНИЧКО ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

2.1 Банките како традиционален должнички извор на финансирање

Банките имаат централна улога во финансискиот систем на една економија. Во развиените земји и во нашата држава тие ја претставуваат целата финансиска структура. Овие институции, како и преостанатите финансиски институции, не вршат некоја стопанска дејност со производство на производи, туку нивната стока се само парите. Банките играат централна улога во националните финансиски институции (Петковски, 2009). Тие се еден од главните актери во финансирањето на малите и средните претпријатија.

Поимот банка потекнува од италијанскиот збор *banco*, кој во превод значи клупа или тезга, како место каде што се вршела размена на пари. Од нивната појава, па сè до денес тие го прошириле кругот на своите производи и услуги. Наједноставна дефиниција за банката е дека таа е институција чија главна дејност е земањето и давањето кредити и посредување во паричните текови (Трпески, 2009). За разбирање на нивните функции и задачи, битно е да се разберат билансите на овие финансиски институции (Петковски, 2009). Постојат различни видови банки, и тоа: централни банки, комерцијални банки, инвестициони, деловни, универзални, грански (специјализирани), монобанки, развојни банки, регионални банки, мултинационални банки итн.

Најважна улога во креирањето на монетарната политика на една држава игра централната банка. Централната банка е највисока банкарска институција во рамките на националната економија. Таа е во надредена положба во однос на другите банки, односно таа е банка на комерцијалните банки. Централната банка по дефиниција е и емисиона банка, што значи дека има исклучително и ексклузивно право да печати и да емитира пари (Фити, 2006). Главна функција на оваа банка е водење на макроекономската политика, која има функција да се грижи за ценовна стабилност во една економија, односно одржување ниска стапка на инфлација, што е битен фактор за реализација на одржлив економски раст и развој и одржување стабилност на паричната единица што се користи во државата. За разлика од централната банка, комерцијалните банки се финансиски институции кои ги прибираат

слободните парични средства на физички и правни лица како депозити и вршат одобрување на финансиски средства во вид на кредити на физички и правни лица. Современите банки претставуваат универзални, повеќеуслужни финансиски институции кои освен своите традиционални банкарски работи (прибирање депозити и одобрување кредити) нудат и многу небанкарски услуги (Петревски, 2008). Современите банки, освен конвенционалните банкарски услуги, вршат посредување во издавањето и во тргувањето со хартиите од вредност, работат како брокери и дилери, управуваат со пензиските фондови, се јавуваат како финансиски консултанти, некои од нив даваат осигурителни услуги и сл. Основните карактеристики на банките се: нивните обврски се определени на фиксен износ кој не зависи од приносот на портфолиото на банките, обврските на банките имаат кус рок на достасување, кој е далеку пократок од оној на средствата, висок процент од обврските (депозитите) се по видување и во основа ниту обврските ниту кредитите не се преносливи (Thompson, 2005).

Банкарскиот систем е најзначаен дел од вкупниот финансиски систем во Република Северна Македонија бидејќи околу 90% од вкупните средства на финансискиот систем отпаѓаат на банките. Банкарскиот систем на Република Северна Македонија е регулиран согласно европските стандарди и се карактеризира со континуиран тренд на пораст на нетодобивката на банките, пораст на побарувачката за кредити како од корпоративниот сектор така и од секторот население, висока каматна маргина и либерализиран пристап за странските инвеститори. Банкарскиот систем во РС Македонија има универзален карактер и го сочинуваат:

- Народна банка на Република Македонија
- Комерцијални банки
- Македонска банка за поддршка на развојот (МБПР)
- Поштенска банка
- Штедилниците
- Фондот за осигурување на депозити

Извор: Официјална веб-страница на Народната банка на Република Северна Македонија, https://www.nbrm.mk/bankarski_sistiem_na_rm.nspk.

Во моментот 13 банки и 2 штедилници имаат дозвола за работа издадена од гувернерот на Народната банка на Република Северна Македонија. Освен Народната банка, во групата комерцијални банки можеме да ги наброиме: Стопанска банка АД Скопје, Стопанска банка АД Битола, Комерцијална банка, НЛБ Банка, Халк банка, Шпаркасе банка, ТТК Банка, Прокредит банка и други помали банки. На крајот од 2021 година трите најголеми банки во Република Северна Македонија зафаќале речиси две третини од вкупната актива на банкарскиот систем, при што најголемата банка имала учество од 23,7%, додека учеството на најмалата банка изнесувало 0,47% во вкупната актива на банкарскиот систем на РС Македонија.

Во 2023 година, вкупните кредити одобрени на нефинансиските субјекти се зголемени околу 6% во споредба со претходната година. Износот на вкупните кредити одобрени на корпоративниот сектор во декември 2023 година изнесува 444.721 милион денари. Како резултат на влијанието на инфлационата криза и зголемувањето на референтните каматни стапки на Централната банка на РС Македонија, нивото на кредити на корпоративниот сектор е намалено.

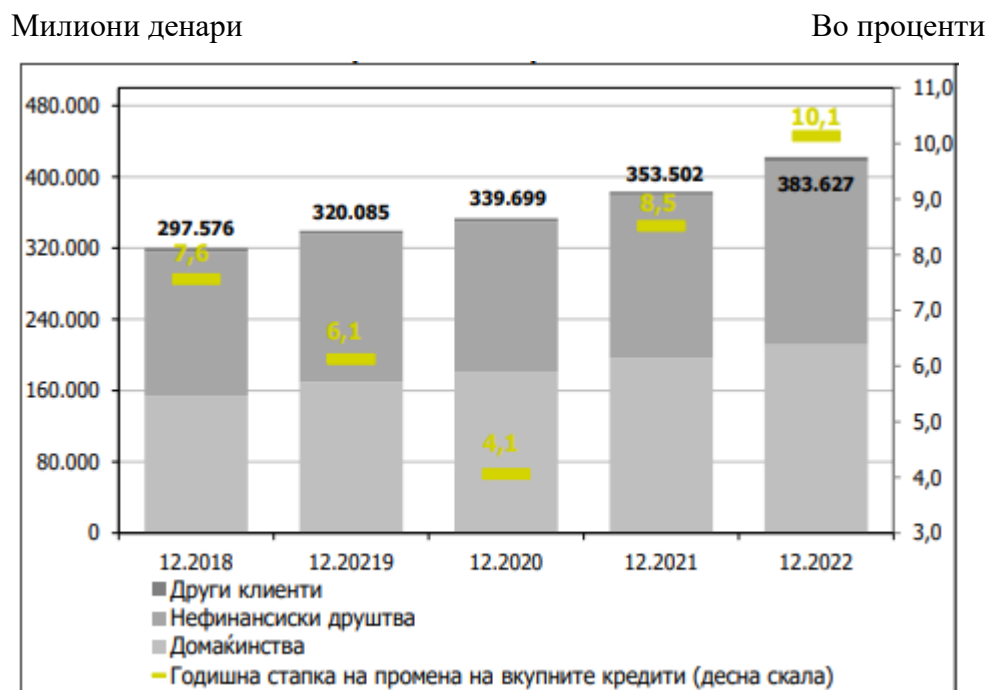
Графикон 2.1 Кредити и депозити на корпоративниот сектор



Извор: Народна банка на Република Северна Македонија, (2024), „Монетарни движења во Република Северна Македонија: јануари 2024 година“, Скопје

Од друга страна, вкупните депозити на нефинансиските субјекти, односно корпоративниот сектор покажува тренд на зголемување кој доаѓа до израз од почетокот на 2023 година. Зголемените каматни стапки за депозити придонесуваат за зголемување на депозитите на корпоративниот сектор, каде што во јануари 2024 година месечното зголемување на депозитите изнесувало 15,9%, од друга страна, месечното зголемување на кредитите на нефинансискиот сектор во јануари 2024 година изнесува 4,3%. (НБРМ, 2024).

Графикон 2.2 Износ и годишна стапка на промена на кредитите на нефинансиските субјекти



Извор: Народна банка на Република Северна Македонија, (2024), „Монетарни движења во Република Северна Македонија: јануари 2024 година, Скопје

Графиконот 2.2 покажува дека кредитите на нефинансискиот сектор во 2022 година имаат постојан тренд на зголемување, каде што во 2018 година зголемувањето изнесува 7,6%, во 2019 година 6,1%, во 2020 4,1%, најниска стапка на пораст, во 2021 година 8,5% и во 2022 година остваруваат најголема стапка на пораст, која изнесува 10,1% односно за 383.627 милиони денари.

Во последните години развојот на технологијата има значително влијание врз работењето на банкарските институции. Како резултат на тоа, во економијата се појавува нов термин „финансиска технологија“ (fintech) што претставува давање финансиски услуги користејќи ја технологијата. Во светот постојано се зголемува бројот на банкарски и други компании кои инвестираат во финансиската технологија (Casanova, et al., 2018). Со влијанието на финансиската технологија се појавува нов тип извор на финансирање кој се нарекува масовно (crowdfunding) финансирање. Тоа претставува финансирање преку интернет-платформите.

Работењето на банките е регулирано согласно Законот за банките. Секоја банка за добивање и одржување на дозволата за извршување банкарски работи треба да ги почитува правилата напишани во овој закон. Согласно член 7 од Законот за банкарско работење, банката може да ги врши следните банкарски активности:

- Прибирање депозити и други повратни извори на средства
- Кредитирање во земјата, вклучувајќи и факторинг и финансирање комерцијални трансакции
- Кредитирање во странство, вклучувајќи и факторинг и финансирање комерцијални трансакции
- Издавање и администрирање на платежни средства (парични картички, чекови, патнички чекови, меници)
- Издавање електронски пари, доколку е уредено со посебен закон
- Финансиски лизинг
- Менувачки работи
- Платен промет во земјата и странство, вклучувајќи и купопродажба на девизи
- Брз трансфер на пари
- Издавање платежни гаранции, авали и други форми на обезбедување
- Издавање сефови, остава и депо
- Тргување со инструменти на пазарот на пари (меници, чекови, сертификати за депозит)
- Тргување со девизни средства, што вклучува и тргување со благодарни метали
- Тргување со хартии од вредност

- Тргување со финансиски деривати
- Управување со средства и портфолио на хартии од вредност по налог и за сметка на клиенти
- Давање услуги на банка-чувар на имот
- Купопродажба, гарантирање и пласман на емисија на хартии од вредност
- Посредување во продажба на полиси за осигурување
- Посредување во склучување договори за кредити и заеми
- Обработка и анализа на информации за кредитна способност на правни лица
- Економско-финансиски консалтинг
- Други финансиски активности утврдени со закон што може да ги врши банка (Закон за банкарско работење, 2021).

Во современиот свет, со развојот на технологијата, банките ја имаат зголемено лепезата на своите производи и услуги. За задржување на конкурентноста во пазарот, банките се принудени да ги вршат речиси сите активности утврдени со Законот на банките. Основна и главна функција на банките е прибирање депозити и кредитирање на физички и правни лица. За разлика од кредитите за населението, кредитирањето на претпријатијата е посложена процедура бидејќи треба да се води добра кредитна политика за елиминирање на ризиците од нарушување на профитабилноста, ликвидноста и солвентноста на банката. Успешноста на работењето на банката се врши со испитување на состојбата на банката во шест подрачја, кои всушност претставуваат и клучни фактори во кои влегуваат: капиталот, средствата, управувањето, заработувачката, ликвидноста и сензитивноста на пазарниот ризик (Попоска, 2008). Ова во литературата за финансии е познато како CAMELS метода за вреднување на успешноста на работењето на банките.

2.1.1 Анализа на краткорочните и долгорочните банкарски извори на финансирање

Една од главните функции на комерцијалните банките е одобрување кредити на физички и правни лица. Во овој труд предмет на анализа ќе бидат банкарските кредити одобрени на претпријатијата кои претставуваат главен извор на финансирање на малите и средните претпријатија во земјите во развој. Комерцијалните банки, во зависност од потребите на претпријатијата, намените за финансирање и рочноста, одобруваат различни видови кредити. Основниот принцип во кредитирањето на претпријатијата е дека кредитот треба да ја следи динамиката на финансиските потреби на клиентот (Петревски, 2011). Комерцијалните банки одобруваат кредити за финансирање набавка на сировини, материјали или трговски стоки кои воедно се краткорочни кредити за финансирање на тековните деловни активности на претпријатието, а истовремено можат да одобруваат кредити кои се наменети за финансирање на зголемувањето на капацитетите на компаниите, како што се изградба на градежни објекти, погони, опрема и машини за производство или трговија со стоки и услуги, инвентар за деловни активности, транспортни средства и сл. Кредитите наменети за основните, односно нетековните средства се долгорочни кредити кај кои рокот за враќање на кредитот е повеќе од една година. Банкарските кредити треба да бидат усогласени со потребите на компаниите и потребите на деловните активности. Краткорочните деловни активности треба да се финансираат со краткорочни кредити, додека долгорочните инвестиции на нетековни средства треба да се финансираат со долгорочни кредити за да не се нарушат ликвидноста и солвентноста на компанијата. Кредитните банкарски работи во литературите за банкарство се нарекуваат активни банкарски работи. Кредитите што банките им ги одобруваат на претпријатијата како комерцијални кредити имаат најголемо учество (25-30%) во вкупните кредити и околу една петтина во вкупната актива на банките (Мацова, 2012). Наредниот дел ќе биде посветен за анализа на видовите кредити што се нудат од страна на комерцијалните банки.

Кредити за сезонски резерви се оние кредити дадени од страна на комерцијалните банки кои се искористуваат за финансирање на потребите во текот на сезоната. Овие кредити најчесто се искористува од страна на бизниси кои имаат сезонски карактер, како што се хотелиерството во туристички места, производство и трговија со пијалаци и различни други

производи и услуги кои имаат сезонски карактер. Овие мали претпријатија во одредени периоди од годината имаат голема девијација во побарувачката на своите производи и услуги, па затоа имаат потреба за снабдување и складирање производи кои ќе им бидат на располагање во текот на сезоната. За набавка на големи количини производи за излегување во пресрет на енормно зголемената побарувачка, потребни се финансиски средства кои не се доволни само од сопствените извори, туку се потребни и екстерни извори на финансирање кои може да биде финансирани од страна на комерцијалните банки.

Кредитни линии познати како рамковни кредити се договори за кредити каде што банката дава на располагање однапред определена сума на кредит за одреден временски период. Со поминување на договорениот временски период се врши обнова на лимитот во зависност од финансискиот капацитет на ентитетот. Овој лимит може да се зголеми или да се намали во зависност од економската состојба и покажаните финансиски резултати на компанијата. Главна предност на овој вид кредитирање е дека претпријатието во секоја минута има на располагање финансиски средства за финансирање на деловните активности на субјектот. Исто така, со овој вид кредити се елиминираат банкарските формално-правни процедури и тие се многу флексибилни за покривање на потребите на малите и средните претпријатија. Дополнителна предност на кредитните линии е тоа што компанијата плаќа камата само за искористениот дел од рамковниот кредит.

Револвинг-кредити се, исто така, едни од најчесто користените банкарски продукти од страна на МСП. Овие кредити се нарекуваат обновливи кредити поради тоа што даваат можност за обновување на кредитот само со едно барање доставено до банката. При искористување на револвинг-кредити компаниите имаат можност да ги покриваат позајмените средства кога имаат финансиски капацитет, а потоа кога имаат потреба, пак да ги искористат финансиските средства што се на располагање за финансирање на деловните активности на ентитетот. На пример, претпријатието искористува револвинг-кредит од 10.000.000 МКД со временски период за враќање од една година. Во текот на годината компанијата не го враќа кредитот по ануитети и има можност овие финансиски средства да ги оплодува. Со истекот на временскиот период наведен во договорот, претпријатието има можност да го пролонгира датумот на враќање согласно договорот. Ако компанијата од подигнатите 10.000.000 МКД, согласно својот финансиски капацитет, има можност, ги враќа

позајмените средства и плаќа камата за таа сума што не е вратена. Истовремено, во текот на траење на важноста на договорот компанијата има можност повторно да ги искористи истите вратени средства. Овие кредити се краткорочни кредити со временски рок на враќање од една година, со можност за пролонгирање.

Долгорочни кредити се оние што се искористуваат за набавка на основни долгорочни средства на компанијата и кои имаат рок на враќање повеќе од две до пет години. Некои долгорочни кредити може да имаат рок на враќање повеќе од пет години. Со овие кредити се финансираат набавките на машини, опрема, транспортни средства или изградба на згради. Затоа се нарекуваат и **инвестициони кредити**. Рокот на враќање на кредитот е во зависност со рокот на користење на основните средства, односно временски амортизациониот рок. Овие кредити се обезбедени кредити, односно за одобрување ваков вид кредити потребно е да има некое средство за обезбедување или колатерал. Најчесто како средство за обезбедување се земаат градежни објекти кои најчесто имаат поголема вредност од одобриениот износ на долгорочниот кредит. Земајќи предвид дека долгорочните кредити се одобруваат во поголем износ во споредба со краткорочните кредити, при одобрување на кредитот битно е банката да направи добра финансиска анализа за откривање на финансиската стабилност и солвентност на компанијата за покривање на своите обврски согласно рокот за враќање на кредитот.

Хипотекарни кредити се оние кредити што се одобруваат за финансирање инвестициони активности, како што се изградба на градежни објекти, производствени погони, станбени и слични градежни објекти. Во поголем број случаи хипотекарните кредити се долгорочни. Како што може да се открие од самиот назив, овој вид кредити се одобруваат врз основа на претходно обезбедена хипотека која има пазарна вредност поголема од одобриениот износ. Овие кредити се враќаат со ануитети во подолг временски период. По извршеното враќање на кредитот, односно по ликвидација на кредитот, градежниот објект се ослободува од хипотеката и таа се брише и од имотниот лист на градежниот објект.

Девизни кредити се оние кредити што се одобруваат во девизи, а вообичаено во нашата држава се одобруваат во евра. Овие кредити можат да бидат краткорочни и долгорочни, односно можат да бидат наменети за финансирање на тековните обврски на претпријатијата или да бидат одобрени за финансирање инвестициони активности. Пред одобрување на девизниот кредит се врши финансиска анализа на работењето на претпријатието и во процената треба да се зема предвид и девизниот ризик.

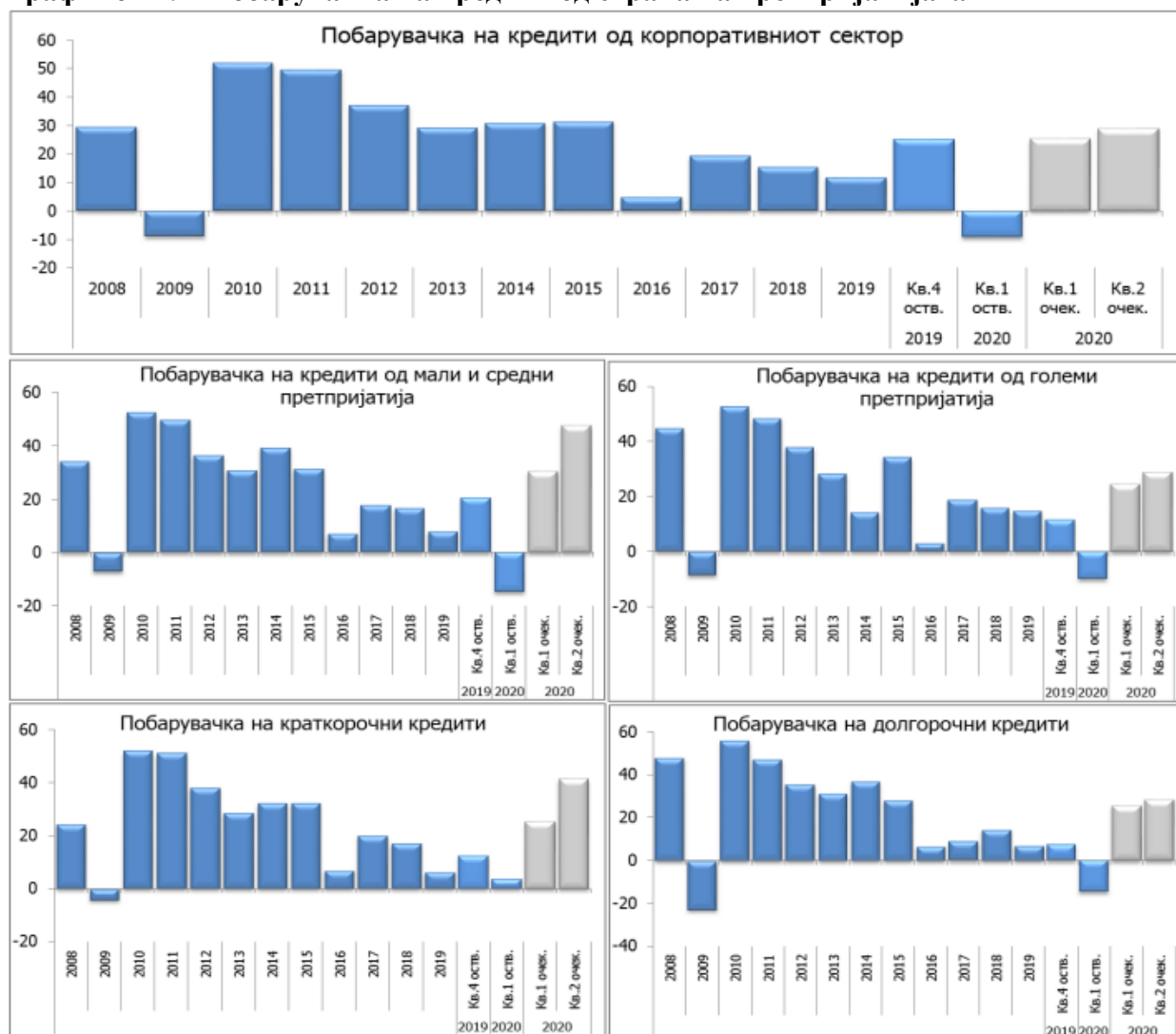
Графикон 2.3 Структура на кредити по валути



Извор: Народна банка на Република Северна Македонија, (2024), „Монетарни движења во Република Северна Македонија: јануари 2024 година“, Скопје

Графиконот 2.3 покажува дека голем дел од кредитите на корпоративниот сектор се одобруваат во денарска противвредност и помал дел од кредитите се одобрени со странска валута. Денарските кредити најголем пораст остварија кон крајот на 2022 година, а во последните месеци од 2023 година остварија најниско ниво на раст во вкупното кредитирање на корпоративниот сектор. Од друга страна, девизните кредити најголем пораст остварија во првите месеци од 2022 година, додека најнизок пораст остварија во март, април и мај 2023 година. Во декември 2023 година девизните кредити остварија пораст од 7,9%.

Графикон 2.4 Побарувачка на кредити од страна на претпријатијата



Извор: Народна банка на Република Северна Македонија, (април 2020), „Анкета за кредитна активност – прв квартал 2020“, Скопје, стр. 7 - (НБРСМ, 2020)

При одобрување кредити банките се соочуваат со проблеми за добивање веродостојни информации за работењето на МСП. Менаџментот на банките треба да користи повеќе механизми за елиминирање на асиметричните информации за работењето на компаниите (Cassar, 2004). Исто така, постојат голем број трудови кои покажуваат корелација меѓу квалитетот на менаџментот и добивањето квалитетни информации за бизнисот. Исто така, образовниот статус на претприемачите има значајно влијание врз кредиторите при решавање на проблемот со асиметричните информации за работењето на претпријатијата (Werner, 2011).

Банките имаат значајна улога во финансирањето на малите и средните претпријатија на Република Северна Македонија. Во емпириското истражување ќе бидат анализирани главните извори на финансирање на МСП во нашата држава. Во овој дел предмет на анализа ќе бидат краткорочните и среднорочните кредити одобрени од страна на нашите комерцијални банки кои имаат значајна улога во целокупниот финансиски пазар. Најголемите комерцијални банки што имаат значаен придонес за финансирањето на стопанството се: Стопанска банка, Комерцијална банка, НЛБ банка, Халк банка, Прокредит банка и др. Во овој дел ќе бидат анализирани условите за кредитирање понудени од страна на дел од банките во државата.

2.1.2 Останати банкарски извори на финансирање

Денешното време е под големо влијание на технологијата, кое може да се забележи во сите сфери на животот на човекот, како и во деловното работење на компаниите. Новите технологии имаат влијание и врз финансискиот сектор. Ова во економијата се нарекува фин-тек, што значи имплементација на новата технологија во финансиските услуги. Ова значи дека и банките се под влијание на технологијата и треба да нудат нови финансиски продукти кои ќе влијаат врз конкурентноста на банките во целокупниот финансиски сектор. Прибирањето на заштедите на населението како депозити и нудењето банкарски кредити на физички и правни лица во глобалниот свет стануваат едни од конвенционалните работи на банките. Затоа банките прават истражувања за воведување нови продукти и услуги за физичките и правните лица кои ќе ги направат поконкурентни за задоволување на потребите

на своите клиенти. Некои банки на нашиот финансиски пазар воведуваат банкарско работење без постоење филијала, каде што клиентите можат сами да ја извршат услугата на платен промет и да извршат трансакции преку електронско банкарство. Дигитализацијата на банкарското работење има значајно, позитивно влијание врз флексибилноста на банкарските услуги како на правните лица така и на физичките лица. Развојот на финансиската способност на популацијата и воведувањето на новите навики во работењето со банките покажуваат тренд на подобрување. Согласно најново објавените податоци од страна на вицегувернерот на НБРМ, искористеноста на електронското банкарство има тренд на зголемување.

Графикон 2.5: Пристап до електронско банкарство во 2007 и 2015 година



Извор: Презентација на вицегувернерот, м-р Маја Кадиевска-Војновиќ, (2016), „Дигитализација и банкарскиот сектор: последни трендови, регулаторни и супервизорски предизвици и состојбите во Република Македонија“, НБРСМ (Кадиевска-Војновиќ, 2016)

Поради влијанието на технологијата врз работењето на субјектите на финансискиот пазар, особено со дигитализацијата на банкарскиот сектор, во портфолиото на банките почнуваат да се појавуваат нови производи кои им се даваат на располагање на физичките и правните лица. Исто така, усовршувањето на конкуренцијата во банкарскиот сектор придонесува банките да нудат различни нови производи и услуги. Во таа група на нови производи можат да се набројат: финансискиот и оперативниот лизинг, факторинг,

фортфертинг, секјуритизација, тргување со хартии од вредност, тргување со финансиски деривати, осигурителни услуги и сл. Во наредниот дел од трудот предмет на обработка ќе бидат финансискиот и оперативниот лизинг, како и факторингот како извор на финансирање.

Фортфертингот се појавува како дополнителна услуга што ја нудат банките за извозно ориентираните претпријатија и како извор на финансирање има сличност со факторингот. Со овој извор на финансирање се врши купување на обврски кои втасуваат во нареден период, а кои произлегуваат од некоја економска активност, односно продажба на производи или услуги. Фортфертингот значи откуп на долгорочните парични побарувања од извозникот од страна на банката на купувачот, со однапред определен дисконт. Овој вид финансирање повеќе се користи за големите проекти, при испорака на основни средства, како што се опрема, згради, деловни објекти. Фортфертинг-фирмата во голем број случаи се појавува некоја банкарска организација која врши исплата на продавачот на определена сума парични средства намалена за провизијата и есконтната камата. Компанијата што ги откупува побарувањата остварува дисконт, што претставува добивка од извршената услуга. Главна предност на овој инструмент за финансирање е тоа што продавачот за пократок временски период добива финансиски средства што може да ги користи за подмирување на преостанатите обврски и подобрување на ликвидноста на субјектот.

Договорот за фортфертинг е писмен договор потпишан од двете страни, каде што извозникот фортфертист ѝ продава на некоја банка или финансиска институција (фортфертер) некое идно побарување кое е обезбедено со некое од средствата за обезбедување, а фортфертерот ќе го плати износот на побарување со одредена есконтна стапка. Битните елементи во договорот за фортфертинг се следните:

- *Идно побарување* – побарувањето во договорот за фортфертинг е сума која извозната компанија ја побарува од странскиот купувач кој има рок на достасување за подолг временски период.
- *Надоместок* – претставува фиксен надоместок кој се пресметува од номиналниот износ на побарувањето и се додава евентуална камата минус есконтна стапка во релативна вредност.

- Откажувањето на фортфертерот од правото на поставување регресно барање спрема извозникот, односно правното лице што го продава побарувањето (фортфертистот) е еден од најважните елементи на овој договор (Коевски, 2007).

Фортфертингот како извор на финансирање на претпријатијата нуди голем број предности. Главната предност што ја нуди овој инструмент е дека ја подобрува ликвидноста на извозникот. Со користење на овој инструмент претпријатијата го елиминираат ризикот од наплата на своите побарувања. Со потпишување на овој договор, извршената нерегресна трансакција му отстранува на должникот голем број ризици, како што се каматниот ризик, политичкиот ризик и слично. Сигурноста, исто така, е главната предност што ја нуди фортфертингот. Износот наведен во договорот е сигурен за реализација. Подобрувањето на обртот на побарувањата од странските купувачи ја подобрува конкурентноста на претпријатијата во глобалниот свет и дава сигурност за водење бизнис во земји во кои постои голем ризик за вршење трговска дејност. Однапред утврдените услови кои се фиксни, исто така, му даваат предност на извозникот да го калкулира трошокот за реализација на фортфертингот. Фортфертингот е невозможен за микро и малите претпријатија поради потребната подготовка на документација. Исто така, во голем број случаи потребно е да се анализираат законската регулатива на увозничката компанија и финансиското работење на таа компанија.

Со влијанието на технологијата, односно со дигитализацијата на банкарството се појавија нови иновативни услуги на банките. Во групата на новите иновативни услуги може да се набројат: воведувањето автоматска благајна за платен промет (на пример, Прокредит банка), развивање електронско банкарство, развој на мобилно банкарство и слични услуги овозможуваат квалитетни и флексибилни услуги за потребите на клиентите на банките. Во последните години банките, освен стандардните краткорочни и долгорочни кредити, нудат и кредити со **дозволено пречекорување**, т.н. overdraft кредити кои им даваат можност на малите и средните претпријатија за извршување плаќања и над расположливиот износ на нивната сметка, која е лимитирана до одредена сума. Овој тип извор на финансирање, исто така, им дава можност на претпријатијата, без пополнување документација или формални процедури, да користат финансиски средства за подмирување на своите краткорочни обврски. Предноста

на овој тип кредит е дека лимитот за пречекорување во секој момент му е достапен на клиентот. Претпријатијата не плаќаат провизии, манипулативни трошоци за одобрување и плаќаат камата само за користените денови на пречекорување. Во овој вид кредит, каматната стапка можеби е поголема во споредба со преостанатите краткорочни кредити, но флексибилноста дава добра можност, без додатна ангажираност, да располагаат со финансиски средства за покривање на краткорочните обврски. Главниот недостаток на овој тип кредит е тоа што лимитот на дозволеното пречекорување не е голема сума, затоа понекогаш овие финансиски расположливи средства не се доволни за покривање на потребите на претпријатијата.

Проектното финансирање е еден од преостанатите банкарски извори на финансирање. Претпријатијата кои се во фаза на основање и немаат доволно финансиски средства, исто така, микро, малите и средните претпријатија, прават бизнис-планови за нови инвестициони зафати, односно бизнис-проекти кои во себе ги содржат сите детали и финансиски план на проект. Овој бизнис-проект им се презентира на надлежните службеници во секторот на кредитирање на банките за да се докажат готовинските текови на инвестициониот зафат и профитабилноста на инвестицијата. По анализата на проектот, одборот на кредитирање заедно со менаџментот на банката го одобрува или го одбива финансирањето на проектот.

Проектното финансирање се однесува за долгорочен кредит за финансирање на одреден бизнис-проект. Во поголем број случаи овие кредити имаат рок на враќање до десет години. Кредитите во проектното финансирање се нудат во денари или во девизи со одреден грејс-период. Поради тоа што овие кредити спаѓаат во категоријата ризични кредитни пласмани, при донесувањето на одлуката банките треба да направат добра анализа за да не дојат до ситуација да не можат претпријатијата да ги враќаат позајмените средства и да се влоши солвентноста на банката. Условите за кредитирање се дефинираат со потпишување на договорот. Овие кредити се враќаат со еднакви месечни рати и се обезбедени со хипотека на недвижен имот или други средства за обезбедување во зависност од бонитетот на компанијата.

Кредити за возила се, исто така, еден од производите што ги нудат банките. Овие кредити имаат фиксна цел за финансирање која може да биде финансирање на патнички или на товарни возила. Овие возила се користат за потребите на претпријатијата при вршење на своите деловни активности. Овој тип кредити имаат долгорочен карактер, се одобруваат на повеќе од две или три години.

Во групата на преостанати банкарски извори на финансирање може да се набројат и **кредити за резерви**, кои се наменети за финансирање на резервите на стоки. Одредени бизниси имаат сезонски карактер, каде што во некој временски период од годината побарувачката на производите и услугите драстично се зголемува. За покривање на оваа побарувачка на претпријатијата потребен е голем обем на резерви кој треба да се финансира од страна на компанијата. Оваа група кредити се наменети за краткорочно финансирање на резервите на овие трговски друштва.

2.2 Трговски кредити како востановена практика на финансирање на малите и средните претпријатија

Во деловното работење претпријатијата вршат различни активности. За извршување на своите деловни активности, потребни се основни и обртни средства кои треба да бидат финансирани од различни извори на финансирање. Тие активности можат да бидат финансирани од интерни и екстерни извори на финансирање. Најчест облик на финансирање на малите и средните претпријатија во економиите во развој се сопствените извори на финансирање. Со текот на времето овие извори на финансирање не се доволни за покривање на потребите на деловните субјекти и се потребни дополнителни извори на финансирање. Во оваа фаза, како еден од најчесто користените извори на финансирање се појавуваат трговските кредити.

Претпријатијата можат да бидат основани како трговска или услужна компанија. Трговските претпријатија за извршување на своите активности треба да направат набавка на трговски стоки кои им ќе бидат нудени на нивните купувачи. Овие набавки на трговски стоки можат да бидат платени со валута од одреден временски период, односно со одложено плаќање. Најчесто договорите за набавка на трговски стоки во МСП се прават со вербален

договор, односно рокот на плаќање се утврдува при фактурирање на купувачот. Истото важи и за услужните претпријатија, на кои им се потребни материјали кои се трошат при давање на нивните услуги. Поради недоволен прилив на парични средства, претпријатијата ги одложуваат своите плаќања кон добавувачите. Се разбира дека одложувањето на подмирувањето на своите обврски кон добавувачите може да резултира со добивање повисоки набавни цени и во некои случаи плаќање затезни камати. Ова значи дека претпријатијата ги зголемуваат набавните цени и прават дополнителни трошоци кои негативно влијаат врз финансискиот резултат на претпријатието. Ваквата ситуација можеби за микро и малите субјекти станува единствена опција за покривање на тековните обврски на претпријатијата. Трговски кредит се нарекува временскиот период од денот на фактурирање, односно од денот на продажба на стоки и услуги до денот на неговата парична исплата (Арсов, 2016). Во овој период фактички купувачот е кредитиран за извршување на плаќањето на својата обврска. Кога банките одбиваат да им позајмуваат, односно да ги кредитираат малите субјекти гледајќи ги како ризични пласмани на претприемачите, остануваат како можност само трговските кредити како извор на финансирање (Scarborough & Cornwall, 2006).

Трговскиот кредит, особено во микро и малите претпријатија, во поголем број случаи не се утврдува со договор, туку се одредува со устен договор. Утврдувањето на рокот на плаќање се одредува во самата фактура со рок на плаќање. Ова значи дека условите во трговскиот кредит се одредуваат од страна на продавачот, кој во себе задолжително треба да опфаќа:

- Рокот на плаќање
- Дисконтниот период во кој може да се плати со одреден попуст
- Стапката на дисконт (Арсов, 2016).

Со утврдување на условите за трговскиот кредит претпријатијата имаат можност да направаат калкулација дали да ја одложат исплатата на обврските или ако е поисплатливо, да наоѓаат алтернативни извори на финансирање кои ќе бидат поекономични за работењето на претпријатието. Одложувањето на обврските, т.е. искористувањето на трговскиот кредит како извор на финансирање на тековните обврски во некои случаи може да не биде најдобра одлука за претпријатието. Навременото плаќање на своите обврски во некои случаи дава

можност за добивање дополнителни бенефиции од страна на добавувачите. Така, на пример, редовното подмирување на обврските може да придонесе фирмата да добива дополнителни попусти, кои во една календарска година може значајно да влијаат врз профитабилноста на претпријатието. Исто така, авансното плаќање му дава можност на претпријатието да извршува набавки со многу поконкурентни цени во споредба со конкуренцијата. Во некои случаи набавните цени за авансно плаќање во релативни вредности можат да дадат значителна предност за подобрување на профитот на претпријатието.

Неликвидноста во корпоративниот сектор е еден од најчестите проблеми што се појавуваат во економиите во развој, како што е нашата држава. Стопанските комори ја дефинираат неликвидноста како еден од најсериозните проблеми со кои се соочуваат нашите мали и средни претпријатија во стопанството. До ова можеби доаѓа од причина што претпријатијата не добиваат резултат од судските органи на нашата држава. Но, во последните години, со донесувањето на Законот за финансиска дисциплина, наплатата на побарувањата од страна на продавачите стана поефикасен инструмент за подобрување на ликвидноста во економијата.

2.3 Лизингот како должнички извор на финансирање

2.3.1 Поим и карактеристики на лизингот

Лизингот претставува трговска и финансиска дејност преку која трговските субјекти, најчесто малите бизниси, се обраќаат до некоја специјализирана институција за да земаат под закуп инвестициска опрема за определен рок и за определен надомест. Лизингот во својата наједноставна форма претставува инструмент за обезбедување финансиски средства и широко се дефинира како „договор помеѓу две страни, при што едната страна (давателот на лизинг) ѝ дава на користење некое средство на другата страна (корисник на лизингот) за одреден временски период и за однапред утврден надомест“ (Арсов, 2008). Согласно *Барингер и Дуане Ирланд*, лизингот претставува писмен договор помеѓу сопственикот и корисникот за изнајмување основно средство за одреден временски период со однапред утврден надомест (Barringer & Duane, 2012). Лизинг-работите се финансиски трансакции кои се практикуваат во случаи кога некоја опрема се користи во закуп (Трпески, 2009). Лизингот

претставува трговска и финансиска дејност преку која трговските субјекти, најчесто малите и средните претпријатија, се обраќаат до некоја специјализирана институција за да земат под закуп инвестициона опрема за определен рок и за определен надомест. Овој извор на финансирање во неговата наједноставна форма претставува инструмент за обезбедување финансиски средства и широко се дефинира како договор помеѓу две страни, каде што едната страна (давателот на лизинг) ѝ дава на користење некое средство на другата страна (корисник на лизингот) за одреден временски период и за однапред утврден надомест (Fletcher, et al., 2005). Во потесна смисла, под поимот лизинг се подразбира обврска за едната договорна страна – давател на лизингот да го отстапи договорениот предмет на користење и да ги преземе сите други дејства во врска со правилното и уредно искористување на договорениот предмет на другата договорна страна – корисник на лизингот, која од своја страна се обврзува на другата договорна страна да ѝ ја плати договорената награда, односно закупнина (Горан Коевски, 2002).

Поимот лизинг потекнува од англискиот збор *lease*, кој во превод значи изнајмување, односно давање под закуп. Страните во лизинг-ангажманот се *lessor*, кој е давател на лизинг, и *lessee*, кој е корисник на лизинг, односно примател на основното средство. Предмет на средство за изнајмување може да биде некоја машина, патничко или товарно возило, некој објект или слични долгорочни средства. Давателот на лизингот го задржува правото на сопственост на средствата под лизинг. Рокот на изнајмување на средството зависи од видот на средствата или опремата што се дава под закуп. Се разбира дека за продолжување на договорот за изнајмување, односно лизинг треба да се почитуваат правата и обврските од двете потпишани страни. Доколку не се почитуваат договорните обврски, странките имаат право на раскинување на договорот. Во зависност од видот на лизингот, по истекот на рокот, сопственоста на основното средство може да му се врати на давателот на лизинг или со одредена сума може да биде откупено од страна на примателот на лизингот, во тој случај сопственоста се префрлува кај *lessee*. Во текот на важноста на договорот сопственоста останува на давателот на лизинг, додека правото на користење го има примателот на лизингот.

Согласно голем број научни истражувања, една од главните причини за појава на лизингот е потребата од нови алтернативни извори на финансирање за набавка на основни средства кои можат да бидат подвижни и недвижни средства, особено за мали и средни претпријатија кои немаат доволен финансиски капацитет за купување на овие долгорочни средства за извршување на деловните активности на субјектот. Исто така, банките гледаат на новите микро и мали претпријатија како на ризични купувачи и затоа поставуваат голем број услови за добивање кредит, па како резултат на тоа, лизинг-компаниите стануваат алтернативен извор за финансирање на овие претпријатија.

Начинот на основање и работењето на лизинг-компаниите е регулиран со Законот за лизинг. Ако го анализираме лизинг-секторот во РС Македонија, можеме да заклучиме дека во овој сектор учествуваат мал број друштва кои даваат лизинг-услуги. Согласно информацијата од Министерството за финансии, постојат осум компании кои даваат лизинг-услуги.

Табела 2.1: Листа на даватели на финансиски лизинг

Ред.бр	Назив и седиште	Година на дозвола	Основна главнина
1.	Порше лизинг ДООЕЛ Скопје	2008	55.367.000 мкд
2.	Евролиз ауто ДООЕЛ Скопје	2008	48.367.675 мкд
3.	Шпаркасе лизинг ДООЕЛ Скопје	2009	67.649.000 мкд
4.	Мастер лизинг ДООЕЛ Скопје	2010	12.232.000 мкд
5.	Оне лизинг ДООЕЛ Скопје	2018	12.298.170 мкд
6.	Стопанска лизинг ДООЕЛ Скопје	2022	36.600.000 мкд
7.	НЛБ ЛЕАСЕ&ГО ДОО Скопје	2022	133.505.645 мкд

Извор: Министерство за финансии, (2024), „Листа на даватели на финансиски лизинг“, Скопје - https://finance.gov.mk/wp-content/uploads/2024/01/Registar_Lizing_januari_2024.pdf

Во регистрираните лизинг-друштва во РС Македонија доминантно учество имаат финансискиот лизинг и само мал дел од фирмите што даваат услуги за оперативен лизинг. Ако ги анализираме средствата што се предмет на лизинг, забележуваме дека доминира лизингот на патнички и комерцијални возила. Во друштва кои даваат услуги на оперативен

лизинг единствено се достапни патничките возила. Лизингот на опрема и машини има помалку процентуално учество во вкупните понудени лизинг-средства. Во последните години во лепезата на услуги што ги нудат банките влегуваат и лизинг-ангажманите како нов продукт од страна на комерцијалните банки.

2.3.2 Видови лизинг-ангажмани

За извршување на своите деловни активности, малите и средните претпријатија имаат потреба од дополнителни финансиски извори. По основањето на друштвата, сопствените извори и заемите од пријателите не се доволни за покривање на јазот за финансирање на долгорочните развојни планови на овие претпријатија. Во овој момент лизингот се појавува како еден алтернативен должнички извор на финансирање. Главната карактеристика на лизингот е дека корисникот на средството, односно примателот на лизингот го добива средството во тој момент, додека плаќањето го врши периодично на рати за подолг временски период. Но, со ова не треба да се заклучи дека и средството за лизинг е под сопственост на примателот на лизинг.

Постојат повеќе **видови лизинг**, но во економијата овие ангажмани се делат во две групи, и тоа:

- Оперативен лизинг и
- Финансиски лизинг.

При анализа на лизингот како извор на финансирање, битно е да се направи разлика помеѓу овие два типа лизинг-ангажмани. Согласно член 2, став 2 од Законот за лизинг, **финансискиот лизинг** е оној лизинг со кој се пренесуваат сите ризици и користи кои произлегуваат од сопственоста на еден предмет, било да е тој подвижен или недвижен, при што со истекот на определен временски период, под одредените услови, сопственоста може, но не мора да биде пренесена.¹ Даватели на финансискиот ризик можат да бидат друштва со ограничена одговорност или акционерско друштво основано согласно Законот за лизинг и со претходно добиена дозвола од страна на Министерството за финансии. Честопати

¹ Законот за лизинг („Службен весник на Република Македонија“ бр. 04/02, 49/03, 13/06, 88/08, 35/11, 51/11, 148/13, 145/15, 23/16 и 37/16)

финансискиот лизинг се изедначува со обичен кредит. Разликата на финансискиот лизинг од кредитот е во тоа што корисникот на лизингот стекнува право на сопственост врз предметот по отплатата на последната рата од договорот за лизинг. Од друга страна, со кредит претпријатијата ја добиваат сопственоста во истиот момент по извршување на исплатата, со тоа компанијата станува задолжена само кон финансиската институција.

Оперативниот лизинг претставува краткорочен лизинг со можност за отповикливост. Овој тип лизинг претставува директно двострано потпишан договор помеѓу давателот и корисникот на лизинг. Главна карактеристика на овој тип лизинг е дека по завршување на договорот за лизинг, сопственоста пак му се враќа на давателот на лизинг. Временскиот рок на оперативниот лизинг може да биде од 6 месеци до 3 години. По истекот на договорот, давателот на лизинг може истото средство да го даде на други приматели на лизинг. Во овој тип лизинг никој никогаш докрај не го плаќа економското искористување на опремата. Економската сопственост на средството е на давателот на средството, кој има обврска за осигурување, сервисирање и одржување на опремата. Овој тип лизинг најчесто се користи кај опрема за вадење нафта, авиони и опрема за железници, одделни форми на недвижности и други долгорочни средства (Блок.Б & Џефри.А, 2008). Вообичаено, договорот за оперативен лизинг се прави за пократок временски рок, затоа вкупната сума на рати што треба да ги плати примателот на лизингот е значајно помала од вредноста на самото средство. Договорот за оперативен лизинг дава право за прекинување пред истекот на рокот.

2.3.3 Предности и слабости на лизингот како извор на финансирање

Предностите на лизингот наспроти банкарските кредити се: многу побрзата и поедноставна постапка (уредување на сите административни постапки, меѓу кои и потпис на договорот кај давателот на лизинг), приспособливите услови на одобрување (лизингот многу повеќе се приспособува на посебните барања на купувачите отколку кој било друг облик на финансирање), нема потреба од хипотека, билансното или вонбилансно прикажување на инвестициите во основни средства (начинот на прикажување зависи од тоа дали купувачот се одлучил за финансиски или за оперативен лизинг), помалата даночна основа, заштедата на обртен капитал, точното планирање на трошоците (ратите за лизингот се номинирани во

цврсти валути и не се менуваат до истекувањето на договорот), одбегнувањето на тешкотиите при повторна продажба на опремата во која малиот бизнис инвестирал свои пари (Ангелова & Попоска, 2015).

Лизингот има и одредени **слабости**: како инструмент за финансирање, лизингот е поскап од банкарските кредити, односно ратите за лизингот, поради зголемениот ризик, обично се повисоки од ратите за отплата на банкарските кредити; потешко е да се обезбедат гаранции или други обезбедувања во споредба со банкарските кредити, за кои најчесто се договараат хипотеки како средства за обезбедување на отплатата на кредитот; нерамноправност на договорните страни (се наметнува волјата на посилната договорна страна); нееластичност на веќе склучен договор за лизинг во поглед на рокот на важење, висината на надоместокот, периодот на плаќањата, можноста за предвремено раскинување на договорот; има негативно влијание во поглед на можноста за обновување и за модернизација на основните средства на корисникот на техничко-технолошка опрема бидејќи најчесто корисникот на лизингот по истекот на рокот на договорот или ја купува или повторно на лизинг ја зема опремата, која веќе е застарена (Василевска, 2014).

2.4 Факторингот како должнички извор на финансирање

Факторингот денес се појавува како алтернативен извор на финансирање на малите и средните претпријатија не само на нашиот пазар, туку и во другите светски држави. Пред да го анализираме овој инструмент како извор на финансирање, ќе дефинираме што претставува факторингот. Професорот Арсов го дефинира факторингот како *цесија на побарувањата што ги поседува компанијата, односно нивно пренесување на специјализирана организација – фактор, која се занимава со наплата на побарувањата, а на компанијата што ѝ ги предала побарувањата ѝ го исплатува побаруваниот износ, намален за соодветен надомест* (Арсов, 2016). Поедноставна дефиниција на факторингот е дека тоа претставува финансиска активност каде што една фирма ѝ ги продава своите побарувања од купувачите на некоја финансиска институција како финансиски посредник – фактор, по намалена, односно дисконтирана вредност, а потоа факторот ги наплатува побарувањата од должниците во цела побарувана сума. Како финансиски посредник се појавуваат банките или други финансиски

друштва кои даваат ваков тип услуга. Факторот во овој случај презема ризик за наплата на побарувањата од страна на купувачот на клиентот. Договорот за факторинг претставува писмен договор помеѓу добавувач, односно клиент, од една страна, и финансиски посредник, односно фактор од друга страна. При потпишување договор за факторинг битно е да се информира и должникот за преносот на побарувањата.

Факторот е финансиско правно лице кое со одреден дисконт ги купува побарувањата, односно долгот, со цел да се заработи наплата на целата сума на побарувања и со тоа остварување на некоја разлика која ќе биде профит на факторот. Должникот во договорот за факторинг претставува купувач на клиентот кој има примено некоја стока или услуга на одложено плаќање. Факторингот во некои литератури се дефинира како средство за финансирање, со кое факторот купува книга на долгови на компанијата-клиент и му ги исплаќа отстапените побарувања, а потоа ги собира побарувањата од купувачите на кои компанијата им има продадено (Grzywacz, 2001). Освен услугите што се во непосредна врска со пренесеното побарување, водењето сметководство и анализа, испитувањето на кредитната способност на должникот, пресметувањето на даноците, статистичките евиденции и слично, во содржината на договорот за факторинг можат да влезат и други услуги кои се во непосредна врска со факторинг-активностите, како на пример истражувањето на пазарот, советодавни услуги и слично (Van Houte, 2005). Отстапените побарувања од страна на клиентот во факторингот треба да бидат краткорочни побарувања со рок на плаќање од 30 до 120 дена.

2.4.1 Карактеристики на факторинг-аранжманите

Денес, факторингот се третира како алтернативен извор на финансирање, односно се појавува како финансиско решение за подобрување на ликвидноста во стопанството. Главна карактеристика на овој инструмент е дека помага во растот на претпријатијата преку обезбедување брз пристап до финансиски средства со подобрување на готовинскиот тек на фирмите и можност за користење на овие средства за некои други економски активности. Пред склучување на договорот за факторинг се разбира дека треба да ѝ се даде временски период на фирмата која ги откупува побарувањата за да врши анализа. Се разбира дека

факторот треба да го анализира должникот, неговиот бонитет, односно економско-финансиската стабилност. Информација за бонитетот на компанијата може да се добие од Централниот регистар и може да се направи финансиска анализа на податоците со помош на доставените биланси. Тука може да се постави прашањето дали финансиските извештаи се веродостојни за донесување одлука за економско-финансиската состојба на ентитетот.

Целокупната процедура за факторинг поминува низ одредени фази. Првата фаза е дека треба да се изврши тргување на стоки или услуги, односно да се испорачува стоката или да се изврши некоја услуга со дадена соодветна документација, т.е. оригинална фактура со испратница која е потпишана од страна на купувачот. Фактурата треба да ги содржи сите елементи согласно законската легислатива на нашата држава. Претпријатието што сака да ги продава своите побарувања пред истекот на достасување, стапува во контакт со факторинг-компанијата и ги доставува оригиналните документи. По разгледување на примените документи од страна на факторот, му се обезбедува кредитна линија на клиентот, која во повеќето случаи изнесува 70-90% од вкупното откупено побарување. Ова се појавува како авансна исплата која ѝ се обезбедува на фирмата која го отстапила побарувањето. Преостанатиот дел од побарувањето му служи на факторот како колатерал за наплата на побарувањето. Со процесот на факторинг, продавачот на побарувањето добива на располагање финансиски средства, со што ја подобрува ликвидноста на претпријатието. Од друга страна, должникот ја плаќа својата обврска согласно рокот на плаќање утврден во фактурата од страна на неговиот добавувач. Во последната фаза од факторингот, по извршената уплата на побарувањето, факторот го извршува плаќањето на преостанатиот дел од побарувањето намалено со некој одреден дисконт. Овој дисконт се нарекува дисконтна стапка, односно провизија, односно тоа го претставува профитот на факторинг-компанијата.

Главната предност што ја нуди факторингот како извор на финансирање на малите и средните претпријатија е дека ја зголемува ликвидноста, односно готовинските текови во стопанството. Земајќи предвид дека оваа група претпријатија имаат лимитирани финансиски средства за подмирување на своите краткорочни обврски, овој инструмент има значајна улога за подобрување на краткорочната економска и финансиска состојба на овие субјекти.

Претпријатијата што немаат средства за обезбедување не можат лесно да добијат краткорочни кредити за сервисирање на своите краткорочни обврски. Во оваа смисла, предноста на факторингот е во тоа што, без да се креираат дополнителни трошоци за добивање кредити, му обезбедува финансиски средства на претпријатието.

Факторингот како извор на финансирање на малите и средните претпријатија е регулиран со Законот за финансиските друштва. Во денешно време банките се едни од главните финансиски институции што нудат факторинг-услуги. Освен банките, постојат и други специјализирани факторинг-компаниии кои ја нудат услугата за откупување на побарувањата од клиентите. Но, можеме да кажеме дека овој вид финансирање сè уште не е доволно развиен во нашето стопанство. Главни причини за неразвиеноста на факторинг-пазарот е големата неликвидност на македонското стопанство и високиот кредитен ризик. Освен големите комерцијални банки што даваат факторинг-услуги, на нашиот пазар се појавува и компанијата „Фактор труст“ како финансиско друштво за факторинг, која е основана во 2010 година. Во портфолиото на услуги друштвото нуди домашен факторинг, извозен и увозен факторинг и факторинг со и без регрес. Главна цел на друштвото е да понуди поддршка кон развојот на претпријатијата кои функционираат во нашето стопанство преку обезбедување неопходна ликвидност, овозможувајќи нивен континуиран раст. Компанијата во 2019 година стана прва македонска члена на меѓународната организација за факторинг на независни факторинг-компаниии Factor Chain International. Финансискиот кредитен центар БС е, исто така, финансиско друштво кое дава факторинг-услуги со и без регрес. Согласно објавениот тарифник од страна на друштвото, провизијата за факторинг-услуги изнесува од 2% до 5% од износот на фактурата. Надоместокот се одредува согласно рокот и износот на фактурата до 1 месец – 2,5% надоместок, фактури со рок на плаќање до 2 месеца се наплатува надоместок до 3,5%, до 3 месеци до 4,5% и фактури со рок на плаќање до 4 месеци се наплатува до 5,5%. Освен трошоците за надоместок, факторинг-компанијата еднократно наплатува трошоци за апликација кои во апсолутна вредност изнесува од 2.500 до 10.000 МКД и провизија во износ од 1.500 МКД за проверка на задолженоста во Македонско кредитно биро.

2.4.2 Видови факторинг како извор на финансирање

Факторинг-аранжманот како извор на финансирање за малите и средните претпријатија покажува ефикасен инструмент за финансирање на нивните деловни активности. Овој инструмент ги елиминира ликвидносните проблеми со кои се соочуваат малите претпријатија кои се многу значајни за опстанокот на ентитетите. Во теоријата се појавуваат различни видови договори за факторинг. Овие поделби можат да бидат направени од различни критериуми. Согласно обемот на преземање на ризикот на наплата, факторингот се дели на:

- Прав факторинг
- Квазифакторинг
- Факторинг по стасаност на побарувањето
- Факторинг со право на регрес и без право на регрес (Митреска, 2020).

Правиот факторинг претставува преземање на целокупното побарување од страна на факторот, со преземање на сите видови ризици за наплатување на побарувањето. *Квазифакторинг-аранжманот* претставува модел на откупување на побарувањето од страна на факторот без преземање ризик. *Факторингот по стасаност на побарувањето* претставува факторинг-аранжман каде што факторот ги купува побарувањата од неговиот клиент на денот на нивната достасаност. Во овој вид факторинг, факторот не извршува плаќање како аванс, по извршената наплата на побарување се врши префрлување на финансиските средства. *Факторингот со право на регрес* значи дека факторот го задржува правото на регрес од својот клиент ако не успее да му го наплати долгот на должникот на својот клиент, додека факторингот што не задржува правото на регрес се нарекува *факторинг без право на регрес*.

Согласно критериумот на *територија*, факторингот се дели на *домашен и меѓународен факторинг*. Откупените побарувања од странски купувач се нарекуваат меѓународен факторинг, од друга страна, ако побарувањата се откупуваат на домашен пазар, тогаш тоа се нарекува домашен факторинг. Во меѓународниот факторинг, во процесот на откупување на побарувањата се појавуваат повеќе странки. Тие странки се: продавач на побарувањата,

неговиот домашен фактор, купувач во странство и странски фактор за соработување. Согласно локацијата на откупените побарувања, факторингот се дели на увозен и извозен факторинг. *Увозен факторинг* е услуга каде што извозниот фактор му ги отстапува фактурите на своите купувачи на увозниот фактор и ова факторинг-друштво станува легален сопственик на побарувањата. *Извозниот фактор* е еден вид факторинг каде што извозниот фактор, добиените фактури од извозникот кон своите странски купувачи ги уплатува однапред со 70-90% од износот на фактурата. По примената уплата од страна на купувачот, увозниот фактор веднаш го уплатува заостанатиот износ на сметката на извозниот фактор. Факторингот може да се подели и согласно различни други критериуми, но овие се најбитни критериуми за поделба на овој модел на финансирање на малите и средните претпријатија.

2.5 Кредити и грантови од страна на државата за поддршка на МСП

Последниве години, како што се зголемува атрактивноста на малите бизниси, така се зголемува и бројот на државните институции што нудат програми за нивно финансирање. Такви програми се нудат во некои министерства, но и од страна на фондации и агенции основани од државата со цел поддршка на малите бизниси, како и на претприемништвото воопшто. Некои од нив работат и во партнерство или со поддршка на некои меѓународни фондови и институции. Предноста на овој тип финансирање во споредба со банкарските кредити е во тоа што најчесто нудат неповратни средства, односно не налагаат потреба од отплата, ниту носат трошоци или, пак, даваат многу олеснувачки околности за отплата на кредитите (Mariotti & Glackin, 2013). Неповратните заеми или т.н. грантови се подароци на парични средства кои се пласираат до бизнисот со конкретна намена (Jerome A. Katz, 2011). Грантовите се финансиски средства, односно парични средства каде што одредено домашно јавно претпријатие или некоја странска организација за поддршка на малите и средните претпријатија дава неповратни парични средства за остварување некои макроекономски цели. На пример, целта на давањето неповратни средства може да биде намалување на стапката на невработеност или подобрување на местоположбата на работната сила на одредена група луѓе, развојот на туризмот, развојот на занаетчиството, подобрување на конкурентноста на малите и средните претпријатија во стопанството и сл. Од друга страна,

кредитите што се дадени за остварување некои макроекономски цели имаат многу поволни услови за кредитирање, односно ниска каматна стапка и искористување за одреден временски грејс-период.

Изворите на финансии на неповратните средства и кредитите нудени од страна на државните органи се од странско потекло и имаат некоја макроекономска цел. Едно од најпопуларните јавни претпријатија што соработуваат со странски финансиски институции со цел остварување некоја макроекономска цел е **Агенцијата за вработување на Република Северна Македонија**. Таа е јавна установа која дава услуги за стручни, организациски, административни и други услуги кои се однесуваат на вработувањето и осигурувањето во случај на невработеност, што обезбедува поддршка и услуги за учесниците на пазарот на трудот. Агенцијата нуди активни програми за самовработување, субвенционирање на вработување, програми за подготовка на вработување, обуки кај познат работодавец без и со субвенционирање, обуки за напредни ИТ-вештини, практиканство, едукација за започнување бизнис, проекти за самовработување со кредити и сл. Голем дел од овие програми се наоѓаат во оперативниот план на организацијата и се поддржани од страна на ИПА-фондовите.

Програма за поддршка на самовработување (претприемништво) е проект на АВРСМ која во текот на секоја година објавува јавен повик каде што сите невработени лица на возраст до 29 години имаат можност да аплицираат за добивање неповратни финансиски средства од 5.000 до 10.000 евра за основање сопствен бизнис. Целта на оваа програма е намалување на бројот на невработените и финансиска поддршка на невработените лица за основање свои друштва. Програмата согласно „*Оперативниот план на активни програми и мерки за вработување и услуги на пазарот на трудот*“ на владата секоја година се објавува на веб-страницата и на огласната табла на Агенцијата за вработување на РС Македонија. Програмата заеднички се реализира од Министерството за труд и социјална политика (МТСП), Агенцијата за вработување (АВРСМ) во соработка со Програмата за развој на Обединетите нации (УНДП) (АВРСМ, 2024).

Програмата за поддршка на самовработувањето претставува значаен извор на финансирање при основање друштва кои немаат финансиски средства за започнување сопствен бизнис. Со програмата се обезбедува:

- ✓ обука за изработка на бизнис-план и поддршка
- ✓ неповратни средства, односно грант во износ од 5.000 евра по корисник или до 10.000 евра
- ✓ финансиска поддршка за дополнително вработување за бизниси основани од лица со попреченост и
- ✓ менторска поддршка во период од 12 месеци од основањето до одредени целни групи (официјална веб-страница на Агенција за вработување на РС Македонија – www.av.gov.mk).

Програмата е наменета за невработени лица кои активно бараат работа. За користење на оваа мерка, заинтересираните треба внимателно да ги следат јавните повици објавени од страна на Агенцијата и навремено да аплицираат за да влезат во наредната фаза од програмата, која се однесува за следење обуки и обработка на бизнис-план кој во наредниот период влегува во процесот на вреднување од страна на надлежните лица - имплементаторите на програмата. Апликантите што имаат обработено добар бизнис-план за реализација на одреден бизнис, имаат можност да добијат неповратни финансиски средства за основање сопствен бизнис.

Проект за самовработување со кредитирање е еден од изворите на финансирање за новите претпријатија основани од страна на невработените лица евидентирани во евиденцијата на АВРСМ. Оние невработени лица што сакаат да основаат свои друштва можат да аплицираат за добивање повратен кредит од најмалку 5.000 евра до најмногу 10.000 евра и за секое ново работно место дополнително да бараат по 5.000 евра, а најмногу може да се добие до 5 работни места, односно најмногу до 30.000 евра. Условите за враќање на средствата се 7 години со грејс период од 18 месеци. Каматната стапка од 1% на годишно ниво прави ова да е многу поволен извор на финансирање на оние друштва што се во фаза на основање. При добивање на кредитот, од страна на основачот на претпријатието се бара да инвестира сопствени средства - 25% од бараниот износ во вид на нетековни средства кои можат да бидат опрема, машини, предмети или парични средства. За обезбедување гаранција за бараниот кредит, сопственикот треба да даде хипотека во однос 1:1 или менична изјава со

нотарски акт и извршна клаузула со залог во однос од 1:2 во однос на одобрениот кредит (АВРСМ, 2024).

Мерката за поддршка на претпријатија од приватниот сектор кои се заинтересирани за отворање нови работни места *и зелени инвестиции*, исто така, може да биде еден од изворите за финансирање на МСП. Под зелени инвестиции се подразбираат инвестициони зафати за производство на производи, услуги и технологии. Износот на неповратните средства изнесува од 205.000 денари до максимум 615.000 денари во зависност од бројот на одобрени вработувања (АВРСМ, 2022). Инвестирање во зелена економија се однесува за инвестиции кои се прават за набавка на нова опрема (машини, алати, опрема за обновливи извори на енергија, специјализиран софтвер, лиценци за користење на софтверот, опрема и материјали за енергетска ефикасност. Право на користење на средствата од оваа програма имаат претпријатијата од приватниот сектор кои ги исполнуваат следните критериуми:

- компании кои имаат деловен развоен план со создавање нови работни места и реализација на зелени инвестиции;
- од 1.1.2020 до денот на објавување на јавниот оглас да имаат најмалку 4 вработени;
- вкупниот број на работници на неопределено време на денот на аплицирање и пред реализација на поддршката не треба да биде понизок од просечниот број на вработени лица, освен ако причините за намалување на бројот на вработени лица на неопределено време се поради прекин на работен однос со даден отказ од работникот, поради исполнување на условите за пензионирање, поради смрт или инвалидитет;
- бројот на нововработените лица не може да биде поголем од 50% од просечниот број на вработени лице на неопределено време во претходната календарска година;
- да немаат финансиска загуба во претходната година освен ако загубата е направена поради капитални инвестиции од страна на субјектот;
- претпријатието треба да биде 100% во приватна сопственост и повеќе од половина сопственоста да припаѓа на лица кои имаат државјанство на РС Македонија².

² Согласно Оперативниот план за активни програми и мерки за вработување и услуги на пазарот на трудот за 2022 година, објавен јавен повик усвоен од владата за мерката 8. Поддршка на креирање нови работни места преку зелени инвестиции – компонента 8(а) финансиска поддршка за креирање нови работни места преку зелени инвестиции објавен на ден 17.10.2022 година.

Со **мерката за практиканство** претпријатијата можат да ангажираат невработени практиканти до 29-годишна возраст и да им даваат практично искуство на лицата за период до 3 месеци, а за возврат правните лица имаат можност да добиваат месечна финансиска поддршка од 9.000 МКД во бруто-износ (вклучени сите јавни давачки) при извршување на практичната обука. Мерката **обука на работно место кај познат работодавец**, исто така, им дава можност на малите и средните претпријатија да ангажираат млади невработени лица кои ќе слушаат обуки и доколку покажат добри резултати, ќе добијат можност за вработување кај овие познати правни лица. Невработените лица што ќе ја поминат обуката, односно најмногу до три месеци, добиваат месечен паричен надоместок во бруто-износ од 9.000 МКД. Работодавецот има обврска да вработи најмалку 50% од вклучените лица на обуката со полно работно време во траење од најмалку 3 месеци.

Програма за субвенционирање плати, исто така, може да биде извор на финансирање на краткорочните обврски на претпријатијата за вработување млади невработени лица до 29 години, за вработување Роми, лица со попреченост и долгорочно невработени лица. Секое претпријатие што ќе вработи невработени лица од наведените категории ќе има можност да добива финансиска поддршка во бруто-износ од 19.000 МКД месечно, за период од 6 месеци. Ова значи дека МСП имаат можност да добиваат финансиска поддршка од 114.000 МКД. Работодавецот кој ќе вработи ново лице со финансиска поддршка, треба да го задржи лицето дополнителни 3 месеци по завршување на субвенционирањето.

2.6 Финансирање преку издавање обврзници

Еден од алтернативните извори на финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија може да бидат корпоративните обврзници. Обврзницата се јавува како долгорочен должнички инструмент каде што издавачот се обврзува да му исплати главнина и камата на сопственикот, со динамика наведена во договорот која може да биде со полугодишни и со годишни купони. Според професорот Сашо Арсов, обврзницата претставува долгорочна должничка хартија од вредност со чија продажба емитентот доаѓа до дополнителен капитал, а истовремено се обврзува дека ќе го врати износот на главнина (номинална вредност на обврзниците), согласно предвидените услови во договорот за емисија на обврзници, заедно со каматата според договорена каматна стапка (Арсов, 2016). Обврзницата се дефинира како заем со камата и фиксен термин или фиксен период на враќање. Кога обврзницата ќе втаса на крајот од терминот, тогаш главнината му се враќа на позајмувачот, односно на сопственикот на обврзницата (Наумковска, 2013). Главна карактеристика на финансирањето деловни активности преку емисија на обврзници е дека деловниот ентитет финансира долгорочни капитални проекти за кои му е потребна голема сума на финансиски средства. Како издавачи на обврзници може да се појават државата, локалната власт, комерцијалните банки и компаниите кои издаваат корпоративни обврзници. Пазарот на обврзници претставува институционален пазар каде што се врши емисија и продажба на обврзници.

Согласно издавачот, обврзниците се делат на: државни и корпоративни обврзници. Сопственик на државните обврзници е државата, односно државните органи, додека сопственици на корпоративните обврзници се приватни претпријатија. Корпоративните обврзници како должнички инструмент се разликуваат по тоа дали се осигурени или неосигурени обврзници. Ако емитентот на обврзницата заложува некој вид имот како колатерал, тогаш таа обврзница е осигурена обврзница, доколку со обврзницата не е заложено некое средство, тогаш тоа е неосигурена обврзница и е ризична за инвестирање. Во случај на банкротирање на должникот, доверителот нема конкретен имот со кој би ги наплатил своите побарувања.

Постојат неколку видови осигурени корпоративни обврзници. **Хипотекарни корпоративни обврзници** се издаваат за да се купува одреден недвижен имот, кој потоа се заложува како хипотека за обезбедувањето на долгот. Во случај на неподмирување на обврските, односно непочитување на обврските, доверителот има право да ја земе сопственоста на заложениот имот. **Корпоративни обврзници осигурени со опрема** - овие корпоративни обврзници се обезбедуваат со некоја опрема која може лесно да се продаде на пазарот. **Гарантирани корпоративни обврзници** се оние обврзници што се гаранција дадена од страна на друг субјект. Доколку гарантерот има добра економско-финансиска состојба, се намалува ризикот и можноста на непочитување на условите за задолжување. **Доходовните корпоративни обврзници** се едни од најризичните корпоративни обврзници. Главна карактеристика на овој вид обврзница е дека камата се плаќа доколку друштвото располага со средства за нејзина исплата. Се разбира дека овие обврзници имаат поголема каматна стапка, но со голем ризик за поврат.

Постапката за емисија на обврзници има сличности како што е емисијата на акции. За секоја емисија на корпоративна обврзница треба да се избере застапник, а во голем број случаи тоа е некоја финансиска институција. Застапникот добива сума за надоместок како поврат на извршената услуга. Финансиската институција како застапник на емитентот има значајна улога во процесот. Таа ја врши контролата на спроведувањето на обврските наведени во договорот, ја извршува финансиска контрола на работењето на друштвото и во случај на непочитување на условите напишани во договорот, презема акции за исполнување на условите наведени во договорот. Нареден чекор во емитувањето на корпоративните обврзници е потпишувањето договор за емитување со застапникот, таканаречен договор за обврзување. Договорот во себе ги содржи сите битни информации за корпоративната обврзница. Во наведениот правен документ се дефинираат номиналната вредност, купонската камата, начинот и периодот на исплата на каматата и рочноста на обврзницата.

Во нашата држава корпоративните обврзници се ретко користени методи за финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија. Главниот проблем за неискористувањето на корпоративните обврзници како извор на финансирање е недоволното знаење за начинот и постапките за емисија на корпоративните обврзници и, се разбира, недовербата на сопствениот имиџ за прибирање и убедување на инвеститорите за

откупување на нивната обврзница. Во мај 2016 година, Стопанска банка АД Битола објави одлука за издавање долгорочни должнички хартии од вредност, односно корпоративна обврзница по пат на јавна понуда во износ од 5.000.000 евра. Номиналната вредност на обврзницата што се издава била со почетна цена од 1 ЕУР. Целта на емисијата на корпоративната обврзница била зајакнување на капиталната сила и финансискиот потенцијал на банката. Обврзницата била неосигурена обврзница со каматна, односно купонска стапка од 3,25% до 4,25%, која во наредниот период била фиксирана. Исплата на купонот се вршела еднаш годишно по истекот на 12 месеци од собраниот прилив на парични средства. Во обврзницата била ставена клаузула за субординација според која во случај на стечај или ликвидација на банката, обврските по основ на должничките хартии од вредност, односно долгот по основ на издадена корпоративна обврзница ќе биде исплатен пред намирување на обврските пред акционерите на банката³.

Исто така, во јули 2021 година, на 114. седница на Комисијата за хартии од вредност, било дадено одобрение за издавање прва емисија на корпоративни обврзници по пат на јавна понуда од страна на СН Осигурителен брокер АД Битола. Во оваа емисија биле издадени 8.000 корпоративни обврзници со фиксна продажна цена од 10.000 МКД, односно со вкупна продажна вредност од 80.000.000 МКД. Купонската стапка на долгорочните должнички хартии од вредност, односно на корпоративните обврзници за целиот период била 6% на годишно ниво. Пресметката и исплатата на купоните започнала по истекот на 12 месеци од денот на уписот и ќе заврши по истекот на 5 години. Целата на емисијата на корпоративните обврзници била подобрување на финансискиот потенцијал на друштвото и реализација на планираните цели и стратегии за раст и развој на друштвото.

Побарувачката на корпоративните обврзници директно е поврзана со голем број фактори. Еден од тие фактори е *имиџот и сигурност на емитентот*, односно друштвото што ги издава овие хартии од вредност. Доколку друштвото има добри финансиски резултати, водено од страна на добар менаџерски тим, тоа директно влијае врз чувството на сигурност кај инвеститорите. Ако финансиските извештаи на друштвото што ги емитира корпоративните обврзници се веродостојни, тогаш инвеститорите имаат можност да го проценат ризикот на

³ Пример на одлука за издавање на долгорочни хартии од вредност (корпоративна обврзница) има на: <https://www.stbbt.mk/content/pdf/sobranie>

нивната инвестиција. Финансиските извештаи се главната алатка за проценување на работењето на претпријатието и, се разбира, можност за предвидување на идните ризици за економско-финансиската состојба на ентитетот. Друг значаен фактор што има влијание врз побарувачката на корпоративните обврзници е *купонската стапка*. Доколку купонската стапка е во поголема релативна вредност, тоа директно влијае врз привлекувањето инвеститори за купување на корпоративната обврзница. Дополнителен фактор кој има директно влијание врз побарувачката на оваа хартија од вредност е *осигураноста*, односно дали корпоративната обврзница дава некое средство за обезбедување во случај на стечај и ликвидација на друштвото. Доколку претпријатието емитира обврзница во вид на осигурена обврзница која е обезбедена со некое ликвидно средство, тогаш тоа ќе придонесе за зголемување на интересот за инвестирање во оваа хартија од вредност. Исто така, и преостанатите фактори, како што се период за плаќање на купонот, номиналната вредност и др., имаат влијание врз одлуката за купување на овие хартии од вредност.

2.7 Финансиските технологии и пазарите на пари

Денес, технологијата има значајно влијание во секојдневниот живот. Влијанието на технологијата може да се види и во финансискиот сектор. Како резултат на инволвирањето на технологијата во финансиските пазари, во економијата се појавува еден нов концепт, т.н. финтек што во превод значи финансиски технологии, односно тоа значи имплементација на технологијата во финансиските услуги. Феноменот на користење нови технологии за креирање финансиски услуги е познат како „финтек“ или финансиска технологија (European Banking Federation, 2017). Со влијанието на технологијата во финансискиот сектор, голем дел од играчите во финансискиот пазар стануваат принудени да ги ставаат во употреба новите технологии за нудење финансиски услуги. Ова можеби кај дел од финансиските институции ќе доведе до губење на учеството на пазарот, но од друга страна, купувачите ќе имаат брз и ефикасен начин за добивање финансиски услуги. Банките, како едни од најпопуларните финансиски институции, во своето работење имплементираат нови методи и техники на работење без постоење на свои филијали.

Во последните години компаниите во финансискиот сектор ги користат најсовремените технологии за да создадат нови финансиски производи и услуги, што е резултат на пенетрацијата на технологијата во финансискиот пазар. Најголем предизвик во финансискиот пазар е појавата на новите криптовалути, кои работат во системот на блок-синџир, општо познато како блокчејн-технологија. Голем број компании прават истражување за идното влијание на криптовалути врз работењето на целиот финансиски систем.

Финансиската технологија може да се дефинира како концепт што ги собира компаниите од финансиската област кои даваат нови идеи, економски и комерцијални модели за употреба на новите најмодерни информатички технологии. Во овој домен, финансиските институции развиваат нови мобилни апликации, голема база на податоци, персонализирана трговија и начин на разбирање и обезбедување традиционални финансиски услуги под нови технологии. Со имплементација на технологијата во финансиските производи и услуги, целта е користење на технологијата со намера да се понудат подобри решенија за финансиските услуги кои ќе им бидат достапни во секој момент на купувачите. Се разбира дека инволвираноста на технологијата во работењето на финансиските институции ќе има директно влијание врз намалувањето на трошоците на финансиските друштва. Во финансиската технологија се вклучени голем број активности:

- мобилно банкарство
- големи податоци и модели за предвидување
- усогласеност
- групно финансирање
- зголемување на заеми
- вклучување криптовалути
- девизен пазар
- дигитализација на финансиските услуги
- платен промет, односно плаќања и трансфери преку интернет
- P2P заеми
- Осигурување и советодавни услуги
- Тргување со криптовалути и сл.

Со појавата на нови финтек-компаниии кои вршат голем број услуги кои се дадени од страна на конвенционалните финансиски институции, тие имаат значајна посредничка улога дејствувајќи како брокери, како медијатори за плаќање, како издавачи и примачи на трансфери или како даватели на финансиски совети. Земајќи ги предвид новите растечки можности за примена на современите технологии во финансискиот сектор, финтек-компаниите, како нов тип субјекти, сè повеќе и повеќе се појавуваат во целиот свет (Levy-Bencheton, 2016). Овие современи компании почнуваат да даваат можности за нови алтернативи за инвестирање и за финансирање на голем број бизнис-идеи. Едни од овие можности се платформите на бизнис-ангели и платформите на групно финансирање, општо познато како crowdfunding финансирање. Затоа се очекува растечкиот сектор за финансиска технологија (финтек) да ја преземе позицијата на главен двигател на финансиски услуги (Dabrowski, 2017).

За поефикасно развивање на малите и средните претпријатија на нашиот пазар, претприемачите треба да ги следат овие нови трендови, кои се резултат на финансиската технологија. Со помош на влијанието на финансиската технологија, сите претпријатија учествуваат во еден глобален пазар без постоење граници, односно нашите компании ќе имаат можност за добивање нови извори на финансиски средства не само од домашни, туку и од странски инвеститори. Подетално за новите методи на алтернативни извори на финансирање, ќе биде опишано во Глава IV.

Пазарот на пари се дефинира како тргување со пари во вид на позајмување и кредитирање за пократок временски период, најмногу до една година. Пазарите на пари можат да се поделат на два сегменти: пазар на пари на повик и меѓубанкарски пазар на пари (Петковски, 2009). **Пазар на пари** претставува пазар на кој се тргува со разни видови краткорочни финансиски инструменти, чиј рок на достасување не преминува една година. За разлика од другите организирани пазари, како што се на пример берзите, кои имаат одредена локација, пазарот на пари најчесто нема одредена специфична локација. Пазарот на пари, во современи услови, е всушност најчесто „телефонски“ пазар (Трпески, 2009).

Инструментите на пазарот на пари се:

- Државни хартии од вредност
- Хартии од вредност на локалните власти и на јавниот сектор
- Депозитни сертификати
- Комерцијални хартии од вредност
- Банкарски акцепти и др.


Пазарот на пари има значајна улога за развојот на стопанството, односно економијата. Со помош на пазарот на пари се врши финансирање на трговијата, индустријата, помош при финансирање на долгорочните инвестиции и за интервенции на централната банка. Со овој пазар се овозможува финансирање на внатрешната и меѓународната трговија со помош на тргување со меници кои се дисконтираат од страна на овој пазар. Пазарот на пари, исто така, има значајна улога за порастот на стопанството преку обезбедување финансии за обртни средства за краткорочен временски период. За реализација на своите долгорочни развојни планови, претпријатијата имаат потреба за финансиски средства со рок на враќање за подолг временски период. Овој капитал претпријатијата можат да го финансираат со долгорочни финансиски средства, односно со пазарот на капитал. Намалените каматни стапки на пазарот на пари индиректно влијае врз намалувањето на каматните стапки на пазарот на капитал. Со тоа, стопанството добива можност за изнаоѓање поекономични извори на финансирање на нивните деловни активности.

Од аспект на финансирање на малите и средните претпријатија, *комерцијалните хартии од вредност* имаат големо значење. Овие хартии од вредност се краткорочни и неосигурени хартии. Финансиските и претпријатијата во стопанството како нефинансиски институции го користат овој инструмент за добивање финансии за краток временски период. Комерцијалните хартии од вредност се издаваат по дисконт од номиналната вредност, кој има дефиниран датум на достасување. Овој тип хартии од вредност можат да бидат емитирани од страна на државни и приватни компании како должнички извор на финансирање.

Комерцијалните записи се, исто така, краткорочни должнички хартии од вредност каде што емитентот за подмирување на своите краткорочни обврски издава хартија на вредност, т.н. комерцијални записи каде што на купувачите по истекот на рокот им го дава позајмениот износ заедно со одредена камата. Во светот овој инструмент се користи од страна на престижни компании без поседување посредник. Комерцијалните записи може да биде атрактивни од аспект дека даваат сигурност за враќање на позајмените средства поради обезбедување со банкарска гаранција. Комерцијалните записи се продаваат по дисконтирана вредност, односно помала сума од номиналната вредност. По истекот на рокот за достасување, должникот треба да му го врати долгот на купувачот по номинална вредност. Оваа разлика помеѓу дисконтираната и номиналната вредност претставува камата на овој тип хартија на вредност.



ГЛАВА III



КОНВЕНЦИОНАЛНИ КАПИТАЛНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

ГЛАВА III – КОНВЕНЦИОНАЛНИ КАПИТАЛНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

3.1 Извори на самостојно финансирање преку „3Ф парите“

Реализацијата на бизнис-идејата е возможна само ако претприемачот располага со некој капитал, кој може да биде парични средства или непарични средства во вид на основни долгорочни средства (опрема, машини, алат и инвентар, транспортни возила и слично). Овие инвестирани средства од страна на претприемачот во билансите на претпријатието се именуваат како основна главнина. Сопственичкиот капитал со кој располага сопственикот како менаџер на малиот бизнис е најважниот и дефинитивно неизбежен извор на финансии, особено ако станува збор за нов бизнис, во економската литература наречен „стартап“. Тој капитал може да дојде преку личните финансии (личните заштеди) на претприемачот, заеми од семејството и од пријателите и преку здружување на финансиските средства на партнерите. Земајќи предвид дека инвестициите доаѓаат од сопственикот (founder), членовите на фамилијата (family) и од заемите на пријателите (friends) во странските литератури овие извори се нарекуваат 3F извори на финансирање. Овие извори, односно изворите на финансирање од 3F парите, даваат голем број предности:

- ако се работи за лично финансирање, станува збор за сопствени средства кои не подлежат на враќање;
- ако станува збор за заем од семејството или од пријателите, овие средства лесно се добиваат и притисокот за нивно враќање е помал;
- во третиот случај, сопственикот менаџер добива партнер во бизнисот, чии вештини и искуство може да помогнат во менаџирањето и во управувањето на бизнисот.

Недостатоците на сопственичкиот капитал како извор на финансирање се следните: станува збор за мали и ограничени износи кои можат да создадат проблеми и тензии во односите со членовите на семејството или со пријателите или, пак, со партнерите, кои можат да бараат дополнителни привилегии.

Финансирањето на претпријатието нема некоја стандардна форма. Секоја дејност има свои барања и околности. За основање трговско претпријатие со мал обем или некој занаетчиски бизнис потребни се помалку финансиски средства, дури и сопствените средства, заштедите на фамилијата и заемите од пријателите можат да бидат доволни за започнување на деловната активност. Од друга страна, ако се инвестира во некоја производствена компанија или некои технолошки бизниси, овие финансиски средства можат да не бидат доволни за финансирање на бизнисот. Сепак, овие извори за финансирање се многу значајни во зачетната развојна фаза на претпријатието.

Личните финансии на претприемачот претставуваат значаен извор на финансирање за претпријатијата во процесот на основање. Овие заштеди во повеќето случаи се релативно мали суми кои не се доволни за финансирање на потребите на претпријатијата. Во групата на лични финансии често пати се потценуваат или се забораваат материјалните вредности поседувани од страна на лицето (Кац & Грин, 2012). Главна предност на овие лични финансии е дека тие немаат дополнителен трошок, односно немаат камати. Во заштедите влегуваат и штедењата на членовите на фамилијата, како и финансиите на пријателите. Финансиските средства од членовите на фамилијата, исто така, се важни во почетната фаза на развој на претпријатијата. Вложувањето сопствени пари за другите инвеститори е доказ и сигнал дека претприемачот е подготвен да ги стави на располагање и да ги ризикува сопствените финансиски средства пред да побара од други инвеститори да го направат тоа за неговиот бизнис (Фити & Хаџи Василева-Марковска, 1994). Се разбира дека без разлика каков бизнис започнувате, претприемачот треба да биде првото лице што го презема ризикот. Заемодавачите и инвеститорите ќе потврдат дека претприемачите ги вклучуваат своите лични средства пред да преземат ризик со дополнително финансирање (Mariotti & Glackin, 2013).

Финансиските средства добиени од страна на членовите на фамилијата и од пријателите, исто така, се важни извори на финансирање во почетните развојни фази на претпријатието. Се разбира, овие извори на финансирање имаат некое ограничување, односно износот на добиените финансии е мал. Заемите добиени од страна на овие блиски луѓе во одредени случаи може да придонесе за нарушување на односите помеѓу нив.

Согласно едно истражување, 14% од вкупните заеми за микро и малите претпријатија во САД доаѓаат од членовите на фамилијата и од пријателите (Scarborough & Cornwall, 2016).

Освен финансиските средства на претприемачот, членовите на фамилијата и пријателите, во групата неформални извори на финансирање може да се набројат и финансиските средства на партнерите. Партнерството е еден од најчестите извори на финансирање во малите претпријатија бидејќи содружниците овозможуваат бизнисот да дојде до дополнителен капитал за финансирање во раните фази од неговиот развој. Во овие фази претпријатијата речиси не се во можност да добијат алтернативни извори за финансирање на бизнисот. Прибирањето нов капитал и дополнителни финансиски средства со вклучување нов партнер е значаен извор на финансирање во почетните фази на развојот на малите и средни претпријатија. Со вклучување нов дополнителен сопственик, содружниците стануваат партнери на фирмата, т.е. добиваат процентуално сопственичко учество на капиталот на друштвото. Со вклучување нов содружник претпријатието добива нов свеж капитал и финансиски средства за извршување на деловните активности во компанијата. Доколку приклучувањето на новиот сопственик се врши по основањето на друштвото, тогаш претпријатието од типот друштво за ограничена одговорност основано од едно лице (ДООЕЛ) прави статусна промена и се трансформира во друштво со ограничена одговорност основано од повеќе лица - партнери (ДОО). Партнерството може да биде направено од самиот почеток на работење, односно со самото основање на друштвото. Содружниците во друштвото располагаат со процент на право за добивање добивка согласно процентуалното учество во запишаниот капитал кој е регистриран во решението на фирмата. Исто така, содружниците, согласно Законот за облигационите односи, се одговорни за обврските на друштвото. На пример, доколку претпријатието основно како ДОО има двајца содружници, каде што едниот е сопственик на 60% од вкупниот капитал, додека другиот има 40%, тогаш доколку менаџментот одлучува да распределува добивка, истиот релативен сооднос треба да се зачува и при исплата на добивката. Со овој начин на финансирање содружниците, односно партнерите заедно го преземаат ризикот и заедно одговараат за правата и обврските на друштвото. Ова значи дека партнерството му дава можност на претпријатието да добива дополнителен капитал и преземање заеднички ризик за своите вложени средства.

Пред склучување договор за партнерство, сопственикот на компанијата треба да го земе предвид неговото процентуално учество во вкупниот капитал (Scarborough & Cornwall, 2006). Доколку сопственикот не сака ја да изгуби контролата на работењето на претпријатието, треба да има сопственост поголема од 51% од вкупниот удел на ентитетот. Доколку има помалку од половина на вкупниот удел на компанијата, тогаш може да ја изгуби контролата за менаџирање на друштвото.

3.2 „Bootstrapping” како извор на финансирање во зачетната фаза при основање на претпријатијата

Финансирањето на новите претпријатија доаѓа од различни извори. Главните опции за финансирање на стартап-друштвата се: *bootstrap* финансирање, ангел-инвеститори, ризичен капитал (*venture capital*) и корпоративни партнерства (T.Ochtel, 2009). Во групата извори за финансирање за новите претпријатија може да се наброи *bootstrapping* финансирање, кое претставува финансирање со креативност за креирање финансиски средства и креативност за намалување на трошоците, а со тоа добива средства за финансирање на активностите (Barringer & Duane, 2012). Овој вид финансирање може да се нарече финансирање на бизнисот со сопствени средства и финансии. *Bootstrap* финансирање во повеќето случаи значи изнаоѓање методи и техники за намалување на износот на надворешните должнички и капитални извори на финансирање. Во процесот за изнаоѓање методи и техники се вклучуваат креативност, интегритет, политики на штедење и кретење на трошоците на субјектот. Ова значи дека менаџментот го искористува сопствениот потенцијал за солвентно и економично менаџирање на ограничените ресурси на ентитетот.

Постојат голем број познати примери за *bootstrap* финансирање за деловните активности на претпријатијата. Примери за *bootstrapping* методи за финансирање се:

- купување користена наместо нова опрема
- координирање на набавките со другите бизниси
- изнајмување опрема наместо купување
- примање авансни плаќања од клиентите
- минимизирање на личните трошоци

- избегнување непотребни трошоци, на пример, неупотребена просторија и мебел
- купување евтини средства, користејќи попусти и аукции
- споделување канцелариски простор или вработени со други бизниси
- ангажирање практиканти и др. (Barringer & Duane, 2012).

Bootstrap финансирањето е многу значаен извор на финансирање особено во време на кризи, кога тешко и ретко може да се најдат економични извори на финансирање. Рентабилното искористување на факторите на производство, односно својот капацитет, ги минимизира тековните трошоци и ја подобрува ликвидноста на компанијата. Ова може да се именува како еснафско менаџирање на ресурсите на друштвото. Со ефикасно менаџирање на трошоците, односно минимизирање на непродуктивните трошоци, претпријатијата добиваат можност за располагање со слободни парични средства кои можат да се искористат за авансни плаќања и за добивање дополнителни попусти за новите набавки.

Во голем број случаи претпријатијата инвестираат во нови нетековни, односно основни средства, каде што повратот на инвестицијата може да се направи во подолг временски период. Претприемачите треба да направат континуирано истражување на стопанството и можностите за набавка на половни основни средства. На пазарот, особено за време на криза, се појавуваат голем број фирми кои своите основни средства ги продаваат по поволни цени за да ја подобрат ликвидноста и за елиминирање на ефектите на кризата. Ова на некои претпријатија им дава можност да купуваат машини, опрема, инвентар, возила и слични основни средства по поповолни цени од пазарните. Со рентабилното искористување на факторите за производство претпријатијата ги подобруваат готовинските текови и добиваат можност за нивно искористување за набавки со авансно плаќање или добивање дополнителни попусти за предвремено плаќање на своите обврски.

Друштвата во текот на извршувањето на своите дејности, кои можат да бидат во трговија, производство и услуги, користат долгорочни средства кои имаат значајно процентуално учество во вкупните средства на компанијата. Без нивно постоење невозможно е да се направи производство, трговија или некоја услуга. Земајќи предвид дека долгорочните нетековни средства му прават голем финансиски товар на претпријатието, без постоење на надворешни извори на финансирање нивно снабдување станува невозможно. Во вакви случаи менаџментот може да изнаоѓа можности за набавка на основни средства со изнајмување, односно со плаќање месечна наемнина за искористување на основното средство. За подобрување на ликвидноста на ентитетот, претприемачите можат да бараат од нивните купувачи авансно плаќање со давање дополнителен попуст. Со тоа фирмите добиваат ликвидни тековни средства за подмирување на нивните тековни обврски.

Последните десет години, појавата на голем број кризи - првин глобалната економска криза, пандемијата и во последните години појавата на инфлациона и енергетска криза, доведе до тоа менаџментите на претпријатијата да направат анализа и контрола на непотребните трошоци на компанијата. Скратувањето на непотребните луксузни трошоци, трошоците за репрезентации, дневници и патни трошоци кумулативно во текот на една година може да има големо влијание врз профитабилноста на компанијата. Овие активности се типични примери за *Bootstrap* финансирање. Исто така, ефикасното менаџирање на работната сила, отпуштањето на вработените што имаат ниска продуктивност, ангажирањето вработени со скратено работно време и ангажирањето практиканти имаат големо влијание врз намалувањето на вкупните трошоци за еден деловен субјект.

3.3 Акумулираната добивка како интересен извор на финансирање

По основањето на претпријатието, односно по добивање легален статус, ентитетот почнува со работа. Како што беше наведено во претходните теми, со појавувањето на бизнис-идејата претприемачот првин инвестира сопствени средства и презема ризик за губење на инвестираните средства. Со внесување сопствени средства во ризик, бизнисот станува посериозен и за најблиските (роднини и пријатели) на претприемачот и ги поттикнува да даваат заеми како дополнителен извор на финансирање. Со започнување на деловните активности, претпријатието почнува да остварува приходи од продажба на своите производи или услуги. Се разбира дека при остварување приходи од работењето паралелно се прават трошоци кои можат да бидат директно поврзани со продажбите или индиректни трошоци. Разликата помеѓу приходите и расходите во текот на една календарска година се нарекува бруто-добивка на претпријатието. По оданочување на бруто-добивката се пресметува нето-добивка на друштвото.

Нето-добивката претставува еден од најпопуларните конвенционални капитални извори на финансирање. За голем дел од микро, малите и средните претпријатија овој начин на финансирање е најоптималниот извор на финансирање на идните економски активности. Тоа претставува извор каде што нема дополнителен трошок. Овој начин на финансирање во економијата се нарекува финансирање преку реинвестирана добивка. Освен предноста што остварената добивка нема дополнителен трошок, овој начин на финансирање дава големо даночно поттикнување, односно дава право на намалување на даночната основа на данокот на добивка. Правото на намалување на даночната основа на данокот на добивка за износот на вложувања од добивката од претходна година, т.н. износ на реинвестирана добивка, е уредено со одредбите на член 28 од Законот за данок на добивка, „Службен весник на Република Северна Македонија“, број 112/14-...275/19,290/20 и 151/21.⁴ Освен овој закон, правото на намалување на даночната основа се уредува со член 7 од Правилникот за начинот на пресметување и уплатување на данокот на добивка и начинот на одбегнување двојно ослободување или двојно оданочување („Службен весник на РМ“, бр.174/2014 од 13.03.2017 година). Ова значи дека МСП освен искористување на остварената добивка за реинвестиции,

⁴ Закон за Данок на Добивка “Службен весник на Република Северна Македонија” бр.112/14...151/21.

односно за реализација на развојните планови на друштвото, добива дополнителен придонес и можност за намалување на обврската за данок на добивка и намалување на износот на идни аконтации за данок на добивка.

Претпријатијата кои воедно се правни лица кои имаат обврска за плаќање данок на добивка, нераспределената добивка можат да ја користат за даночно ослободување ако ги исполнуваат следниве услови:

- Оставената добивка од претходната година треба да биде распоредена во главнина и резервите на друштвото за инвестиции каде што во сметководствената евиденција се книжи во konto 942 како резерви издвоени за реинвестирана добивка.
- Во тековната година претпријатието треба да изврши вложување во основни, поточно во материјални средства, како што се недвижности, постројки, опрема, транспортни средства и слично, да направи инвестиции во нематеријални средства како што се компјутерски софтвер, патенти, лиценци и слично.
- Во тековната година треба да има позитивна даночна основа во даночниот биланс за тековната година.

Доколку не се исполнуваат горенаведените услови, претпријатијата немаат можност за користење даночно ослободување за намалување на обврската за данок на добивка во актуелната пресметковна година. Намалување на основата за оданочување со реинвестирана добивка не може да се остварува ако се инвестира во:

- Патнички автомобили
- Мебел
- Теписи
- Аудио-визуелни средства
- Бела техника
- Уметнички дела
- Други вложувања кои служат за административни цели (Закон за данок на добивка, 2021).

Хипотетички пример:

Едно микропретпријатие во 2020 година остварува добивка од 5.000.000 МКД, која во текот на наредната година не е распределена како добивка на сопственикот на друштвото, односно целата сума е користена за инвестиции во наредните години. Во текот на 2021 година има донесено одлука за пренос на целата сума од акумулираната добивка за инвестиции во konto 942. Во текот на годината има вложено во нови инвестиции за набавка на машини во износ од 3.000.000 МКД. По завршување на тековната 2021 година, остварува бруто-добивка пред оданочување, односно даночна основа во даночниот биланс во износ од 4.000.000 МКД.

Табела 3.1 Ефектот за реинвестираната добивка врз обврската за данок на добивка

ОПИС		Ефект со	Ефект без
		реинвестирана добивка	реинвестирана добивка
		Сценарио 1	Сценарио 2
Добивка во претходната година – 2020 г.		5.000.000 мкд	5.000.000 мкд
Добивка која е распределена за инвестиции во konto 942 во 2021 година		5.000.000 мкд	0 мкд
Реализирани инвестиции во 2021 година		3.000.000 мкд	3.000.000 мкд
Бруто-добивка - Даночна основа во 2021 година	А	4.000.000 мкд	4.000.000 мкд
Износ на признати инвестиции по основ на реинвестирање	Б	3.000.000 мкд	0 мкд
Основица за данок на добивка	В=А-Б	1.000.000 мкд	4.000.000 мкд
Данок на добивка од 10%	В*10%	100.000 мкд	400.000 мкд
Нето-добивка во 2021 година		3.900.000 мкд (4.000.000-100.000)	3.600.000 мкд (4.000.000-400.000)

Извор: Изработен од страна на авторот

Горниот пример покажува дека друштвото во претходната година има остварено нето-добивка во износ од 5.000.000 МКД. Менаџментот на ентитетот одлучува истата добивка да ја користи за работењето на компанијата, односно да не ја распределува како дивиденда на сопствениците на ентитетот. Ова значи дека компанијата има развојна стратегија за наредните години. Овој начин на финансирање е еден од најевтините и најоптимални потенцијални извори на финансирање бидејќи му дава можност на друштвото за финансирање на своите стратемиски одлуки и планови без додатни трошоци и, од друга страна, можност за зголемување на вредноста на капиталот на друштвото, а со тоа да го зголемува богатството на сопствениците. Со зголемување на вредноста на компанијата, сопственикот или сопствениците можат да го продаваат својот удел за многу поголема сума од инвестираните почетни средства за основање на друштвото. За искористување на правото на намалување на данокот на добивка, задолжителен услов беше одвојување дел од добивката во посебно konto кое е наменето за реинвестирана добивка. Во поголем број случаи менаџментот на МСП се и сопственици на друштвото и тие можат да одлучуваат целосната добивка остварена во претходната година да ја одвојат за инвестиции. Ова значи дека фирмата може да го користи правото за намалување на данокот на добивка во износ колку што има распределено за реинвестирана добивка. Во примерот, друштвото во тековната година има реализирано инвестиции во износ од 3.000.000 МКД, т.е. ентитетот има право до овој износ да искористува право на намалување на данокот на добивка.

Лимитот за правото на намалување на данокот на добивка не се одредува само со одвоената добивка за инвестиции од претходната година, туку тоа зависи и од тековната остварена бруто-добивка. Доколку бруто-добивката е помала од одвоената добивка за инвестиции и износот на инвестициите, тогаш прагот за намалување на обврската за данок на добивка станува тековната година. Заклучокот од оваа анализа покажува дека при намалување на обврската за данок на добивка, предвид се земаат три фактори:

- Добивка од претходната година
- Одвоена добивка за инвестиции и
- Добивка (бруто-основица во даночниот биланс) од тековната година.

Во примерот најмалиот износ од трите горни фактори е одвоената добивка за инвестиции, која изнесува 3.000.000 МКД, а тоа значи дека прагот за искористување на правото за намалување на данокот на добивка е таа сума. Земајќи предвид дека во *сценарио 1*, остварената бруто-добивка од тековната година во износ од 4.000.000 денари се намалува за износот на одвоената добивка за инвестиции од 3.000.000 МКД, со тоа основица за данок на добивка е 1.000.000 МКД.

Стапката за данокот на добивка во зависност од прометот на претпријатието се пресметува на три начини:

Табела 3.2 Табела за стапки на данок на добивка

Промет на друштво во МКД	Стапка на данок на добивка
До 3.000.000	0%
Од 3.000.001 до 6.000.000	10% од бруто-добивка Или 1% од вкупниот промет
Над 6.000.001 и повеќе	10% од основицата во даночниот биланс

Извор: Изработен од страна на авторот

Согласно нашата законска легислатива, односно согласно Законот за данок на добивка, бидејќи друштвото во горенаведениот хипотетички пример има промет поголем од 6.000.000 МКД, треба да плати данок на добивка 10% од бруто-основицата за даночниот биланс.⁵ Во *првото сценарио* бидејќи друштвото го искористува правото на даночно намалување, даночната основица станува 1.000.000 МКД (4.000.000-3.000.000 МКД), со тоа данокот на добивка што треба да го плати претпријатието изнесува 100.000 МКД (1.000.000 x 10%). Во *второто сценарио* бидејќи не се искористува правото за намалување на даночна основа, износот на бруто-добивка изнесува 400.000 МКД (4.000.000 x 10%).

⁵ Бруто-основица во даночниот биланс претставува износот на бруто-добивка зголемен за сумата за даночно непризнатите расходи

Од горниот пример можеме да заклучиме дека остварената добивка од тековната година и акумулираните добивки од претходните години се значаен интерен конвенционален извор на финансирање особено за малите и средните претпријатија. Освен добивање можност за зголемување на вредноста на друштвото, сопственикот на компанијата добива можност за зголемување на вредноста на правниот субјект, односно со тоа ги оплодува своите инвестирани средства.

3.4 Интерно капитално финансирање преку амортизација и ревалоризација

При самата појава на бизнис-идејата, претприемачот треба да размисли и за начинот на основање и почетно финансирање на претпријатието. Постојат различни форми на организирање и основање друштво што врши некоја трговска или услужна дејност. Така на пример, за основање друштва со ограничена одговорност, сопственикот или сопствениците треба минимално да инвестираат 5.000 евра капитал. Овој капитал обезбеден од страна на сопственикот може да биде паричен и непаричен влог. Во сумата на непаричен влог влегуваат основните средства вложени од страна на сопственикот на компанијата. Како што знаеме, основните средства како нетековни средства имаат век на користење повеќе од една година. Затоа овие средства се трошат, односно се амортизираат во повеќе години. *Амортизацијата* претставува трошење на долгорочните нематеријални и материјални средства кои претпријатијата ги употребуваат во подолг период од една година. Согласно МСС 38, амортизацијата претставува

системска распределба на износот на средството кое подлежи на амортизација во текот на неговиот корисен век на употреба (Лазаревска & Трпеска, 2022). За пресметка на амортизацијата, битно е да се процени векот на употреба, односно на користење на средствата. Пресметката на амортизација, малите и средните претпријатија, односно друштва ја вршат согласно:

Амортизацијата претставува трошење на долгорочните нематеријални и материјални средства кои претпријатијата ги употребуваат во подолг временски период од една година.

- Меѓународните сметководствени стандарди (МСС) и Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) кои ги имплементираат средните и големите друштва кои можат да бидат трговци, банки, друштво за осигурување, трговци кои котираат на берза и друштва кои прават консолидирани финансиски извештаи;
- МСФИ за мали и средни ентитети кои ги применуваат микро и малите друштва и уредбата за амортизација што се користи за даночните цели на субјектите во нашата држава.

При пресметка на амортизација на средствата, битно е да се направи разлика на нематеријални и материјални средства. Некои долгорочни средства имаат преголем век на користење, па затоа нивната стапка за амортизација е пониска. Согласно член 2 од *Уредбата за амортизација*, под материјални и нематеријални средства се сметаат правата, односно предметите чиј поединечен трошок на набавка е поголем износ од 500 евра и корисниот век на употреба е подолг од една година. Амортизацијата се пресметува поединечно за секое средство во рамките на амортизационите групи пропишани со Номенклатурата на средствата за амортизација (Влада на Република Северна Македонија, 2019).

Во групата материјални средства влегуваат:

- градежните објекти,
- постројки и опрема,
- алат,
- погонски и канцелариски инвентар,
- компјутерска опрема,
- мебел,
- транспортни уреди и слични средства (Законот за трговските друштва, 2011)⁶.

Во групата нематеријални средства можат да се набројат следните нетековни средства:

- патенти
- авторски права
- лиценци
- франшизи
- софтвер за компјутери
- заштитни знаци и слично (Законот за трговските друштва, 2011).

⁶ Согласно член 472 став 9 од Законот за трговските друштва, донесен е „Правилник за сметководствен план и содржината на одделните сметки во сметковниот план“

Сите материјални и нематеријални средства имаат различна стапка на амортизација. Согласно нашата законска регулатива, во нашето деловно сметководство се признаваат три методи на пресметка на амортизација, и тоа:

- праволиниска метода
- дегресивна метода и
- функционална метода (Уредба за номенклатурата на средствата за амортизација и годишните амортизациони стапки, како и начинот на пресметување на амортизацијата, односно отписот на вредноста на материјалните и нематеријалните средства, 2019).

Секоја од горенаведените методи има свои специфичности за пресметка на амортизација. Како конвенционален капитален извор на финансирање, амортизацијата може да има големо влијание врз ликвидноста, односно слободните парични средства на претпријатието. Голем број светски компании кои имаат свесни и способни менаџери, амортизацијата не ја искористуваат само за намалување на вредноста на основното средство, туку и како инструмент за развој на претпријатието. Амортизацијата како ставка има битно влијание врз намалувањето на даночните обврски на ентитетот. Особено во производствените компании, релативното учество на нетековните во вкупните средства на компанијата има голема процентуална вредност. Ова значи дека политика за амортизацијата може да има значајно влијание врз деловното работење и врз финансискиот резултат на друштвото.

Амортизацијата има значајно влијание на билансот на успех, односно на остварениот финансиски резултат на компанијата. Оваа ставка има значајно влијание врз обврската за данок на добивка на една компанија. Колку е поголем износот на амортизација, толку повеќе влијае врз намалувањето на даночната основа за данок на добивка. Доколку се зголемува даночната стапка на амортизација, тогаш се намалуваат даночната обврска за данок на добивка и аконтациите за данок на добивка во наредните години. Со намалување на обврската за данок на добивка, претпријатијата добиваат можност за добивање дополнителни средства за финансирање на своите развојни и иновативни планови и проекти.

Табела 3.3 Номенклатура на средствата за амортизација за обврзници на данок на добивка и обврзници за данок на доход

Ред. Бр.	Назив на средствата по амортизациони групи	Годишна стапка на амортизација
1. ГРАДЕЖНИ ОБЈЕКТИ		
1.1	Градежни објекти на висока градба и нискоградба од армирано бетонска и метална конструкција (згради, мостови, тунели надвозници, нафтоводи, гасоводи, водоводи и далноводи)	2,5%
1.2	Градежни објекти на нискоградба со горен строј (горен строј на патишта и пруги, брани, насипи, прегради и слично)	3%
1.3	Градежни објекти за висока градба и нискоградба од дрвна конструкција	5%
1.4	Преостанати неспоменати градежни објекти	10%
2. ОПРЕМА		
2.1	Опрема за производство и преработка, дистрибуција на нафта, гас, електрична и топлинска енергија, опрема за водовод и комунални услуги и бродови	5%
2.2	Погонски и деловен инвентар (машини, алати, транспортни средства и уреди), авиони и други превозни средства и опрема во воздушниот сообраќај	10%
2.3	Мебел и деловен инвентар во трговија, угостителство и туризам, опрема за затоплување, вентилација и за одржување на канцелариски и други простории, канцелариски и друг мебел, како и друга опрема за вршење канцелариски работи	20%
2.4	Компјутерска опрема со софтвер, телекомуникациска опрема, патнички моторни возила, возила на моторен погон и приклучни уреди	25%
2.5	Преостаната неспомената опрема	10%
3. БИОЛОШКИ СРЕДСТВА		
3.1	Повеќегодишни насади	10%
3.2	Основно стадо	20%
4. ДОЛГОРОЧНИ НЕМАТЕРИЈАЛНИ СРЕДСТВА		20%
5. ПРЕОСТАНАТИ НЕСПОМЕНАТИ ДОЛГОРОЧНИ СРЕДСТВА		10%

Извор: МСФИ напис – октомври 2021 стр.6 – МСФИ Консалтинг СКОПЈЕ

Согласно сметководствените стандарди, не се пропишува метода на амортизација. Но, во нашата практика може да се користи еден од трите методи за пресметка на амортизација: праволиниска метода како најчесто искористена метода, дегресивна метода и функционална метода. Претпријатијата во сметководствените политики можат да одлучат пропишаните стапки да ги зголемуваат 50%. Со оваа флексибилност во начинот на пресметка на амортизацијата, претпријатијата можат да ги зголемат или да ги намалат стапките на амортизација за различни цели. Доколку претпријатијата имаат план за искористување на банкарските кредити како извор на финансирање, тогаш стапките на амортизација можат да не ги менуваат за да се остварува поголема добивка. Остварување подобар финансиски резултат влијае врз банките да нудат подобри услови за кредитирање. Од друга страна, доколку менаџментот одлучува да ја намали обврската за данок на добивка, тогаш може да се зголемат амортизационите стапки, со тоа да имаат поголема сума за амортизација и намалена основица за пресметка на данок на добивка. Освен намалување на обврската за данокот на добивка, друштвата во тековната година го намалуваат износот на месечните аконтации за данок на добивка што се пресметува со делење на годишната обврска за данок на добивка со 12 месеци зголемено со месечниот коефициент на пораст на цени, односно стапката на инфлација. Ова значи дека МСП имаат можност да задржуваат повеќе слободни парични средства за финансирање деловни развојни планови на друштвата.

Ревалоризацијата, исто така, е еден од интерните извори за капитално финансирање. Ревалоризацијата на материјалните и нематеријалните средства претставува повторно вреднување на овие нетековни средства. Во нашата легислатива постои посебен Правилник за начинот на ревалоризација на основните средства. Менаџментот во своите сметководствени политики може да одлучи да направи промена на сметководствена политика со воведување на системот на објективно вреднување на основните средства, односно ревалоризација на овие основни средства. Со зголемување и намалување на вредноста на основните средства се менува и износот на амортизација, со тоа се отвора можност за искористување на правото за намалување на износот на данокот на добивка. Ова значи дека со ревалоризација, односно со повторно вреднување на основните средства постои можност за намалување на годишната обврска и аконтациите за данок на добивка. Со

тоа, друштвата имаат можност да имаат слободни парични средства за искористување како извор на финансирање на деловните активности.

3.5 Иницијална јавна понуда како модел на капитално финансирање

Малите и средните претпријатија, освен претходно споменатите начини на финансирање на своите деловни активности, како начин на финансирање можат да користат и емисија и продажба на акции преку пазарот на капитал. Во групата конвенционални капитални извори на финансирање како најретко користена метода за финансирање на деловните активности се јавува финансирањето преку пазарот на капитал. Овој начин на финансирање претставува долгорочно финансирање на капиталот преку продажба на акции. Мобилизирањето финансиски средства преку продажба на акции во голем број економии, особено во економии во развој, не се користи како метод на финансирање на МСП. Добивање легален статус за мобилизирање капитал преку јавна понуда, односно преку пазарот на капитал со емисија на акции, може да имаат само оние друштва што се основани како акционерски друштва.

Во развиените земји финансирањето преку емисија на акции е еден од најактуелните начини на мобилизирање финансиски средства за деловните активности на ентитетите. Преку емисија на акции, друштвата добиваат можност на ефикасен, лесен и побрз начин да прибираат слободни парични средства од инвеститори кои сакаат своите парични средства да ги вложуваат во некои нови потенцијални бизниси за оплодување на нивните пари. Со емисија на акции, компанијата воедно станува транспарентно друштво кое е отворено за новите инвеститори, кои за друштвото стануваат потенцијални идни акционери, односно сопственици на друштвото. Земајќи предвид дека не постои законска граница за емисија на акции, нови акции може да бидат емитирани во секое време за неограничен број инвеститори. Целта на емисијата на акции е прибирање капитал за остварување финансиски средства за реализација на бизнис-активностите.

Согласно член 270 од Законот за трговските друштва, *акционерското друштво е трговско друштво во кое акционерите учествуваат со влогови во основната главнина, која е поделена на акции.* Главната предност на овој тип друштво е тоа што акционерите во друштвото не одговараат за обврските на акционерското друштво.

Акционерско друштво е трговско друштво во кое акционерите учествуваат со влогови на основната главнина, која е поделена на акции.

Акционерското друштво (АД) може да се основа без и со јавен повик. Доколку АД се основа без постоење јавен повик, тогаш почетниот капитал, односно основната главнина на друштвото треба да биде 25.000 евра во денарска противвредност, според средниот курс на Народната банка на Република Северна Македонија. Доколку акционерското друштво се основа со јавен повик, тогаш основната главнина која е поделена на акции треба да биде минимум 50.000 евра во денарска противвредност. Износот на основната главнина на друштвото се дели на акции, а номиналната вредност на една акција не може да биде помала од едно евро. Акциите се, исто така, хартии од вредност во форма на електронски запис во Централниот депозитар на хартии од вредност. Секоја акција има некоја номинална вредност по која може во нареден период да се продава на секундарниот пазар. При прибирање средства, акционерското друштво може да емитира обични или приоритетни акции. Обичните акции се хартии од вредност кои на имателот му даваат:

- Право на глас во собранието на друштвото
- Право на исплата на дел од добивката како дивиденда
- Право на исплата на дел од остатокот на ликвидационата или стечајната маса на друштвото (Петковски, 2009).

Сопствениците на обичните акции ја имаат моќта да гласаат за управниот одбор и да гласаат за главните прашања што можат да бидат презентирани пред акционерите.

Приоритетни акции се оние акции што како хартија од вредност даваат право на исплата на дивиденда и право на исплата на дел од остатокот на стечајната и ликвидационата маса, но, исто така, даваат некои дополнителни приоритетни права пред обичните акции. Тие повластени права се:

- Право на дивиденда во однапред определен износ,
- Право на првенство при исплата на дивиденда,
- Право на првенство при исплата на остатокот на ликвидациона и стечајна маса и слични привилегирани права определени во статутот и во одлуката за издавање акции.

Приоритетните акции можат да даваат право на глас, но постојат и приоритетни акции без право на глас. Приоритетните акции се делат на две групи: кумулативни и партиципативни акции. Кумулативните приоритетни акции како хартии од вредност на сопственикот му даваат сопственичко право и право на наплата на акумулираните неплатени дивиденди пред сопствениците на обичните акции. Партиципативна приоритетна акција му дава на сопственикот покрај однапред утврдената дивиденда, и право на исплата на дивиденда која им припаѓа на сопствениците на обичните акции.

Главна карактеристика на финансирање на деловниот субјект со иницијална јавна понуда, општо познато на англиски Initial public offering (IPO), претставува метода на прибирање капитал која не дава обврска за враќање на финансираните средства, односно со тоа имателот на акција добива право на сопственичко учество. Акцијата се дефинира како една единица од уделот во сопственоста на корпорацијата (Mariotti & Glackin, 2013).

Акција е една единица од уделот на сопственоста на акционерското друштво.

Со емисија на акции по пат на иницијална јавна понуда, друштвото станува потранспарентно и отворено за јавноста, особено за инвеститорите кои сакаат своите парични средства да ги инвестираат во нови инвестиции кои даваат право на сопственост и право на добивање дивиденда. Главната предност на финансирањето преку акции е во тоа што исплатата на дивиденда не е задолжителна да се изврши секоја година.

Емисијата на акции при основање на акционерското друштво претставува ефикасен извор на финансирање на почетниот капитал на овој тип друштво. Иницијалната јавна понуда најчесто се користи за прибирање дополнителен извор на финансирање и капитал од страна на веќе постојни компании. Постојат случаи каде што приватните компании, кои имаат мал број сопственици, по пат на иницијална јавна понуда имаат желба да вршат трансформација

на нивните друштва во јавно отворени друштва каде што сопственоста се дели на голем број сопственици.

Емисијата на акции се врши на пазарот на капитал. Пазарот на капитал на нашата држава се состои од примарен и секундарен пазар на капитал. Финансиските производи на овој пазар се тргуваат преку Македонската берза, која претставува место за тргување со долгорочни хартии од вредност. Во Македонската берза се тргува на два пазарни сегменти: официјален (супер котација и котација) и неофицијален/регуларен пазар (Николов, et al., 2007). Македонската комисија за хартии од вредност (МКХВ) е организација која го регулира пазарот на капитал во нашата држава. Таа истовремено има контролна функција на учесниците и го осигурува ефикасното функционирање на пазарот на капитал во нашата земја. Во нашата легислатива работењето на пазарот на капитал се регулира од страна на Законот за хартии од вредност, Законот за инвестициони фондови, Законот за преземање и Законот за трговски друштва. Централниот депозитар на хартии од вредност (ЦДХВ) е место каде што се регистрираат хартиите од вредност. Оваа организација, освен евиденција на хартиите од вредност, врши и порамнување и обезбедување на други услуги на издавачот на хартијата од вредност.

За подобро разбирање на начинот на финансирање преку емисија на акции, првин треба да се знае постапката за отворање иницијална јавна понуда. **Првиот чекор** од постапката за емисија на акција се однесува на *донесување одлука за емисија на акција* и тоа се регистрира во Комисијата за хартии од вредност. По оваа регистрација Комисијата издава одобрение за секоја емисија на акции. Истовремено, друштвото што емитира акции треба да достави изјава за регистрација на емисијата до комисијата. Во овој документ се пишуваат битни детални информации за емисијата на акции, информации за историјатот и финансиските извештаи на компанијата и идните развојни планови на друштвото. Наредниот чекор од емисијата за акции е *носење на изјавата за регистрација до Комисијата за хартии од вредност* и со тоа се очекува да се добие *одобрение за реализација*. Во овој момент друштвото треба да направи еден проспект каде што се даваат информации за компанијата, информации за емисијата на акции, како бројни анализи за работењето, и се

прави калкулација за ризикот од вложувањето. Направената анализа за ризик на вложувањето служи и за привлекување внимание на потенцијалните инвеститори. Комисијата врши контрола дали емитентот ги исполнува условите и пропишаните стандарди за емитување акции. Доколку се исполнети сите услови и стандарди, по разгледувањето комисијата треба да ја прифати дадената изјава.

Вкупната процедура за емисија на акции не е едноставна и во повеќето случаи комплексноста на процедурата придонесува друштвата да не одлучуваат да се финансираат со овој модел на конвенционално финансирање. Во развиените држави постојат професионални консултантски куќи и инвестициони банки, исто така, брокерските куќи имаат битни улоги како посредници за спроведување емисија на акции и користење на овој метод на финансирање на ентитетите. Нивната улога се состои во давање совет и помош при процесот на изработка на документите, при одредување на износот на емисијата, одлучување кој тип емисија и давање совет при утврдување на цената на акцијата. Консултантот може да ја изврши и улогата на преземач на емисијата. Во овој случај, консултантската куќа целосно ја откупува емисијата на акции и истите акции ги продава на пазарот на капитал со поголема сума со цел остварување добивка.

Утврдувањето на цената на акцијата е една од битните фази во процесот на емитување акции. Во оваа фаза консултантската компанија дава совети и врши детални анализи и истражување за утврдување на единечната цена на една акција. Овие куќи, исто така, вршат пазарна анализа правејќи директни контакти со потенцијалните купувачи, инвеститори и инвестициони фондови за добивање информација за количината и износот на акциите што би можеле да бидат купени од нивна страна. Ова со еден збор значи извршена анализа на побарувачката на акциите со цел утврдување на цената на акцијата. Доколку постапката оди преку преземач на емисијата, тогаш наредната фаза се однесува на преговарање на преземачот на емисијата и компанијата што ја емитува акцијата за одредување откупна цена на овие акции. На крајот, двете страни треба да се договараат за цената со која во наредната фаза ќе се оди кон *продажба на акции во пазарот на капитал*. Продажбата на емитираните акции може да се изврши на неколку начини, и тоа:

- преку берза,
- преку понуди по фиксна цена и
- по пат на аукции (Арсов, 2016).

Доколку се одлучува продажбата да се изврши преку берзата, тогаш нивната цена се формира со слободно тргување. Берзата е еден од најретко користените методи за продажба на акции за иницијалните јавни понуди. Друг начин на продажба на емитираните акции е преку фиксна цена каде што претходно се утврдува цената на акцијата за сите потенцијални купувачи и се очекува да доставуваат свои понуди за купување акции и информација за потенцијалната количина што може да биде откупена.

Аукцијата е модел каде што потенцијалните купувачи доставуваат понуди за купување акции во кои го дефинираат количеството на акции што би ги купиле и цената што би ја платиле за нив. Во ваков тип продажба на акции, продажната цена се одредува со утврдување на највисоката цена по која би можела да се продаде акцијата и таа станува цена за продажба на акциите. По продажба на емитираните акции се врши уплата на акциите и пренос на сопственоста на акциите во име на купувачите. Од друга страна, финансиските средства се пренесуваат на емитентот на акциите. Со тоа друштвото добива парични средства за кои би можело да ги финансира деловните развојни планови на компанијата.

Голем број од досегашните направени истражувања покажуваат дека на нашиот пазар финансирањето со акции ретко се искористува како извор на финансирање. Така, на пример, истражувањето направено во 2007 година од страна на Центарот за економски анализи, поддржано од УСАИД, покажува дека заемите од банки се најкористен метод на финансирање. Резултатите од истражувањето, како што може да се види од *Слика 3.1*, се дека само 2% од истражувачите друштва ја користат емисијата на акции како извор на финансирање на деловните активности.

Слика 3.1 Извори на долгорочно финансирање на активностите во 2007 година



Извор: Истражувачки проект „Финансирање преку задолжување или емисија на хартии од вредност“, (2007), Центар за економски анализи, Скопје

- Преобразба на друштвото за ограничена одговорност во акционерско друштво

Согласно нашите законски прописи, постои можност друштвата со ограничена одговорност да направат преобразба во акционерско друштво. Оваа преобразба се врши согласно членовите 507 и 516 од Законот за трговските друштва и со оваа трансформација правното лице не го прекинува континуитетот, туку друштвото продолжува да работи, но во друга форма како акционерско друштво. Оваа постапка првин се прави со донесување одлука од страна на содружниците на друштвото со ограничена одговорност. Одлуката треба да содржи голем број информации, како што е дадено во долната слика.

Слика 3.2 Податоци во одлуката за преобразба на претпријатието во акционерско друштво

Содржина на одлуката за преобразба

Одлуката за преобразба ги содржи следните податоци:

1. Фирмата на претпријатието кое се преобразува и фирмата на претпријатието во кое се преобразува;
2. Името и презимето на секој содружник, ЕМБГ, бројот на пасошот, односно бројот на лична карта или на друга исправа за утврдување на идентитетот, важечка во неговата земја ако содружникот е странско физичко лице и неговото државјанство, како и местото на живеење, односно фирмата, седиштето, ЕМБС ако содружникот е правно лице;
3. Упатување на статутот, кој е прилог кон одлуката за преобразба и е нејзин составен дел;
4. Упатување на одлуката за избор на орган за управување, односно орган за надзор, ако претпријатието има орган за надзор;
5. Упатување на усвоената годишна сметка.

На содржината на статутот соодветно се применуваат одредбите од Законот за трговските друштва со кои се уредува содржината на статутот при основање на акционерското друштво.

Ако отстапувањето удели на претпријатието што ја менува формата е условено со согласност на содружниците кои покрај уплатите на влоговите имаат и други обврски кон претпријатието, за полноважноста на одлуката за преобразба е потребна и нивна согласност.

Извор: (Македонска Берза, 2013) -достапно на

<https://www.mse.mk/Repository/UserFiles/File/ZABERZATA/Publikacii/priracnik-za-preobrazba-na-drustvo-so-ogranicena-odgovornost-vo-akcionersko-drustvo.pdf>

Со извршување преобразба, уделите на содружниците се претвораат во акции кои го сочинуваат капиталот на акционерското друштво. Преземањето на акциите се врши преку уписница. Трансформацијата од еден во друг тип друштво се запишува во трговскиот регистар со пријава за упис. Со оваа пријава се приложуваат додатни документи кои се потребни за преобразба на друштвото. Со направена преобразба се донесува нов статут на друштвото каде што се регулираат правата и обврските на стеикхолдерите. Пред започнување на постапката за запишување и уплата на акциите, основачите на друштвото треба да поднесат до Комисијата за хартии од вредност барање за давање одобрение за издавање хартии од вредност, односно акции. Продажбата на акциите се врши со процедура како што беше напишано во претходниот дел од трудот. Тука можеме да заклучиме дека имаме флексибилна законска рамка за преобразба на друштвата со ограничена одговорност во акционерско друштво. Оние друштва што сакаат да ги користат предностите што ги нуди акционерското друштво имаат можност да ги трансформираат своите друштва и да го искористат изворот на финансирање преку акции.

3.6 „Мезанин“ финансирање како хибриден модел на финансирање на МСП

Развојот на капиталот и финансиските инструменти во последните години доведоа до потреба од пофлексибилни форми на извори на финансирање со цел задоволување на потребите за финансирање на деловните субјекти. Помеѓу капиталното и должничкото финансирање постои една празнина која треба да се пополни. Оваа празнина може да се пополни со финансиски инструменти кои обезбедуваат ризик/принос кој се наоѓа помеѓу долгот и капиталот (Reunanen, 2019). Деловните субјекти, при извршување на своите активности, користат и други различни извори на финансирање. Мезанин финансирањето е нов тип на финансирање кој се наоѓа помеѓу должничкото и капиталното финансирање. Овој тип финансирање се нарекува хибридна форма на долговен и капитален извор на финансирање, и се користи за финансирање на експанзивните компании (Kirill Cheredov, 2019). Мезанин финансирањето првпат се појавува во САД во 80-тите години од дваесеттиот век и во 90-те години во Европа, додека во преостанатите држави сè уште ретко се појавува

како извор на финансирање (Masiukiewicz, 2017). Главната карактеристика на мезанин финансирањето е конвертирањето од еден во друг тип финансирање. Во оваа група на финансии се конвертибилните заеми, кои на заемодавачот му даваат право заемот да ги претвори во учество на капитал на претпријатието доколку доаѓа до ситуација да не постои можност за враќање. Флексибилноста за претворање на задолжувањето во капитално учество во друштвото им дава предност на претпријатијата и на заемодавателите да имаат право на селекција со која форма ќе го финансираат ентитетот. Се разбира дека ова би имало позитивни и негативни страни и за претпријатието и за давателите на заем. Доколку износот на заемот е во поголем износ, претворањето на заемот во акционерски удел може да влијае врз сопственоста, врз доминантното учество во вкупниот капитал и дури и врз губењето контрола на фирмата.

Главни карактеристики на мезанин финансирањето:

- Мезанин финансирањето е начин друштвата да собираат финансиски средства за конкретни проекти или да помагаат со стекнување преку хибридно финансирање со долг или капитал,
- Мезанин позајмување се користи во фондови кои се здружени инвестиции кои им се нудат на високо квалификувани бизниси. Во некои случаи овие заеми имаат поголема годишна каматна стапка,
- Во мезанин финансирањето доколку дојде до ситуација да се намалат каматните стапки на пазарот, постои можност за намалување и на каматните стапки и во мезанин заемот и слично (Закон за иновациската дејност, 2018).

Мезанин финансирањето во поголем број случаи значи многу ризични позајмувања каде што има висок ризик за враќање. Бидејќи во себе содржат висок ризик, во овие заеми се даваат поголеми каматни стапки, но и опција за конвертирање на заемот во акционерски удел. Ова покажува дека во мезанин финансирањето заемот е многу скап и необезбеден извор на финансирање, но може и да биде евтин капитален извор на финансирање.

Слика 3.3 Предности и недостатоци на мезанин финансирањето

Предности	Недостатоци
Заем на долг рок	Висока каматна стапка
Поевтин извор на финансирање	Долгот е субординиран
Структурна флексибилност	Може да биде тежок и бавен за уредување
Заемите се долгорочни	Заемите се ризични

Извор: Обработен од страна на авторот

Предност на мезанин финансирањето е дека дава опција доколку не постои можност за враќање на заемот, истиот да се претвори во капитал во наредниот временски период. Враќањето на заемот може да биде обврзано со плаќање камати на месечно, квартално или на годишно ниво. Каматите што се плаќаат во мезанин заемите се признаваат како трошок и затоа ја намалуваат обврската за данокот на добивка. Овој тип финансирање, исто така, дава можност доколку не се плаќаат каматите, тие да бидат одложени. Мезанин заемите нудат поврат од камати, но доколку тие се претворат во капитал, не гарантираат со поврат на дивиденда.

Недостаток на мезанин финансирањето од аспект на заемодавачите е дека тоа се долгорочни заеми со висок ризик, но во случај на немање можност за враќање, нуди предност со тоа што заемот се претвора во капитал. Од аспект на примателите на мезанин финансирање, главен недостаток е дека претставува скап извор, односно се бара поврат на заем со високи каматни стапки кои можат да бидат повисоки од пазарните. Од друга страна, тие се долгорочни и ризични, па дури и да бидат претворени во капитал, постои висок ризик за банкротирање на друштвото.

Микро инвестициски фонд (МИФ) е типичен пример за мезанин финансирање во Република Северна Македонија. МИФ е приватен инвестициски фонд формиран во 2012 година кој финансиски е поддржан од страна на УСАИД. Целта на фондот е креирање нови одржливи работни места со инвестирање во брзорастечки претпријатија. Фондот инвестира во оние МСП што имаат:

- потенцијал за раст и развој
- атрактивен сектор за деловно работење
- конкурентска предност и профитабилност на производот или услугата
- добар менаџерски тим кој е отворен за партнерство
- успешна деловна историја и потенцијал за одржлив развој и потенцијал за креирање нови работни места (веб-страница на МИФ - <https://spmng.com.mk>).

Микро инвестициски фонд (МИФ) врши инвестирање во големина до 85.000 евра, со обезбедување, односно со колатерал кој се состои од основни средства на претпријатија кои имаат приходи помалку од 100.000 евра во текот на една пресметковна година, кои се сопственост на македонски државјани и работат во сектори кои немаат негативно влијание врз животната средина и општеството. Структурата на инвестицијата на Микро инвестициски фонд е мезанин инвестиција, односно таа се состои од комбинација на кредити и сопственички капитал. Со овој модел на мезанин финансирање се изнаоѓаат веќе постојни микро и мали претпријатија кои имаат потенцијал за успех и раст, но немаат доволно средства за обезбедување за да добијат кредити од финансиски институции.⁷

⁷ За подетални информации и можностите нудени од страна на фондот, може да видите на официјалната веб-страница: <https://spmng.com.mk/>



ГЛАВА IV



АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

ГЛАВА IV – АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА

4.1 Финансирање на МСП преку формалниот ризичен капитал

Официјалните ризични фондови ги сочинуваат институционалните инвеститори, т.е. пензиските фондови, осигурителните фондови, богатите семејства, одделите за ризичен капитал при комерцијалните банки и сл. Тие функционираат како сопственици на средствата и како лимитиран партнер, но и како општ партнер, како форма на ризичен капитал, и ги менаџираат средствата што институционалните инвеститори привремено му ги отстапиле на официјалниот ризичен фонд. Овие фондови како извор на финансирање инвестираат во оние сектори што имаат потенцијал за развој (Burns, 2011). Формалниот ризичен капитал го сочинуваат два ентитета: институционални инвеститори, кои се сопственици на парите, и компанијата на ризичен капитал, која менаџира со овие пари (Таки Фити, 2007). Генералните принципи на работа на ризичните фондови се слични како кај бизнис-ангелите, но се разликуваат од бизнис-ангелите по четири основни карактеристики:

- ризичните фондови во бизнисите вложуваат туѓи пари (бизнис-ангелите вложуваат сопствени);
- ризичните фондови вложуваат големи суми пари (бизнис-ангелите вложуваат мали);
- при изборот на бизнисот, за официјалниот ризичен капитал се најважни квалитетот и професионалноста на менаџерската екипа (бизнис-ангелите поголемо внимание обрнуваат на личноста на претприемачот);
- мотивите на ризичните фондови се чисто комерцијални (кај бизнис-ангелите постојат и хумани, филантропски мотиви) (Фити & Хаџи Василева-Марковска, 1994).

Во формалниот ризичен капитал влегуваат субјекти како фондови што инвестираат во друштва, односно во компании кои имаат висок потенцијал за раст. Во некои литератури фондовите за ризичен капитал се оние што вложуваат во одреден стартап во замена за сопственички удел во претпријатието. Овие друштва во голем број случаи се нови компании кои имаат недостиг на капитал, но имаат голем потенцијал за да бидат успешни во бизнисот

во иднина. Компаниите во кои се инвестира, бидејќи се нови и ризични, тешко можат да најдат финансиски средства за финансирање на развојните планови на претпријатието. Тие, исто така, немаат кредитна историја за да добиваат алтернативни извори на финансирање на деловните активности. Средствата што можат да ги добијат се од формалниот ризичен капитал, односно од страна на институционалните инвеститори, како што се пензиски фондови, осигурителни компании или некои богати инвеститори како физички лица кои се јавуваат како партнери на компанијата. Раководителите на овие формално ризични фондови се како генерални партнери бидејќи менаџираат со фондот и тие се законски одговорни за долговите, односно за обврските. Од друга страна, инвеститорите кои се како финансиери на фондовите се ограничени партнери, земајќи предвид дека нивната одговорност за обврските е ограничена само до сумата на инвестираните средства. Главната карактеристика на формалниот ризичен капитал во споредба со другите фондови и финансиски посредници е во тоа што во овој тип инвестирање се инвестираат финансиски средства за млади претприемачи кои имаат иновативни идеи за развој на нови производи и услуги. Инвестирањето во нови бизниси со менаџмент без искуство претставува голем ризик, но од друга страна, тоа може да се претвори во голем принос, односно профит како потенцијални нови компании.

4.1.1 Функциите и улогата на ризичниот капитал

Формалниот ризичен капитал, како официјални институции, има значајна улога во финансирањето на малите и средните претпријатија. Овие институции земаат финансиски средства од туѓи лица и ги инвестираат со цел да ги оплодуваат нивните финансирани средства. Овие средства имаат значајна улога за финансирање на деловните активности на претпријатијата. Пред да се инвестира во некој деловен субјект, институцијата на формалниот ризичен капитал треба да спроведе детална анализа за да изврши успешна инвестиција на финансиските средства. Со детална анализа се утврдуваат силните и слабите страни на бизнисот и неговиот потенцијал за раст. Поради ризичноста на пласманот, формалниот ризичен капитал во мал број случаи инвестира во овие компании. Доколку фондот на ризичниот капитал има позитивно мислење за инвестирање во компанијата, тогаш

во поголем број случаи средства се инвестираат во преференцијални акции или конвертибилни заеми кои даваат права на контрола. Со ваква одлука фондот има влијание при донесувањето значајни одлуки и станува дел од менаџерскиот тим на компанијата. Со ова формалниот ризичен капитал има директно влијание врз донесувањето значајни одлуки за успешното работење на претпријатието.

Вкупниот фонд на финансиски средства од ризичниот капитал не се инвестира само во една компанија, туку се распределува во повеќе компании за да се намали ризикот на инвестираните средства. Ова значи дека портфолиото на ризичниот капитал се состои од разновидни инвестиции. Формалниот ризичен капитал, исто така, се појавува како долгорочен партнер каде што инвестициските зафати се финансираат во подолг временски период, во некои случаи повеќе од десет години. Но, во најголем број случаи инвестициите, односно финансирањето се одвива од пет до седум години. Се разбира дека во почетните години од основањето на претпријатијата најмногу се вршат инвестиции за да стигнат до таргетируваниот пазар. Влијанието на екстерните фактори, особено голем број економски и неекономски кризи, придонесува до бавно растење на бизнисите.

4.1.2 Предностите и слабостите на формалниот ризичен капитал како извор на финансирање

Формалниот ризичен капитал како извор на финансирање игра значајна улога за развојот на претприемништвото во економиите. Особено е значајно дека при овој извор на финансирање, освен финансирањето на деловните активности, менаџментот на фондовите има директно влијание врз политиката на работењето на компаниите. Ова е најзначајната предност што им ја дава формалниот ризичен капитал како извор на финансирање на деловните ентитети. Менаџерите на фондовите играат значајна улога во креирањето на стратегијата за бизнисот и, исто така, во утврдувањето на плановите за реализација на дефинираната стратегија. Освен помош во процесот на утврдување на стратегијата на работењето, формалните ризични фондови даваат голема поддршка во регрутирањето клучни луѓе во менаџментот на компанијата. Фондовите, исто така, даваат значајна консултативна поддршка за деловното работење на компаниите.

Формалниот ризичен капитал игра значајна улога во владините стратегии на државата. Креаторите на политиките на државата сакаат да добиваат информации за текот на развој на претпријатијата на домашниот пазар. Главен недостаток на ризичниот капитал како извор на финансирање е тоа што повратот на инвестираните средства не е висок, тоа директно влијае врз интересот на инвеститорите за овие фондови. Намалувањето на атрактивноста поради низок принос влијае врз намалувањето на капацитетот, односно потенцијалниот фонд за инвестирање на формалниот ризичен капитал. Овие инвестирани средства во поголем број случаи се долгорочни инвестиции.

Во Република Северна Македонија постои пример на компанија која работи со формален ризичен капитал, а тоа е South Central Ventures Partner (СЦВ). СЦВ Партнерс е компанија која управува со средствата на фондот ЕНИФ и таа е еден од првите фондови на ризичен капитал во нашата земја. Фондот е основан во 2015 година во рамките на Институтот за развој на претпријатија и иновации во земјите од Западен Балкан (WB EDIF). СЦВ Партнерс располага со финансиски средства од 40 милиони евра достапни за поддршка на иновативни стартап-компаниии во земјите од регионот на Западен Балкан. При инвестирање во претпријатија компанијата ги зема предвид нејзиниот потенцијал со нудење производ или услуга која е побарувана на пазарот и, се разбира, тимот на менаџментот на самото претпријатие. Портфолиото на фондот ЕНИФ го сочинуваат 26 компании кои носат иновации во различни сектори. Во овие компании има примери што работат и во Република Северна Македонија. На пример, компанијата Cognism работи во Република Северна Македонија и Велика Британија. Таа е компанија за изнаоѓање решенија за забрзување на продажбата и поефикасен начин на изнаоѓање потенцијални клиенти. Друг пример за компанија што има инвестирано во овој ризичен фонд е Inplayer, која што нуди платформа за монетизација на видео и дигитални средства од следната генерација кои работат со најпопуларни медиумски и технолошки фирми во светот.

Втор пример на компанија што работи со формален ризичен капитал е South Central Ventures (SVC), која има своја канцеларија во нашата држава од 2015 година. Оваа компанија повеќето од своите инвестиции ги има фокусирано во технолошки фирми кои се во рана фаза

на развој.⁸ Освен наведените компании, постои и друг ризичен фонд, како што е SEAF Македонија II фонд - инвестициска компанија што обезбедува капитал за пораст и за поддршка на МСП на пазари во развој. Компанијата има голем број канцеларии во различни држави и своите инвестиции ги прави со претприемачи кои имаат потенцијал за развој на свој бизнис. Инвестициите на компанијата се состојат во инвестиции во капитал (equity investment), во мезанин финансирање, кои се субординирани заеми, и на термински кредити кои се наменети за финансирање на деловните активности. Друг пример за компанија што работи како фонд за ризичен капитал е ИЛЕВЕН (Eleven). Седиштето на овој фонд е во Софија и се фокусира на инвестирање во претприемништва во Југоисточна Европа. Компанијата е основана во 2012 година со фонд од 12 милиони евра, кој е целосно искористен за три години.

4.2 Бизнис-ангелите како можност за финансирање на деловните активности на МСП

Бизнис-ангелите претставуваат богати поединци што инвестираат сопствени пари, време и експертиза во бизниси кои не котираат на берза и со кои не се во семејни односи, со надеж дека ќе остварат финансиска добивка (Mason, 2005). Според Стив Мариоди и Каролин Глакин, бизнис-ангелот е богато лице што инвестира во бизниси (Mariotti & Glackin, 2013). Ангел-инвестициите генерално може да се дефинираат како капитално инвестирање во високо ризични претпријатија од страна на богати индивидуални лица кои сакаат да управуваат со своите богатства (Casanova, et al., 2018). Бизнис-ангелите се дефинирани како богати поединци кои инвестираат свои пари, го трошат своето време и нудат експертиза во компании кои не котираат на берза, со кои немаат семеен однос, со надеж дека ќе остварат одредена добивка (Mason, 2006). Овој вид

Бизнис-ангелите се богати и искусни лица кои работеле на раководни позиции, како и други инвеститори кои поседуваат капитал што сакаат да го инвестираат во бизниси кои можат да донесат брз поврат на парите со профит.

⁸ Види подетално на веб страната: <http://sc-ventures.com>

финансирање стана познат како неформален ризичен капитал бидејќи не постои место на пазарот каде што редовно инвестираат овие поединци. Овие инвеститори, исто така, се нарекуваат бизнис-ангели. Како богати поединци, тие обично се поранешни претприемачи, кои веќе не се активни, но имаат добро познавање на бизнисите и на секторите во кои порано работеле.

Најважни карактеристики на бизнис-ангелите како извори на финансии за малите бизниси се:

- стекнување сопственички и управувачки права во бизнисите во кои вложуваат средства –бизнис-ангелите ги инвестираат средствата, главно, во замена за акции;
- внимателен избор на бизнис, врз основа на бизнис-идејата, бизнис-планот и проучување на личноста на претприемачот;
- бизнис-ангелите најчесто вложуваат во семејни бизниси;
- постинвестициско инволвирање – ангажирање во бизнисот во кој вложиле средства преку давање совети и експертиза; нивното вклучување во работата на бизнисот најчесто не е со полно работно време и се применува преку: давање совети и консултации, читање на финансиските извештаи, учество во одборот на директори на фирмата и слично (Фондација ПСМ & ЈЕС Фондација, 2020).

Бизнис-ангелите влегуваат во групата на инвеститори на ризичен капитал или поточно во групата на неформален ризичен капитал. Капиталот се нарекува ризичен поради непостоење на некоја гаранција за поврат на инвестираните финансиски средства (Ангелова & Попоска, 2015). Бизнис-ангелите, во голем број случаи, како богати, искусни луѓе сакаат да имаат влијание и контрола над работењето на компанијата со цел да не пропаднат средствата што ги инвестирале. Затоа оваа група на инвеститори, при одлучување за бизнисот во кој ќе ги инвестираат своите финансиски средства, прават детална анализа на менаџментот и бизнис-планот на претприемачите. Голем број истражувања покажуваат дека бизнис-ангелите се богати луѓе, претежно мажи во возраст од 40 до 65 години, луѓе со високо образование кои инвестираат свои средства дури и во ризични пласмани кои имаат потенцијал за успех. Ангелите се инвеститори кои им даваат дополнителни услуги на своите претприемачи на различни начини.

Слика 4.1 Учество на бизнис-ангелите во нивните инвестициони зафати

Вид на учество	Процентуално учество
Консултации	27%
Вонредна ангажираност	22
Преглед на извештаи и документи	19%
Редовно работење и ангажираност	17%
Учество во одборот на директори	15%

Извор: Ochtel R., 2009, “*Business planning, business plans and venture funding*”, The Carlsbad Technology group inc., California, p 172

Според истражувањето во книгата на Ochtel, бизнис-ангелите во претприемништвото најмногу учествуваат со давање консултации, односно нивното искуство го пренесуваат со давање совети на менаџментот. Тие, исто така, во некои случаи се ангажираат и како вонредни вработени и вршат преглед на извештаите и документите од работењето на претпријатието.

Бизнис-ангелите во најголем број случаи ги даваат своите инвестиции за иновативни бизнис-идеи, кои се најатрактивни за инвестирање од страна на бизнис-ангелите. Новите иновативни проекти за производство на производи и услуги имаат потенцијал за висок поврат на нивните инвестиции. Оваа група лица им ги пренесуваат своите знаења и искуства на претприемачите во вид на консултативни совети кои би можеле да имаат значајно влијание врз успешноста на работењето на претпријатието.

4.2.1 Видови бизнис-ангели

Бизнис-ангелите имаат значајно влијание врз развојот на малите и средните претпријатија во стопанството. Тие се значаен неформален ризичен капитал како извор на финансирање на МСП. Во светот, оваа група луѓе инвестираат значајна сума на финансиски средства за поддршка на малите и средните претпријатија во стопанството. Тие ги инвестираат своите финансиски средства за покривање на јазот на капитал (equity gap) на новите друштва кои имаат развојни планови каде што нивните заштеди и заемите не се доволни за покривање на потребите на новите инвестиции. Развојните фази се типични за инвестирање на бизнис-ангелите. На пример, според истражувањата во САД, 80% од вкупните средства за финансирање одат во областа на технологијата што е во фаза на развој (E.Sohl, 2003). Бизнис-ангелите, освен инвестирање на своите пари, активно влегуваат во процесот на управување на друштвото, трошат време и пренесуваат искуство за ефикасно менаџирање на компанијата. Оваа група инвеститори, исто така, ги инвестираат своите финансиски средства на локално ниво, но границите понекогаш не се пречка за инвестирање во некои странски иновативни претпријатија кои имаат голем потенцијал за висока стапка на поврат на нивните инвестиции.

Бизнис-ангелите како алтернативен извор на финансирање на МСП се потенцијален извор за развојот на новите креативни и иновативни бизнис-идеи. Како резултат на тоа, станаа предмет на истражување на голем број научници. Во различни литератури бизнис-ангелите се делат во различни групи. Но, глобално авторите ги делат бизнис-ангелите од две до повеќе од десет групи. Најосновната поделба на бизнис-ангелите е поделбата на Mason која ги дели на три групи: активни ангели, латентни ангели и девици ангели (Mason, 2006).

Табела 4.1 Видови бизнис-ангели

Вид бизнис-ангел	Карактеристики на ангелите
Активни ангели	Искусни личности со искуство во инвестирање
Латентни ангели	Пасивни личности со претходно искуство во инвестирањето
Девици ангели	Личности без искуство, но со желба за инвестирање во нови можности

Извор: Mason, C., 2005. "Informal Sources of Venture Finance". н.м.:Hunter Centre for Entrepreneurship, University of Strathclyde

Активни ангели – се личности кои имаат огромно искуство во инвестирањето и нивното искуство го искористуваат за активно барање нови можности за инвестирање. *Латентните ангели* – се личности кои имаат претходно искуство во инвестирањето, но во последните години не инвестирале никаде. Латентните ангели, гледајќи ја можноста за принос, повторно се активираат за инвестирање на нивните финансиски средства со цел остварување добивка. *Девици ангели* – се оние личности што немаат претходно искуство во инвестирањето, но сакаат да направат некоја инвестиција во некои потенцијални бизнис-идеи.

Различни автори имаат различен пристап на поделбата на бизнис-ангелите. Според Coveney и Moore, постојат три вида бизнис-ангели:

- Ангели-претприемачи
- Ангели-баратели на принос и
- Ангели-максимирачи на богатството (Coveney & Moore, 1998)

Согласно авторот, ангели-претприемачи се личности кои инвестираат финансиски средства повеќе пати во поголеми суми. Овие инвеститори во повеќето случаи се богати луѓе кои своите инвестиции ги прават за профит и забава. Ангели-баратели на принос се личности кои сакаат да добиваат поврат на нивните инвестирани средства. Во повеќето случаи тие не

се многу богати инвеститори, а главна цел им е добивање работа и профит. Последната категорија на бизнис-ангели се инвеститори кои сакаат да го максимираат богатството. Овие личности се средно богати личности чија главна цел е да добиваат профит.

Според Gregson, постојат четири различни видови бизнис-ангели, и тоа:

- *Пензионирани луѓе* – тие се луѓе што не сакаат да излегуваат од бизнисот и имаат желба да им помогнат на интересни бизнис-потфати, односно идеи,
- *Предвременно пензионирани и луѓе кои биле технолошки вишок* – се инвеститори кои сакаат да бидат активни во бизнис-секторот,
- *Приближно професионални инвеститори* – овие се луѓе кои сакаат да остваруваат профит инвестирајќи во познати индустрии и
- *Ангел-претприемачи* – тие се луѓе кои помагаат во формирањето на новите бизниси (Gregson, 2014).

Согласно повеќето научни конференции, најпроста поделба на типовите бизнис-ангели е поделбата на пет групи, и тоа:

- Бизнис-ангели
- Ангели-претприемачи
- Корпоративни бизнис-ангели
- Професионални бизнис-ангели и
- Латентни бизнис-ангели.

Првата група бизнис-ангели се луѓе кои инвестираат и пренесуваат персонално менаџерско искуство во стартап-претпријатија. Ангели-претприемачи се многу богати личности кои своите финансиски средства ги инвестираат за диверзификација на ризикот и ширење на инвестиционото портфолио. Корпоративни бизнис-ангели се компании кои редовно ги инвестираат финансиските средства во удели на друштва. Професионалните бизнис-ангели се инвеститори со искуство и со долгогодишна професионална кариера како што се економисти, сметководители, доктори, адвокати и слично. Латентни бизнис-ангели се луѓе со просечно богатство кои во последните три години немаат направено некоја инвестиција.

4.2.2 Процесот на поврзување на бизнис-ангелите со претприемачите

Пристапот до надворешни извори на финансирање на малите и средните претпријатија честопати се јавува како предизвик во раните фази на развој на друштвата од причина што во оваа фаза претпријатијата се соочуваат со високи бариери и ограничувања за пристап до финансии. Бизнис-ангелите како дел од групата неформален ризичен капитал играат значајна улога во развојот на малите и средните претпријатија во секоја економија. Овој тип на финансирање се појавува како алтернативен извор за финансирање кој ја пополнува празнината на капиталот помеѓу лично инвестираните средства, заемите од ЗФ изворите и преостанатите внатрешни извори на финансирање. Значајноста на бизнис-ангелите е согледана од повеќе државни и меѓународни организации. Така, на пример, Европската комисија во 1999 година ја формира мрежата на Европски бизнис-ангели – EBAN (European Business Angel Network) чија цел е да обезбеди фондови за проектите на почетни стартап-претпријатија.

Согласно видот на бизнис-ангелите, секој од нив има различни барања и цели со инвестирањето. Вообичаено бизнис-ангелите ги имаат следните три мотивации кои сакаат да ги реализираат и тоа:

- Поврат на финансираните средства, односно профит
- Учество во менаџирањето за развојот на претпријатието
- Задоволување, односно сатисфакција на нивните чувства со пренесување искуства и знаење на неискусни менаџери, придонес за локален економски развој и поддршка за младите иновативни претприемачи за остварување успех во нивната кариера.

Бизнис-ангелите како група луѓе кои им даваат надворешна финансиска поддршка на претпријатијата се искусни личности кои со детална анализа ги инвестираат своите парични средства во туѓи деловни субјекти. Земајќи предвид дека бизнис-ангелите инвестираат свои пари, во процесот на одлучување посветуваат големо внимание при избор на проекти за финансирање. Од друга страна, во стопанството има голем број потенцијални претприемачи со иновативни идеи на кои им недостига капитал за реализација на нивниот бизнис-план. Во голем број економии голема важност се дава на поврзувањето на овие две групи, едната која

има слободни парични средства, а другата група која има недостиг на финансии за реализација на бизнис-идеи. Во овој момент главна улога играат формалните и неформалните финансиски организации и институции. Поврзувањето на бизнис-ангелите со претприемачите е возможно преку групи и мрежи на бизнис-ангели кои ги спојуваат овие две групи. Во повеќето случаи тешко е да се најде инвеститор како бизнис-ангел кој ќе инвестира во нови инвестициони зафати. Затоа, тука излегуваат во пресрет групите и мрежите на бизнис-ангели.

Групите на бизнис-ангелите се здруженија на бизнис-ангели кои го соединуваат капиталот заедно со нивно знаење и искуство со цел да го поделат ризикот и да инвестираат во поголеми зделки. Главна причина за појава на групите на бизнис-ангели е тоа што индивидуалните ангели најдоа предности со заедничка работа, поголема сума на финансии и можности за инвестициони зделки и подобра евалуација на инвестиционите можности. Повеќето групи на бизнис-ангели бараат нивните членови да поседуваат легална правна документација, сертификат за нивниот статус на акредитиран инвеститор. Групите на бизнис-ангели можат да бидат управувани од професионален менаџер или со избор на еден од членовите на самата група. Во групите кои се управувани од страна на професионален менаџер се презентираат планираните активности и бизнис-планови за инвестирање. За презентираниите активности гласаат членовите и потоа се анализира подетално за да се донесе одлука за инвестирање. Групите на бизнис-ангели најмалку еднаш месечно одржуваат состаноци каде што се дискутира за можностите за инвестирање.

Во практиката постојат различни видови групи на бизнис-ангели. Во зависност од тоа во која фаза од развојот се наоѓаат претпријатијата во кои се инвестира, постојат неколку видови групи на бизнис-ангели, и тоа:

- *Зачетно финансирање на бизниси (seed financing business)* – овие се групи на бизнис-ангели кои инвестираат во претпријатијата кои се наоѓаат во почетна фаза на развој;
- *Ангелски клубови* – се група на бизнис-ангели кои ги искористуваат своите мрежи на контакти за да ги инвестираат своите финансиски средства;

- *Профитно ориентирани организации за поврзување* – се појавуваат како посредници кои ги поврзуваат бизнис-ангелите кои се заинтересирани да инвестираат во интересни зделки со претприемачите и
- *Непрофитни организации за поврзување* – се група на бизнис-ангели кои се појавуваат како непрофитни организации кои ги поврзуваат бизнис-ангелите со претприемачи преку различни конференции, работилници и слични настани.

Сите овие групи имаат значаен придонес во процесот на посредување и поврзување на потенцијалните бизнис-ангели со претприемачи кои имаат недостиг на капитал. Постојат голем број истражувања кои покажуваат дека овие групи на бизнис-ангели имаат значајно позитивно влијание врз развојот, перформансите и заживувањето на претприемачките компании (Lerner & Tåg, 2015).

Развојот на технологијата и зголемувањето на бројот на корисници на интернетот во секоја област од нашиот живот има големо влијание и врз начинот на работење и поврзување на бизнис-ангелите со претприемачите. Со влијанието на технологијата се појавуваат структурирани и професионални бизнис-мрежи кои им нудат лесен пристап за поврзување на бизнис-ангелите и претприемачите. Мрежите на бизнис-ангели најчесто се приватни или јавно приватни партнерски организации кои ги обединуваат бизнис-ангелите, а со крајна цел да го овозможуваат поврзувањето меѓу бизнис-ангелите и претприемачите (Фити & Хаџи Василева-Марковска, 1994). Овие мрежи на бизнис-ангели нудат услуги за изнаоѓање и идентификација на ангелите, нивните цели и приоритети и инвестициони преференции. Мрежите, исто така, нудат услуга за наоѓање претприемачи и идентификација на нивните бизнис-планови, потребниот буџет за реализација на бизнис-планот, детални информации за вкупната инвестиција и информации за претпријатието, детални информации за дополнителни извори на финансирање и друго. Со цел поврзување на бизнис-ангелите со претприемачите, мрежите одржуваат различни обуки, тренинзи и слични организации. Со влијанието на развојот на технологијата, бројот на *мрежи на бизнис-ангели (BAN)* значително се зголемува. Со текот на времето и со влијанието врз развојот на МСП, бизнис-ангелите добиваат значајна улога како за јавните институции така и за приватните друштва. Така, на пример, во 1999 година со поддршка на Европската комисија е основана *Европската*

мрежа на бизнис-ангели (ЕВАН). Овој извор на финансирање во последно време почна да се јавува не само во САД и во Европа, туку и во земјите во развој.

Со значајната микроекономска и макроекономска улога, бизнис-ангелите од хоби се трансформираат во професионална активност (Mason, 2005). Мрежите на бизнис-ангели претставуваат организации чија главна цел е да ги поврзуваат сопствениците на малите и средните претпријатија со бизнис-ангелите (Morel, et al., 2005). Мрежите на бизнис-ангели можат да бидат основани од приватни и од јавни институции. Доколку мрежите се основани од страна на приватни организации, тогаш нивната цел е остварување добивка, односно профит, додека јавните мрежи на бизнис-ангели се основаат како непрофитни организации чија цел не е да остваруваат добивка за сопствениците на мрежите на бизнис-ангели.

Бизнис-ангелите во глобала вршат две активности. Првата е промоција на зделки, односно стимулација за потпишување договори за финансирање на деловните активности помеѓу бизнис-ангелите и претпријатијата. Во европските држави мрежите на бизнис-ангели се организирани институции кои се раководени од страна на генерален директор и аналитичар, кој има улога да истражува и да дава предлози за бизнис-зделки помеѓу членовите. Втората активност на мрежите на бизнис-ангели е претставување на интересите на бизнис-ангелите како на домашно така и на меѓународно ниво. Европските бизнис-ангели се поврзани со мрежи како што се **БАЕ** (*Бизнис-ангели на Европа*) и **ЕВАН** (*Европска мрежа на бизнис-ангели*).

Глобално, мрежите на бизнис-ангели даваат слични услуги. Според Gullander и Napier, бизнис-ангелите ги даваат следните услуги:

- 1) Стандардни услуги кои се нудат од сите мрежи на бизнис-ангели:
 - Регрутирање бизнис-ангели
- 2) Услуги што се нудени од страна на национални мрежи:
 - Обезбедување инфраструктура, односно креирање на интернет-страница
 - Формирање на асоцијација за бизнис-ангелите
 - Спремање стандардизирани и договори во различни варијанти
 - Утврдување етички кодекс
 - Лобирање на владини агенции.

3) Услуги што се нудат од регионални, секторски и сукцесивни мрежи

- Развивање деловен прилив на деловни зделки
- Обезбедување директни линкови
- Организирање тренинзи и градење тимови (S. & G., 2003).

Согласно проектот „*Стимулирање на неформалниот пазар на ризичен капитал преку промоција на моделот на бизнис-ангели*“, односно публикација на Министерството на економија на Република Северна Македонија, процесот на инвестирање од страна на инвеститорите кои се појавуваат како бизнис-ангели поминува неколку фази, и тоа:

- Потрага по зделки
- Евалуација на зделки
- Начин на инвестирање и
- Услови и преговарање (Фондација Претприемачки Сервис за Млади, 2020).

Потрага по зделки – во оваа почетна фаза во процесот на инвестирање се бараат можности за инвестирање од различни канали, што може да биде преку мрежи на бизнис-ангели, саеми, форуми, универзитетски презентации и слични организациски активности каде што се поврзуваат потенцијални инвеститори со претприемачи. Во практиката често пати финансирањето во бизнис-идеи може да се одвива спонтано, на неформални средби и во разговори помеѓу различни луѓе. Информациите од страна на социјалните мрежи и медиумите се исто така значајни извори по кои можат да се потпишат некои бизнис-зделки. Во последните години развојот на технологијата има значајно влијание и врз бизнис-ангелите. Така, на пример, мрежите на бизнис ангели, без постоење граници, нудат можности за потпишување договори за финансирање меѓу бизнис-ангелите и потенцијалните претприемачи.

Евалуација на зделки - во оваа фаза се прават првите и почетните анализи за избор на потенцијални фирми кои би можеле да бидат инвестирани од страна на бизнис-ангелите. Во овој процес, исто така, се прават средби, односно интервју за почетно оценување и вреднување на бизнис-идејата. Во оваа фаза претприемачите вршат кратка презентација на

бизнис-идејата со можност за поставување прашања од страна на бизнис-ангелите. По селекцијата на одредени бизнис-идеи, наредно се прави детална анализа со доставување детален бизнис-план и други битни информации за реализација на бизнис-идејата.

Начин на инвестирање е трета фаза во процесот на инвестирање на бизнис-ангелите каде што се утврдува начинот како ќе се врши префрлањето на финансиските средства со легално дефинирање на начинот на учеството на бизнис-ангелите во правниот субјект. Во оваа фаза, исто така, се дефинираат обврските што произлегуваат кон државата, вклучувајќи ги даночните обврски и привилегии.

Услови, преговарање и потпишување договор – последна фаза во процесот на инвестирање на бизнис-ангелите е дефинирањето на условите и начинот на инвестирање, се вршат преговори за други детали за да не дојде до понатамошни недоразбирања помеѓу двете страни. По направените преговори и по дефинирање на условите, крајната постапка е потпишување договор, каде што започнува постапката на заедничка соработка.

Во Република Северна Македонија бизнис-ангелите сè уште немаат голем значаен придонес во процесот на финансирање на деловните активности на МСП. Бизнис-ангелите како поединци кои инвестираат во нови бизнис-идеи со замена за удел во фирмата, заем или други вид хибриден договор може да играат значајна улога за микроекономскиот, макроекономскиот и за локалниот економски развој. Во Република Северна Македонија моментално постојат три организации на бизнис-ангели:

- Здружение на бизнис-ангели
- SEED клуб на бизнис-ангели и
- Мрежа на македонски бизнис-ангели – I2BAN.

Здружението на бизнис-ангели е основано како бизнис-ангел здружение во кое членуваат околу 15 бизнис-ангели. Првата официјална мрежа на бизнис-ангели во РС Македонија е формирана во март 2011 година. Мисијата на здружението е доведување до подобра средина за раст и развој на стартапи со вмрежен екосистем, создавање средина каде што иновативноста ќе биде наградувана и бизнис-идеите ќе бидат претворени во реалност. Целта на здружението е поврзување на млади претприемачи кои имаат бизнис-идеја, но

немаат доволно знаење, финансии и искуство, со искусни богати луѓе кои имаат доволно средства за финансирање на овие иновативни идеи. Во мај 2022 година за два дена е организирана една долга презентација од 30 непрекинати часа, при што 90 бизнис-идеи се натпреварувале за добивање инвестиции од 25.000 евра.

Клубот на бизнис-ангели (CEED BA Club) е организација која е основана во ноември 2013 година и од 2016 година е официјален член на Европската мрежа на бизнис-ангели – EBAN. Во клубот има 16 претприемачи-членови кои се подготвени да инвестираат во нови бизнис-идеи или моментално активни бизниси. Овие претприемачи се спремни доколку идентификуваат можност и потенцијал за раст, идеја за некоја нова иновација, да инвестираат нивни финансиски средства со цел остварување заедничка добивка. Првата инвестиција направена од страна на клубот на бизнис-ангели е реализирана во 2014 година и во наредните 2015 и 2016 година се реализирани уште две бизнис-зделки.

Клубот на бизнис-ангели одржува редовни месечни средби за членовите, кои присуствуваат на сесии со претприемачи. Организацијата, исто така, организира средби за анализа на потенцијални зделки, односно инвестиции, средби со бизнис-ангели од странство и тренинзи и семинари за едукација со цел да се забрза процесот на реализација на инвестиции. Постапката на инвестирање на клубот на бизнис-ангели се врши по следниот редослед (Александар Филипоски, 2019):

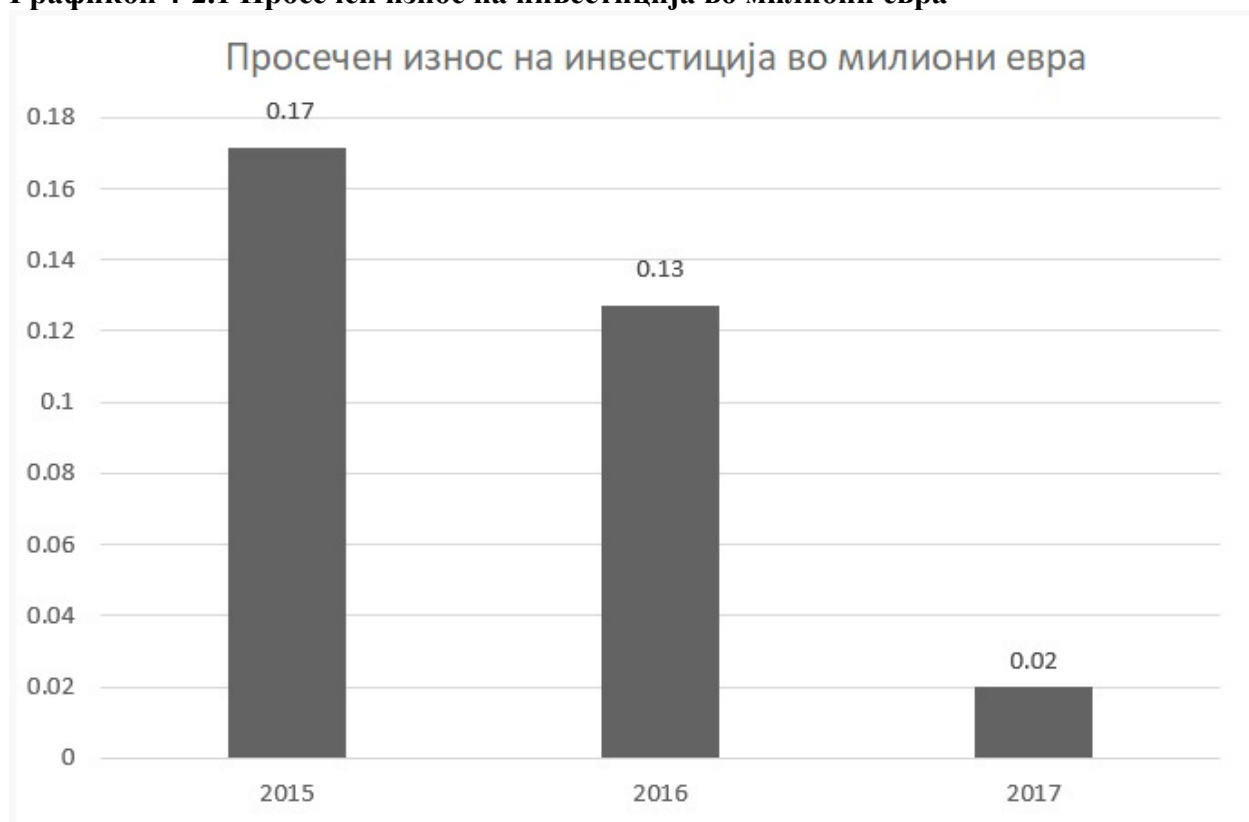
Табела 4.2 Чекори во процесот на инвестирање на клубот на бизнис-ангели

Број на чекор	Опис на чекор
1	Разгледување апликации од страна на тимот на CEED
2	Pitching сесии и избирање кандидати за понатамошна анализа
3	Финансиска и правна анализа на избраните бизнис-идеи
4	Организирање втора Pitching сесија
5	Определување на условите за понатамошни инвестиции
6	Преговори помеѓу потенцијалните кандидати за инвестирање и бизнис-ангелите

Извор: Александар Филипоски и Габриела Косовска Богоеска, (2019), „Финансирање иновации – водич за мали и средни претпријатија“, Проект финансиран од Европската Унија, Скопје

Процесот на инвестирање започнува со првата постапка која се однесува на разгледување на апликациите од страна на клубот за бизнис-ангели. Во овој процес се врши увид на собраните апликации и се добиваат првите впечатоци за бизнис-идеите. Во вториот чекор се организираат Pitching сесии и се врши избор на кандидати кои ќе бидат потенцијални за финансирање од страна на бизнис-ангелите. Во наредниот чекор се врши правна и финансиска анализа на селектираните бизнис-идеи. По извршена правна и финансиска анализа се организира втора сесија за презентација со цел да се убедат бизнис-ангелите и на крај се прават преговори помеѓу потенцијалните кандидати за инвестирање со бизнис-ангелите. Во Pitching сесиите се врши презентација на бизнис-идејата од страна на претприемачот со цел привлекување внимание на бизнис-ангелите.

Графикон 4-2.1 Просечен износ на инвестиција во милиони евра



Извор: Дејан Алексов, (2019), „Инвестиции од бизнис-ангели во Северна Македонија – Законска и финансиска анализа“, Скопје, достапно на <https://www.aleksov-memishi.mk/mk/aktivnosti-na-biznis-angeli-vo-s-maked/>

Согласно последните објавени резултати во Клубот на бизнис-ангели CEED, како мрежа со 20 бизнис-ангели, во 2015 година се инвестирани 170.000 евра, во 2016 година 130.000 и во 2017 година износот на инвестициите е значително намален.

Мрежа на македонски бизнис-ангели – I2BAN е, исто така, организација на македонски бизнис-ангели кои активно бараат да регрутираат инвеститори, односно бизнис-ангели кои ќе инвестираат во бизнис-идеи кои имаат перспектива за реализација на профит.

4.2.3 Разлика помеѓу бизнис-ангелите и ризико-капиталистите

Бизнис-ангелите имаат голем број сличности со ризико-капиталистите, односно формалните ризични фондови како извор на финансирање. Но, од друга страна, тие имаат некои карактеристики по кои се разликуваат. Главната карактеристика на двата извори на финансирање е дека се инвестира во претприемачки фирми каде што имаат сопственички удел во претпријатието, односно тие стануваат косопственици. Разликите се во неколку карактеристики.

Табела 4.3 Разлики помеѓу бизнис-ангели и ризико-капиталисти

Бизнис-ангели	Ризико-капиталисти
Изворот на финансии	
Сопствени средства	Други извори: пензиски фондови, осигурителни компании, фондации и слично
Развојна фаза на компанијата во која се инвестира	
Почетна фаза на развој, стартапи и рана фаза на бизнисите	Фаза на зрелост
Сумата на инвестицијата	
Помали суми на инвестиции	Поголеми суми на инвестиции

Извор: Изработен од страна на авторот

Според табела бр.4-2.3, разликата помеѓу бизнис-ангелите и ризико-капиталистите можеме да ја поделиме на три карактеристики. Првата карактеристика е изворот на финансии, каде што се разликува во тоа што бизнис-ангелите инвестираат сопствени финансиски средства. Од друга страна, кај ризико-капиталистите изворот на финансии доаѓа од други извори, односно од пензиски фондови, осигурителни компании, фондации и слични извори. Земајќи предвид дека бизнис-ангелите инвестираат сопствени средства, што носи ризик за губење на сопствените средства, при избор на бизнис-идеи обрнуваат поголемо внимание, за разлика од ризико-капиталистите кои инвестираат туѓи финансии.

Втората карактеристика што ги разликува бизнис-ангелите од ризико-капиталистите е развојната фаза на инвестирање на претпријатието. Бизнис-ангелите како извор на финансирање се општо познати како инвеститори кои инвестираат во стартапи, односно во зачетна фаза каде што бизнис-идејата сè уште не е легализирана. Во овој период претприемачите имаат бизнис-идеја, но немаат доволно финансии за реализација на таа идеја. Бизнис-ангелите, исто така, инвестираат во раните фази на развој, каде што претпријатијата немаат доволни финансиски средства за реализација на развојни стратегиски планови. Од друга страна, ризико-капиталистите во повеќето случаи ги прават своите инвестиции во зрелите фази на развој, каде што се потребни поголеми суми на финансиски средства.

Третата карактеристика што ги разликува бизнис-ангелите од ризико-капиталистите е сумата на инвестицијата. Бизнис-ангелите како финансиери на претприемачки идеи во зачетните и во раните фази на развој инвестираат помали суми на финансии бидејќи во почетокот на реализацијата на бизнис-идејата се потребни помали суми на парични средства. За разлика од бизнис-ангелите, ризико-капиталистите инвестираат поголема сума на финансиски средства кои се потребни при реализација на развојни стратегиски планови.

4.3 Финансирање на МСП преку стратегиски партнерства и корпоративни капитални фондови

Со глобализацијата, односно со поврзување на пазарите за трговија во светот сè повеќе и повеќе се појавуваат вложувања за деловна соработка во форма на стратегиски партнерства, заеднички вложувања во вид на корпоративни капитални фондови. Ваков вид деловна соработка значи поврзување на капацитетот на факторите за производство со цел усвојување нови пазари и нови купувачи. Стратегиските партнерства во некои литератури се именувани како стратегиска алијанса. Ваквите партнерства може да се дефинираат како врска помеѓу две комерцијални претпријатија, обично формализирана со еден или повеќе договори за деловна соработка.

Стратегиските партнерства, исто така, можеме да ги дефинираме како деловни партнерства каде што се споделуваат ресурси помеѓу две или повеќе компании за да остваруваат некоја заедничка цел.

Стратегиски партнерства претставуваат деловна соработка на две или повеќе компании со споделување ресурси за остварување некоја заедничка цел.

Друштвата што ќе се договорот да спроведуваат заедничка работа и да споделуваат физички и интелектуални ресурси формираат стратешки партнерства. Нивната соработка се легализира, односно се формализира со договорот за деловна соработка чија цел е да им помогне на двете друштва да ги реализираат своите цели. Во стратегиските партнерства или алијанси како еден вид организациска структура која се раководи со некомплетен, привремен договор меѓу одделни фирми, секоја од нив има некоја ограничена контрола. Затоа, партнерите мора заеднички да одлучуваат за непредвидените околности кои се својствени на некомплетниот договор (Gomes-Casseres, 1996).

Стратегиските партнерства можат да се разликуваат според деловната врска меѓу учесниците во алијансата и постојат:

- Вертикално и
- Хоризонтално стратегиско партнерство.

Вертикална стратегиска алијанса претставува деловна соработка помеѓу снабдувачи и купувачи, додека хоризонталната стратегиска алијанса е деловна соработка помеѓу друштва кои продаваат исти или слични производи. За да постои успешно стратегиско партнерство, потребно е да постои некој вид корист за деловната соработка каде што се спојуваат предностите на две или повеќе фирми.

Стратегиските партнерства се форма на заедничко вложување каде што две или повеќе фирми работат заедно со основање нов деловен субјект. Двата стратегиски партнери имаат удел кој може да биде еднаков или нееднаков. Во стопанството може да постојат и стратегиски партнерства каде што не се вршат заеднички вложувања. Таков пример може да биде рекламирање на некоја услуга од страна на две фирми кои работат во ист сектор. Стратегиските партнерства можат да се поделат според различни концепти, и тоа:

1. Стратегиски партнерства базирани на деловни договори каде што соработката не се базира на заедничка сопственост на капитал,
2. Односите помеѓу вклученоста на стратегиските партнери и сопственоста на капиталот,
3. Управување на различните ресурси на партнерите, нивната одвоеност и ризикот за заедничко вложените ресурси од страна на други партнери (Claudia, 2003).

Стратегиските партнерства како алтернативен извор на финансирање на малите и средните претпријатија даваат можност за олеснување на меѓународната експанзија каде што помалите друштва склучуваат договори за стратегиско партнерство за конкурирање на локално и на глобално ниво. Партнерството, исто така, може да се направи за трансфер на технологија, размена на некоја индустриска сопственост, патент, и за унапредување на квалитетот на производите или услугите. Наредна цел на друштвата кои вклучуваат договори за партнерство може да биде заедничка поделба на ризикот и намалување на финансискиот ризик. Причината за стратегиско партнерство може да биде целта за градење конкурентска предност, рационализација на производот и користење на поволноста од економија од обем, олеснување на пристапот и усогласување на политиките на земјата и сл. Успешноста на стратегиското партнерство зависи од десет фактори, и тоа:

1. Постојење јасна стратедиска цел
2. Издаогање подобен партнер
3. Специјализација – утврдување обврски каде што секоја страна ќе го работи тоа за што има специјализација
4. Создавање погодности и поттикнувачи за соработка
5. Минимизирање на конфликтите помеѓу партнерите
6. Делење и размена на информации – создавање услови за благовремени информации помеѓу партнерите
7. Размена на човечки ресурси – обезбедување лични контакти, одржување состаноци и посети е многу значајно за пренос на информации и за доверба помеѓу партнерите
8. Градење долгорочна соработка и перспектива
9. Развивање заеднички проекти
10. Флексибилност – стратедиските алијанси се отворени, динамични релации и треба да се развијат во согласност со нивното опкружување и да тежнеат кон нови можности (Gomes-Casseres, 2000).

Стратедиското партнерство како извор на финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија нуди голем број *предности*. Во тие предности можеме да ги наброиме следниве:

- Влез на пазарот
- Делење трошоци, а со тоа и делење ризици
- Размена на знаења и искуства
- Зајакнување на конкурентноста
- Премостување на политичките бариери и сл.

Воведувањето нови производи и услуги на нови пазари бара големи инвестиции кои треба да бидат финансирани од различни извори на финансирање, т.е. тоа можеби претставува скапа и погрешна стратегија. Затоа, голем број претпријатија склучуваат договори за стратедиско партнерство со цел да ги елиминираат конкуренцијата, локалните законски пречки и да го користат знаењето на партнерот за локалните барања за успешна

пенетрација на нов пазар. Наредна предност што ја нуди стратегиската алијанса е дека со влегување во партнерство, во голем број случаи тоа значи делење на трошоците и делење на ризикот. Партнерството, исто така, може да влијае врз менаџментот и врз вработените на претпријатието да ги разменат своите знаења и искуства со цел добивање конкурентска предност на пазарот. Претпријатијата не сакаат да влегуваат во ризик со директна пенетрација на нови пазари, па затоа влегуваат во партнерства со цел да ги намалат политичките бариери.

Освен голем број предности, стратегиските партнерства можат да донесат и голем број негативности и недостатоци. Партнерствата понекогаш не влијаат позитивно за остварување на бараните цели поради тоа што се трошат пари без поврат на саканите приходи. (A.Rivers, 2007). Недоволно дефинираните права и обврски во договорите за стратегиско партнерство придонесуваат за појава на конфликти помеѓу партнерите. Во голем број партнерства се појавуваат различни индиректни трошоци. Со потпишување договор за стратегиска алијанса, менаџментот му го пренесува својот know-how на својот партнер. Со појава на конфликти и со раскинување на договорот за стратегиско партнерство, партнерот станува конкурент и може да ги користи овие придобивки од знаење и технологија добиени од друга страна.

Табела 4.4 Предности и недостатоци на стратегиското партнерство

Предности	Недостатоци
<ul style="list-style-type: none">- Прилив на финансиски средства- Намалени трошоци- Добивање капитал- Пристап до капацитети и технологии- Пристап до знаење и експертиза- Креативен менаџмент- Брзина и флексибилност во испорака на нови производи- Економичност за пенетрација- Диверзификација на нови пазари- Намален ризик	<ul style="list-style-type: none">- Делење на идните профити- Оневозможување или поништување на други можности- појава на конфликти- судир на културни разлики- појава на зависност од партнерот- создавање иден конкурент- појава на недоверба во одредени случаи и области

Извор: Jennifer A.Rivers, "Types Advantages and Disadvantages of Strategic Alliances", 2007

Капиталните фондови се, исто така, едни од алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија. Овие фондови се оние што се инвестираат во капитал, односно во акции и тие претставуваат една од најголемите категории на заеднички фондови на акции. Капиталните фондови, според големината, се делат на мали, средни и големи капитални фондови. Според инвестицискиот пристап, капиталните фондови се делат на фондови кои се агресивно ориентирани кон раст, приходно ориентирани, вредносно ориентирани и слично. Корпоративни капитални фондови значи инвестирање корпоративни фондови во надворешни стартап-компаниии. (Chesbrough, 2002). Корпоративните капитални фондови, исто така, се дефинираат како инвестирање на поголеми компании во акциите на мали иновативни и специјалистички друштва, овозможувајќи менаџерска и маркетиншка експертиза со цел добивање конкурентска предност.

Целта на корпоративните капитални фондови е обезбедување дополнителен капитал на перспективни иновативни друштва кои даваат потенцијал за зголемување на продажбите и профитот на друштвата. Согласно целта на инвестирањето, постојат различни начини на инвестирање со корпоративни капитални фондови, и тоа:

- *Инвестирање при движење* - ова значи инвестирање капитални фондови за унапредување на стратегијата на тековниот бизнис.
- *Овозможување инвестиции* – овие инвестиции се направени за стратешка цел со обезбедување капитални фондови за реализација на стратегијата на тековниот бизнис.
- *Итни инвестиции* – ова се инвестиции кои се појавуваат за некои итни случаи и од временски аспект се вредни за навремена пенетрација со нови производи или услуги на различни пазари.
- *Пасивни инвестиции* – овие инвестиции не се поврзани ни со стратегијата ни со нивното работење. Тие не влијаат директно, односно не помагаат во унапредувањето на работењето на друштвото, туку пасивно ги обезбедуваат финансиските средства.

Корпоративните стратегиски фондови може да овозможат фонд на капитал во различни фази на развој на претпријатијата:

- *Инвестирање во рана фаза развој* - инвестиции кои се направени во почетните фази на развој. Овие инвестиции се прават со цел истражување на пазарот и развој на производи. Финансирањето, исто така, може да се користи за создавање тимови за управување, истражување и развој, маркетинг-активности или за купување долгорочни инвестициски средства како што се опрема, машини и слично.

- *Инвестирање во почетен капитал* се инвестиции кои се направени при основање на друштвата како додаток на почетниот капитал. Овие инвестиции се многу ризични, но можно е да донесат голем принос, односно профит.

- *Инвестирање во експанзија* се корпоративни капитални инвестиции кои се инвестираат во капитал на веќе постојни друштва чија цел е проширување на нивните деловни активности.

- *Инвестирање во иницијална јавна понуда* се инвестиции кои се направени на тие друштва кои јавно бараат капитал за финансирање на деловните активности на друштвото.

- *Инвестирање преку спојување, аквизиција или преземање* претставува инвестирање на финансиски средства за спојување или за преземање на некое друштво.

Секоја фаза на развој има свои барања за финансирање и различни инвестициони активности. Инвестирање на корпоративен капитал во некоја фирма која е во фаза на основање значи преземање на голем ризик и нема гаранција за поврат на инвестираните средства. Но, тоа би можело да биде потенцијал за остварување поголем поврат, односно можност за остварување натпросечна заработувачка. Повратот на овие инвестирани средства во друштва кои се наоѓаат во раните фази на развој може да биде повеќе од 5 години. Додека, инвестирање во друштва кои се наоѓаат во подоцнежните фази на развој претставуваат понеризични инвестиции каде што повратот може да биде пократок од 5 години.

4.4 Финансирање преку државни институции, други национални и европски програми за поддршка на МСП

Последниве години, како што се зголемува атрактивноста на малите бизниси, така се зголемува и бројот на државните институции што нудат програми за нивно финансирање. Вакви програми се нудат во различни министерства, но и од страна на фондации и агенции основани од државата со цел поддршка на малите бизниси, како и на претприемништвото. Некои од нив работат и во партнерство или со поддршка на некои меѓународни фондови и институции. Предноста на овој тип финансирање во споредба со банкарските кредити е во тоа што најчесто нудат неповратни средства, односно не налагаат потреба од отплата, ниту носат трошоци или, пак, даваат многу олеснувачки околности за отплата на кредитите (Mariotti & Glackin, 2013). Согласно *Националната стратегија за мали и средни претпријатија 2018-2023*, владата истражува нови опции за имплементација на нови реформи за финансирање на МСП (Влада на РСМ, 2018). Подолу се прикажани активните државни институции во нашата земја што развиваат програми и проекти за финансирање на малите бизниси.

Во 2018 година владата вовеле *План за економски раст* каде што се опфатени програми за поддршка на малите и средните претпријатија. Во текот на 2018 година микро, малите и средни претпријатија можеа да ги користат мерките од сите три столба на Планот за економски раст, кои ќе се спроведуваат преку Законот за финансиска поддршка на инвестиции и преку спроведување на среднорочната Програма за поддршка на мали и средни претпријатија на Фондот за иновации и технолошки развој, како и мерки кои ќе се спроведуваат преку Министерството за економија.

Со среднорочната Програма за поддршка на мали и средни компании се овозможува дополнителна, посебна поддршка на малите и средни компании, кои имаат право да ги користат и мерките од првиот и од вториот столб од Планот за економски раст. Со оваа програма малите и средните компании имаат можност да добијат 30% поврат на средства направени во инвестиции за градење нови хали, купување машини и други основни средства, а доколку прават инвестиции за развивање нови производи, Владата ќе изврши поврат од 70% од направените инвестиции за развивање на новите производи.

Министерството за труд и социјална политика на РС Македонија.

Министерството за труд и социјална политика на Република Северна Македонија нуди неколку програми за финансирање на малите бизниси. Една од тие програми е „Самовработување – Промоција на одржливи вработувања и поддршка на Владата на РМ во имплементацијата на оперативниот план за активен пазар на труд“, која Министерството ја реализира во партнерство со АВРМ, УНДП и АПП. Оваа програма започна во 2007 година и предвидува советодавна и финансиска поддршка за остварување 950 одржливи вработувања, односно 950 самовработувања во 900 мали оформени бизниси. Програмата е една од најуспешните програми за намалување на невработеноста и за развојот на МСП во стопанството. Со проектот *Самовработување* досега се поддржани 1.484 лица кои имаат основано свои бизниси, каде што 557 лица, односно 38% се млади лица на возраст до 29 години (РСМ, 2023). Намената на оваа програма е активирање на пазарот на трудот и креирање работни места со стимулирање на побарувачката на пазарот на трудот, изедначување на неговата понуда и побарувачка во согласност со потребите, подобрување на овој пазар и намалување на сивата економија. Програмата *Самовработување* се имплементира преку неколку чекори и активности:

- објавување јавен оглас за аплицирање;
- давање информации од јавен карактер за можностите во врска со програмата;
- обука за развој на бизнис-идеи и за претприемачки вештини на првобитно избраните кандидати;
- поддршка за изработка на бизнис-план; изработка на критериуми, евалвација и селекција на изработените бизнис-планови и најважното, асистенција при регистрација на фирмите и давање мали грантови на регистрираните фирми за снабдување со неопходната опрема и/или материјали.

Целта на програмата е на заинтересираните невработени лица, активни баратели на работа, кои сакаат да започнат сопствен бизнис, да им се овозможи поволен кредит со кој тие ќе се самовработат во областа на земјоделството, трговијата, преработувачката индустрија, градежништвото, услужните дејности итн.

Министерството за труд и социјална политика преку Агенцијата за вработување на Република Северна Македонија, освен програмата за самовработување, нуди и други програми и обуки кои се наменети за невработените и МСП на нашата држава. Такви програми и обуки се:

- Програма за субвенционирање на вработување
- Пилот-програма за субвенционирање за плодоуживатели на државно земјоделско земјиште
- Програма за подготовка за вработување
- Обука кај познат работодавец
- Обука кај познат работодавец со субвенционирање
- Обука за задоволување на побаруваните занимања на пазарот на трудот
- Обука за напредни ИТ-вештини
- Практиканство како прво работно искуство до вработување
- Едукација за започнување бизнис
- Проект за самовработување со кредитирање и др. (официјална веб-страница на Агенцијата за вработување на РС Македонија).

Во април 2023 година Агенцијата за вработување на Република Северна Македонија ги објави следните огласи за програми за поддршка на физички и правни лица:

- Програма за самовработување со кредитирање
- Програма за кредитирање правни субјекти и
- Програма за обуки на побарувани занимања

Табела 4.5 Активни програми на Агенцијата за вработување на РСМ во април 2023 година

Програма за претприемништво – самовработување со кредитирање	Програма за субвенции – кредитирање на правни лица	Програма за обуки за побарувани занимања
Информации и услови за програмите		
<ul style="list-style-type: none"> - Кредит од 5.000 до 10.000 евра - Дополнителни 5.000 евра за новоотворено работно место, најмногу до 5 работни места - Максимален износ на кредит 30.000 евра - Рок за враќање 7 години - Каматна стапка од 1% - Сопствено учество од 25% од износот на кредитот - Со хипотека или меница 	<ul style="list-style-type: none"> - кредит од 5.000 евра за секое новоотворено работно место -рок на враќање 4 години со 1 година грејс-период -Каматна стапка од 1% -Гаранција со хипотека или со сопствена меница 	<ul style="list-style-type: none"> - Заинтересирани луѓе за комплетирање на образованието - Кандидатите што ќе ја завршат образовната програма ќе добијат диплома за завршено средно образование - појава на конфликти - Трошоците ќе бидат покриени од страна на проектот
Наменети за користење од:		
Невработени лица	Сите правни субјекти	Ранливи групи на пазарот на трудот

Извор: Обработен од страна на авторот – Информациите се добиени од официјалната веб-страница на Агенцијата за вработување на Република Северна Македонија, достапна на ден 17.4.2023 година

Програмата за самовработување со кредитирање е наменета за невработени лица кои сакаат да започнат свој бизнис. Програмата нуди од најмалку 5.000 евра до 10.000 евра кредит и за секое новоотворено работно место може да се добијат дополнително по 5.000 евра, со најмногу 5 работни места, односно максимално до 30.000 евра. Рокот за враќање на кредитот е 7 години со грејс-период од 1,5 година. Програмата за самовработување со кредитирање дава многу поволни услови за кредитирање со каматна стапка од 1% на

годишно ниво. Кредитобарателот треба да учествува со најмалку 25% од бараниот износ, а тоа може да биде во вид на материјални и парични средства. Обезбедувањето на кредитот се врши со хипотека во однос 1:1 со одобрените кредит или со дадена меница од страна на кредитобарателот.

Програма за кредитирање правни субјекти наменета за правни лица кои сакаат да го прошират и развијат сопствениот бизнис преку користење кредитна линија. Право на добивање на овој кредит имаат оние правни лица кои се основани пред најмалку 6 месеци, имаат изготвено годишна сметка за претходната година, имаат најмалку 1 вработено лице и го немаат намалено бројот на вработени во последните три месеци. Правните субјекти можат да добијат кредит во износ од 5.000 евра за секое новоотворено работно место, без ограничување. Субјектот кој ќе вработи невработени лица со полно работно време треба да го задржи најмалку три години, доколку се одјавува вработеното лице, тогаш треба да се најде замена која ќе ги исполни условите од истиот проект.

Условите што треба да се исполнат за добивање кредитни средства се следните:

- Рок на враќање на средствата е 7 години со вклучен грејс-период од 1 година,
- Каматна стапка од 1% на годишно ниво,
- Гаранција за поврат на средства со заложување хипотека со однос 1:1 од одобрените средства или со меница дадена од страна на овластеното лице на друштвото.

Програмата за обуки за побарувани занимања претставува програма која е спроведено согласно ИПА-проектот *Активација на ранливи групи на пазарот на трудот*, финансиран од Европската Унија, врз основа на Оперативниот план за активните програми и мерки за вработување, усвоен на крајот од 2022 година. Инаку, со проектот се повикуваат сите невработени лица што немаат завршено средно образование, кои спаѓаат во групата ранлива категорија, каде што влегуваат:

- Корисници на ГМП
- Млади лица до 29-годишна возраст
- Роми
- Жени

- Лица со попреченост и
- Невработени лица повеќе од една година кои се евидентирани во АВРСМ.

Овие ранливи групи имаат можност за докомпетирање на своето средно стручно образование. Кандидатите што ќе ја завршат образовната програма ќе се стекнат со диплома за завршено стручно образование. Трошоците за одржување на обуките се финансираат од страна на ИПА-проект финансиран од Европската Унија. За започнување на проектот, треба да се соберат најмалку 200 учесници.

Проектот за самовработување со грант е една од најбараните програми за финансиска поддршка во износ од 5.000 евра за невработени лица за отворање сопствен бизнис кои се евидентирани во евиденцијата на АВРСМ. Финансиската поддршка може да изнесува до 10.000 евра ако се основа сопствен бизнис со двајца содружници. Согласно оперативниот план на Владата, во текот на секоја година се објавува јавен повик каде што можат да конкурираат активно невработени лица евидентирани во АВРСМ.

Македонска банка за поддршка на развојот (МБОР)

Македонската банка за поддршка на развојот (МБПР), односно Развојната банка на Република Северна Македонија (РБРСМ) АД Скопје, е основана на 21 мај 1998 година, врз основа на посебен закон, како државна банка за поддршка на малите и средните претпријатија и на претприемништвото во Македонија. Целта на Развојната банка е давање финансиски услуги за реализација на различни макроекономски цели. Банката врши финансирање на развојот на македонското општество, финансирање на инфраструктурата, поддршка на развојот на малите и средните претпријатија на РСМ, поттикнување на извозот, поттикнување заштита на животна средина, осигурување на извозот на македонски производи и услуги од различни ризици и поддршка на регионалниот развој. Оваа банка на малите бизниси им нуди три вида финансиски услуги: кредитирање, осигурување и факторинг.

Малите и средните бизниси можат да добиваат кредити директно од банката или од другите комерцијални банки кои се во соработка. Под директно кредитирање се подразбира добивање кредит директно од Развојната банка на РСМ. Во ваквите кредити влегуваат:

- Бескаматни кредитни линии
- Кредити за агросектор
- Кредити за општините и
- Кредитна линија за обртни средства погодени од енергетска и ценовна криза.

Бескаматните кредитни линии за компании погодени од енергетска и економската криза – грант компонента нудат кредити под одредени услови:

Табела 4.6 Услови на бескаматни кредити од РБРСМ

Услови на кредитна линија	Опис
Износ на кредит	Минимум: 185.000 МКД Максимум: 3.000.000 МКД
Рок на отплата и период за враќање	-Рок на отплата од 12 месеци со 6 месеци грејс-период -рок на отплата од 18 месеци со грејс-период од 6 месеци
Валута	денари
Каматна стапка	0%
Начин на отплата	Квартално

Извор: Официјална веб-страница на Развојна банка на РСМ - <https://www.mbdp.com.mk/mk/Products/KreditiranjeDirektnoProizvod/10> (Македонија, 2023)

Развојната банка на РСМ соработува и со други комерцијални банки и преку нив нуди различни кредити. Во тие кредити влегуваат:

- Бескаматни кредитни линии
- ЕИБ 5 кредитна линија
- ЕИБ 6 кредитна линија

- Кредити за агросектор
- Кредити за енергетска ефикасност и обновливи извори на енергија
- Субвенционирање на камата
- Кредити за дигитализација и дигитална трансформација и сл.

Агенција за вработување на Република Македонија (АВРМ)

Агенцијата за вработување на Република Македонија (АВРМ) заедно со УНДП и со АПП е вклучена во програмата „Самовработување – Промоција на одржливи вработувања и поддршка на Владата на РСМ во имплементацијата на оперативниот план за активен пазар на труд“ на Министерството за труд и социјална политика на Република Македонија. Оваа програма овозможува советодавна и финансиска поддршка за остварување 950 одржливи вработувања, односно 950 самовработувања во 900 мали оформени бизниси.

Покрај тоа, Министерството за труд и социјална политика преку АВРМ од 2012 година започна со реализација на проектот за кредитирање правни субјекти (микро и мали претпријатија) за отворање нови работни места за млади лица до 29-годишна возраст. Оваа програма им помага на малите бизниси да го прошират и да го развијат својот бизнис со тоа што ќе вработат нов млад и перспективен кадар. Кредитот изнесува 4.000 евра во денарска противвредност по едно новоотворено работно место со максимален износ до 12.000 евра за вработување 3 невработени млади лица до 29-годишна возраст. Притоа, бизнисот што ќе вработи невработено младо лице до 29-годишна возраст со полно работно време има обврска да го задржи на работа најмалку 36 месеци од денот на засновање на работниот однос. Доколку дојде до прекин на работниот однос поради која било причина, работодавецот (малиот бизнис) е должен на негово место да вработи друго невработено лице од евиденцијата на Агенцијата за вработување; во спротивно, треба предвремено да го врати кредитот во целост.

Последно објавениот јавен повик на ден 8.5.2023 година од страна на АВРСМ до невработените лица, кој е во рамките на Програмата 1. Поддршка за самовработување (претприемништво), се повикуваат сите заинтересирани невработени кои се наоѓаат во една од следните групи:

- Невработени до 29 години
- Невработени лица со попреченост
- Невработени лица – мажи до 60 и жени до 58-годишна возраст пред пензионирање
- Лица жртви на родово базирано насилство
- Невработени Роми до 60 за мажи и 58 години за жени
- Невработени лица повратници можат да учествуваат на повикот кој трае до 19.5.2023 година за добивање неповратни средства (грант) во износ од 5.000 евра за еден содружник или партнерство со двајца содружници во износ од 10.000 евра.

Освен овој, Министерството за труд и социјална политика преку АВРМ реализира и друг проект за кредитирање правни субјекти (микро и мали претпријатија) за отворање нови работни места. Кредитот за овој проект изнесува 3.000 евра во денарска противвредност по едно новоотворено работно место со максимален износ до 9.000 евра за вработување 3 невработени лица. Во овој проект за кредитирање нема ограничување во однос на возраста на лицата што се вработуваат.

Министерството за економија е една од клучните јавни институции што даваат поддршката на малите и средните претпријатија. Министерството секоја година објавува секторски програми за поддршка на стопанството. Во „Службен весник на РСМ“, бр.27 од 8.2.2023 година, донесе одлука за *програма за развој на претприемништвото и конкурентноста на малите и средните претпријатија за 2023 година*. За остварување на целта на ова програма се распределени средства од буџетот во износ од 62.000.000 МКД (Министерство за Економија на Р.Северна Македонија, 2023). Средствата од оваа програма ќе бидат користени за следните намени:

- **Мерка 1** Финансиска поддршка за микро, мали и средни претпријатија во вкупен износ од 43.000.000 денари

- **Мерка 2** Субвенционирање на трошоците за занаетчии во вкупен износ од 5.000.000 МКД
- **Мерка 3** Финансиска поддршка за женско претприемништво за дигитализација на процесите во деловното работење во износ од 2.000.000 МКД
- **Мерка 4** – Поддршка и развој на интернационализација на мали и средни претпријатија, буџет во износ од 5.000.000 денари, преку надоместување на дел од трошоците за сертификација со ИСО-стандарди и сертификат на ХАЈАЛ-системи.
- **Мерка 5** – Кофинансирање проекти за развој и промоција на претприемништво и занаетчиство со буџет од 7.000.000 МКД, и тоа со кофинансирање на проекти на фондации и здруженија со 70% од трошоците за реализација на проект, каде што буџетот не надминува повеќе од 350.000 МКД во проекти за зелена економија, пристап до финансии и алтернативни форми на финансирање, интернационализација, циркуларна економија, дигитализација на процесите и креирање култура на социјално претприемништво, кофинансирање на проекти за развој и промоција на занаетчиство преку кофинансирање на 70% од докажаните трошоци, но не повеќе од 350.000 денари и кофинансирање на проекти за активности на мрежите на бизнис-ангели преку кофинансирање на 70% од докажаните трошоци, не повеќе од 350.000 МКД (официјална веб-страница на Министерството за економија – www.economy.gov.mk).

Фонд за иновации и технолошки развој ФИТР

Фондот за иновации и технолошки развој е владина организација која е основана во 2013 година со цел поддршка на стартапи и нови иновативни друштва во Република Северна Македонија. Моментално фондот финансира околу 979 проекти со буџет од 112 милиони евра (Фонд за иновации и Технолошки развој, 2023). Од вкупниот буџет 43% се користени за финансирање стартап-компани и три акцелератори во државата: X фактор, Сивус акцелератор и Деловно-технолошки акцелератор на УКИМ. Во главните активности што ги води ФИТР можеме да ги наброиме следниве:

- Финансирање на стартапи, микро, мали и средни претпријатија во РСМ
- Национален стартап-совет

- Програма за корпоративна иновативност со цел развивање соработката помеѓу приватниот сектор и стартапи
- Соработка со Amazon web services со овозможување кредити за користење на платформата во вкупен износ од 10.000 до 100.000 \$
- Портфолио за инвестиции во дигитализацијата на јавните институции и земјоделството
- Поддршка во вид на менторство за потенцијални и тековни корисници и
- Наградување на млади истражувачи во училишни проекти и слично (официјална веб-страница на ФИТР – www.fitr.mk).

Согласно Законот за иновациска дејност, ФИТР во 2021 година има донесено одлука за реализација на *Програма за корпоративна иновативност*. Со програмата им се доделуваат финансиски средства и техничка поддршка на новоосновани друштва кои се наоѓаат во почетна фаза на развој и нивната цел е проширување на пласманот на нивните производи и услуги преку соработка со претпријатија кои имаат големо учество и влијание во стопанството. Со програмата ќе им се овозможи на стартап-компаниите финансиска и техничка поддршка во крајните фази од развојот на нивните иновативни производи и услуги, и тоа преку:

- Поддршка при пласирање на производите или услугите
- Поддршка за подобрување на квалитетот на производот и услугата со сертификација
- Раст на приходите на друштвото и со тоа подобрување на финансиската стабилност на компанијата
- Поддршка при креирање свој бренд
- Поддршка во процесот на работење на друштвото
- Поддршка за подобрување на продуктивноста на вработените и овозможување можност за стекнување вештини
- Трансферирање на know-how, знаење и искуство преку менторирање (официјална веб-страница на ФИТР – www.fitr.mk).

Со финансиската поддршка на ФИТР придобивки има и корпоративниот сектор, вклучувајќи ги човечкиот капитал и целото стопанство. Со помош на соработката на ФИТР со претпријатијата се добиваат голем број придобивки, како што се:

- Внесување претприемачки пристап во деловното работење
- Реализација на соработка на стартапите со корпоративниот сектор
- Инволвирање на големите брендови
- Решавање деловни проблеми со развој на нови иновативни производи и услуги од страна на стартапи
- Проширување на нови пазари и слично (официјална веб-страница на ФИТР – www.fitr.mk).

Соработката на претпријатијата од корпоративниот сектор и стартапите може да се реализира на различни начини:

- Еднократни настани како што се натпревари и хакатони
- Споделување ресурси, односно бесплатни алатки, простории за работа и сл.
- Поддршка за развој на бизнисот со инкубатори и акцелератори
- Соработка со градење партнерство за заеднички развој и синџири за набавка
- Инвестирање
- Преземање на тимот на стартапот или на целиот бизнис.

Освен помошта за финансирање иновативни бизнис-идеи, ФИТР дава и дополнителни услуги како што е менторство, односно врши менторирање на претприемачите со цел да се справат со предизвиците што се појавуваат во бизнисот, да развијат лидерски вештини на младите претприемачи со развивање претприемачки дух. Претпријатијата, односно младите претприемачи можат да аплицираат за техничка поддршка преку обуки и консултации за различни теми, како што се: развој на бизнис-идеја, финансиска проекција и буџетирање, изнаоѓање извори на финансирање на деловните активности, утврдување на иновативниот потенцијал на претпријатието, извршување споредба со технологии, анализа на пазарот и конкуренцијата, маркетинг-активности, составување екипа за реализација на проектот, комуникациски вештини и слично.

Во 2023 година ФИТР има објавено јавен конкурс за кофинансирани грантови за технолошки развој за забрзан економски раст, кој е објавен на официјалната веб-страница на Фондот за иновации и технолошки развој – ФИТР (ФИТР, 2023). Целта на оваа програма е обезбедување финансиска поддршка за технолошки развој на претпријатија и приватни здравствени установи (ПЗУ) за забрзан економски раст со надминување на негативните последици од економската криза со воведување нови иновативни и напредни технологии во работењето на друштвата. Со воведување на новите технологии директно ќе се влијае врз зголемувањето на продуктивноста на факторите за производство, намалување на трошоците и негативните екстерналии врз животната средина и ќе се добијат голем број други придобивки и за самото претпријатие и за целата економија.

Табела 4.7 Инструмент за финансиска поддршка од ФИТР во април 2023 година

ОПИС	Услови за добивање грантови
Конкурс за кофинансирани грантови за технолошки развој	Право на учество: <ul style="list-style-type: none">• Претпријатија и• ПЗУ
	Износ на финансиска поддршка: <ul style="list-style-type: none">• до 70% од вкупниот буџет на проектот, не повеќе од 2.500.000 МКД за друштва до 10 вработени и со годишен приход во последните две години помал од 50.000 евра• до 70% од вкупниот буџет на проектот, но не повеќе од 5.000.000 МКД за друштва со број на вработени од 10 до 50 и годишен приход во последните две години помалку од 2.000.000 Евра• до 60% од вкупниот буџет, но не повеќе од 10.000.000 МКД за друштва со број на вработени од 50 до 250 и со приходи во последните две години повеќе од 2.000.000 евра

Извор: Обработен од страна на авторот согласно податоците на јавниот конкурс, објавен на веб-страницата на ФИТР – пристап до линкот на 30.4.2023 година

Претпријатијата и приватните здравствени установи имаат право да учествуваат за финансирање проект со делумно сопствено финансирање и со добивање грант од страна на фондот. Микропретпријатијата што имаат до 10 вработени и со годишни приходи во последните две години помал од 50.000 евра можат да добијат грант од 70% од вкупниот буџет на проектот, но не повеќе од 2.500.000 МКД. Малите претпријатија кои имаат вработени од 10 до 50 и со годишен приход во последните две години помал од 2.000.000 евра имаат можност да добијат до 70% од буџетот на аплицираниот проект, но не повеќе од 5.000.000 денари. Средните претпријатија кои имаат вработени од 50 до 250 и со годишен приход во последните две години поголем од 2.000.000 денари имаат право да добијат неповратни финансиски средства од 60% од вкупниот буџет на проектот, но не повеќе од 10.000.000 денари.

За добивање право за учество, апликантот мора да исполни одредени критериуми. Тие критериуми се: ентитетот треба да биде трговско друштво, да нема капитална поврзаност со други претпријатија, против друштвото да не е отворена стечајна или ликвидациона постапка, да ги има подмирено обврските по основ на сите јавни давачки, претпријатието во последните три години да нема остварено загуба и да нема подмирени и над 90 дена достасани обврски кон финансиските институции. Со програмата апликантите имаат можност да добијат неповратни финансиски средства за набавка и имплементација на нови, иновативни технологии во деловните активности, за развој на нови технолошки процеси, набавка на нематеријални средства, градење капацитети на менаџментот, подобрување на продуктивноста, намалување на негативното влијание врз животната средина, развивање нови канали за продажба и слични активности кои се дозволени од страна на фондацијата. Времетраењето на проектот може да биде до 18 месеци. Претпријатијата што сакаат да аплицираат за оваа програма, за добивање финансиски средства, можат да ги преземат обрасците од веб-страницата на ФИТР, кои се состојат од:

- образец за проектна апликација
- образец за буџет на проектот
- изјава на апликантот за прифаќање на условите дефинирани од страна на ФИТР
- заверена изјава за сопственичка, основачка структура
- Кратки биографии за проектната екипа ангажирана во проектот.

Меѓународни и европски програми за финансирање на МСП

Во политиките на меѓународните институции, односно политиките на Европската Унија (ЕУ) има соодветна програма за реализација на овие политики. Програмите на ЕУ ги покриваат речиси сите области на социо-економскиот живот, и тоа: образование, култура, млади, спорт, развој на МСП, животна средина, транспорт, даноци, царини, криминал и други области. Претпријатијата можат да аплицираат во различни програми кои се наменети за финансирање на МСП кои може да бидат директно или индиректно финансирани. Финансирањето може да биде со грантови или со договори. Грантовите како финансиски неповратни средства се доделуваат за одредени проекти кои се во согласност со политиките на Европската Унија.

Европска банка за обнова и развој (ЕБОР)

ЕБОР е основана во 1991 година и е формирана со цел поддршка во финансирањето на структурните проекти во поранешните социјалистички земји во Источна и Централна Европа, за побрз премин на фазата на транзиција кон пазарната економија. Банката е во сопственост на 60 земји и од страна на Европската заедница и Европската инвестициона банка. Основаната дејност на ЕБОР е финансирање проекти со заеми или акционерски капитал, гаранции, лизинг и слични финансиски услуги. Целата на ЕБОР е финансирање и поддршка на деловните активности, и тоа:

- Програма за управување со организациски промени –ТАМ со разменување менаџерски “know-how”
- Програма за деловни советодавни услуги – БАС
- Активностите на банката се во согласност со корпоративните политики, процедури и стратегии (Влада, 2023).

ЕБОР во РС Македонија е активна од 1993 година и има финансирано различни инвестициски проекти во различни сектори, како што се: инфраструктура и енергетика, финансиски институции и мали бизниси, специјализирани и други индустриски сектори.

Програма ХОРИЗОНТ 2020

Програмата е развиена од страна на Европската комисија (ЕК) со цел комерцијализација на иновациите. ЕК, исто така, има развиено програма за Европските структурни и инвестициски фондови ESIF чија цел е финансирање на иновациите во стопанството. Хоризонт 2020 е најголема ЕУ-програма за истражување и иновации со буџет за финансирање од 80 милијарди евра за периодот од 2014 до 2020 година. Во програмата големо значење се дава на учеството на МСП.

Програмата Хоризонт 2020 поддржува финансирање на проекти чија цел е:

- Истражување и иновации
- Мобилност на истражувачи
- Трансфер на нови технологии
- Добивање нови знаења и експертиза и слични проекти.

Претпријатијата во РС Македонија имаат исто право за аплицирање во овие проекти како и претпријатијата на членки на ЕУ. Кај нас Министерството за образование и наука има улога на координатор на програмата, со формирање мрежа на национални контакт-лица за поддршка на апликантите. Начинот на финансирање на програмата се одвива со најавување програми во специфични области и тие се објавуваат како повици во онлајн платформата на т.н. Participants portal – портал на учесници. Доколку некоја организација или претпријатие сака да учествува на повикот, треба да поднесе предлог-проект пред истекот на крајниот датум за аплицирање. Сите предлог-проекти се поднесуваат преку онлајн системот. По истекот на рокот за аплицирање, проектите се анализираат и се вреднуваат од страна на специјалисти од различни области. Со поминувањето на сите фази на евалуација, апликантите добиваат одговор за нивните апликации. За позитивно прифатените апликации со предлог-проект се спремаат договори за грант со внесување на сите детали што се однесуваат на проектот, почнувајќи со времетраењето, буџетот, планираните трошоци, сите права и обврски и слично.

Меѓу успешните примери на македонски компании кои имале можност да ги искористат финансиските извори од програма Хоризонт 2020 може да се набројат претпријатијата Енергија ДОО и Балкан девелопмент солутуионс БДС. Компанијата Енергија ДОО има аплицирано со проектот „Суперсмарт“ кој се однесува на примена на енергетско-

ефикасни решенија за замрзнување, греење и ладење на различни градежни објекти. Со користење вакви системи друштвото има цел да се користи помала количина на енергија, да се подобри влијанието на животна средина и да се зголеми продуктивноста на факторите за производство. Вториот успешен пример е Балкан девелопмент солутсионс БДС ДОО, која има добиено финансиски средства за проектот „ПАНЕЛ 2050“. Целта на проектот е креирање долготрајни и одржливи енергетски мрежи на општинско ниво.

Европски иновациски совет (EIS)

Европскиот иновациски совет како меѓународна организација реализира пилот-акции за поддршка на врвните иноватори, стартап-компаниии, мали компании и истражувачи за паметни идеи и сл. Пилот-проектот е лансиран од 2017 година како дел од Хоризонт 2020 програмата. Овој инструмент ги нуди следниве:

- Иновациски грантови за процена на изводливост (фаза 1) 50.000 евра по проект, односно до 70% од вкупните трошоци на проектот
- Иновациски грантови за развој и демонстрација на иновации (фаза 2) од 500.000 евра до 2.500.000 евра до 70% од вкупните трошоци на проектот
- Бесплатен коучинг чија цел е поддршка и зајакнување на иновацискиот капацитет
- Пристап до голем број акцелераторски програми и олеснет пристап до ризичен

Fast Track to innovation (FTI) програми

FTI програмите имаат цел поддршка на иновации што ги промовираат иновациските активности кои се блиски до пазарот. Овие програми им помагаат на партнерите да креираат и да пробуваат револуционерни производи или услуги и да дејствуваат за појава на нови пазари. Проектот е имплементиран во периодот од 2018 до 2020 година со вкупен буџет од 3000 милиони евра, годишно до 100 милиони евра. Повикот е отворен во 2017 година за различни иновативни проекти. Иновативните претприемачи можеа да аплицираат на повикот со предлог-проекти кои се оценуваа и се рангираа од страна на службените лица и одлуките за финансирање се донесуваа по три просечни датуми во секоја година. Предлог-проектите се граделе врз основа на бизнис-план. Времетраењето до добивање грант изнесува шест

месеци. Програмата дава неповратни средства до 70% од вкупно реализираните трошоци, кои најмногу би можеле да бидат до 3.000.000 евра⁹.

КОСМЕ – програма за конкурентност на МСП

КОСМЕ програмата се однесува за конкурентност на претпријатијата со буџет од 2,3 милијарди евра и обезбедува поддршка во различни области, како што се:

- *Олеснување за добивање финансии, односно до пристапот на финансии* - програмата им нуди можност на претпријатијата да имаат пристап на финансии во различни фази на развој со ЕУ-поддршка и тие имаат можност на полесен начин да добиваат извори на финансирање во вид на грантови, гаранции и заеми и слично,
- *Поддршка на интернационализација и пристап до пазари* – програмата им помага на претпријатијата да пристапат на пазарите во ЕУ преку различни мрежи, како што е мрежата Enterprise Europe Network, која им помага на претпријатијата да наоѓаат бизнис и технолошки партнери,
- *Креирање средина за конкурентност* – програмата настојува да се намалат административните и регулаторните бариери за МСП со овозможување бизнис-средина и со поттикнување на бизнисите да бидат поконкурентни на глобалниот пазар,
- *Поттикнување претприемачка култура* – програмата им дава поддршка на претприемачите со зајакнување на претприемничкото образование, менторство и други услуги. Посебна поддршка добиваат ранливите групи, како што се младите кои немаат доволно финансиски средства за реализација на иновативни проекти, жени и постари претприемачи.

Со оваа програма ЕУ мобилизира заеми и еквити инвестиции за МСП преку *гарантната шема за заеми* со која програмата обезбедува гаранции на финансиските институции да можат да обезбедат повеќе заеми на голем број МСП со буџет од 14 до 21 милијарди евра и преку *шемата за еквити* програмата обезбедува ризичен капитал за еквити

⁹ Подетално може да се види на веб-страницата:

фондовите кои се инвестираат во МСП, посебно за фирмите што се наоѓаат во фаза на експанзија.

Освен наведените програми, постоеле и моментално постојат голем број програми како што се: InnovFin – ЕУ финансии за иноватори, WB EDIF – програма за развој на компании и иновации од Западен Балкан, ЕаСи – програма за вработување и социјални иновации и слично. EASME – The Executive Agency for Small and Medium-sized Enterprises, односно извршната агенција за мали и средни претпријатија е формирана од Европската комисија за да се управува во нејзино име со некои програми во областите на поддршка и иновации на МСП, животна средина, климатски активности, енергија и слично. Програмите и можностите за добивање поддршка за развојот на МСП и иновативноста може се разгледаат на официјалната страница на Европската комисија.

4.5 Финансирање на МСП преку бизнис- акцелератори и инкубатори

Претпријатијата што се наоѓаат во почетна и рана фаза на развој, освен сопствените заштеди, имаат потреба од изнаоѓање различни извори на финансирање. Бизнис-акцелераторите и бизнис-инкубаторите може да бидат алтернативен извор на финансирање на малите претпријатија кои се наоѓаат во почетна фаза на развој. **Бизнис-акцелераторите** претставуваат едукативни програми кои на претприемачите им нудат можност за стекнување одредени вештини, искуство и знаење од страна на професионалци или експерти од различни области. Акцелераторите се организации кои им даваат директна поддршка на стартап-компаниите со финансирање, деловни насоки и менторство. *Акцелераторните програми* генерално овозможуваат краткорочна или среднорочна поддршка и ресурси на стартап-претпријатијата, помагајќи за забрзување на развојот на своите производи и услуги (Casanova, et al., 2018). Целта на овие експерти е да им помогнат на претприемачите да разработат своја бизнис-идеја, да го анализираат пазарот, да ги унапредуваат производите или услугите, односно да направат SWOT-анализа на нивните претпријатија или на нивните бизнис-идеи. Концептот на бизнис-акцелератори првпат се споменува во 2005 година од страна на У Комбинатор (Y Combinator), која до денес има инвестирано во повеќе од 1.800

компаниии. Денес, една од најпознатите акцелераторни програми е Techstars, која дава акцелераторни услуги не само во САД, туку и во други земји (Fedher & Hochberg, 2014).

Бизнис-инкубатори се институции чија главна задача е поддршка за отворање и развој на стартап-претпријатија од различни дејности. Во светот денес има голем број бизнис-инкубатори, а главна карактеристика на сите инкубатори е тоа што им нудат услуги и стручна поддршка на претприемачите во градењето на основата на бизнисот.

4.5.1 Карактеристики на бизнис-акцелераторите и инкубаторите како извор на финансирање

Начинот на функционирање на *бизнис-акцелераторите* се одвива со влегување на претприемачот со свој бизнис во акцелераторот. Со влегување во акцелераторот претпријатието не добива само менторство, туку и можност за финансиска поддршка. На ваков начин акцелераторот де факто станува дел од сопственоста на претпријатието. Целта на акцелераторните програми е да го забрзаат развојот на стартапот со обезбедување експертска поддршка, логистичка и финансиска поддршка за да може за извесен период претпријатието да стане економски и финансиски стабилно за реализација на понатамошен успех.

Образовната компонента од бизнис-акцелераторите се состои од интензивна едукативна програма во период од два до три месеци со која се објаснуваат најдобрите практични примери, исто така, менторите им даваат поддршка на младите претприемачи ефикасно да извршат планирање на нивниот бизнис. Финансирањето во бизнис-акцелераторите најчесто се јавува во почетните и раните фази на развој и може да изнесува од 10.000 до 150.000 евра. Повратот на реализираната програма и финансирањето е сопственичко учество преку удел во стартап-компанијата.

Постојат различни видови акцелератори. Главно акцелераторите можат да се поделат на четири групи:

- Општо наменски акцелератори
- Корпорациски акцелератори
- Акцелератори за вертикален пазар и

- Акцелератор поддржан од страна на инвестициски фондови (Комора за овластени архитекти и овластени инжинери, 2019).

Општо наменските акцелератори се оние акцелератори што работат како независни организации и имаат некоја општа намена. *Корпорациските акцелератори* се оние акцелератори што се основани, финансирани и менаџирани од страна на големи корпорации. Примери на вакви акцелератори се: акцелератор на Дојче телеком, акцелератор на Порше и др. *Акцелератори за вертикален пазар* се акцелераторите кои се фокусирани само на одреден сектор, односно на одредена индустрија. На крај, *акцелератори поддржани од страна на инвестициски фонд* се оние акцелератори што се основани од страна на инвестициски фондови кои имаат цел да овозможат остварување на зделки и претпријатија за финансирање.

Целта на *бизнис-инкубаторите* е давање поддршка за отворање нов бизнис и поддршка за нивен развој. Во овие инкубатори претприемачите, односно сопствениците на друштвата добиваат на располагање канцелариски простории, опрема, стручна поддршка за економски и правни прашања. На претпријатијата им се овозможува користење на канцелариски простории и опрема, како што се: работни маси, столови, канцеларии за состаноци, компјутерска опрема, печатачи, скенери и се дава помош за правни и сметководствени услуги без надомест. Овие поволности се достапни за одреден временски период. Со генерирање приходи претпријатието почнува да добива финансиска стабилност и се завршува поддршката на бизнис-инкубаторот.

Помеѓу бизнис-акцелераторите и инкубаторите постојат голем број сличности и разлики. Двата извора на финансирање нудат ресурси за поддршка на претпријатијата кои се наоѓаат во почетна, односно во рана фаза на развој. Главната разлика помеѓу овие два извори е дека акцелераторите претставуваат програми за едукација со можност за финансирање на деловните активности на ентитетот, со учество во вид на удел во друштвото, додека инкубаторот повеќе се насочува на давање логистичка поддршка со давање на користење работни простории и опрема, стручни услуги без надомест.

4.5.2 Бизнес-акцелератори и инкубатори во Република Северна Македонија

Бизнес-акцелераторите и инкубаторите имаат значајна улога како извори на финансирање на деловните активности на МСП во фазата на основање и во почетните фази на развој. Европската Унија и Владата на нашата држава даваат финансиска поддршка за проекти кои се однесуваат за бизнис-акцелератори и инкубатори чија цел е поддршка на развојот на претприемништвото и развојот на МСП. Од почетокот на 2018 година три бизнис-акцелератори добија финансиска помош од страна на ФИТР со цел задржување на младите во Република Северна Македонија. Тие акцелератори беа:

- Деловно-технолошки акцелератор УКИМ ДОО Скопје
- СЕАВУС – едукативен и развоен центар и
- Друштво за деловна, техничка поддршка и едукација „ИКТ фактор“.

Овие акцелератори во текот на 2018 година добија финансиска помош во износ од 1,5 милиони евра од Владата на РСМ, ФИТР и Светската банка. Целта на акцелераторите е давање поддршка на младите претприемачи кои имаат креативни бизнис-идеи, давање можност и поддршка за развој на бизнисот со цел остварување добивка, а тие ќе влијаат врз развојот на нашата економија. Европската Унија, односно Националната програма за поддршка на транзиција и институционална надградба 2013, Инструмент за претпристапна помош ИПА, исто така, има дадено финансиска поддршка за основање „Акцелератор на знаење за МСП (МЕКА)“.

Деловно-технолошки акцелератор УКИМ ДОО Скопје е основан во 2018 година и со него првпат се дава една ефикасна и структурирана програма за воведување на услугите на акцелераторите кон бизнисот, овозможувајќи различни услуги и финансиска поддршка за новите иновативни проекти. Претприемачите можат да аплицираат во акцелераторната програма на УКИМ за обезбедување технолошка поддршка преку факултетите и истражувачкиот персонал од страна на Универзитетот. Вкупниот буџет во текот на 2019 до 2022 година изнесува 500.000 евра. Во текот на 2022 година од страна на Акцелераторот УКИМ се реализирани следните активности:

- INNO-SAE студентска програма Innovations in Smart anything Everywhere, која е насочена за стимулирање на иновативниот капацитет на студентите. Целта на активноста е развивање на претприемачките вештини на студентите во нашата држава.
- ЕИТ Jumpstarter 2022 – програма која е наменета за академската заедница со идеја на производ или услуга во различни сектори, како што се здравство, агрохрана, суровини, производство, урбана мобилност и енергија.
- БАУ АПА 2022 – програма која е наменета за друштва кои имаат потреба од нови знаења и трансформирање на иновативните решенија во реален и профитабилен бизнис (УКИМ, 2022).

На почетокот Бизнис-акцелераторот на УКИМ (БАУ) нудеше инвестиции за финансирање на новите претпријатија со почетен износ од 25.000 евра до 75.000 евра, со вкупен инвестициски фонд од 530.000 евра. Во април 2019 година е започната првата акцелераторна програма на која аплицирале 40 апликанти, а биле избрани шест стартапи: Big data, IOT, gaming, smart wearables и FinTech. Можноста што им ги нуди БАУ на стартапите се објавуваат и на социјалната мрежа на акцелераторот.¹⁰

СЕАВУС едукативен и развоен центар (SEAVUS Education and Development Center – SEDC) е основан во 2010 година и претставува специјализиран центар за обука и едукација во секторите на програмирање, дизајн, инсталирање компјутерски мрежи, софтвер-тестирање, дигитален маркетинг и слично. Во 2019 година компанијата го основа акцелераторот кој е финансиски поддржан од страна на ФИТР и има цел стимулација на претприемништвото во РС Македонија.

Акцелераторната програма повеќе е фокусирана на веќе постојни претпријатија кои имаат свои производи и услуги. Но, во акцелераторот имаат аплицирано и друштва кои се наоѓаат во рана фаза на формирање. Доколку се гледа иновативност и потенцијал за

¹⁰ Подетално за актуелните програми на БАУ може да се види на социјалната мрежа на акцелераторот: <https://www.facebook.com/acceleratorukim>

реализација на бизнисот, може да се даде поддршка и на компании во рана фаза на формирање. Фокусот на овој акцелератор е базиран на софтверски решенија, како што се: software as service, Fintech, Block Chain, Iot, AI, Gaming, e-commerce и слично.

Друштвото за деловна, техничка поддршка и едукација „ИКТ Фактор акцелератор“ повеќе е фокусирано на поддршка на претпријатијата кои се наоѓаат во полето на информатичко-комуникациските технологии. Во акцелераторната програма се даваат различни обуки во информатичко-комуникациската технологија и се дава финансиска поддршка за реализација на проекти во ова област.

Бизнис-инкубатори во РСМ

Идејата за формирање бизнис-инкубатори во Македонија се појавува во 1993-1994 година, во рамките на проектот за социјални реформи и техничка помош финансиран преку кредит од Светската банка. Првите бизнис-инкубатори се воспоставени во 1997 година во Прилеп, Крушево, Штип, Македонска Каменица и во Делчево. Подоцна бил подготвен посебен Прирачник за формирање инкубатори во Македонија. Во меѓувреме се формирале и нови бизнис-инкубатори, а некои од нив продолжиле да работат со успех, како на пример YES инкубаторот во Скопје и Центарот за развој на нови бизниси при Универзитетот „Св. Кирил и Методиј“ во Скопје.

Главна компонента на фондацијата Претприемачки сервис за млади (ПСМ) е YES бизнис-инкубаторот за поддршка на микро, мали и средни претпријатија од областа на информациско-комуникациските технологии. Овој инкубатор работи од 2007 година, а во изминатиот период има поддржано повеќе од 75 стартап-компани. Бизнисите-членови на инкубаторот имаат корист од: бенефицирани цени за деловна канцеларија, право на користење сала за состаноци, компјутерска лабораторија, просторија за одржување презентации и обуки, совети во секојдневните операции, обуки за зајакнување на капацитетите за водење бизнис, менторство од страна на домашни и странски врвни експерти, претприемачи и консултанти, промоција, посредување при финансирање, поврзување со клиенти, организирање настани за вмрежување и за интернационализација.

Иако овој инкубатор не е директен извор на финансирање, тој им овозможува на малите бизниси поддршка при пристап до изворите на финансии. Изворите на финансирање на ЕУ не се реализираат директно, туку се префрлуваат преку локални, регионални и други финансиски институции како што се банките и другите финансиски институции.

Голем дел од програмите на ЕУ се фокусирани на финансирање на иновациите, односно новите производи и услуги од:

- Технолошки иновации
- Нови процеси и бизнис-модел и
- Услужни иновации.

За реализација на финансирањето на овие нови иновации, ЕУ има развиено програми кои се наменети за поддршка на МСП и тие се:

- Поддршка на иновациониот развој во приоритетните области во МСП преку програмата ХОРИЗОНТ 2020
- Поттикнување иновации за развој во јавниот сектор
- Развој на секторски политики за модернизација и процесот на прифаќањето на овие нови технологии
- Мониторинг на иновационата перформанса
- Подобрување на регуларните услови за иновации за стартап-компаниите, за пристап до финансии, интелектуална сопственост и други стандарди
- Поддршка за развојот и соработката во кластери со цел поттикнување на иновациите во МСП.

SEEU Tech Park е пример за бизнис-инкубатор кој е основана од страна ЈИЕ Универзитет, а се наоѓа во кампусот на Универзитетот во Тетово. Инкубаторската програма на организацијата има цел да помага за основање нови бизниси и нивно профитабилно работење за време на инкубаторскиот период. Во инкубаторот се вклучуваат заинтересирани поединци кои имаат иновативна бизнис-идеја што сакаат да ја реализираат во практика, но немаат вештини во стопанството. SEEU Tech Park нуди професионална обука и совети кои за даваат од страна на професионални луѓе, а заинтересираните имаат можност да ги

развиваат нивните иновативни и креативни бизнис-идеи. Сектори кои се поддржани од страна на програмите за инкубација се:

- Технологија
- Компјутерски софтвер
- Услуги/професионални
- Телекомуникации
- Компјутерски хардвер
- Е-бизнис и е-трговија и сл.

Во 2022 година од страна на Универзитетот е потпишан договор за соработка за нова акцелераторна програма помеѓу Бизнис информационален центар и Германската корпорација за меѓународна соработка – ГИЗ, односно договор за соработка за основање, работење и инвестиции на Бизнис-технолошки акцелератор. Акцелераторот е основан под назив „700 ACCELERATOR“, а се однесува за развој и имплементација на самоодржлива Програма за забрзување на бизнисот во Полошкиот Регион, за поддршка на стартапи што ќе вклучува поддршка за деловни услуги и пристап до финансии. Во рамките на акцелераторната програма на почетокот од 2023 година е објавен јавниот повик за 100-дневна поддршка која вклучува обуки, менторство и инвестиции за развивање технолошки, дигитални стартапи. Во рамките на проектот се врши коинвестирање до 40 илјади евра за секоја стартап-компанија, заедно со национални и меѓународни бизнис-ангели, приватни инвеститори и различни корпорации.

4.6 Микрокредитирањето како извор на финансирање на социјални претпријатија

Микрокредитирањето игра значајна улога за развојот на претприемништвото. Поимот микрокредитирање често се користи за кредитите кои се однесуваат за помали износи кои се наменети за мали, често пати неформални претприемачи. Во некои земји микрокредитирањето има значајна улога за развојот на микро и социјалното претприемништво. Мисијата на микрокредитните финансиски институции е давање

финансиски услуги на посиромашни луѓе и претпријатија со многу мал капацитет кои немаат пристап до формални финансиски институции. Овие финансиски институции обезбедуваат финансиски средства за претпријатија кои немаат доволно основни средства за обезбедување (коллатерал).

Микрокредитирањето како процес за обезбедување финансиски услуги на микросубјекти го олеснува пристапот до финансии на претпријатија кои имаат тешкотии да дојдат до потребните финансиски средства. Основните карактеристики на микрокредитите се:

- Полесен пристап до финансирање
- Нема големи административни процедури
- Одобрените кредити се во помал износ согласно капацитетот на друштвата
- Имаат своја намена за кредитирање
- Висока стапка на наплатливост
- Финансиските институции што даваат услуги на микрокредитирање имаат висок степен на општествена одговорност.

Социјалните претпријатија, исто така, имаат значаен придонес за остварување на макроекономските цели на една економија. Европската комисија (ЕК) е една од главните меѓународни институции што им даваат финансиска поддршка на социјалните претпријатија. Финансирањето на претприемачите и социјалните компании, Европската комисија го врши индиректно преку финансиски посредници со зголемување на кредитирањето на вакви претприемачки опфати. Целта на Европската комисија е да остварува цели како што се:

- Олеснување на пристапот до микрокредити или микрозаеми за ранливите категории чија цел е започнување свој бизнис и
- Поттикнување и развој на социјални претпријатија со олеснување на пристапот за изворите на финансирање на деловните субјекти.

Со програма на ЕК се дава можност за микрокредитирање на претпријатијата кои во прв поглед немаат главна цел да остваруваат профит, туку да дадат некој социјален придонес на целото стопанство. Максималниот износ кој може едно социјално претпријатие да го добие е 500.000 евра, се разбира, со претходно исполнување на условите за државна помош. Во

програмата за микрокредитирање, освен фирмите кои котираат на берза, можат да аплицираат сите друштва што остваруваат помалку приходи од 30 милиони евра.

Програмата на микрокредитирање е управувана од страна на Европскиот инвестициски фонд – EIF. Во програмата од 2015 година е активен инструментот за издавање гаранции (EaSi Guarante Financial Instrument). Во текот на таа година беше објавен Повикот за пројавување интерес за избирање финансиски институции, односно финансиски посредници за имплементација на инструментот за издавање гаранции. Со овој инструмент се врши поделба на ризикот помеѓу финансиските посредници и ЕК и се овозможува проширување на бројот на претпријатија кои можат да добиваат финансиски средства. Во групата финансиски посредници за микрофинансирање влегуваат: финансиските институции, гаранциски институции, микрофинансиски институции, лизинг-компани и слични организации.

Повикот на Европската комисија за микрокредитирање и издавање гаранции трае до 30.9.2023 година и можат да учествуваат горенаведените организации. Апликантите на повикот ќе биде селектирани од страна Европскиот инвестициски фонд согласно критериумите:

- *Квалитетот на содржината на апликацијата* – која вклучува анализа на финансискиот, оперативниот капацитет, начинот на управување со ризик, апсорпциски капацитет, способност за обезбедување информации за минати и идни активности, способност за небанкарски институции за придружување на Европскиот кодекс за добро однесување при кредитирање и способност за спроведување различни обуки и програми за менторство
- *Очекувано влијание на апликацијата* – земајќи предвид дека микрокредитирањето првенствено се фокусира на остварување некоја социјална цел, при разгледување на апликантите приоритет ќе биде социјалниот придонес кон стопанството.

Социјалното претприемништво претставува правење нешто добро за општеството и во себе содржи и бизнис-компонента или преземање претприемачки активности за постигнување повисоки вредности. Социјалните бизниси се темелат на три принципи на тројна линија на рентабилност, и тоа: профит, животна средина и општество. Донесувањето

социјална иновација е услов за социјално претприемништво со кој се дава одредена вредност, иновативни решенија за социјални проблеми, поголема ефективност, ефикасност и одржливост. Во социјалните бизниси се дава придонес на решавањето одредени проблеми како што се: невработеноста, сиромаштијата, емиграцијата на младите луѓе, немањето вода за пиење, загадувањето на животната средина, децата со посебни потреби, инвалидитетот, образованието, дискриминацијата на малцинства, дискриминацијата на жените и слични социјални проблеми.

Социјалните претпријатија имаат можност да добиваат финансиски средства од банкарскиот сектор од нашата држава. Банкарските институции како финансиски организации во ретки случаи кредитираат стартап-претпријатија, па тоа важи и за социјалните стартап-претпријатија. Микрокредитирањето од страна на банкарските институции посебно е обработено во втората глава, која се однесува на конвенционални извори на финансирање.

Освен банкарските извори на финансирање на социјалните претпријатија, постојат и државни програми кои се финансираат од страна на државата и од страна на меѓународни организации кои имаат некоја социјална цел. Една од тие програми е за грант и кредитни програми на Министерството за труд и социјална политика во соработка со УНДП и Агенцијата за вработување на РСМ. Целта на проектот е вработување на млади луѓе и намалување на стапката на невработеност во нашата држава. Во рамките на проектот се даваат неповратни финансиски средства од 5.000 евра. Агенцијата, исто така, им дава кредити на социјално ранливите категории и млади луѓе во многу поволни услови за отворање нов бизнис и постојат кредити кои се однесуваат за правни лица за вработување луѓе во групата на социјално ранливи групи. Овие програми подетално се обработени во оваа глава, која се однесува на финансирање преку државни институции. ФИТР, исто така, е една од институциите што имаат значајна улога во развојот на социјалните претприемништва нудејќи различни грантови и условни заеми во вид на микрокредитирање.

Македонската банка за поддршка на развојот има кредитна линија која е наменета за микробизниси со мал капацитет. Апликанти за вакви микрокредити во поголем број случаи се новоосновани или сè уште неформални бизниси, занаетчии, трговци со тезги на пазар и слични бизниси. Микрокредитите се кредити со сума до 15.000 евра кои можат да се користат

од страна на субјекти со најмногу до 20 вработени, со рок на враќање од 24 месеци. Микрокредити во износ до 50.000 евра им се даваат на малите претпријатија што имаат до 100 вработени, со рок на враќање од 48 месеци. Ваквите кредити се нудат од страна на голем број комерцијални банки, како што се: Халк банка, Шпаркасе банка, Прокредит банка, НЛБ и други банки.

Европската Унија и Европскиот инвестициски фонд, исто така, одобрија втора мултилатерална кредитна линија на Силк роуд банка во износ од 5 милиони евра за поддршка на микропретпријатија и стартап-компаниии во рамките на *Програмата за вработување и социјална иновација на Европска Унија EaSI*. Гаранциите обезбедени од ЕУ овозможуваат банката да понуди микрофинансирање по поволни услови кои се наменети за микропретпријатија. Согласно договорот, Силк роуд банка нуди пакет на Bizz UP производи наменети за микрофинансирање и тоа преку:

- Дозволено пречекорување на сметка
- Кредити за обртни средства и
- Кредити за инвестиции.

Хоризонти е основан во јануари 2000 година како проект за микрокредитирање со цел обезбедување пристап до финансиски услуги во вид на микрокредити на претпријатијата. Од почетокот *Хоризонти* им има дадено финансиски средства на над 10.000 корисници. Целта на поддршката е поддршка за решавање некои социјални проблеми со кои се соочуваат физички и правните лица. Микрокредитирањето за заснова на неколку принципи, како што се: наменско кредитирање, транспарентни договори со фиксна каматна стапка, се врши заедничка кредитна процена и се дава стручна помош и едукација за комплетирање на микрокредитното барање и на крај се врши следење на напредокот.

Хоризонти микрокредитирање нуди микро бизнис-заеми на физички лица и претприемачи од микро и мали бизниси. Микрозаемот е наменет за набавка на нетековни средства, обртни, односно тековни средства и други намени кои се во рамките на деловните активности на бизнисот. *Хоризонти микрокредитирање* нуди три вида микрозаеми: стандард микрозаем, премиум и инвест микрозаем. Стандард микрозаем може да добијат микросубјектите управувани од страна на жените во износ од 10.000 до 90.000 МКД со 0%

каматна стапка. За овој вид микрокредит се наплатува од 1,6 до 1,8% месечен надоместок кој се обезбедува со меница. Премиум микро и инвест микрозаеми им се нудат на микросубјекти управувани од жени, во износ од 60.000 до 450.000 МКД со каматна стапка од 7,9% со рок на враќање од 12 до 60 месеци.

4.7 „Crowdfunding” (групно) финансирање на претприемачки потфати

Изворите на финансирање се многу значајни за растот на малите и средните претпријатија. Претпријатија што се наоѓаат во зачетната и почетна развојна фаза, поради немање средства, принудно ги користат сопствените извори на финансирање.

Изборот на изворите на финансирање има директно влијание врз профитабилноста на претпријатијата. Оние претпријатија што користат должнички извори на финансирање имаат дополнителен трошок за камати, што придонесува за зголемување на трошоците и добивката на претпријатието. Намалувањето на добивката на претпријатието директно влијае врз намалувањето на износот на обврската за данок на добивка. Изворите на финансирање, исто така, се значајни во промената на сопственичката структура на претпријатијата. Оние компании што ги користат капиталните извори на финансирање можат да го загубат сопственичкото мнозинство во вкупниот капитал на компанијата.

Развојот на технологијата и зголемената искористеност на интернетот придонесоа за појава на нови иновативни извори на финансирање. Еден од алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија е групното финансирање, односно crowdfunding финансирањето. Групното финансирање се појавува како алтернативен извор на финансирање на новите претпријатија, како и компаниите кои се наоѓаат во раните фази на развојот (Atsan & Erdoğan, 2015).

Постојат голем број дефиниции за групното финансирање. Според Kleeman и др., групното финансирање се појавува кога профитната компанија објавува отворен повик преку интернет-платформа за финансирање на производството или за продажба на своите производи. Целта на повикот е изнаоѓање финансиски средства без или со скроман поврат (Kleeman, et al., 2008). Според Lambert и Schwiendbacher, групното финансирање претставува повик преку интернет-платформа за поддршка на инвестициони зафати во вид на донација,

со поврат на некоја награда, со начин на позајмување или со добивање сопственички акции (Lambert & Schwienbacher, 2010). Според Mitra, crowdfunding финансирањето претставува финансирање на еден проект или инвестиција од страна на група луѓе (Mitra, 2012). Наредна дефиниција е дека crowdfunding претставува групно или масовно финансирање со мали суми на еден одреден проект или инвестиција (Lehner, 2013). Во некои литератури и научни статии групното финансирање е именувано со поимот “Crowdsourcing” финансирање (Howe, 2006). На крај, ако се прави синтеза на сите дефиниции, може да се заклучи дека *групното финансирање претставува финансирање на инвестициони активности или проекти преку интернет-платформа од страна на голем број луѓе со помали суми на финансиски средства во вид на донација, заем или сопственичко право.*



Групното финансирање на сликата покажува дека тоа е еден вид групно вложување преку кое креаторите на иновативните идеи собираат средства за финансирање на нивните проекти, преку собирање мали суми на пари од страна на голем број луѓе.

Претприемачите или инвеститорите во групното финансирање, освен изнаоѓање финансии за своите проекти или деловни активности, преку crowdfunding платформите го намалуваат ризикот на инвеститорот, вршат пазарна анализа на проектот, анализа за потенцијалот на продажбата, реализираат маркетинг-кампања на својата фирма и своите стоки или услуги и добиваат повратна информација од страна на корисниците на платформата (Gulati, 2014), (Atsan & Erdođan, 2015).

4.7.1 Карактеристики и начинот на функционирање на „crowdfunding” финансирањето

Групното финансирање како нов иновативен модел на финансирање се појавува како резултат на развојот на интернетот. Денес, живееме во време на технологија каде што со помош на интернетот можеме да добиеме моментални информации за секоја појава во различни места во светот. Зголемувањето на искористеноста на интернетот придонесува да се појавуваат нови форми на финансиски производи и услуги, како што се crowdfunding платформите кои претставуваат место каде што, од една страна, инвеститорите можат да инвестираат дури и мали суми на финансиски средства во нови иновативни проекти или бизнис-активности. Во групното финансирање постојат три странки: **баратели на финансии** се лица кои реализираат иновативни бизнис-активности, **crowdfunding платформи** кои претставуваат места каде што се спојуваат барателите и лицата кои даваат или инвестираат свои финансии и на крај **даватели на финансии** се лицата кои донираат или се инвеститори кои ги вложуваат своите слободни финансиски средства во нови проекти (Ordanini, et al., 2011).

Слика 4.2: Странки во групното финансирање



Извор: L. Valanciene, S. Jegeleviciute, (2014), "Crowdfunding for creating value: Stakeholder approach", International scientific conference; Economics and Management, Procedia - social and Behavioral Sciences ICEM 2014 – Riga.

а) **Баратели на финансии:**

Лицата што имаат потреба од финансии за реализација на своите проекти се баратели на финансии. Овие лица своите проекти, односно своите иновативни производи и услуги ги презентираат на crowdfunding платформата за да ги добијат потребните финансии.

Барателите на финансии можат да бидат различни луѓе со различен образовен статус и различни вештини. Затоа, производите и услугите, односно проектите за кои се бараат финансии може да имаат различни карактеристики. Голем број луѓе, со цел да направат пазарна анализа на своите нови производи и услуги, влегуваат на платформите за групно финансирање за да добијат повратна информација од страна на потрошувачите.

б) Даватели на финансии:

Даватели на финансии се луѓе кои даваат финансиска поддршка на проекти како инвеститори или донатори. Во зависност од видот на групното финансирање, давателите на финансии можат да се појават како донатори кои не бараат поврат на своите финансиски средства, лица кои бараат некои мали подароци или можат да бидат инвеститори во вид на работодаватели или содружници или акционери на финансираниот проект.

в) *Crowdfunding* платформи:

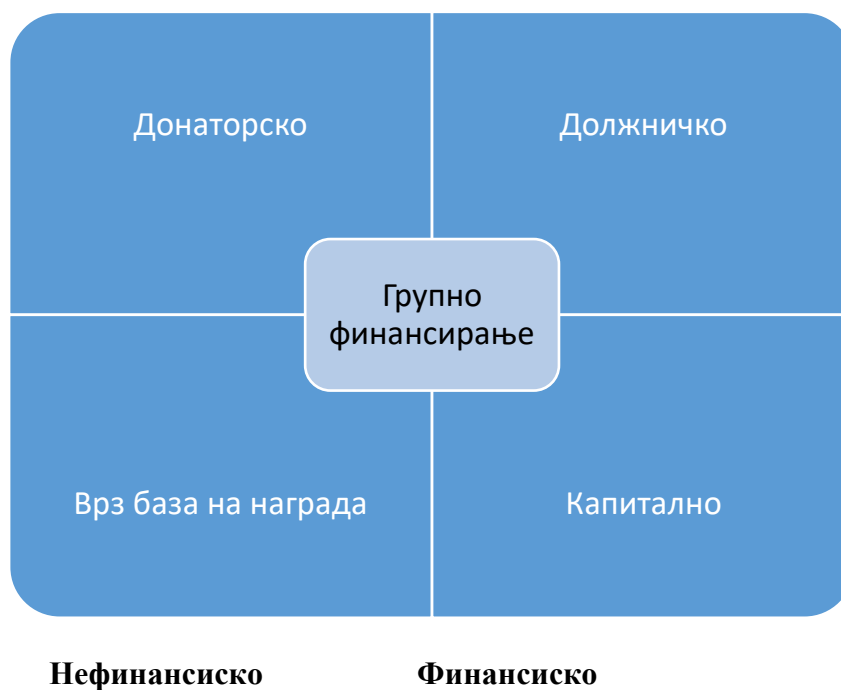
Crowdfunding платформите се места, односно социјални дигитални платформи каде што се среќаваат барателите и давателите на финансии за реализација на новите проекти или бизнис-активности. Согласно видот на групното финансирање, овие платформи можат да се разликуваат. Своите проектни слики од новите производи и аудио/видеопрезентациите на своите проекти претприемачите ги внесуваат на овие платформи за да ги добијат потребните финансии за реализација на своите бизнис-идеи.

Crowdfunding платформите се профитни организации. Успешни проекти се оние што во текот на објавувањето на проектот ја собираат побараната сума на финансиски средства. Платформите земаат провизија од успешните проекти во интервал од 4% до 15%. Со тоа остваруваат приходи за опстојувањето на платформата како профитна организација. Овие платформи не се мешаат во донесувањето на инвестициските одлуки (Casanova, et al., 2018).

4.7.2 Видови и модели „crowdfunding” финансирање

Појавата на групното финансирање како нов алтернативен извор на финансирање е резултат на технолошкиот развој, односно користењето на интернетот и социјалните мрежи. Ако се анализираат литературите за групното финансирање, може да се заклучи дека повеќето автори го делат групното финансирање во четири групи (Слика 4.3) и тоа: донаторско групно финансирање, должничко групно финансирање, групно финансирање врз база на награда и капитално групно финансирање (De Buysere, et al., 2012).

Слика 4.3: Видови групно финансирање



Извор: К. De Buysere, О. Gajda, R. Kleverlaan, D. Marom, М. Klaes, (2012), “A framework for european crowdfunding”, European Crowdfunding network (ECN)

Овие четири вида групно финансирање може да се поделат на две групи: нефинансиско групно финансирање, во кое влегува crowdfunding финансирање врз база на донација и со награда, додека во групата на финансиско групно финансирање влегува crowdfunding финансирање преку долг или преку удел/акција.

Crowdfunding финансирање преку донација

Целта на групното финансирање преку донација е изнаоѓање финансии за реализација на некој социјален проект кој има карактер на општествен интерес. Во овој вид групно финансирање не се бара поврат на дадените финансиски средства. Со давање помош на некој социјален проект, луѓето ги задоволуваат своите волји и покажуваат социјална одговорност и филантропија кон општеството. Овој модел на групно финансирање започнува со внесување и презентација на социјалниот проект на crowdfunding платформата и завршува со пренос на собраните финансиски средства од страна на донаторите кон барателите на финансии за проектот. Во овој вид групно финансирање може да не се собере бараниот фонд на пари, т.е. услов не е собирање на бараниот фонд за да се пренесат финансиските средства на барателите на финансии.

1. Crowdfunding финансирање врз база на награда

Во овој вид групно финансирање обезбедувачите на финансии не бараат поврат на своите инвестирани средства, туку како поврат ја добиваат претходно ветената награда. Овие награди можат да бидат внесување име во проектот, добивање благодарници или добивање некои симболични награди кои немаат поголема финансиска вредност. Исто така, финансиерите на проектот можат да добиваат привилегии за купување на новите производи и услуги од страна на проектантот. Затоа овој модел има најголемо учество во вкупното портфолио на групно финансирање во светот.

2. Должничко групно финансирање

Должничкото групно финансирање претставува еден вид позајмување преку интернет-платформа помеѓу меѓусебно независни луѓе. Во финансиските литератури овој модел на групно финансирање се нарекува peer to peer финансирање. Во овој модел оние што бараат финансии за своите проекти позајмуваат финансиски средства со претходно одредена

каматна стапка и рок за враќање. Ова значи дека барателите на финансиски средства не земаат кредити од банка, туку на поедноставен начин ги добиваат потребните финансиски средства преку платформите за групно финансирање. Интернет-платформите во овој модел на групно финансирање играат улога на посредник кој ги спојува оние што бараат финансиски средства за реализација на одреден проект или бизнис со оние што сакаат да ги инвестираат своите парични средства. Платформите за групно финансирање претходно одредениот фонд на парични средства им го пренесуваат на заемобарателите и го вршат преносот на вратените заеми од претприемачите кон инвеститорите. Платформите за групно финансирање добиваат провизија како надоместок за улогата за посредување.

3. Капитално групно финансирање

Капиталното групно финансирање претставува модел на crowdfunding финансирање каде што заемодавателите како поврат на своите финансиски средства добиваат учесничко право во капиталот на друштвото. Тоа учесничко право може да биде во вид на акција или удел. Во овој модел претприемачите ги внесуваат своите проекти или бизнис-планови на интернет-платформата за групно финансирање, потоа финансиските средства кои се инвестирани од страна на инвеститорите се пренесуваат на една преодна сметка која се отвора од страна на crowdfunding платформата, се потпишува договор каде што се одредуваат правата и обврските на странките, потоа интернет-платформата ја известува банката дека договорот е склучен и дека се исполнети условите за пренесување на паричните средства на претприемачот. Во зависност од бараниот фонд на пари, кампањата за групно финансирање може да стои неколку месеци и со исполнување на планираниот буџет се завршува процедурата за финансирањето.

Примери на crowdfunding финансирање во светот

Групното финансирање првпат се појавува во 2006 година кога американскиот новинар Џеф Хоув првпат го употребил поимот групно снабдување или crowdsourcing (Коџер, 2015). Овој нов алтернативен извор на финансирање доаѓа до израз со појавата на големите економски кризи, особено финансиската криза во 2008 година, како и последната криза со инфлацијата во светот која придонесе за затегнување на условите за финансирање од страна

на конвенционалните извори на финансирање како што се банките. Зголемувањето на каматните стапки, бараните хипотеки како колатерал за добивање финансиски средства се едни од главните причини за актуализирање на групното финансирање како алтернативен извор на финансирање. Во текот на 2016 година имаше повеќе од 2.000 crowdfunding платформи за групно финансирање во светот (Ünsal, 2017). Согласно статистичките податоци за 2014 година, 29% од вкупните платформи за групно финансирање се crowdfunding платформи врз база на награда, 23% се донаторски платформи за групно финансирање и приближно 20% од вкупните crowdfunding платформи се должнички или капитални платформи за групно финансирање (Massolution, 2015).

Најпознати crowdfunding платформи за капитално групно финансирање се: AngelList, CircleNet, Fundable, Sellaband, SellanApp, Appsfinder, Crowdfunder; најпознати платформи за должничко групно финансирање се: Kiva, Opportunity, Lendingclub, Prosper, GrowVC; најпознати платформи за групно финансирање врз база на награда се: Kickstarter, Indiegogo, RocketHub, Fundable и на крај најпознати платформи за групно финансирање брз база на донации се: Experiment, Donorschoose, Gofundme, YouCaring и Patreon. Во наредниот дел предмет на анализа ќе биде начинот на работењето на познатите платформи за групно финансирање.

CROWDFUNDER

Во последните години постојано се зголемува бројот на интернет-платформи за групно финансирање. Капиталното групно финансирање до 2012 година дури и во Америка било забрането за користење со цел инвестициско тргување. Во 2012 година со донесување на законот, општо познат како *JUMP act*, капиталното crowdfunding финансирање стана легален начин на групно финансирање.

Една од најпознатите платформи за капитално групно финансирање е Crowdfunder интернет-платформата која е основана во 2012 година во САД. Целта на основањето на оваа платформа е создавање една платформа која ќе им помага на голем број претприемачи и инвеститори да ги развиваат своите вложувања. Платформата располага со 200.000 члена, со обрт од 160 милиони долари, околу 15.000 физички и 36.000 правни инвеститори,

финансирани се повеќе од 100 инвестициски проекти со просек од 1,8 милиони долари (Crowdfunder, 2018). Оваа платформа е дизајниран за почетните стартапи и оние претпријатија што се во зачетната фаза на развој. Платформата прифаќа деловни активности кои спаѓаат во најразлични категории, вклучувајќи технолошки стартапи, социјални претпријатија, мали бизниси во филмска и забавна индустрија. Ако се разгледува профилот на компаниите за кои се вршат финансиски трансакции, може да се заклучи дека повеќето од нив се во секторот технологија.

Во Croudfounder како една од најпопуларните платформи за капитално групно финансирање може да се тргува или да се инвестира само со акредитирани инвеститори. Согласно JUMP законот, за акредитирани инвеститори се сметаат индивидуалци кои имаат богатство (без имотот на местото за живеење) од над 1.000.000 американски долари или во последните години остваруваат годишни приходи од над 200.000 американски долари, да се регистрирани брокери или инвестициски советници и др. Croudfounder не зема никаков надоместок за креирање профил во платформата, а со донесување одлука за презентација на одредена кампања за генерирање капитал, crowdfunder наплаќа месечна претплата за објавување на кампањата. Месечната претплата може да се плати на два начина:

- **Стартер-пакет** на месечна претплата изнесува 299\$, кој овозможува да се објави профилот на crowdfunder во јавноста и да започне со собирање пари;
- **Премиум пакет** на месечна претплата изнесува 499\$ кој освен објавување и започнување со собирање пари, дава дозвола за пребарување и стапување во контакт со акредитирани инвеститори и **Премиум плус пакет** кој ги нуди условите што ги содржи премиум пакетот бесплатно за уште еден месец.

Во Croudfounder платформата претприемачот кој бара финансии може да го зголеми капиталот на претпријатието со долг, конвертибилен заем, каде што позајмените средства се претвораат во удел или со поделба на дел од добивката.

Услови за учество во Croudfinder

Во Croudfinder платформата секој има право да отвори профил, но кампања може да отвори оној што ќе подготви и достави три документи, и тоа: список на термините (term list), извршно резиме (Executive Summary) и investor pitch deck, што претставува јавна презентација за зголемување на капиталот на претпријатието. Овие документи не се лесни за изработка, па затоа се препорачува да се побара помош од стручни лица. Стартап-претпријатијата кои имаат голем потенцијал, особено претпријатијата кои се во технолошки бизниси, се атрактивни за добивање големи суми на капитал. За регистрација на платформата не се бара надоместок, додека за објавување кампања потребно е да се плати месечната претплата која доколку кампањата е неуспешна, претставува расход за претпријатието.

Kiva

Финансирање врз база на должничко групно финансирање е еден од алтернативните извори на финансирање со задолжување преку кредитните посредници. Овој модел на финансирање им дава можност на физичките лица и правните субјекти, односно претпријатијата да бидат финансирани со дадени заеми од страна на голем број инвеститори. Понудата на позајмување што се нуди од страна на инвеститорите и побарувачката на финансии се среќаваат на платформите за должничко групно финансирање. Во литературите за финансии овој модел на финансирање се нарекува peer to peer позајмување.

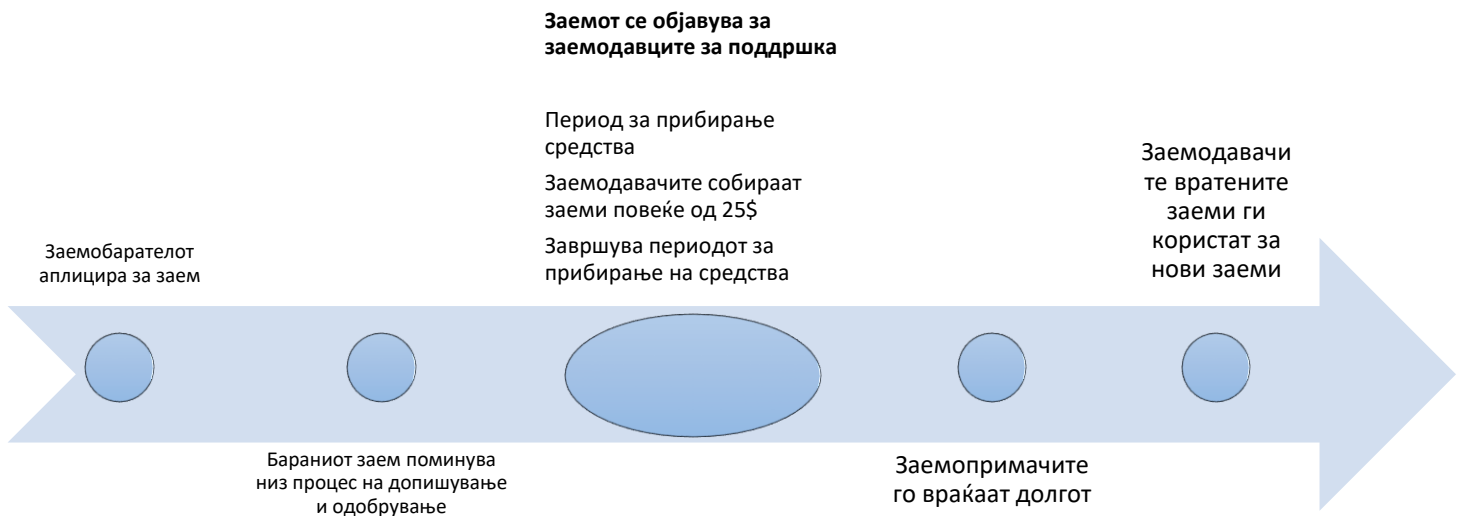
KIVA платформата за должничко групно финансирање како една од најпопуларните платформи е основана во 2005 година како непрофитна организација во САД. Целта на организацијата е помагање на повеќе од 1,7 милијарди луѓе да имаат пристап до финансиски услуги. Денес организацијата дава услуги во повеќе од 80 држави, со вкупен износ на позајмен фонд од 1,4 милијарди долари, од кои околу 97% им се вратени на заемодавателите (Kiva, 2020). Мисијата на организацијата е проширување на финансискиот пристап и помагање на заедниците во неповолна состојба. Одржливоста, транспарентноста и ефикасноста се во основата на нивната работа, нивната мисија и нивниот финансиски модел. Оваа платформа, освен давање заеми на претприемачи, дава студентски заеми за студирање, заеми за женски претприемачи, заеми на земјоделци и здравствени заеми. Оваа организација

нуди финансиски средства за позајмување со поповолни и пофлексибилни услови за финансирање на претприемачките проекти на заедниците.

Моделот на работењето на KIVA

Принципот на работењето на KIVA crowdfunding платформата глобално е сличен како и на другите платформи за групно финансирање. Прво се регистрирате на платформата во зависност од тоа дали се јавувате како инвеститор, односно како заемодавател или како претприемач кој бара финансии (види слика 4.4). Заемопримачот аплицира за заем. Заемите се даваат според два метода: партнерски заеми или директни заеми. Со овој начин им се дава можност за достапност на голем број претприемачи низ светот. Со партнерски заем заемопримачот аплицира за локален партнер, додека за директните заеми заемопримачите аплицираат преку веб-платформата на KIVA.

Слика 4.4: Патот на микрофинансирање на KIVA заемите



Извор: Официјална веб-страница на KIVA непрофитна организација - <https://www.kiva.org/>

По завршената апликација, бараниот заем поминува низ процесот на допишување и одобрување, потоа бараниот заем се објавува на платформата за да се собираат заеми кои не можат да бидат помалку од 25\$. По исполнување на бараниот фонд на финансиски средства, се затвора процедурата за прибирање заеми и бараниот заем му се префрла на заемопримачот. Со договорените услови за позајмување, платформата ги собира заемите од заемопримачите и ги трансферира кон заемодавателите. Со враќање на позајмените средства, заемодавателите имаат можност да ги пласираат своите парични средства во нови проекти или бизниси.

KIVA платформата овозможува микрофинансирање на бизнис-плановите на претприемачи со ниски приходи. Главна карактеристика на оваа платформа за групно финансирање е дека не зема надоместок од заемодавателите, што значи дека 100% од средствата што ги позајмувате на Kiva одат кон поддршка на заемите на заемопримачот. Приходите на оваа платформа доаѓаат од онлајн донациите, донациите од страна на корпорациите и добиените грантови.

KICKSTARTER

KICKSTARTER

Една од најпознатите crowdfunding платформи врз база на подароци е KICKSTARTER платформата. Kickstarter е хонорарна компанија која е основана во 2009 година, контролирана од основачот, која вработува 153 вработени во стара фабрика за моливи во Њујорк (Kickstarter, 2020). Тие работат со цел да им помагаат на луѓето со креативни и инспиративни проекти. Платформата има поддржано повеќе од 34.000 проекти. Kickstarter е огромна глобална заедница изградена околу креативноста и креативните проекти. Над 10 милиони луѓе, од секој континент на земјата, поддржале проекти на Kickstarter. Оваа платформа е креирана за да помага во реализацијата на креативните проекти. Тоа значи дека платформата има мисија за позитивно влијание врз општеството. Компанијата поддржува креативни проекти, особено во уметноста и културата.

Секој проект треба да има план за креирање нешто кое ќе се сподели со општеството. Поддржувачите кои поддржуваат проект на Kickstarter го разгледуваат креативниот процес и му помагаат на тој проект да оживее. Најподдржани проекти на оваа платформа се од

филмската и видеоиндустријата, музичката, индустријата на игри и технологија (Види Табела 4.8). По реализацијата на проектот, луѓето што помагаат добиваат одредени награди како поврат на дадените финансиски средства.

Табела 4.8 Поддржани проекти од страна на Kickstarter

Категорија	Започнати проекти	Категорија	Започнати проекти
Вкупно		471.648	
Филм и видео	73.485	Мода	30.559
Музика	61.491	Храна	29.398
Игри	49.459	Комедија	15.288
Публикации	48.636	Фотографија	12.196
Технологија	41.208	Театар	12.157
Дизајн	39.698	Занаетчиство	11.064
Уметност	37.167	Новинарство	5.626
Мода	30.559	Танцување	4.216

Извор: Податоци од официјална веб-страница на kickstarter (<https://www.kickstarter.com>) - <https://www.kickstarter.com/help/stats?ref=global-footer>

Начинот на функционирање на KICKSTARTER

На платформата KICKSTARTER се внесуваат креативни проекти чија цел е собирање одредена сума на финансии. Донациите се пренесуваат доколку се собере однапред одредената сума. Промоторот ќе обезбеди информации за плаќање само доколку проектот ја достигне целта во моментот кога истекува рокот. Ако кампањата не ја достигне целната сума, креаторите нема да бидат платени и средствата им се префрлуваат на инвеститорите. Kickstarter задржува 5% од дадените средства како надоместок за платформата. При објава на проектот, се утврдува целниот износ и временската рамка и тоа не може да се промени. Проектите на Kickstarter можат да траат од 1 до 60 дена.

GOFUNDME



GoFundMe е интернет-платформа за групно финансирање со донации. На оваа платформа луѓето донираат финансиски средства за реализација на некој проект кој има карактер на општествен интерес. GoFundMe не наплатува никакви надоместоци за финансирање, но примателите на средствата се одговорни за трансакциските провизии кога ќе стигнат донираните средства. GoFundMe е лесна за користење и еден од најлесните начини за собирање средства за проекти кои од хуманитарен и социјален аспект се важни за луѓето. За само неколку минути поединци и непрофитни лица можат да ја персонализираат својата кампања и да ја споделат со другите луѓе преку е-адреси или преку социјалните мрежи. GoFundMe е најголемата платформа во светот, со досега собрани повеќе од 5 милијарди долари. Со заедница од повеќе од 50 милиони донатори, GoFundMe го менува начинот на кој донира светот. Оваа платформа, освен веб-страницата, има и мобилна апликација каде што лесно може да се побаруваат финансиски средства за проекти кои имаат општествен карактер.

Начинот на функционирање на GOFUNDME платформата

Првиот чекор за започнување кампања е пријавување преку е-пошта и потоа поставување на кампањата. По поставувањето на фотографијата и видеото, организаторот на кампањата мора да ја напише приказната. Потоа, може да ја сподели кампањата на својата социјална мрежа или преку е-адресата и да започне собирање средства. Креаторот има право да ја уредува приказната, постојано да ја дистрибуира кампањата, да објавува ажурирања, да објавува повлекувања и да додава информации и контакти.

Со GoFundMe организаторот на кампањата може да ја собере целата сума. Откако GoFundMe ќе почне да прима донации преку интернет, организаторот на кампањата може да побара повлекување во секое време. Повлекувањето пари не влијае врз мерачот на напредокот прикажан во кампањата. За банкарските трансфери може да бидат потребни 2-5 работни дена за да се пренесат на сметката на организаторот (Gofundme, 2020).

Постигнување на однапред планираните средства не е задолжително. Проектот може да добие дополнителни средства и откако ќе се собере таргетираната сума. Поддржувани кампањи или проекти од оваа платформа се од образованието, здравството, волонтерство, спортот, натпреварите, религиите, креативноста, бизнисот и слично. За отпочнување на кампањата, платформата не зема провизија. По собирање на целната сума на финансиски средства, платформата зема 5% од вкупно собраните средства.

Проектот за собирање донации или кампањата нема временски рок за останување на оваа платформа. Креаторот на кампањата може сам да го блокира примањето на донациите кога сака или може самиот да се избрише од платформата. Главните предности што ги има оваа платформа се дека гарантира заштита на донаторите, има мобилна апликација, 24/7 поддршка во секој момент, не се наплатува провизија за поставување кампања, трансферните трошоци се од 2,9% и 0,3\$ по донација, располага со голем број донатори кои имаат донирано за повеќе проекти.

4.7.3 Групно финансирање во Република Северна Македонија

Групното финансирање како алтернативен начин на финансирање на малите и средните претпријатија не е развиен на македонскиот финансиски пазар. Crowdfunding финансирањето како нов современ модел на финансирање во светот постојано се користи како алтернативен извор на финансирање за претприемачките иновативни проекти. Во нашата држава, како и во другите земји во развој, сè уште не се развиени алтернативните извори на финансирање како што е групното финансирање.

Првата платформа за групно финансирање во **Република Северна Македонија** е **“Let’s fund it” платформата**. Оваа платформа е основана на 2013 година од страна на невладината организација “Summer Work and Travel Alumni Macedonia (SWTA)” чија цел е да ги поддржува, развива и имплементира позитивните иницијативи на учесниците на Work and Travel програмата во нашето општество (<https://letsfundit.mk>). Главната мисија на оваа платформа е да се поттикне претприемачкиот дух на младите во Република Северна Македонија и да овозможи пристап до финансиски средства за реализација на иновативните

проекти. Оваа платформа е пример за групно финансирање врз база на награда. Оние што се креатори на проектот се должни да им понудат соодветна награда на поддржувачите. Секое лице може да ја види содржината на оваа платформа. Но, услов за користење на некои апликации на платформата е регистрација, која содржи точни информации за регистрираното лице. Зачленувањето на оваа платформа е бесплатно. За услугите што се користат во софтверот т.н. SWTA треба да се плати надомест во висина од 5% од износот на собраните финансиски средства и креаторот треба да ги плати банкарските трошоци при трансфер на собраните финансиски средства. Средствата што се ветени од поддржувачите се уплаќаат на сметка на Уни банка преку Cassys начинот на плаќање. Letsfundit.mk платформата не носи одговорност за исплатата.

Капиталниот финансиски пазар, односно Берзата на Република Северна Македонија не е развиена како во другите земји во Балканот. Повеќе години се вложуваа напори за зголемување на обемот на тргување преку берзата, но тоа нема некое големо позитивно влијание. Ако се анализираат статистичките податоци добиени од страна на Централниот регистар на Република Северна Македонија, се гледа дека процентуалното учество на акционерските друштва во државата е ниско и согласно законската легислатива, само акционерските друштва имаат право на учество во берзанските трансакции, што негативно влијае врз развојот на капиталниот финансиски пазар на нашата држава. Берзата како пазар на капитал останува затворен за обезбедување финансиски средства и капитал за малите и средните претпријатија. Поради оваа причина, Фондот за иновации и технолошки развој и Македонската берза во март 2019 година потпишаа меморандум за соработка, чија главна цел е овозможување пристап до алтернативни извори на финансирање и прибирање капитал. Претставниците на Македонската берза има потпишано договор за соработка со платформата за групно финансирање на **Funderbeam**.

Funderbeam е компанија која е основана во 2013 година со цел изнаоѓање глобално решение за проблемите на финансирањето на малите и средните претпријатија кои се наоѓаат во рана фаза на развој. Иновативниот систем на Funderbeam платформата за групно финансирање е базиран на технологијата на блокчејн. Funderbeam за инвеститорите обезбедува пристап до заедница на амбициозни компании во развој, како и ликвидност преку секундарниот пазар со можноста да влезат и да излезат секогаш кога е потребно.

Платформата е место каде што се поврзуваат претпријатијата кои имаат потреба да прибираат финансии и инвеститори кои бараат можност за вложување на своите слободни парични средства во компании кои се во раните фази на развој.

Матичната компанија на Funderbeam групацијата е Funderbeam Market Limited регистрирана во Обединетото Кралство, додека оперативните подружници се во Естонија и Хрватска. Македонската берза во март 2019 година склучи договор за соработка со друштвото Funderbeam SEE, регистрирано во Република Хрватска, каде што Берзата има улога да биде едукатор и да ја промовира оваа платформа пред малите и средните претпријатија и стартап-компаниите и таа ќе биде алтернативен извор за добивање дополнителен капитал. Оваа платформа нуди извори на финансирање за сите друштва на нашиот пазар, покрај акционерските друштва. Важната макроекономска улога што ја имаат малите и средните претпријатија во светот и во нашата држава влијаеше за добивање поддршка и од страна на УСАИД Северна Македонија. Во регионот оваа платформа се користи во Република Словенија и Република Хрватска.

- **Цели на Funderbeam платформата**

Funderbeam како платформа за групно финансирање им овозможува на домашните и странските физички и правни инвеститори да инвестираат во новооснованите друштва и друштвата во рана фаза на развој во нашата држава и во странство преку примарен пазар и понатамошно секундарно тргување на инвеститорите со стекнати потврди за направените вложувања преку секундарниот пазар. *Целта на оваа платформа е прибирање средства од страна на претпријатија кои се скоро основани или се во рана фаза на развој и полесно инвестирање од заинтересирани лица во такви претпријатија.*¹¹

- **Странки на Funderbeam платформата**

Во Funderbeam платформата можат да учествуваат сите физички лица кои се државјани на Република Северна Македонија и правни лица кои се основани на нашиот пазар и странски трговски друштва. Друштвата кои се основани согласно Законот за трговски друштва или некое странско друштво, може да учествуваат во Funderbeam платформата за

¹¹ <https://www.mse.mk/Repository/Reports/2019/Funderbeam>

добивање и инвестирање на финансиски средства. Акционерските друштва се тргнати за користење на оваа платформа како алтернативен извор на финансирање.

- **Начинот на работењето на Funderbeam платформата**

Учеството на Funderbeam платформата за групно финансирање започнува со регистрација на физичкото или правното лице на платформата. Инвестицискиот процес се состои од четири фази:

1. Индикативна фаза
2. Понуда за инвестирање
3. Уплата на средства од инвеститорите
4. Инвестирање на средствата во претпријатието

Во **првата фаза**, таканаречена **индикативна фаза**, инвеститорот има право да одбере претпријатие во кое сака да инвестира. Претпријатието кое сака да собере финансиски средства објавува кампања со цел прибирање понуди од страна на инвеститорите. Инвеститорите преку Funderbeam платформата пријавуваат до кој износ се заинтересирани да инвестираат во претпријатието кое има објавено кампања за собирање финансиски средства.

Во **втората фаза** претпријатието кое собира финансиски средства ги разгледува податоците за инвеститорите кои се заинтересирани за инвестирање. Потоа претпријатието и инвеститорот се договараат за условите на инвестирање во претпријатието. Водечкиот инвеститор и претпријатието задолжително испраќаат понуда за инвестирање до избраните инвеститори со опис на условите на инвестицијата, односно со одредување на условите за тоа како ќе биде проценета вредноста на претпријатието, како ќе бидат распределени гласачките права помеѓу инвестиционото друштво и основачите на претпријатието, начинот на управување со претпријатието, начинот на известување на инвеститорите за работата на претпријатието, исплата на дивиденда, начин на располагање со уделите во претпријатието итн.

Во **третата фаза** се врши уплата на средства согласно утврдените услови во дадената понуда. Уплатите можат да се направат преку давање девизен платен налог во банка или со платежна картичка преку онлајн ПОС-терминал. Вложените средства од инвестицијата се

уплаќаат на сметка на инвестиционото друштво, основано и со седиште во Естонија, и странките немаат обврска за известување на Народната банка на Република Северна Македонија.

Во последната, **четврта фаза** инвестиционото друштво ги вложува собраните средства од инвеститорите во претпријатието во вид на паричен влог во основна главнина каде што инвестиционото друштво добива удел во претпријатието. По внесување на финансиските средства и со запишување на инвестиционото друштво како содружник во уделот на претпријатието, инвеститорот добива од Funderbeam платформата таканаречена „**потврда за инвестиција**“.

Со инвестиционото друштво управуваат именуваните двајца управители, каде што едниот е водечкиот инвеститор и претставник на Funderbeam групацијата. Како застапник на инвестиционото друштво кое е содружник во претпријатието, водечкиот инвеститор ќе може да:

- учествува во стратешкото управување со претпријатието;
- врши ефективен надзор на работата на претпријатието; и
- да се грижи дека претпријатието се придржува до преземените обврски спрема синдикатот на инвеститори, со склучениот содружнички договор.

Од друга страна, претставникот на Funderbeam групацијата, како втор управител, ќе се грижи и ќе врши контрола дека водечкиот инвеститор настапува во најдобар интерес на сите поединечни инвеститори во синдикатот и ги остварува преземените обврски спрема Funderbeam.

Инвестираните финансиски средства од страна на инвеститорот во инвестиционото друштво се вложуваат како **хибриден заем**. Овој заем, кој инвеститорот му го дава на инвестиционото друштво, му дава право на инвеститорот да бара враќање на заемот со камата само тогаш кога инвестиционото друштво остварува приходи од уделот и истото нема рок за достасување. Поради оваа причина, инвеститорот како заемодавач и инвестиционото друштво како заемопримач склучуваат посебен **договор за заем во електронска форма** во платформата. По пренос на финансиските средства од инвеститорот и инвестиционото друштво и со склучување на договорот за заем се дава **потврда за инвестиција**. Овие

потврди за инвестиција се предмет на тргување на секундарниот пазар на Funderbeam платформата. Оваа платформа овозможува потврдата за инвестиција да се пренесе од еден инвеститор на друг за одреден надомест. Износот на потврдата на инвестицијата се утврдува со слободен договор помеѓу странките. Новиот сопственик склучува договор за промена на сопственост на потврдата за инвестицијата со ажурираните нови податоци на новиот инвеститор.

Во процесот на инвестиционата кампања претпријатието треба да објавува детални информации за деловното работење на компанијата. Согласно тие информации, инвеститорите добиваат релевантни информации дали да вложуваат во инвестиционото претпријатие или не. Доколку инвестиционата кампања се реализира успешно, тогаш претпријатието задолжително треба да ги објавува деталните информации за деловното работење, вклучувајќи квартални извештаи и годишни финансиски извештаи кои се значајни за добивање информација за успешното работење на компанијата.

Моделот на финансирање преку Funderbeam платформата на македонските претпријатија

Funderbeam како платформа за групно финансирање е нов извор на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија. Платформата е достапна за фирмите кои се основани како друштва со ограничена одговорност. Компанијата треба да биде регистрирана на платформата и треба да објави креирана кампања во која врши промоција на своите производи, услуги или инвестицијата која се планира да се реализира, а која треба да биде одобрена од страна на Funderbeam платформата.

Компанијата која ја објавува кампањата наредно треба да склучи договор со Funderbeam и водечкиот инвеститор, каде што се регулираат правата и обврските помеѓу трите странки. Овие странки, исто така, треба да потпишат писмена спогодба каде што се дефинираат условите на кампањата:

- минималниот износ што треба да се собере преку платформата
- износот на инвестицијата на водечкиот инвеститор
- времетраењето на кампањата и
- преостанатите услови што ги регулираат водењето на кампањата.

По одобрување на кампањата и склучување на договорот каде што се утврдуваат правата и обврските, се основа новото друштво во Естонија. По основањето на друштвото се склучува нов договор помеѓу претпријатието, водечкиот инвеститорот и инвестиционото друштво во кој се регулираат условите за хибридниот заем. Претпријатијата и водечкиот инвеститор треба да се договорат за условите на инвестицијата:

- претпријатието треба да ги објавува финансиските извештаи и да дава објаснувања за работењето на претпријатието кон платформата, синдикатот на инвеститори и инвестиционото друштво;
- начинот на вреднување на претпријатието и големината на гласачкото право на инвестиционото друштво во однос на основачите на претпријатието;
- мнозинството со кое одредени одлуки треба да се носат на собирот на содружници на претпријатието и органот на управување на претпријатието;
- како ќе се врши надзорот над претпријатието;
- износот, начинот и рокот на исплаќање дивиденда од претпријатието на инвестиционото друштво како негов содружник;
- начинот на располагање со уделите во претпријатието, правата на првенство итн. (<https://www.mse.mk/Repository/Reports/2019/Funderbeam>).

Доколку кампањата на компанијата нема да привлече големо внимание од страна на инвеститорите и нема да бидат собрани планираните финансиски средства, инвестицијата не се реализира и дотогаш собраните средства им се враќаат на инвеститорите.

Доколку кампањата излезе успешна и се случат сите правни услови и документи за инвестирање, доаѓа на ред постапката за зголемување на основната главнина согласно нашите законски прописи и тоа:

- се зголемува основната главнина на претпријатието со износ колку што изнесува инвестицијата како паричен влог и
- инвеститорот стекнува сопственичко право во вид на удел во претпријатието.

Во Funderbeam моделот за групно финансирање учествуваат субјекти како што се:

- инвеститори кои можат да бидат физички и правни лица
- Специјално друштво – Кредитен СПВ како нерезидент
- Домашна компанија која прибира капитал.

Слика 4.5: Модел на финансирање преку FUNDERBEAM платформа



Извор: Македонска берза на РС Македонија Скопје, (2019), „Правен прирачник за инвестирање, тргување и собирање средства преку Funderbeam платформата“, Македонска берза Скопје – стр. 6

Инвеститорите му даваат позајмица (заем) на специјалното друштво – Кредитен SPV преку склучување соодветен договор за заем. Кредитниот SPV ќе ги инвестира средствата собрани од инвеститорите во удели издадени од домашната компанија (ДОО). Овој тип на трансакции, односно уделите на Кредитниот SPV се регистрираат во трговскиот регистар при Централниот регистар на РСМ, како и во регистарот на странски инвестиции при Централниот регистар на РСМ. Постои опција Кредитниот SPV да ги инвестира средствата собрани од инвеститорите во конвертибилен заем склучен со домашната компанија.

Funderbeam платформата не наплатува за регистрација на платформата, но при успешно собирање на планираната сума на финансиски средства се наплаќаат 4% од вкупните собрани средства. Funderbeam групацијата не наплаќа каков било надомест за инвестирање, стекнување потврди за инвестиција или тргување со потврдите за инвестиција.

4.8 Исламски извори на финансирање како потенцијален алтернативен извор на финансирање на МСП во Република Северна Македонија

Постојат голем број алтернативни извор на финансирање на МСП. Едни од тие алтернативни извори на финансирање можат да бидат исламските извори на финансирање. Овие алтернативни извори на финансирање во последните години доживуваат тренд на зголемување на учеството во вкупните финансиски извори за МСП. Голем број научници излезот од економската, односно инфлационата криза која се појавува во средината на 2022 година и продолжува и во 2023 година го гледаат во исламскиот начин на финансирање, односно во бескаматниот банкарски систем. Исламските извори на финансирање претставуваат систем на финансирање кој се разликува од конвенционалните извори на финансирање. Појавата на финансиската криза од 2008 година, глобалната здравствена криза поради пандемијата, енергетската криза и на крај во последните години појавата на инфлационата криза имаа и сè уште имаат големо влијание врз глобалната економија. Во овие кризни периоди битно е да се воведат финансиска дисциплина во целиот финансиски систем. Главниот принцип на финансирање преку исламските извори на финансирање е *забранувањето на каматата* во целокупниот живот на човекот, па така и во деловните активности на претпријатијата. Каматата во исламските финансиски трансакции се нарекува *риба*. Главниот извор на финансирање на МСП согласно принципите на исламската религија се исламските банки, кои се различни од конвенционалните банкарски институции и работат по правилото за бескаматно работење. Исламскиот финансиски систем дава предност на рамномерното распределување на општествените и моралните димензии со цел да се обезбеди благосостојба на целото општество. Затоа во модерните литератури ваквиот начин на финансирање се нарекува *етичко или морално финансирање* (Sanbaz, 2022).

Со влијанието на технологијата врз финансиските услуги, особено со новите финансиски иновации и со глобализација на пазарите, финансиските институции имаат голема конкуренција на глобалниот пазар. Како резултат на тоа, финансиските институции, а особено банките почнуваат да развиваат нови современи и алтернативни финансиски услуги и трендови, како што се исламските извори на финансирање. Исламските финансии рапидно растат низ целиот свет и усогласеноста на производите и услугите со шеријатот продолжува

да се развива (Oseni, et al., 2013). Во наредниот дел предмет на обработка ќе бидат карактеристиките на исламскиот начин на финансирање и некои видови исламски извори на финансирање.

4.8.1 Карактеристики на исламскиот начин на финансирање

Исламските извори на финансирање имаат голем број сличности и разлики со конвенционалните извори на финансирање. Целта на овие извори на финансирање е давање финансиска поддршка за елиминирање на финансиските потреби на деловните субјекти. Ова финансирање се реализира согласно правилата и принципите опишани во светата книга Куран, односно согласно шеријатски правила и принципи. Како што беше претходно наведено, главниот принцип на исламските извори на финансирање е *забранувањето на каматата* и нејзина замена со *трговски модел на финансирање*. Овој модел значи дека финансиската институција влегува во финансирање на некое претпријатие со *поделба на ризикот* и со *поделба на добивката*. Забранувањето на каматата како исламски концепт значи забрана на конвенционални кредитни договори. Од тоа може да се заклучи дека финансиската структура е сведена само на капитален начин на финансирање, односно со заедничка поделба на ризикот (Kozuharov, et al., 2017). Основните принципи на исламското финансирање се поддржување и промовирање на учество и преземање ризик, капитално учество, имотни права и универзалните етички вредности.

Исламот ги дозволува сите видови деловни активности, односно трговија чија цел е остварување заработка сè додека не се појавува непријатност и неправичност. Економскиот живот во исламот е заснован на цврстите темели на шеријатот и претставува единствен легален и легитимен закон во оваа религија. Секој човек има право да направи трговија и да заработува почитувајќи ги законските рамки. Со остварување профит, односно заработка, личноста го зголемува богатството. Подобрувањето на богатството, односно благосостојбата донесува некои обврски кои треба да бидат подмирени од страна на поединецот. Една од тие обврски е плаќање зеќат, што претставува надоместок или данок за оствареното богатство. Глобално гледано, главните принципи на исламското финансирање се:

- ✓ Забрана за земање и давање камата
- ✓ Капиталот треба да има социјална и етичка цел,
- ✓ Забрана за инвестирање во бизнис-сектори поврзани со алкохол, коцкање, дрога и други бизнис-активности кои се забранети со шеријатско право
- ✓ Забрана на трансакции кои вклучуваат шпекулации или коцкање
- ✓ Забрана на гара, односно несигурност за предметот или условите во договорите (Elasrag, 2016).

Согласно шеријатското право, парите може да се користат само како средство за размена и како мерка за вредност, односно парите не можат да употребуваат како стока. Ова значи дека парите немаат некоја вредност, односно не можат да се продаваат по дисконтна или по повисока вредност. Наведените принципи се строго почитувани правила во исламскиот начин на финансирање.

4.8.2 Видови исламски извори на финансирање

Исламската религија е една од најголемите религии во светот, согласно демографските истражувања претставува 23% од вкупната популација во светот, односно 1,8 милијарди луѓе. Ова претставува еден голем пазар и потенцијал за развој на секаков бизнис или финансиска услуга. Согласно последните статистички податоци, околу 35% од вкупното население на Република Северна Македонија се од муслиманската религија. Ова значи дека постои потенцијал за развој на исламски извори на финансирање во нашата држава.

Почитувајќи ги принципите на исламскиот начин на финансирање на МСП, постојат неколку финансиски инструменти кои во овој дел ќе бидат анализирани како алтернативен извор на финансирање и кои можат да бидат понудени од страна на нашите финансиски институции доколку се прифати ваков начин на работење и давање финансиски услуги. Поради потребата од иновации, влијанието на финтек-активностите и појавата на интензивна глобализација и глобална конкуренција се појавуваат современи банкарски трендови во кои влегува и бескаматното работење, односно бескаматно банкарство (Петрушева & Акити, 2018). Во исламските финансии постојат седум финансиски инструменти:

- Мудараба (инвестициско партнерство)
- Мурабаха (финансирање трошоци)
- Мушарака (партнерско финансирање)
- Ицара (лизинг)
- Истисна (финансирање на градба) и
- Сукук (Треновски & Мерџан, 2019).

Исламски банкарски услуги – исламско банкарство значи давање банкарски услуги согласно правилата и принципите на шеријатот, односно тоа значи давање финансиски бескаматни услуги. Главниот принцип на работењето на финансиските услуги е без земање или давање камата (Saeed, 2011). Постојат неколку методи на финансирање од исламски банки кои можат да се поделат на пет групи:

- Метод на продажба – мурабаха, истисна и салам
- Метод на наем – ицара
- Метод на партнерство – мушарака
- Метод на поделба на профитот – мудараба
- Метод на доброволно позајмување – кард хасен (Warde, 2010).

Мурабаха е еден од најпопуларните модели на финансирање од страна на банките и финансиските институции. Поголемиот процент на исламските банкарски активности се финансираат преку овој начин на финансирање, што *претставува краткорочно финансирање на деловни активности*. Со овој начин друштво кое нема финансиска способност потпишува договор каде што банката се обврзува за купување некој производ со цел препродавање на претпријатие кое нема доволно средства. Претпријатието кое сака да го користи овој метод на финансирање точно дефинира каков производ сака да вклучува договорот. Банката, исто така, треба да ја најде најдобрата алтернатива за набавка на производот и да даде информација за набавната цена и нејзината заработка од извршената трансакција. Согласно исламските принципи, сопственоста првин треба да се префрли на банката, а потоа производот треба да биде препродаден на претпријатието. Маржата во повеќето случаи не надминува повеќе од 10% и износот за договорената сума се плаќа на

рати кон банката. Овој инструмент има типична трговска карактеристика и истата не претставува трансакција по принципот пари од пари како во конвенционалниот начин на кредитирање.

Истисна како финансиски инструмент се користи за финансирање производство или за финансирање проекти. Истисна претставува договор кој се склучува со цел производство на некој производ каде што е потребна претходна согласност и финансиска поддршка од страна на финансиската институција. Во оваа спогодба банката има улога на посредник помеѓу производителот и купувачот и затоа се склучуваат два договори. Првиот договор се однесува на производителот и банката, а вториот се однесува на банката и купувачот. Во моментот на склучување на договорот производот сè уште не е произведен и за да се почне со производство, може да биде направено авансно плаќање. Трошоците за набавка на суровини или материјали за започнување со процедурата треба да ги подмири производителот. Купувачот, согласно договорот, треба да изврши плаќање на рати кон банката. Ова значи дека истисна договорот е договор за продажба на некој непостоеен производ.

Салам финансискиот инструмент се користи за финансирање нарачки кои ќе се случуваат во иднина, односно во овој договор банката или финансиската институција се согласува да плати одредена цена за одреден производ кој ќе биде испорачана во иден временски период. Главна разлика од истисна финансискиот инструмент е дека во овој начин на договор цената на производот треба да биде однапред исплатена. Ова значи дека купувачот однапред го финансира производството со купување суровини, материјали и слични инпути. Земајќи предвид дека купувачот врши авансно плаќање, каде што го финансира производството, добива поповолна цена во споредба со купување на производот кога би се испорачал веднаш. Освен извршено авансно плаќање, во договорот точно се дефинираат количеството, квалитетот што треба да го исполни испорачаниот производ и датумот на испорака на производот.

Ицара – метод за изнајмување претставува извор на финансирање на МСП каде што банката купува некој предмет и му го изнајмува на своите купувачи. Ова значи дека овој модел се однесува на продажба преку лизинг. Во ицара договорот се внесуваат сите

информации, како што се: предмет на договор, период на изнајмување, износот на рента, односно закупнина и слични битни информации. Постојат два вида ицара договори, и тоа:

- *Оперативни ицара договори* – каде што банката купува некој предмет и му го изнајмува на својот купувач. Предметот кога ќе биде вратен, му се изнајмува на друг. Во овој модел на ицара не се врши пренос на сопственост од страна на банката кон купувачот. Предмет на договор во овој тип ицара вообичаено е опрема или некој имот што има голема финансиска вредност.
- *Ицара со купување* – е сличен договор како оперативен ицара договор. Главна разлика на ицара договорот со купување е дека по истекот на периодот за изнајмување, сопственоста на производот преминува на купувачот. По истекот на договорот за изнајмување, банката има можност да му го продаде по некоја цена на клиентот и да изврши пренос на сопственоста на производот.

Мушарака – метод на партнерство претставува модел на здружување на банката со клиентот за реализација на некој проект. Тоа значи дека мушарака е модел на партнерство каде што две странки заедно го менаџираат и управуваат со проектот. Со овој договор точно се утврдува рокот на траење на проектот, бизнисот каде што се инвестира, начинот на распределба на добивката и начинот на покривање на загубата. Од една страна на договорот се појавува финансиската институција или банката, а од друга страна компанијата која влегува во деловно партнерство со финансиската институција. Постојат два типа мушарака договори, и тоа:

- *Трајни мушарака договори* – се такви договори за партнерство каде што банката има трајно учество во сопственичкиот удел или во акционерското друштво. Друштвото престанува само со одлука на основачите или акционерите на компанијата.
- *Привремени мушарака договори* – се такви договори каде што се утврдува смалувањето на влогот на банката до одреден временски период. Според сопственичкиот удел, банката има право на добивка.

Мудароба моделот на финансирање е систем на партнерство каде што едната страна обезбедува капитал, додека другата страна - претприемачот вложува некоја опрема, објект, знаење и искуство за реализација на бизнисот. Во поголем број случаи финансиерот не учествува во управувањето на бизнисот. Во договорот за партнерство точно се определува начинот на распределба на добивката. Но, доколку се случи да се појави загуба, инвеститорот кој ги обезбедува финансиските средства е единствениот што губи. Единствена загуба на претприемачот би биле времето и вложениот труд. Во овој тип договор претприемачот не може да ги користи средствата на друштвото за свои лични потреби, односно ресурсите може да ги користи само за потребите на проектот.

Кард Хасен договорите претставуваат едни од најосновните облици на бескаматно финансирање. Овој вид договор се темели на солидарна основа, каде што финансиската институција дава, односно позајмува финансиски средства, додека друштвото е обврзано по истекот на договорот да ја врати целосно позајмената сума без постоење дополнителни трошоци. На пример, ако за реализација на бизнис-идејата се потребни 50.000 евра, по истекот на договорот друштвото ќе треба да ги враќа само позајмените средства од 50.000 евра.

Сукук претставува хартија од вредност издадена во согласност со исламските правила и принципи. Во конвенционалните финансиски инструменти обврзниците имаат сличност со сукук хартијата од вредност. Главна разлика на оваа хартија од вредност од обврзницата во конвенционалните финансии е дека не се пресметува и не се исплатува фиксен принос, односно купон. Како хартии од вредност, тие претставуваат сертификати кои се покриени со реален имот. Приносот во сукук обврзниците се распределува како добивка. Оваа хартија од вредност е обезбедена со некое средство за обезбедување.

Неможноста за позајмување со камата доведува до ситуација на појава на сукук хартијата од вредност, која со себе не донесува камата, туку како поврат се дава одредена заработка за инвестираните средства за финансирање на трговските активности во претпријатијата. Затоа сукукот не може да се дефинира како должничка хартија од вредност, туку тоа е сопственичка хартија од вредност. Инвеститорите што купуваат сукук хартија од вредност поседуваат некој дел од активата на претпријатието. Единствена институција што

е овластена за давање одобренија за издавање на сукук хартијата од вредност е AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions).

Во групата исламски извори на финансирање, освен горенаведените финансиските инструменти, можеме да го наброиме и групното финансирање. Освен должничкиот модел на групно финансирање, другите модели на crowdfunding финансирање имаат голем број сличности бидејќи како поврат на инвестираните средства не добиваат камата, туку имаат право на учество во капитали и добивка. Затоа овој модел на финансирање може да биде алтернативен извор на финансирање за оние што се лојални на исламските правила и принципи.



ГЛАВА V

АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА ВО РС МАКЕДОНИЈА

ГЛАВА V – АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ НА МАЛИТЕ И СРЕДНИТЕ ПРЕТПРИЈАТИЈА ВО РС МАКЕДОНИЈА

Последната глава од докторската дисертација се однесува на анализа на состојбата, искористеноста и факторите што влијаат врз изборот на алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија. Во рамките на истражувањето е анализирано влијанието на демографските, организациските и екстерните фактори врз изборот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Сите овие фактори можат да имаат влијание врз одлуката за користење на овие извори на финансирање, кои се многу значајни за развојот на малите и средните претпријатија во нашата држава.

5.1 Финансирање на малите и средните претпријатија преку алтернативните извори на финансирање во Република Северна Македонија

5.1.1 Проблем на истражување

Малите и средните претпријатија имаат значајна улога за развојот на една економија. Позитивните ефекти на малите и средните претпријатија врз целото стопанство влијаат да се обрнува големо внимание и креирање различни политики за развојот на овие друштва. Во последно време не само на локално ниво, туку и на глобално ниво многу внимание се посветува на финансиските пазари и на развојот на малите и средните претпријатија, како резултат на тоа се појавуваат различни истражувања кои научно ги анализираат овие теми. Истражувањето на Европската комисија во 2017 година покажува дека повеќе од 99% од претпријатијата во нашата држава се МСП, кои обезбедуваат 64% од додадената вредност во економијата и сочинуваат 74% од вкупното вработување, што е над просекот на Европската Унија (European Commission, 2017).

Финансирањето на претпријатијата е еден од главните проблеми со кои се соочуваат МСП во сите развојни фази. Пристапот до финансии и кредитната регулатива се главни

предизвици за растот на МСП (Stevenson & Pond, 2016). Резултатите од последните истражувања покажуваат дека пристапот до финансии има значајно влијание врз перформансите на претпријатието (Fowowe, 2017). Истражувањето на Rajamani и неговите соработници докажува дека пристапот до финансии има најзначајна улога за опстанокот и растот на МСП (Rajamani, et al., 2022).

Постојат голем број истражувања кои покажуваат дека МСП имаат значајна улога за профитабилноста на субјектите во вкупниот финансиски систем. Бек, Демирџуч-Кант и Мартинез Перија истражувале голем број банки во 45 земји и докажале дека секторот МСП е високо профитабилен, а како резултат на тоа финансиските институции имаат развиена организациска структура и кредитни технологии чија цел е нудење финансиски услуги за овој сектор (Beck, et al., 2010). Исто така, истражувањето на Торе, Мартинез и Шмуклер покажува дека банките, вклучувајќи ги и големите банки, се заинтересирани за секторот на МСП (De La Torre, et al., 2010).

Финансирањето е клучен фактор за развојот на малите и средните претпријатија. Пристапност до голем број алтернативни извори на финансирање им дава можност на претприемачите да ги изберат најповолните извори на финансирање кои им одговараат на нивните потреби. Пристапот до финансии е многу клучен фактор за растот и перформансите на малите и средните претпријатија. Покрај препознатливата важност, повеќето МСП сепак многу тешко добиваат финансиски средства од финансиските институции (Pandula, 2015). Kumar и Rao имаат потврдено дека немањето пристап до финансии претставува пречка за успехот на МСП (Kumar & Rao, 2015). Пофлексибилни и поекономични извори на финансирање даваат можност за подобрување на конкурентноста на земјите на глобално ниво. Целта на секоја влада треба да биде изнаоѓање алтернативни извори на финансирање за покривање на јазот со потребните и расположливите финансии кои се значајни за развојот на едно претпријатие.

Изворите на финансирање се значајни во сите развојни фази на претпријатието. При основање на претпријатијата, во голем број случаи сопствениците вложуваат сопствен капитал. Главен мотив на секоја инвестиција е да остварува поврат од инвестираните средства, односно да остварува профит. Сопствениите заштеди се главниот извор на финансирање на стартап-компаниите. Во почетната фаза на развој како дополнителен извор

на финансирање се јавуваат заемите добиени од страна на членовите на фамилијата и од пријателите. Истражувањето на Katz и Green покажува дека околу 70% од финансирањето на стартап-компаниите доаѓаат од заштедите на сопственикот, 20% доаѓаат од страна на заемите од роднини и пријатели и околу 8% доаѓаат од банкарските кредити (Кац & Грин, 2012). Bootstrapping финансирањето како финансирање преку креативност за изнаоѓање финансиски средства, односно финансирање со скратување на трошоците, може да биде алтернативен извор на финансирање на стартап-компаниите (Barringer & Duane, 2012).

Алтернативните извори на финансирање се многу значајни за покривање на потребниот финансиски јаз за МСП во светот. Меѓународната финансиска корпорација (International Finance Corporation) има направено голем број истражувања за утврдување на финансискиот јаз помеѓу понудата и побарувачката на финансии. Според едно од тие истражувања е анализата направена во 128 земји која покажува дека потенцијалната побарувачка на финансии на ММСП во економиите во развој се проценува на 8,9 трилиони долари, од друга страна, понудата на кредити изнесува 3,7 трилиони долари (International Financial Corporation, 2017). Овој финансиски јаз може да се покрива со помош на алтернативните извори на финансирање.

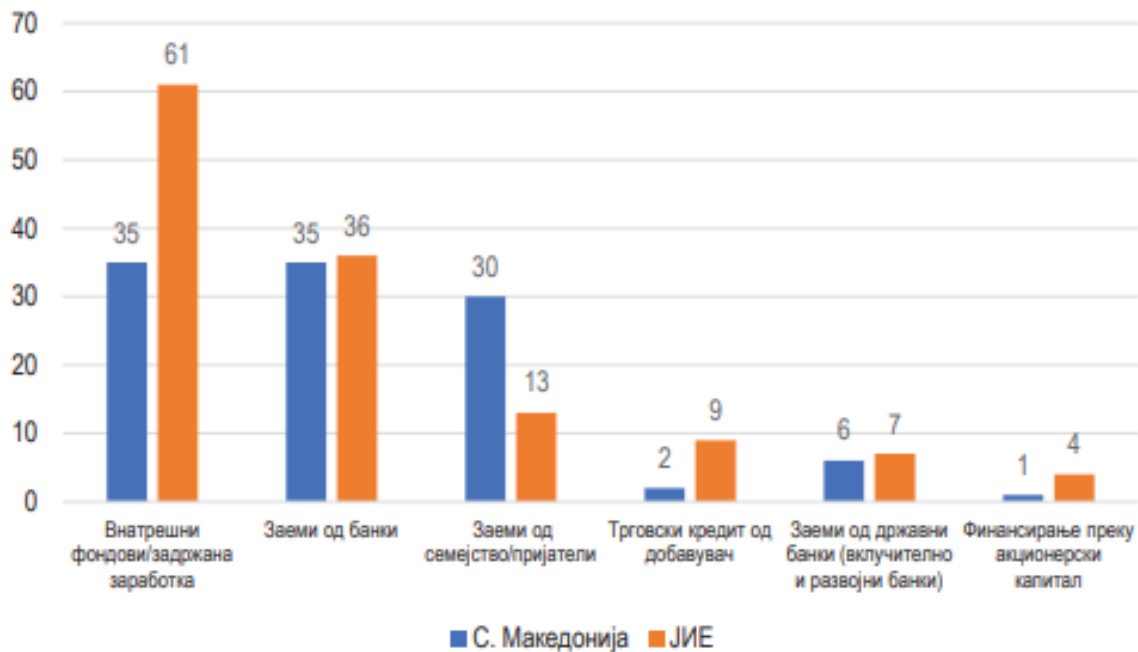
Финансирањето на МСП и состојбата со нивното финансирање преку алтернативните извори во Република Северна Македонија

Либерализација на пазарите и приближувањето кон зачленувањето во Европската Унија (ЕУ) придонесуваат за значителна промена на опкружувањето. Се носат голем број реформи со цел приближување на условите за работењето на МСП на нашата држава со условите на Европската Унија. Малите и средните претпријатија даваат значаен придонес за зголемување на вработеноста, бруто-домашниот производ, локалниот економски развој и за подобрување на конкурентноста на глобалниот пазар. Со поврзување на пазарите, МСП се соочуваат со голема конкуренција. Подобрување на конкурентноста на глобалниот пазар може да се оствари само со нудење идентични услови за развојот на МСП на Република Северна Македонија. Еден од главните фактори што влијаат врз развојот на малите и средните претпријатија е финансирањето.

Глобалниот тренд на зголемување на алтернативните извори на финансирање во последните десет години има свое влијание и на нашиот пазар. Така, на пример, согласно истражувањето спроведено од страна на *Светлин Адрианов* за стручното списание *Cee Legal Matters* во 2021 година, финансиските средства на алтернативните финансиски институции од 2015 до 2020 година се петкратно зголемени, а исто така и бројот на финансиски институции што нудат алтернативни финансиски услуги е зголемен од 10 во 2015 година на 31 во 2021 година. Согласно статистичките податоци на Народната банка на Република Северна Македонија, традиционалното банкарство доминира во финансискиот систем на нашата држава со учество во вкупната актива на финансискиот систем од над 80%. Преостанатиот дел од финансиските средства се однесуваат за небанкарски финансиски институции, како што се пензиските и осигурителните финансиски фондови, инвестициските фондови и други алтернативни финансиски услуги (Cee Legal Matters, 2021).

Согласно студијата направена од страна на „Македонија 2025“, финансискиот систем во Република Северна Македонија е солиден, но недоволно развиен (Македонија 2025, 2020). Според истото истражување, пристапот до финансии претставува една од поголемите пречки на МСП во споредба со поголемите фирми, и овие претпријатија се соочуваат со поголеми тешкотии во добивањето на потребните финансиски средства. Во истражувањето се потенцира дека главни пречки во пристапот до финансиските средства се: високите каматни стапки, средствата за обезбедување, сложените административни постапки, високата одбивност кон ризици кај банките, непостоење на алтернативни извори на финансирање како што се капитално финансирање, бизнис-ангели, групно финансирање и ризичен капитал. Неколку меѓународни компаративни студии покажуваат дека во нашата држава финансирањето од алтернативните извори на финансирање е на прилично ниско ниво и недоволно развиено. Една од тие компаративни студии е *Актот за мали претпријатија на ОЕЦД* (OECD, 2019). Согласно истражувањето на проектот финансиран од Европската Унија, внатрешните извори на финансирање, како што се заемите од семејството и фамилијата, задржаната добивка и заемите од банки имаат доминантно учество во финансирањето на фирмите во Република Северна Македонија.

Слика 5.1: Структура на финансирање на претпријатијата во Република Северна Македонија и земјите во ЈИЕ во 2018 година



Извор: Македонија 2025, (2020), „Пречки во пристапот до финансиски средства за МСП во Република Северна Македонија – преглед на постојните податоци и сознанија“, Скопје.

Слика 5.1 покажува дека претпријатијата во Република Северна Македонија во споредба со земјите од Југоисточна Европа (ЈИЕ) повеќе користат заеми од семејството и од пријателите како внатрешен извор на финансирање. Исто така, доминантно учество во финансирањето на претпријатијата имаат акумулираната добивка и банкарските извори на финансирање, кои во споредба со ЈИЕ имаат малку помала искористеност.

Согласно истражувањето спроведено од страна на Фондот за иновации и технолошки развој заедно со организацијата Стартап Македонија, голем дел од испитуваните иновативни претприемачки претпријатија во Република Северна Македонија се финансираат од сопствените заштеди на претприемачите. Анализата покажува дека од претпријатија 65% ги финансираат од сопствени заштеди, 55% од реинвестираната добивка, 41% од ФИТР, 23% од заемите од фамилијата и од пријателите, 23% од странски и домашни грант-програми и мал дел од финансирањето на претпријатијата потекнува од бизнис-ангели, акцелератори, заеднички вложувања или јавно финансирање (FITD & Startup Macedonia, 2021). Согласно

истото истражување, голем дел претпријатијата своите идни деловни активности планираат да ги финансираат од Фондот за иновации и технолошки развој - околу 53%, 51% со ризичен капитал, 48% со реинвестирање на добивката, 43% со бизнис-ангели, 40% со грант-програмите, 32% со бизнис-акцелератори и мал дел од финансирањето се планира да се финансира од преостанатите алтернативни извори на финансирање како што се корпоративен ризичен капитал, групно финансирање и сл.

Согласно истражувањето на *Балканскиот бизнис-барометар* за 2020 година, претпријатијата во РС Македонија за финансирање на обртните и инвестиционите активности претежно ги користат сопствените средства и акумулираната добивка - околу 76%, во помала мера користат кредити од домашни банки околу 10%, кредити од Развојна банка 5% и заемите од семејството и од пријателите околу 2% (Фондација ПСМ & ЈЕС Фондација, 2020). Во истражувањето, исто така, се истакнува дека јавните политики и правните прописи за алтернативните извори на финансирање на МСП имаат негативно влијание врз растот и конкурентноста на МСП во споредба со другите развиени земји. Во услови на глобални економски и здравствени кризи, кои влијаат врз начинот на функционирање на претпријатијата, одржувањето чекор со светските трендови во пристапот до финансии, дигиталната економија и новите начини на финансирање кои ги комбинираат финансиските услуги со новите технологии (FinTech), е клучно не само за конкурентност на различните економии, туку и за опстојувањето на МСП на глобалниот економски пазар.

Народната банка на Република Северна Македонија (НБРСМ), исто така, има направено истражување за анализа на финансирањето на малите и средните претпријатија преку домашниот банкарски систем. Во истражувањето на НБРСМ од 2019 година се наведува дека банкарскиот систем на нашата држава се состои од 14 комерцијални и една банка која е основана од државата (Развојна банка на РС Македонија) кои работат на конкурентен пазар каде што им нудат различни банкарски услуги на малите и средните претпријатија во нашата држава. Голем дел од комерцијалните банки имаат основано посебни сектори за управување и за кредитирање на МСП. Клучниот двигател за интересот на банките кон МСП е високиот потенцијал за остварување профит, зголеменото учество на МСП во стопанството и исто така големата конкуренција на пазарот влијае да се зголеми

интересот на банките кон овие друштва. Но, банките се многу внимателни при изборот на нивните потенцијални клиенти. Најголем дел од банките одбиваат 3 до 4 од 10 барања за кредит каде што нивните одлуки се засноваат на финансиските услови на барателот и немање соодветно средство за обезбедување, односно колатерал. Согласно добиените резултати од анкетното истражување, се заклучува дека МСП имаат слаб квалитет на финансиски извештаи со недостиг на соодветни средства за обезбедување и имаат неспособност да управуваат со ризиците, а тоа се фактори кои го отежнуваат процесот на кредитирање (Jakimova & Popovska-Kamnar, 2019).

Согласно *Националната стратегија за мали и средни претпријатија (2018-2023)* на Министерството за економија, голем број мали и средни претпријатија имаат проблеми со пристапот до финансиските услуги. Согласно извештајот се потврдува дека растот на малите и средните претпријатија се заснова врз сопственото финансирање на претприемачите, со користење на акумулираната добивка, заемите од пријатели и семејството. Процентата на поволното опкружување на одржливи претпријатија на *Меѓународната организација на трудот* утврдува дека користењето надворешни извори, односно бизнис-ангелите и претприемачкиот капитал е на ниско ниво (Национална стратегија за МСП (2018-2023), 2018). Истражувањето на *Европската комисија* спроведено во 2009 година покажува дека во Република Северна Македонија сè уште доминира интерното финансирање на МСП кое изнесува околу 55% од МСП, во однос на 45% кои своите деловни активности ги финансираат од екстерните извори на финансирање (European Commission, 2009). Од друга страна, МСП во Европската Унија имаат различен пристап во финансирањето, односно нивните МСП своите деловни активности повеќе од 93% ги финансираат од екстерните извори на финансирање.

Истражувањето во проектот „*ЕУ-Деск за иновативни финансиски пакети за подобра искористеност на европските фондови*“, чија цел е давање препораки за креирање нови иновативни инструменти за подобра искористеност на фондовите од Европската Унија, покажува дека постои ниска искористеност на средствата од ЕУ-фондовите кои се расположливи за претпријатијата во Република Северна Македонија. Пристапот на МСП до финансии е клучен проблем за развојот и причината за слабата искористеност на средствата од европските фондови е недостигот на сопствени средства за да ги финансираат

активноста за подготовка на проекти и за други активности до добивање на приливот на средства од овие европски фондови (Фондација за мали и средни претприемништва, 2018).

Истражувањето спроведено од страна на *Фондот за иновации и технолошки развој (ФИТР)* спроведено во 2021 година, покажува дека нашите МСП аплицираат за екстерно финансирање на нивните деловни активности и како потенцијално алтернативни извори на финансирање на своите развојни планови гледаат на Фондот за иновации и технолошки развој, финансирање преку заеднички вложувања (venture capital), реинвестирање на добивка, ангел-инвеститори, програми за поддршка на МСП, акцелераторни програми, преку банки, групно финансирање, заеми од фамилија и пријатели и од слични извори (FITD, 2021). Анкетни истражувања на Народната банка поддржани од страна на Европскиот фонд за Југоисточна Европа од 2020 година покажуваат дека приближно 90% од испитаниците ја препознаваат потребата за развој на финтек-секторот во Република Северна Македонија. Од истражувањето е констатирано дека е потребна регулаторна рамка која ќе го поддржува растот на иновациите во финтек-секторот, дигиталната трансформација и модернизација на финансискиот систем. Истражувањето, исто така, покажува дека регулаторниот капацитет за поддршка на развојот на алтернативните финансии не е доволно развиен, односно се поставуваат предизвици за иновациите во финансиската технологија и се појавуваат пречки за влез на нови играчи во пазарот.

Со влијанието на технологијата во светот се појавуваат дополнителни алтернативни извори на финансирање за деловните субјекти. Тие директно влијаат врз развојот на малите и средните претпријатија во стопанството. Како резултат на *значајноста на МСП во целото стопанство и финансирањето како еден од главните проблеми* со кои се соочуваат претпријатијата, темата станува *актуелна за академските истражувања*.

Темата алтернативни извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија не е доволно анализирана. Голем дел од теоретските трудови ги анализираат организациските и факторите на опкружувањето на малите и средните претпријатија, со фокус кон конвенционалните извори на финансирање, но со мало внимание кон алтернативните извори на финансирање. Исто така, досегашните истражувања повеќе се

фокусирани на утврдување на проблемите и пречките што влијаат врз пристапот на финансирање и утврдување на потребните државни интервенции за олеснување на пристапот на финансирање. Од друга страна, развојот на технологијата и зголемувањето на користењето на интернетот секојдневно влијаат врз понудените финансиски услуги кои ги елиминираат граничните бариери за финансирањето на МСП и можноста за инвестирање на слободните парични средства од страна на физичките и правните лица во целиот свет. Оттука се појавува потребата за анализа на новите современи алтернативни извори на финансирање кои можат да го олеснат пристапот на финансирање на деловните субјекти и со тоа да влијаат врз развојот на МСП во нашата држава. Притоа, многу е важно да се идентификуваат потенцијални интерни и екстерни фактори кои можат да играат важна улога врз искористеноста на новите алтернативни извори на финансирање за да се креираат посоодветни комерцијални и институционални услови за примена на алтернативните извори на финансирање во Република Северна Македонија.

5.1.2 Цели на истражувањето

Целта на истражувањето е да се утврди степенот на искористеноста на новите алтернативни извори за финансирање на МСП, да се разгледаат нивните предности и недостатоци и да се идентификуваат факторите (демографски, организациски и екстерни) што влијаат врз изборот и користењето на одредени форми на алтернативни извори на финансирање. Резултатите од истражувањето треба да помогнат за посоодветно креирање на политиките и активностите, како на државата така и на бизнис-секторот, и поуспешна примена на овие извори на финансирање од страна на малите и средите претпријатија во Република Северна Македонија.

Целта на докторската дисертација се реализира преку следниве ***задачи на истражувањето***:

- Да се истражат, обединат и систематизираат расположливите извори на финансирање во Република Северна Македонија;
- Да се истражат современите алтернативни извори на финансирање и можноста за пенетрација на пазарот во Република Северна Македонија;

- Да се истражат демографските и организациските карактеристики на малите и средните претпријатија на Република Северна Македонија и нивното влијание врз користењето на алтернативните извори на финансирање
- Да се истражи влијанието на екстерните фактори на опкружувањето и економските услови на работењето врз изборот и искористеноста на изворите на финансирање и врз потребите на МСП со Република Северна Македонија.

Истражувачки прашања

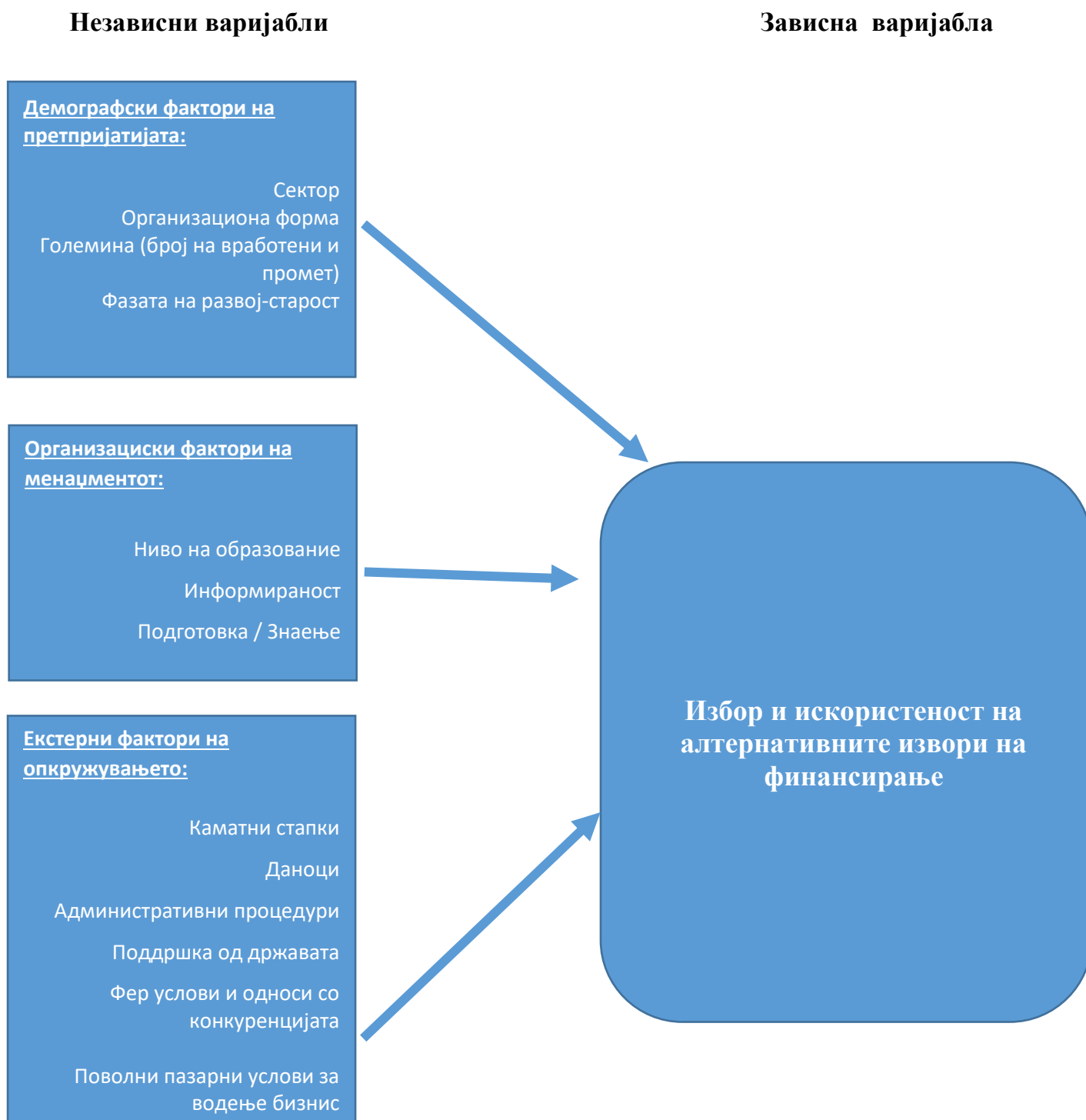
Имајќи ги предвид наведените цели на ова истражување, главното истражувачко прашање гласи: *Какво е влијанието на различните интерни демографски, организациски и екстерни фактори врз изборот и степенот на користење на алтернативните извори на финансирање од страна на МСП во Република Северна Македонија?*

Од основното истражувачко прашање произлегуваат три истражувачки потпрашања:

1. Какво е влијанието на демографските фактори врз изборот и степенот на користење на алтернативните извори на финансирање од страна на МСП во Република Северна Македонија?
2. Какво е влијанието на организациските фактори врз изборот и степенот на користење на алтернативните извори на финансирање од страна на МСП во Република Северна Македонија?
3. Какво е влијанието на факторите на екстерното опкружување врз изборот и степенот на користење на алтернативните извори на финансирање од страна на МСП во Република Северна Македонија?

Концептуална рамка на истражувањето

Слика 5.2 Концептуална рамка на истражувањето



Согласно концептуалната рамка на истражувањето, најпрво се дефинираат трите групи независни варијабли, и тоа: *демографски фактори* на претпријатието, каде што се анализираат секторот, организационата форма, големината која во себе го вклучува бројот на вработените и годишниот промет и староста на претпријатието, втората група независни варијабли се *организациските фактори*, каде што се вклучени параметрите за нивото на образование, информираност за алтернативните извори на финансирање, како и знаењето за подготовка за апликација за добивање поддршка од различни програми за развој на МСП и третата група на независни варијабли ги вклучува *екстерните фактори*, каде што се анализираат влијанието на каматните стапки, даноците, административните процедури, конкурентноста и поволните услови за водење бизнис. Во продолжение на трудот посебно се анализира секој од факторите како независна варијабла и се формулираат хипотези за емпириското истражување. Потоа, преку дескриптивната статистика се анализира степенот на користење на различните извори на финансирање, а со примена на регресионата анализа се анализира влијанието на трите групи фактори врз степенот на користење на алтернативните извори на финансирање.

5.2 Фактори што влијаат врз финансирањето на малите и средните претпријатија преку алтернативните извори на финансирање

Целта на секоја економија е да ги подобри условите за пристап до финансии со конвенционални извори на финансирање и со понуда на алтернативни извори на финансирање. Финансирањето како еден од главните проблеми и предизвици со кои се соочуваат МСП станува предмет на анализа на голем број научни трудови. Во истражувањето на Chowdhury и Alam е анализирано влијанието на три групи фактори, во кои влегуваат карактеристиките на претпријатијата, финансиските карактеристики и карактеристиките на претприемачот врз пристапноста на финансиите (Chowdhury & Alam, 2017).

Постојат голем број фактори што влијаат врз финансирањето на МСП. Имено, поголемиот дел од трудовите ги анализираат факторите што се јавуваат како пречки при финансирањето, односно при кредитирањето на МСП. Согласно истражувањето на AFI (Alliance for Financial Inclusion), главните пречки при кредитирање на ММСП се: немање

средство за обезбедување, недостиг на менаџерски капацитет, недостиг на информации, високи каматни стапки, недостиг на регулаторни тела и слични фактори (AFI, 2020). Согласно истото истражување, главните причини за потребата на алтернативни извори на финансирање се: барањата средство за обезбедување, односно колатерал, високите цени за задолжување, т.е. високи каматни стапки, банкарски регулативи, од причина што МСП се ризични за банките и слични фактори. Истражувањето на Ayalew и Gashu исто така покажува дека главни фактори за одбивањето на барањето на финансии од формалните ризични институции се: недостиг на средство за обезбедување, мал капацитет на претпријатието, односно мал износ на почетен капитал, недостиг на менаџерски тим, лоша кредитна историја и слично (Ayalew & Gashu, 2017).

Постојат голем број фактори што влијаат врз изборот и искористеноста на конвенционалните и алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија. Во истражувањето, овие фактори се поделени во три групи, и тоа:

- Демографски фактори на претпријатието
- Организациски фактори поврзани со менаџментот на претпријатието
- Екстерни фактори поврзани со опкружувањето во кое оперираат претпријатијата.

Во наредниот дел од дисертацијата поединечно се дефинираат и подетално се анализираат факторите што влијаат врз изборот и искористеноста на различните извори на финансирање и се поставуваат истражувачките хипотези.

5.2.1 Хипотези за истражување

A. Демографски фактори на претпријатието

A.1 Секторот на работење на претпријатието претставува еден од демографските фактори на претпријатието кој може да има влијание врз изборот и искористеноста на конвенционалните и алтернативните извори на финансирање. Трговските друштва можат да дејствуваат во производствениот сектор, во трговија, услуги, градежништво, занаетчиство

или во други дејности. Секторот може да има влијание врз искористеноста на еден од различните алтернативни извори на финансирање. Согласно истражувањето на Универзитетот „Кембриџ“ од 2014 година, најголема искористеност на алтернативните извори на финансирање припаѓа на P2P позајмувања и најмногу се појавува во производствените компании - околу 23%, професионални бизнис-сервиси 14%, трговија 14%, градежништво 11% и сл. (Baeck, et al., 2014). P2P позајмување (P2P lending) се дефинираат како директно финансирање помеѓу поединците без посредување од други институции како што се банките, факторинг-друштвата и сл.

Табела 5.1: P2P позајмување по сектори во Велика Британија

Индустриски сектор	% на P2P позајмувања
Производство	23%
Професионални и бизнис-услуги	14%
Трговија-малопродажба	14%
Градежништво	11%
Комуникации	9%
Угостителство	9%
Здравство	7%
Големопродажба	7%
Финансии	4%
Транспорт	3%

Извор: Perer Baeck, Liam Collin&Bryan Zhang, (2014), “*Understanding alternative finance*” – The UK alternative finance industry report 2014, University of Cambridge, p.29

Истражувањето на Rajamani покажува дека карактеристиките на претпријатијата играат важна улога во пристапот до финансиите, односно во изнаоѓањето алтернативни извори на финансирање за деловните активности (Rajamani, et al., 2022). Секторот се појавува како демографски фактор кој може да има позитивно или негативно влијание врз искористеноста на традиционалните и алтернативните извори на финансирање. Во истражувањето на Chowdhury и Alam се анализирани влијанието на карактеристиките на

претпријатието, финансиските карактеристики и карактеристиките на претприемачите врз финансирањето на друштвата. Резултатите од истражувањето покажуваат дека овие три групи карактеристики, особено големината и староста на претпријатието, како и недоволните средства за обезбедување, имаат значајна позитивна врска со финансирањето на претпријатието (Chowdhury & Alam, 2017). Оттука произлегува следната хипотеза за тестирање:

Хипотеза А1: Постои значителна врска помеѓу секторот во кој оперира претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

А.2. Организационата форма на МСП претставува еден од организациските фактори на претпријатието кој може да има влијание врз изборот и искористеноста на различните традиционални и алтернативни извори на финансирање. Согласно нашите законски прописи, бизнисот може да биде основан во различни форми, и тоа како: трговец поединец, друштво со ограничена одговорност, друштво со ограничена одговорност основано од повеќе лица, акционерско друштво, приватна здравствена установа и сл. Некои организациони форми ги ограничуваат претпријатијата да користат одредени извори на финансирање. Така, на пример, иницијална јавна понуда, односно зголемувањето на капиталот од екстерни извори на финансирање како што е прибирањето капитал преку емисија на акции, може да направат само акционерските друштва. Демографските карактеристики, односно правниот статус на претпријатието влијае врз пристапот и искористеноста на изворите на финансирање (Zelalem & Wubante, 2019). Согласно ова истражување, демографските фактори како независни променливи: индустријата на фирмата, локацијата, големината, деловните информации, староста на фирмата, правниот статус на претпријатието, имаат позитивна врска со зависната варијабла, односно со финансирањето на претпријатието. Во истражувањето, исто така, се анализира ефектот на другите фактори, како што се ограничувањата на маркетингот, менаџерските ограничувања и еколошките ограничувања врз перформансите на малите и средните претпријатија. Во економските литератури примарните финансиски предизвици на претпријатијата се: големината, возраста и сопственоста, односно организационата форма на претпријатието (Fatoki & Asah, 2011). Во

истражувањето на Fatoki и Asah се потврдува дека правниот статус на претпријатието има позитивна врска со пристапот на должничко финансирање. Според Osano и Languitone, постоењето средства за обезбедување, староста на бизнисот, индустријата, видот на бизнисот, формата на претпријатието, возраста на менаџерот, религијата на менаџерот и големината на бизнисот значително ја одредуваат можноста за пристап до банкарски кредити (Osano & Languitone, 2016). Во овој дел се поставува следната хипотеза:

Хипотеза А2: Постои значителна врска помеѓу организационата форма на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

А.3. Бројот на вработените (големината) на претпријатието како демографски фактор вклучува индикатори кои се однесуваат на бројот на вработените, износот на вкупната актива и износот на остварениот промет на претпријатието. Овие фактори можат да влијаат врз изборот и искористеноста на различните алтернативни извори на финансирање. Истражувањето на Beck покажува дека помалите компании помалку ги користат формалните екстерни извори на финансирање (Beck, et al., 2005). Согласно истражувањето на истите автори, ограничувачките фактори во финансирањето на малите претпријатија влијаат врз развојот на овие компании. Зголемен обем на средства, односно зголемувањето на вкупната актива или зголемувањето на материјалните средства и зголемувањето на бројот на вработените на компанијата влијаат врз претпријатието да располага со средства за обезбедување, односно колатерал. Недоволно средства за обезбедување придонесува да се намали можноста за добивање финансиски средства од различни институции. Студијата на Tiyezuе Chilembo покажува позитивна врска помеѓу недостигот на средства за обезбедување во претпријатијата со одбивањето на барањата за добивање финансиски средства од финансиски институции (Chilembo, 2021). Тоа значи дека поголем обем на средства за обезбедување ја зголемува можноста за финансирање на деловните активности од различни извори на финансирање. Карактеристиките на претпријатието, вклучувајќи големина, структура, бизнис-периодот и типот на бизнисот, имаат влијание врз пристапот на финансиите на МСП (Musamali & Tarus, 2013). Согласно истражувањето на професорите од Универзитетот „Св. Климент Охридски“ во Битола

направено на 200 МСП во Северна Македонија, зголемувањето на бројот на вработените има позитивно влијание врз финансиската стабилност на претпријатијата (Risteska, et al., 2014). Земајќи ја предвид важноста на големината на претпријатието, во овој дел се поставува следната хипотеза за истражување:

Хипотеза А3 Постои значителна врска помеѓу бројот на вработените на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

А.4. Староста на претпријатието, односно животниот век на претпријатието претставува демографска променлива која може да има влијание врз изборот и искористеноста на различните алтернативни извори на финансирање. Исто како и животниот циклус на човекот, и претпријатијата имаат свои животни циклуси кои вклучуваат раѓање, зрелост, развој и смрт. *Risseeuw* и *Masurel* во нивното истражување објаснуваат дека новооснованите претпријатија на почетокот на нивно работење имаат поголема потреба од финансиски средства од надворешни извори на финансирање, а со текот на работењето тие го зголемуваат својот капитал преку реинвестирање на нивната добивка (*Risseeuw & Masurel*, 1994). Ова значи дека претпријатијата кои се наоѓаат во раните фази на развој немаат доволно финансиски средства за купување основни средства како средство за обезбедување при аплицирање за добивање средства од финансиските институции. Според *Adomako*, факторите како што се големина на компанијата, животниот век, односно староста на претпријатието, индустријата на работењето, возраста на генералниот менаџер, неговата едукација, искуство и полот можат да влијаат врз пристапот до финансии и развојот на претпријатието (*Adomako & Danso*, 2014). Во почетните фази на развој претпријатијата имаат помал обрт, ниски добивки што ги ограничуваат претпријатијата за реализација на развојните планови на друштвото. Располагањето со мала добивка за реинвестирање придонесува за намалување на финансиската моќ за купување основни средства (*Gangata R.*, 2013). Како резултат на тоа, во овој дел се поставува следната хипотеза за истражување:

Хипотеза А4: Постои значителна врска помеѓу староста на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Б. Организациски фактори поврзани со менаџментот на претпријатието

Б.1. Образованието на менаџерот може да има значајно влијание врз изборот и користењето на алтернативните извори на финансирање. Степенот на образование може да има позитивно влијание врз користењето на најоптималните извори на финансирање и може да придонесе за подобрување на можноста за користење алтернативни извори на финансирање. Постојат голем број студии кои покажуваат дека образованието и обучувањето на менаџерите имаат позитивно влијание врз одлуката за финансирање (Coleman, 2004). Истражувањето на Al-Arifi покажува дека повисокиот степен на образование има позитивен ефект врз одлуката за изборот на финансирањето на МСП (Al-Arifi, 2020). Во истражувањето на Chowdhury и Alam, исто така, се покажува позитивна врска помеѓу нивото на едукација и работното искуство со пристапот за финансирање на МСП во Бангладеш (Chowdhury & Alam, 2017). Големите претпријатија вработуваат пообразовани и поiskusни менаџери за разлика од малите, каде што сопственикот и менаџерот на претпријатието е исто лице. Согласно тоа, многу финансиски институции сфаќаат дека малиот бизнис бара многу повеќе советодавна поддршка отколку големите претпријатија (Zavatta, 2008). Adomako и Danso тврдат дека финансиската писменост што се манифестира преку разбирањето на финансиското известување и разбирањето на финансиските индикатори води до подобар процес на донесување одлуки и тоа ја подобрува можноста за изнаоѓање финансии од различни извори (Adomako & Danso, 2014). Согласно истражувањето на Nguyen Hoang Tien, претприемачите на МСП со повисоко образование имаат подобар пристап до финансии. Во овој дел се поставува следната хипотеза:

Хипотеза Б1: Постои значителна врска помеѓу степенот на образованието на менаџерот и искористеноста на алтернативен извор на финансирање.

Б.2. Информираноста за алтернативни извори на финансирање - Информираноста за новите трендови во финансискиот пазар, односно информираноста за алтернативните извори на финансирање е фактор кој има потенцијал за влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Немањето доволно информации за достапните алтернативни извори на финансирање има влијание врз финансирањето на МСП, односно врз

финансиските показатели на друштвото. Информираноста е поврзана со квалитетот на менаџерскиот тим. Квалитетот на човечките ресурси, односно квалитетот на менаџерите влијае врз начинот на разгледување на сите алтернативни извори на финансирање и со тоа се добива можност за избор на најоптималниот извор на финансирање на деловниот субјект. Се разбира дека квалитетниот менаџерски тим секојдневно се интересира за актуелните трендови во финансискиот сектор. Истражувањето спроведено од страна на Al-Afifi покажува дека зголемувањето на нивото на образование, како и зголемувањето на искуството на менаџерите, позитивно влијае врз преференцијалните одлуки за изборот на финансирање на МСП (Al-Afifi, 2020). Истражувањето на Kumar и Rao потврдува дека недостигот на пристап до финансии со кој се соочуваат МСП се должи на недостиг на информации за пристапноста до изворите на финансии (Kumar & Rao, 2015). Според Chilembo, исто така недостигот на информации може да биде големо ограничување при пристапот до кредит од страна на МСП (Chilembo, 2021). Како резултат на тоа, во овој дел ја поставуваме следната хипотеза:

Хипотеза Б2: Постои значителна врска помеѓу информираноста на менаџерот за алтернативните извори на финансирање и искористеноста на алтернативен извор на финансирање.

Б.3. Знаењето на менаџерот за подготовка на апликација за користење алтернативни извори на финансирање - Знаењето за подготовка на апликација за користење алтернативни извори на финансирање, исто така, е фактор кој може да влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Поради недоволна финансиска писменост, односно недоволно знаење на менаџерите на малите и средните претпријатија за новите алтернативни трендови во финансискиот сектор и за подготовка на апликација за добивање финансиски средства од различни извори, претпријатијата користат само одредени конвенционални извори на финансирање. Истражувањето на Rajamani потврдува дека недостигот на знаење на менаџерите има позитивна врска со пристапот до финансирањето (Rajamani, et al., 2022). Согласно извештајот од *Анкетата за алтернативни финансии за ММСП* спроведена од страна на *Алијансата за финансиско вклучување (Alliance for Financial Inclusion)*, една од главните пречки за кредитирање на МСП се: немање средство за обезбедување, капацитетот на менаџерскиот тим и недостигот на информација (AFI, 2020).

Со анализата на Tien им се препорачува на сопствениците на МСП да ја подобрат нивната финансиска писменост, информираност и да го подобруваат финансиското знаење за поефикасно управување на нивните друштва (Tien, et al., 2019).

Хипотеза Б3: Постои значителна врска помеѓу знаењето на менаџерот за подготовка на апликација и искористеноста на алтернативен извор на финансирање.

В. Екстерни фактори

Екстерните фактори се многу значајни за донесување одлука и за искористеноста на различните алтернативни извори на финансирање. Во групата екстерни фактори може да се набројат: правните бариери, административните процедури, поддршката од државата, фер и поволни пазарни услови, макроекономските фактори како што се стапката на инфлација, каматните стапки, даноците и други екстерни фактори. Постојат голем број студии кои го анализираат ефектот на голем број макроекономски индикатори врз одлуката за финансирање на деловните субјекти. Зголемувањето на *стапката на инфлација* влијае да се појави несигурност во стопанството, а несигурноста предизвикува неспособност на претпријатијата да ги вратат своите долгови. Согласно истражувањето на Aydinoglu и Öztekin, повисоката инфлација ги намалува придобивките на должничкото финансирање (Aydinoglu & Ö.Öztekin, 2011). Исто така, во истражувањето на Beck се идентификува дека *слабоста на финансискиот и правниот систем*, со преголеми административни процедури, претставува пречка во земјите на развој за пристап до алтернативни финансиски производи (Beck, 2007). *Каматните стапки*, исто така, се едни од најзначајните екстерни фактори кои имаат директно влијание врз изборот и одлуката за користење еден од алтернативните извори на финансирање. Истражувањето на Deesomsak покажува дека зголемувањето на нивото на каматните стапки негативно влијае врз должничкото финансирање на МСП (Deesomsak, et al., 2004). Согласно студијата на Chilembo, 69% од испитаниците се согласуваат дека каматните стапки влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање (Chilembo, 2021). *Административните процедури*, исто така, се значаен фактор кој влијае врз искористеноста на различните алтернативни извори на финансирање. Истражувањето на Dhillwao и Radipere покажува дека постои врска помеѓу недоволното разбирање на потребите на МСП од страна на финансиските институции, комплексните административни

процедури, високите каматни стапки и финансирањето на МСП (Dhliwayo & Radipere, 2014). Истражувањето спроведено од страна на Светската банка покажува дека преголемите административни процедури во процесот на финансирање се ограничувачки фактор при добивање финансиски средства на МСП (The World Bank Group, 2010).

Во земјите во развој државните и странските *програми за поддршка* на МСП имаат значајна улога за развојот на МСП и за реализација на различните макроекономски цели на државата. Анализата направена во 16 различни земји во транзиција покажува дека владата има пасивна улога во развојот на малите претпријатија и утврдено е дека *поддршката на владата* има значајно позитивно влијание врз развојот на МСП (Charbonneau & Menon, 2013). Во истражувањето на Saghir и Aston се наведува дека *владините регулативи, каматните стапки и финансиските кризи* се пречки кои имаат статистички значајна негативна врска со лесниот пристап до финансиските ресурси (Saghir & Aston, 2017). Во истражувањето на Osano и Languitone се анализира влијанието на средствата на обезбедување, финансиските програми за поддршка на МСП, структурата на финансискиот сектор и свесноста, односно информираноста за финансиските можности врз финансирањето на МСП. Истражувањето идентификува дека програмите за финансиска поддршка, како и свесноста за финансиски можности има позитивно влијание врз финансирањето на претпријатието (Osano & Languitone, 2016). Тука се поставува следната хипотеза:

Хипотеза В1: Постои значителна врска помеѓу екстерните фактори и искористеноста на алтернативен извор на финансирање.

5.3 Методологија на истражувањето

5.3.1 Примерок и прибирање на податоците

Целта на докторската дисертација е анализа на алтернативните можности за финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија. Со утврдување на постојните традиционални и нови алтернативни можности за финансирање на МСП и со цел докажување на поставените хипотези, беше изработен анкетен прашалник кој го анализира влијанието на демографските карактеристики на претпријатието, карактеристиките на менаџерите и влијанието на екстерните фактори врз изборот, искористеноста и можноста за користење на алтернативните извори на финансирање на МСП.

Изготвувањето на прашалникот претставува една од најзначајните фази на истражувачката задача, која треба да прибере статистички важни и веродостојни податоци кои ќе бидат значајни за донесување конкретни заклучоци за поставените хипотези на трудот. Изработениот прашалник за потребите на истражувањето помина фаза за тестирање, која во прва етапа беше спроведена во Полошкиот Регион на РС Македонија и беше објавена во научниот труд и научната статија од страна на авторот на дисертацијата. Целта на првата тест-анализа беше утврдување и прибирање забелешки од страна на анкетираниите лица од аспект на разбирливоста и комплексноста на структурираните прашања. По првата фаза и по собирање на забелешките од страна на анкетираниите претпријатија, со консултација на менторот, беше направена финална верзија на анкетниот прашалник. По извршените модификации финалната верзија на анкетниот прашалник беше поставената во Google Forms апликацијата, која го поедноставува начинот на дистрибуција и обработка на анкетниот прашалник. Анкетните прашалници по електронска пошта им беа испратени на различни претпријатија во нашата држава. Прашалникот е составен од четири дела (секции), односно од вкупно 28 различни типови прашања. Првиот дел од анкетниот прашалник се однесува на секција 1, која се однесува на општи, односно демографски податоци на претпријатието. Вториот дел од истражувањето, односно секција 2 се однесува на податоци на менаџерот на МСП и третиот дел (секција 3) се однесува на екстерното опкружување; кое во

истражувањето се појавува како независна променлива. Наредна е секција 4, која се однесува на конвенционалните извори на финансирање на МСП и крајниот дел или секција 5 се однесува на алтернативните извори на финансирање на МСП.¹²

По изработката на анкетниот прашалник започнува фазата на дистрибуција на прашалникот и одредување на минималниот број испитаници за *статистичкиот примерок*. Изработениот анкетен прашалник беше пратен преку електронска пошта до повеќе од 200 МПС од различни региони на РС Македонија, при што беа пополнети 128 анкетни прашалници.

Испитуваните МСП се од различни региони на нашата држава, со различна големина, старост, облик на основање и со менаџери со различни карактеристики и вештини. Податоците кои ја покажуваат структурата на истражувачкиот примерок се прикажани во делот на анализа на резултатите со примена на дескриптивната статистика.

Операционализација на променливите

Влијание на демографските фактори врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање – врската помеѓу демографските фактори на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија и искористеноста на алтернативните извори на финансирање може да се мери на различни начини (Chowdhury & Alam, 2017). Првата променлива од групата демографски фактори на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија е секторот на претпријатието. Постојат голем број критериуми и методи кои се користат комбинирани за да се дефинира нивното меѓусебно влијание. Секторите како што се производство, трговија, услуги, градежништво, занаетчиство и други сектори, како што се здравствени установи, транспортни друштва, можат да влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Врската на организационата форма како демографски фактор на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија со искористеноста на алтернативните извори на финансирање исто така може да се мери на различни начини (Fatoki & Asah, 2011).

¹² Анкетниот прашалник е внесен како прилог во последните страници од докторската дисертација

Организационите форми, како што се: ДОО, ДООЕЛ, АД, ТП и другите форми на трговски друштва можат да влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Во групата демографски фактори, исто така, се вклучени независните варијабли како што се бројот на вработените и староста на претпријатието. Според бројот на вработените во анализата, претпријатијата се поделени во три групи: до 10 вработени, од 11 до 50 вработени и над 50 вработени. Во истражувањето е анализирано влијанието на бројот на вработените на претпријатието врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Последната променлива во групата на демографските фактори е староста на претпријатието. Оваа варијабла се мери со помош на годините на основање на претпријатијата, и тоа: претпријатија кои се основани до една година, од 2 до 5 години, од 6 до 10 години и над 10 години.

Влијание на организациските фактори поврзани со менаџментот врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање – врската на организациските фактори на менаџерите на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија со искористеноста на алтернативните извори на финансирање, исто така, може да се мери на различни начини (Tien, et al., 2019). Во групата организациски фактори на менаџерот се анализирани факторите: нивото на образование на менаџерот, степенот на информираноста на менаџерот за современите алтернативните извори на финансирање, нивото на знаење на менаџерот за подготовка на апликација за добивање финансиски средства од домашни и странски програми за финансиска поддршка на МСП. Влијанието на нивото на образование на менаџерот врз искористеноста на различните алтернативни извори на финансирање се мери со поделба на нивото на образование во четири групи: менаџери со основно образование, со средно образование, високо образование и менаџери со ниво на образование од магистерски или докторски студии. Информираниоста на менаџерите за современите алтернативни извори на финансирање се мери со помош на Ликертовата скала од 1, кој претставува дека менаџерите имаат мал степен на информираност и се зголемува до степенот 5, кој претставува висока информираност. Исто така, знаењето за подготовка на апликација за добивање неповратни средства од домашни и странски програми се пресметува со помош на Ликертовата скала која почнува со степен 1 - ниско ниво на

знаење и се зголемува до степенот 5 - високо ниво на знаење за подготовка на апликација за добивање финансиски средства од домашни и странски програми.

Влијание на екстерните фактори на опкружувањето врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање – врската помеѓу екстерните фактори на опкружувањето и искористеноста на алтернативните извори на финансирање, исто така, може да се мери на различни начини (Dhliwayo & Radipere, 2014). Во групата екстерни фактори земени се предвид каматните стапки, даноците, административните процедури, поддршката од државата, фер услови и односите со конкуренцијата и поволните услови за водење бизнис. Со помош на мерките од Ликертовата скала почнувајќи од степенот 1, кој претставува неповолност до 5, кој претставува поволност, се пресметува вредност за секој индикатор и истата се користи за утврдување на поволноста на условите за водење бизнис во бизнис-опкружувањето на претпријатието, преку пресметување просечна вредност од одделните индикатори. Како главни екстерни фактори што може да имаат влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање се земени најбитните фактори, како што се каматните стапки, даноците, административните процедури и слични фактори. *Каматните стапки* се главен фактор кој влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Високи каматни стапки значи поскапување на задолжувањето и зголемување на трошоците на претпријатието. Оваа варијабла се пресметува со помош на Ликертовата скала од која 1 претставува неповолни каматни стапки до степен 5 кој претставува поволни каматни стапки. *Даноците*, исто така, се фактор кој влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Зголемувањето на даночните стапки може да влијае врз одлуката за избор на алтернативните капитални и должнички извори на финансирање. Доколку каматните стапки се високи, претпријатијата можат да одлучат да користат должнички извори на финансирање со цел да ги намалат даночната основа и даночните обврски спрема државата. Исто така, степенот на влијание на овој параметар, како и преостанатите параметри, се мери со помош на Ликертовата скала, од која 1 претставува неповолен и се зголемува до 5 кој е индикатор за највисока поволност. *Административните процедури*, исто така, се екстерен фактор кој влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Постојењето на голем обем на бирократски

процедури доведува до задоцнување на процесот на добивање финансиски средства и тоа може да влијае многу врз иднината на претпријатието. Постојат голем број сектори каде што времето е многу битен фактор за профитабилноста и солвентноста на компанијата. *Поддршката од државата* е фактор кој може да влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Особено последните 5 до 10 години во светот се појавија различни економски и здравствени турбуленции што придонесоа до затворање на голем број претпријатија и со тоа до зголемување на невработеноста. Во овие кризни временски периоди макроекономската политика за финансиска поддршка од државата игра значајна улога за опстојувањето на претпријатијата. *Фер услови и односите со конкуренцијата*, исто така, има влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Овозможувањето рамноправни услови за сите претпријатија придонесува за усовршување на конкуренцијата и подобрување на квалитетот на производите и услугите од страна на друштвата. *Обезбедувањето фер услови* во сите сектори во стопанството влијае врз подобрувањето на конкуренцијата и врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Сите овие варијабли се пресметани со помош на Ликертовата скала, каде што 1 претставува неповолен и се зголемува до степенот 5 како највисок степен на поволност.

Степенот на искористеноста на алтернативните извори на финансирање. При утврдување на степенот на искористеноста на алтернативните извори на финансирање како што се: бизнис-ангелите, инвестиционите и претприемачките фондови, акцелераторните и инкубаторските програми, државни програми (ФИТР, Министерство за економија, АВРСМ и др. програми) и странските програми (ИПА, ИПАРД, УСАИД, УНДП) е користена Ликертовата скала. Во скалата се доделени степени почнувајќи од 1 кој претставува дека нема користено до 5 кој претставува индикатор дека има користено алтернативен извор на финансирање. Вкупниот скор се пресметува како просечна вредност од одделните алтернативни извори на финансирање.

5.3.2 Метод на анализа на податоците

Во докторската дисертација се применети современите методи за истражувачка анализа со цел добивање значајни сознанија и заклучоци кои можат да бидат корисни не само за малите и средните претпријатија на РС Македонија туку и за креаторите на јавните политики и за академската фела, како поттик за креирање стратегии и политики и за понатамошни научни анализи.

Од методолошки аспект, прибирањето, систематизирањето, анализирањето и претставувањето на расположливите податоци и информации во дисертацијата се извршени со употреба на логичко оправдан, заокружен и со употреба на научен пристап на истражување.

При теоретска и емпириска анализа на темата *Алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија* се користени *квалитативни и квантитативни научни методи* со цел обработка на една научно значајна докторска дисертација. Во групата *квалитативни методи* се искористени методите:

- Методите на анализа и синтеза
- Методите индукција и дедукција и
- Методот на компаративна анализа.

Квалитативните методи во поголем број случаи се користени во теоретскиот дел со цел сублимирање на постојните теоретски достигнувања и со практична анализа на изворите на финансирање на финансискиот пазар на Република Северна Македонија.

Во групата квантитативни научни методи влегуваат статистичките методи на истражување кои главно се искористени во емпирискиот дел од научниот труд. Во оваа група методи можеме да ги наброиме: методот на дескриптивна статистика, методите на корелациона анализа и повеќекратна регресиона анализа за тестирање на поставените хипотези на трудот. При анализа на резултатите добиени од страна на анкетното истражување се користи SPSS современата статистичка програма, која најмногу се користи при анализа на статистичките примероци, односно податоци во општествените науки. Со

помош на квалитативните научни методи или со помош на статистичката анализа на добиените резултати е анализирано влијанието на независните варијабли врз зависната варијабла со цел креирање еден регресионен модел. Моделот го испитува влијанието на секоја од независните варијабли врз одлуката за користење на новите современи алтернативни методи за финансирање на малите и средните претпријатија во нашата држава.

5.4 Анализа на резултатите од истражувањето

5.4.1 Дескриптивна (описна) статистика

Со цел да се изврши анализа на добиените резултати, во почетокот на овој дел е направена дескриптивна, односно описна статистичка анализа на добиените резултати од анкетниот прашалник. Статистичкиот примерок се состои од *128 мали и средни претпријатија* кои се различни по обем на работа, големина, број на вработени, правен статус, регион и други карактеристики со цел утврдување на влијанието на демографските, организациските фактори на менаџментот и влијанието на екстерните фактори врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање на МСП во РС Македонија.

Анкетниот прашалник е дизајниран со цел да се добијат веродостојни информации за битните демографски и организациски податоци за МСП во нашата држава, собирање информации за постојните конвенционални извори на финансирање, искористеноста и можноста за користење на новите алтернативни извори на финансирање. Како резултат на тоа, анкетниот прашалник е поделен на пет секции, и тоа:

- Секција 1- Општи податоци за претпријатието
- Секција 2- Податоци за менаџментот
- Секција 3- Екстерно опкружување
- Секција 4- Конвенционални извори на финансирање
- Секција 5- Алтернативни извори на финансирање.

Секција 1 – Општи податоци за претпријатието

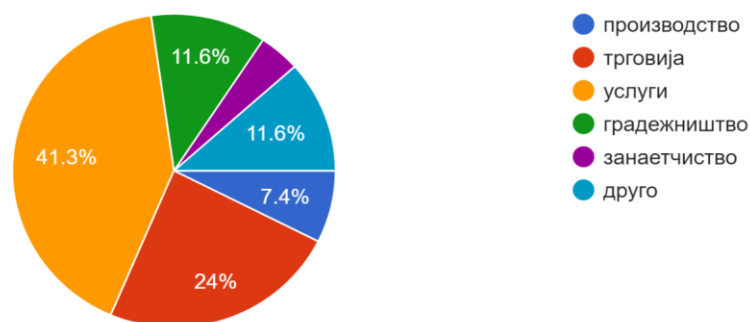
Првата секција се однесува за општите податоци за МСП во РС Македонија. Овие општи податоци ги вклучуваат следните варијабли: секторот, формата на организирање, регионот, бројот на вработени, староста, годишниот обрт и пазарот на работење на друштвата. Согласно дескриптивната анализа која се однесува на секторот за работење на друштвата се добиени следните резултати прикажани во графикон 5.1.

- Секторот на работење:

Графикон 5.1 Секторот на работење на претпријатијата

СЕКЦИЈА 1 ОПШТИ ПОДАТОЦИ ЗА ПРЕТПРИЈАТИЕТО 1. Во кој сектор во стопанството делува Вашето претпријатие?

121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

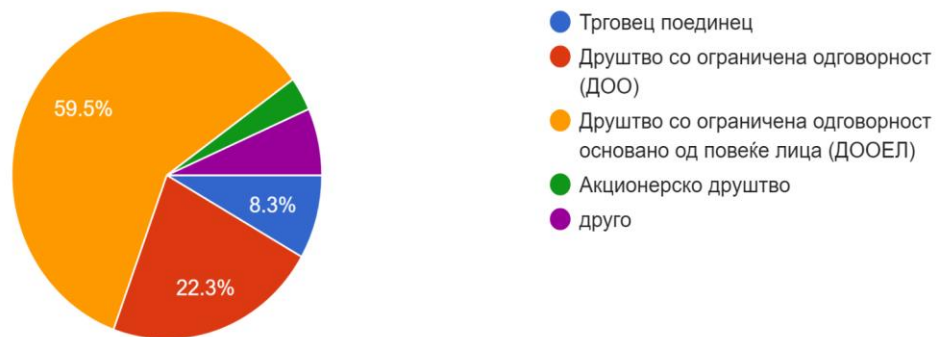
Согласно 121 статистички примерок од анкетниот прашалник е добиен резултат дека 41% од вкупно анкетираниите претпријатија се наоѓаат во услужниот сектор, 24% во трговија, 12% во градежништво, 12% во производство, 7% се здравствени установи и 4% во занаетчиство. Доминантно учество во статистичкиот примерок има услужниот сектор.

- Организациона форма:

Графикон 5.2 Организационата форма на претпријатијата

2. Каква е формата на организација на Вашето претпријатие?

121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

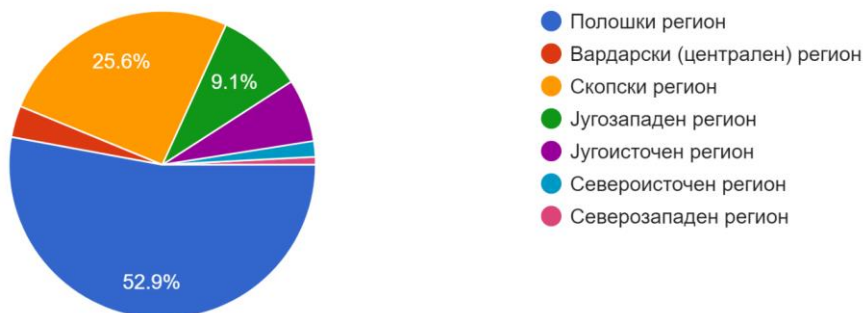
Втората варијабла се однесува на правната форма за организирање на малите и средните претпријатија. Добиените резултати покажуваат дека во стопанството на нашата држава доминантно учество има ДООЕЛ (Друштво со ограничена одговорност основано од едно лице) - правна форма за основање на друштво која опфаќа 60% од вкупно испитаните претпријатија. Исто така, големо релативно учество има правната форма ДОО (Друштво со ограничена одговорност основано од повеќе лица) која има релативно учество од 22% и трговец поединец од 8%. Мал дел од претпријатијата се основани како акционерски друштва - 4% или како ПЗУ (приватни здравствени установи) приближно 7%.

- Седиште на претпријатието:

Графикон 5.3 Седиштето (регионот) на претпријатието

3. Од кој регион потекнува претпријатието?

121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

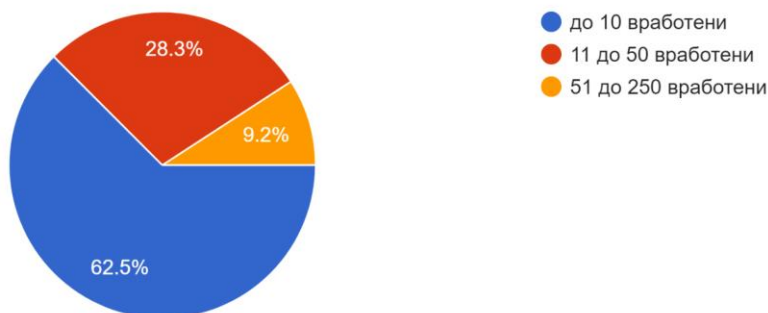
Анализата за регионот на МСП покажува дека 53% од истражуваните претпријатија се од Полошкиот Регион, 26% од Скопски Регион, 9% од Југозападниот Регион и другите претпријатија се од преостанатите региони.

-Број на вработени:

Графикон 5.4 Бројот на вработени на претпријатијата

4. Колкав е бројот на вработени во Вашето претпријатие?

120 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

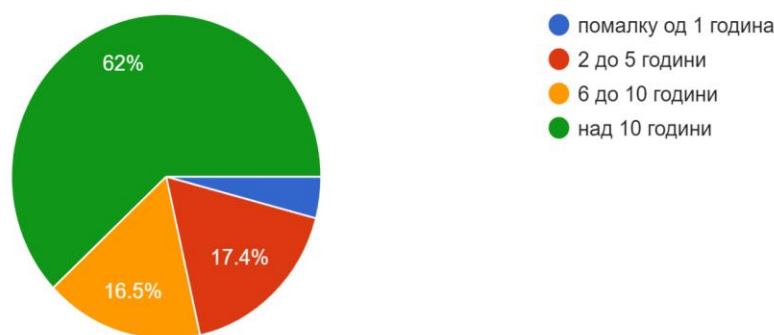
Наредната варијабла се однесува на бројот на вработените во претпријатијата. Овој показател покажува дека 63% од статистичкиот примерок се претпријатија до 10 вработени, 28% се со вработени од 11 до 50 вработени и 9% од претпријатијата вработуваат повеќе од 51 вработен.

- Староста на претпријатието:

Графикон 5.5 Староста на претпријатијата

5. Колку години постои Вашето претпријатие?

121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

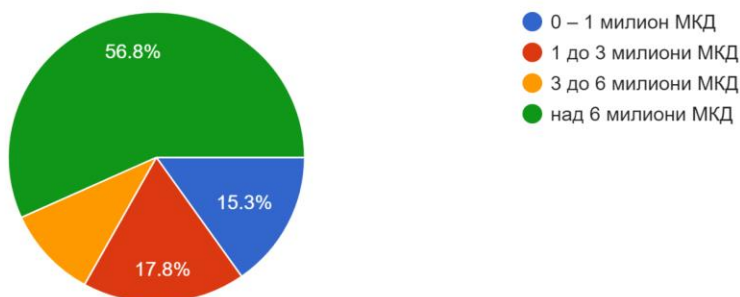
Староста на претпријатијата е, исто така, битна варијабла која може да има влијание врз изборот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно резултатите добиени од анкетното истражување, претпријатија кои за основани повеќе од 10 години се 62%, претпријатија со старост од 2 до 5 години се 17%, претпријатија со старост од 6 до 10 години се 17% и 4% се претпријатија основани пред помалку од 1 година.

- Годишниот промет на претпријатието:

Графикон 5.6 Годишниот промет на претпријатијата

6. Колку е годишниот промет на Вашето претпријатие?

118 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

Во истражувањето, исто така, се анализира годишниот промет на МСП, при што 57% од вкупните испитани друштва остваруваат обрт поголем од 100.000 евра, односно повеќе од 6.000.000 МКД, 30% од претпријатијата остваруваат промет од 1 до 6 милиони денари и 15% остваруваат промет помалку од 1 милион денари.

- Пазарот на работење на претпријатието:

Графикон 5.7 Пазарот на работење на претпријатијата

7. Пазарот на работење на Вашето претпријатие е на:

118 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

Варијаблата која се однесува на пазарот на работење на претпријатијата покажува дека околу 63% од МСП своите деловни активности ги извршуваат во рамките на националните територијални граници (32% на локално и 31% национално ниво), а помал процент од компаниите работат и на меѓународниот пазар, околу 27% од вкупно испитаните претпријатија.

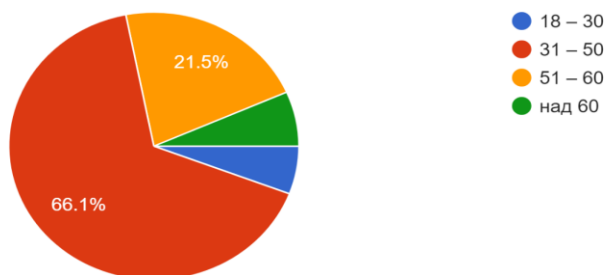
Секција 2 - Податоци за менаџментот

Вториот дел, односно секција 2 од анкетното истражување се однесува на податоци поврзани со менаџментот на претпријатијата. Во овој дел се анализирани возраста, полот, работното искуство и образованието на генералните менаџери на нашите претпријатија. Првата варијабла се однесува на возраста на менаџерите на малите и средните претпријатија.

- Возраста на менаџерот:

Графикон 5.8 Возраст на генералниот менаџер на претпријатијата

9. На која возраст е генералниот менаџер на претпријатието?
121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

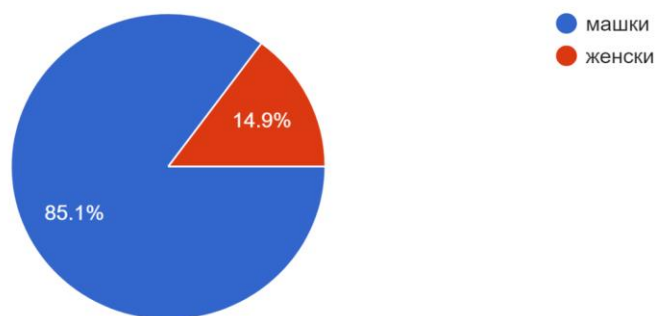
Резултатите од истражувањето покажуваат дека МСП се раководени од менаџери со средна возраст, односно 66% од претпријатијата се управуваат од страна на менаџери на возраст од 31 до 50 години. 22% од претпријатијата се менаџираат од луѓе од 51 до 60 години. Младите генерации од 18 до 30 години менаџираат претпријатија кои се новоосновани претежно во нови иновативни дејности, како што е технологијата и слично.

- Полот на менаџерот:

Графикон 5.9 Полот на менаџерот

10. Кој пол е генералниот менаџер на претпријатието?

121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

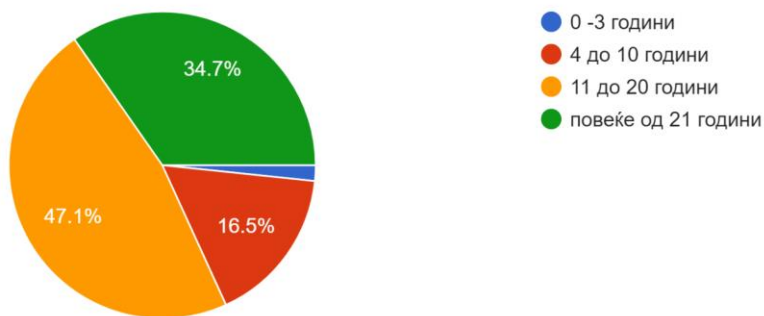
Согласно истражувањето, 85% од вкупните испитани претпријатија се раководени од страна на мажи и 15% од страна на менаџери од женски пол. Ова покажува дека машкиот пол има доминантно учество во управувањето на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија.

- Работното искуство на менаџерот:

Графикон 5.10 Работно искуство на менаџерот

11. Колку години работно искуство има генералниот менаџер?

121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

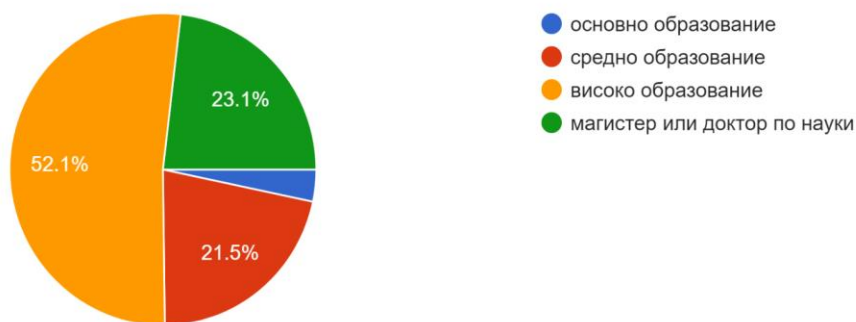
Работното искуство на менаџерот, исто така, е значајна независна варијабла која може да има влијание врз изборот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Анкетните резултати на истражувањето покажуваат дека 47% од менаџерите имаат работно искуство од 11 до 20 години, 35% од менаџерите имаат работно искуство од над 20 години.

-Образование на менаџерот:

Графикон 5.11 Образование на генералниот менаџер

12. Какво ниво на образование има генералниот менаџер?

121 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

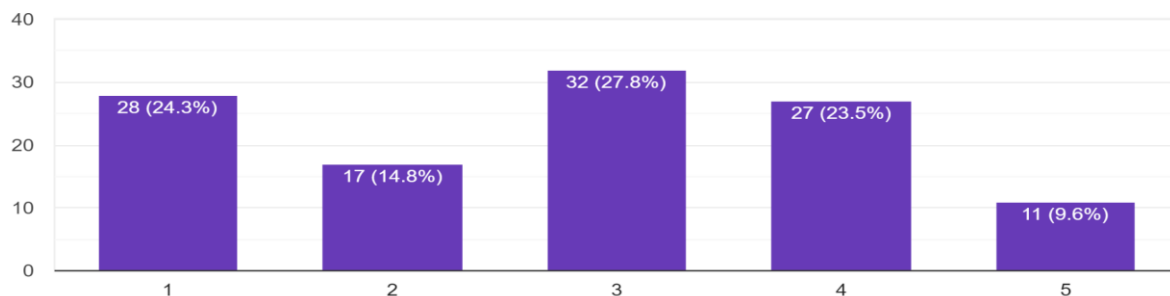
Анализата на образованието на менаџерите покажува дека повеќе од половина од испитаните претпријатија имаат менаџери со високо образование. Повеќе од 23% од анкетираниите претпријатија имаат менаџер со титула магистер или доктор по науки, 22% од претпријатијата се раководени од страна на менаџер со средно образование и мал дел, односно 3% од менаџерите се со основно образование.

- Информираноста на менаџерот за современите алтернативни извори на финансирање:

Графикон 5.12 Степенот на информираност за современите алтернативни извори на финансирање

21. Оценете го степенот на вашата информираност за современите алтернативните извори на финансирање на вашиот бизнис?

115 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

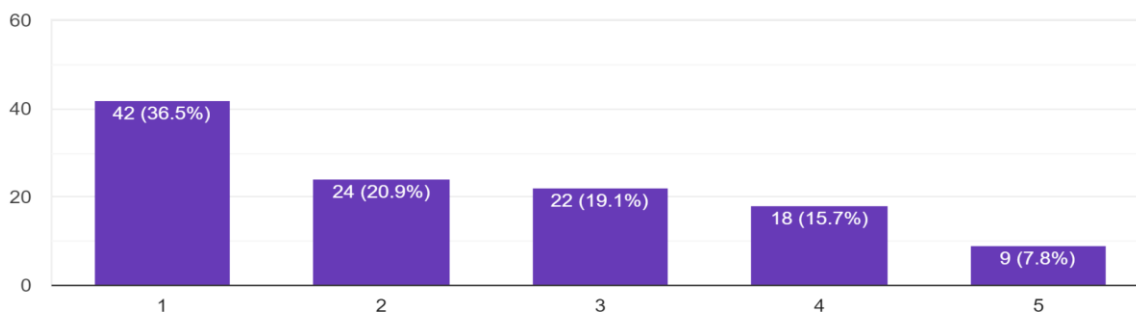
Графиконот 5.12 покажува дека 32% од испитаните друштва имаат среден степен на информираност за современите алтернативни извори на финансирање. Околу 45% од менаџерите на претпријатијата покажуваат дека немаат доволно информации за новите потенцијално современи алтернативни извори на финансирање.

- Ниво на знаење на менаџерот за подготовка на апликација од различни програми:

Графикон 5.13 Ниво на знаење за подготовка на апликација за финансиски средства од домашни и странски програми

22. Дали имате знаење за подготовка на апликација за добивање на финансиски средства од домашни и странски програми за финансиска поддршка на МСП?

115 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

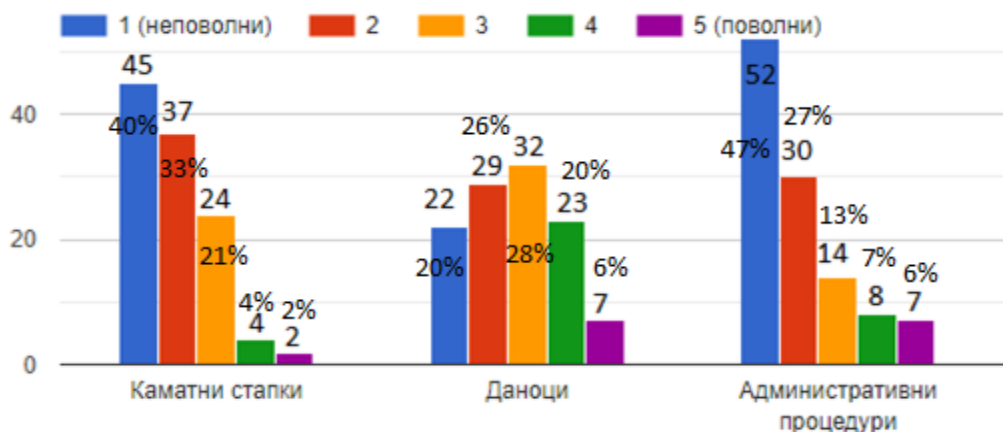
Графиконот 5.13, исто така, потврдува дека менаџерите на МСП немаат добра квалификација за подготовка на апликација за добивање финансиски средства, односно повеќе од 57% од менаџерите немаат доволно, 19% имаат средно и 24% од менаџерите имаат доволно знаење за подготовка на апликација за добивање финансиски средства од домашни и странски програми.

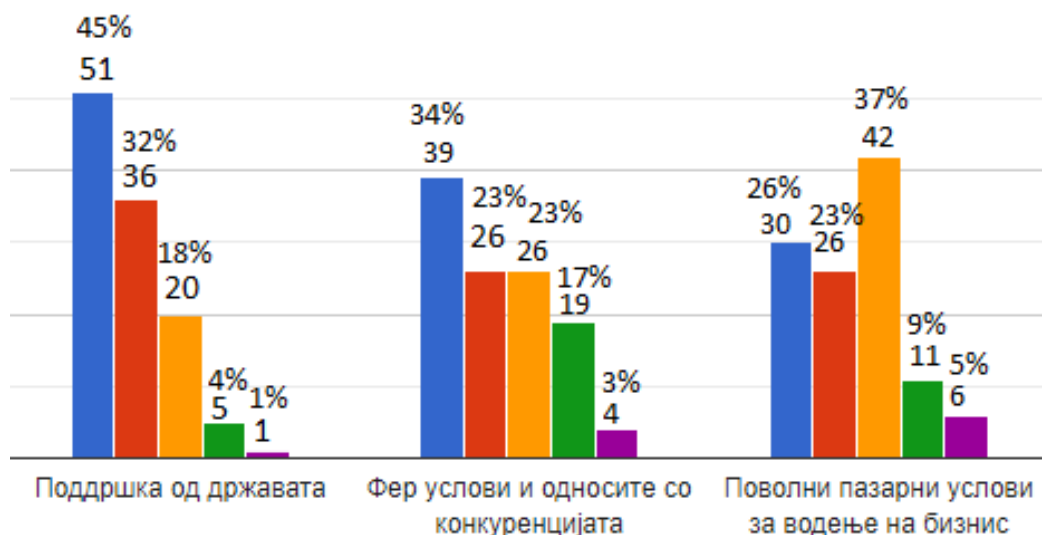
Секција 3 - Екстерно опкружување (услови за водење бизнис)

Секција 3 се однесува на варијаблите кои се однесуваат на екстерното опкружување каде што се анализирани факторите: каматните стапки, даноците, административните процедури, поддршката од државата, фер услови и односите со конкуренцијата и поволните услови за водење бизнис. Притоа се оценуваат условите за водење бизнис со помош на Ликертовата скала од 1 како неповолен до 5 како поволен услов за вршење деловни активности во стопанството.

Графикон 5.14 Влијанието на екстерните фактори врз бизнисот (услови за водење бизнис)

8. Оценете ги следниве услови за водење бизнис во вашето бизнис опкружување?





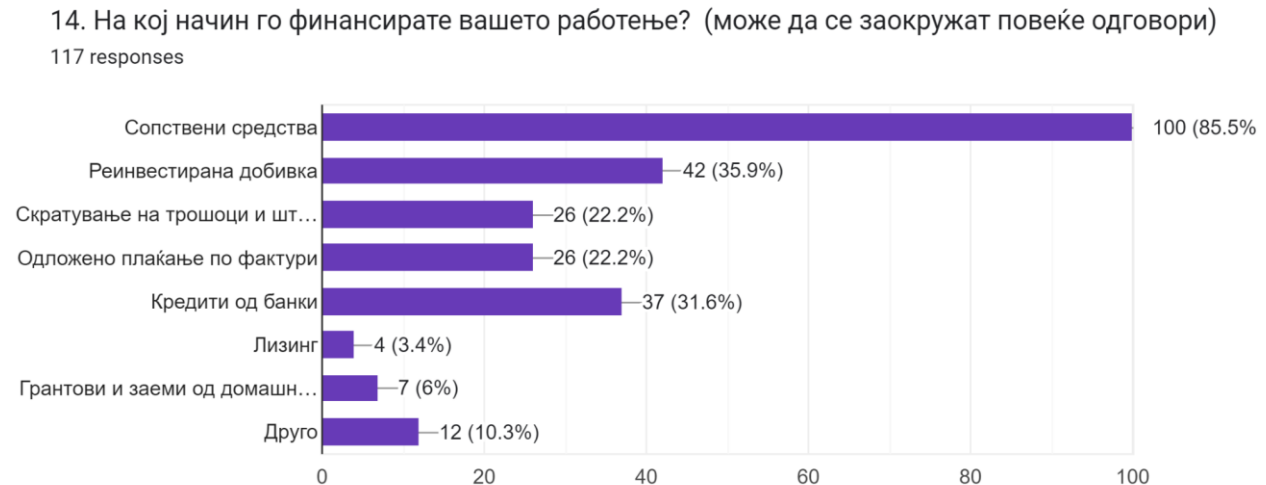
Извор: Изработен од страна на авторот

Добиените резултати од анкетното истражување покажуваат дека од аспект на екстерното опкружување, претпријатијата имаат неповолни каматни стапки, преголема оптовареност со административни процедури и неповолни услови за поддршка од страна на државата, особено во кризни периоди. 73% од вкупно испитаните претпријатија (45% со степен 1 и 37% со степен 2) оценуваат дека имаме многу неповолни каматни стапки за кредитирање на деловниот сектор. 77% од претпријатијата оценуваат дека постојат многу неповолни услови со административни процедури и 87% од испитаниците мислат дека постојат многу неповолни услови за поддршка од државата на стопанството. Мислењето на претприемачите на МСП во нашата држава е дека има среден степен на поволни даночни стапки (28% средна оцена 3, 20% со 4 и 6% со многу поволна оцена 5) и ниски до умерени услови за водење бизнис (37% средна оцена 26% со оцена 1 и 23% со оцена 2).

Секција 4 – Конвенционални извори на финансирање

- Начин на финансирање на претпријатијата:

Графикон 5.15 Начин на финансирање на претпријатијата



Извор: Изработен од страна на авторот

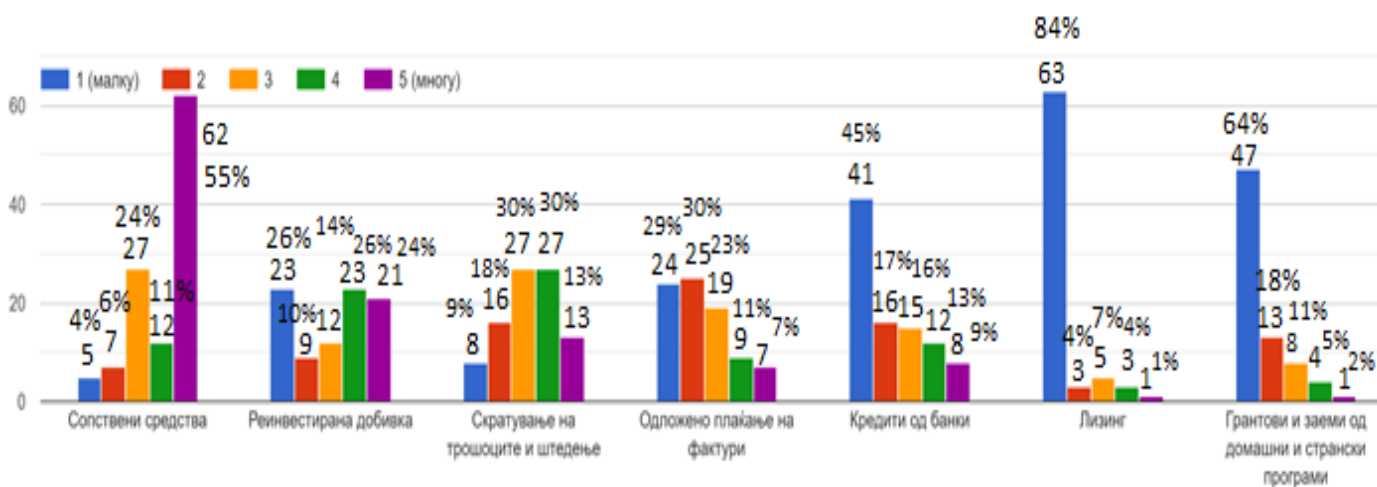
Првото анкетното прашање од Секција 4 се однесува на утврдување на начинот на финансирање на деловните активности на МСП во РС Македонија. Како главен традиционален извор на финансирање на претпријатијата се јавуваат сопствените средства, односно заштеди. Голем дел, односно 86% од испитаните претпријатија ги користат сопствените средства за финансирање на нивните деловни активности. Втор извор на финансирање е реинвестираната добивка, која заедно со сопствените заштеди е интересен извор на финансирање на претпријатијата. Од надворешните извори на финансирање најголемо релевантно учество имаат кредитите од банки, кои 32% од испитаните претпријатија ги користат како извор на финансирање на нивниот бизнис. Bootstrapping финансирањето, кое во себе вклучува намалување на трошоците и одложено плаќање на фактурите, исто така се појавува како значаен извор на финансирање на нашите мали и средни претпријатија. Со појавата на проектите на Владата во соработка со странски донаторски организации се зголемува учеството на грантовите и заемите добиени од страна

на домашните и меѓународни организации, кое изнесува 6% од вкупното финансирање на деловните активности на компаниите.

- Степен на искористеност на конвенционалните извори на финансирање:

Графикон 5.16 Степен на користеност на конвенционални извори на финансирање

15. Во колкава мера сте користеле некои од следните извори на финансирање?



Извор: Изработен од страна на авторот

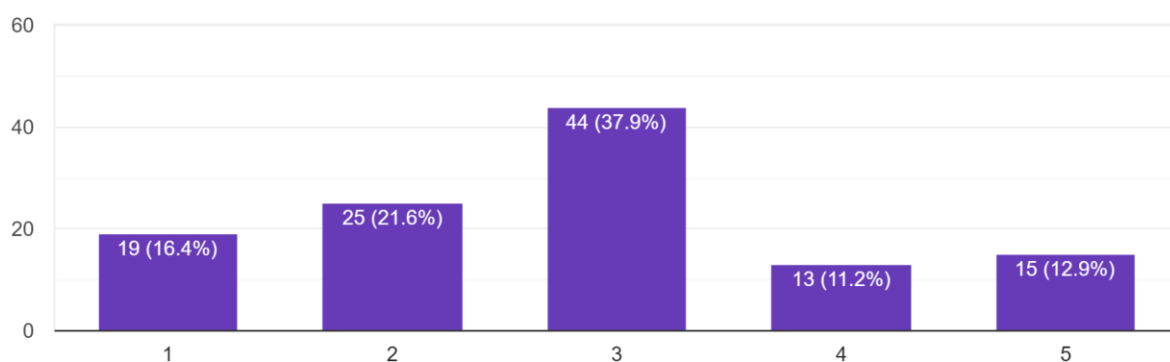
Ликертовата скала за искористеноста на конвенционалните извори на финансирање покажува дека сопствените средства се најкористениот традиционален извор на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија. Од вкупно 113 добиени одговори, 55% од претпријатијата многу често ги користат сопствените заштеди како конвенционален извор на финансирање. Освен сопствените средства, како традиционален извор на финансирање на деловните активности се користи bootstrapping финансирање, во кое влегуваат реинвестираната добивка, скратувањето на трошоците и одложено плаќање на фактурите. Лизингот, грантовите и заемите од домашни и странски програми се ретко користени модели за финансирање на работењето на ентитетите. Така, на пример, 84% од претпријатијата никогаш не користеле лизинг како извор на финансирање. Исто така, 64% од претпријатијата многу ретко ги користеле грантовите и заемите од

домашни и странски програми како извор на финансирање на деловните активности.-
Степенот до кој заштедите се доволни за финансирање на деловните активности:

Графикон 5.17 Степенот до кој заштедите се доволни за финансирање на деловните активности

16. Во колкава мера сопствените заштеди се доволни за финансирање на Вашето претпријатие?

116 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

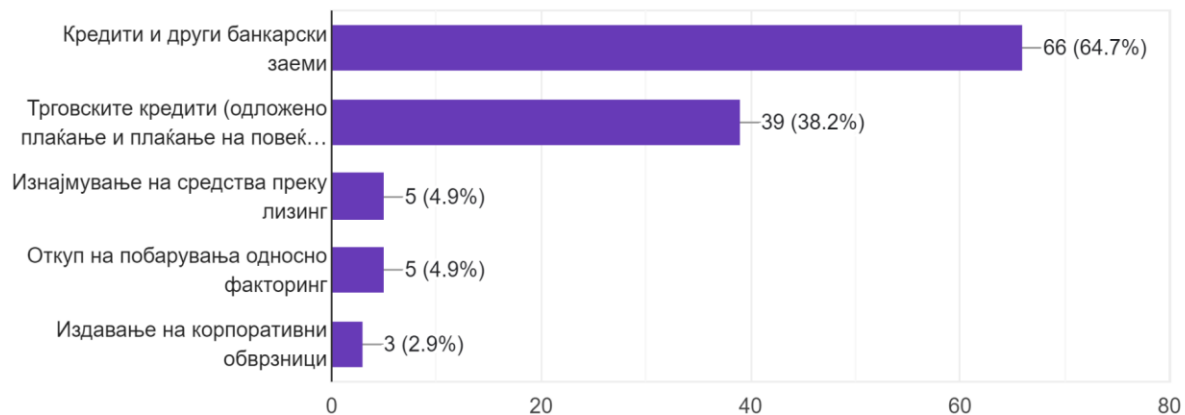
Сопствените заштеди како најискористен конвенционален извор на финансирање не се доволни за финансирање на деловните планови на претпријатијата, па затоа се појавува финансиски јаз кој треба да биде затворен со некој дополнителен извор на финансирање. Резултатите од анкетното истражување покажуваат дека сопствените заштеди не се доволни за покривање на финансиските потреби на претпријатијата, односно 16% од претпријатијата мислат дека воопшто не се доволни, 22% дека не се доволни, за 38% од претпријатијата се средно доволни и за 13% од претпријатијата сопствените заштеди се доволни за финансирање на деловните активности.

- Должнички извори на финансирање на претпријатијата:

Графикон 5.18 Должнички извори на финансирање на претпријатијата

18. Кои од наведените должнички извори ги користите за финансирање на претпријатието? (може да се заокружат повеќе одговори)

102 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

Од анализата на можностите за користење должнички извори на финансирање, најголемо релативно учество имаат добиено кредитите и другите банкарски заеми. 65% од претпријатијата одговараат дека банкарските кредити сè уште се најактуелен должнички извор на финансирање. Освен кредити, претпријатијата како традиционален модел за финансирање на деловните активности го користат моделот на одложено плаќање на краткорочни облигациони обврски, односно трговските кредити (38% од претпријатијата). Од друга страна, изнајмувањето средства преку лизинг, откуп на побарувања, односно факторинг и корпоративните обврзници се многу ретки (лизинг 5%, факторинг 5%).

- Пречки при добивање заеми и кредити:

Графикон 5.19 Главни пречки при добивање заеми или кредити



Извор: Изработен од страна на авторот

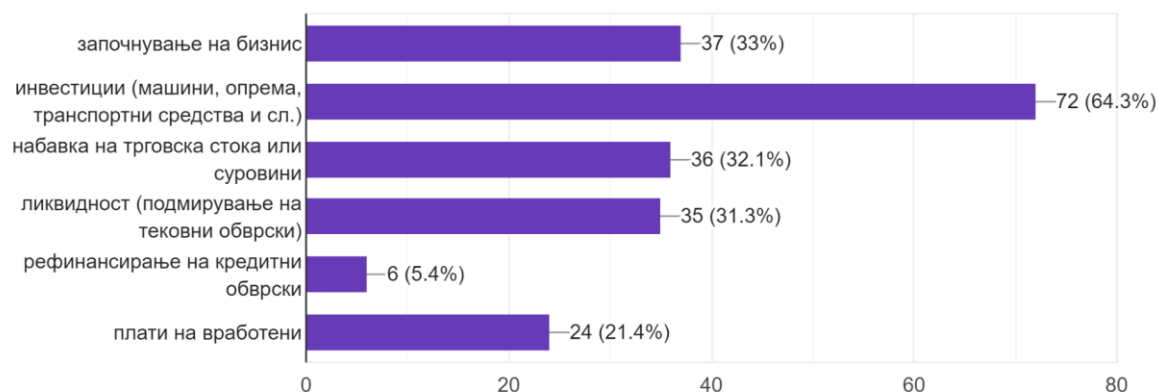
МСП во РС Македонија се соочуваат со проблеми при добивање кредити и заеми од банкарските институции. Тука е битно да се дефинираат главните пречки при аплицирање за банкарски кредити или заеми како најкористен модел за должничко финансирање на претпријатијата. Од добиените одговори може да се утврди дека немањето средства за обезбедување, односно колатерал е најбитната пречка при добивање заеми или кредити. Според истражувањето, 59% од претпријатијата немаат доволно средства за обезбедување. Исто така, недостигот на добра кредитна историја и регулаторните и правните бариери имаат негативно влијание врз кредитното финансирање на работењето на нашите компании. 26% од претпријатијата оценуваат дека регулаторните и правните бариери, а 24% од претпријатијата оценуваат дека недостигот на добра кредитна историја се едни од главните пречки при добивање долговни финансиски извори на финансирање на нивните претпријатија.

- Намената на изворите на финансирање:

Графикон 5.20 Намената за користење на различните извори на финансирање

20. За што најчесто ги користите различните извори на финансирање: (може да се заокружат повеќе одговори)

112 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

МСП ги користат разните извори на финансирање за различни намени. Резултатите добиени од анкетниот прашалник покажуваат дека 64% од претпријатијата ги користат изворите на финансирање за инвестиции во машини, опрема, транспортни средства или слични основни средства. Претпријатијата, исто така, ги користат разните извори на финансирање за започнување на бизнисот (33% од претпријатијата), 32% од испитаниците ги користат за финансирање на тековните обврски, каде што може да се наброи набавка на трговски стоки, сировини, и 31% од претпријатијата за подмирување на тековните обврски, односно за подобрување на краткорочната ликвидност на претпријатието.

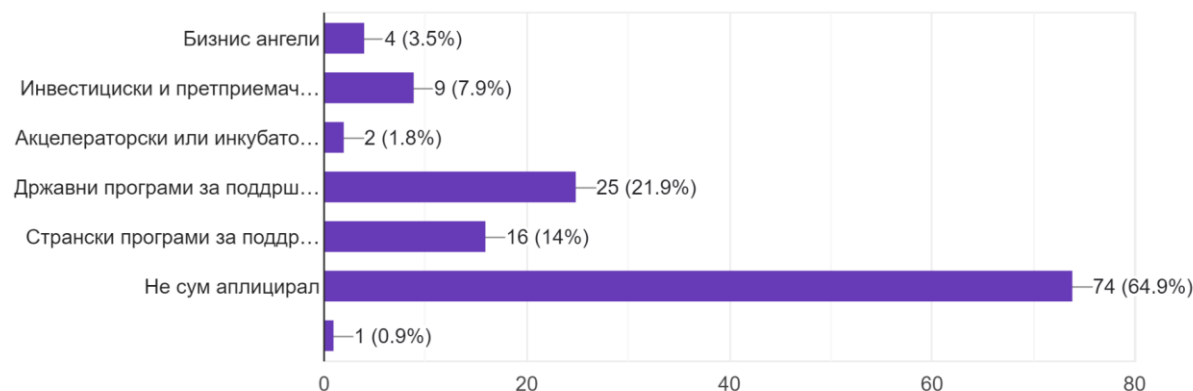
Секција 5 – Алтернативни извори на финансирање

- Искористеност на алтернативните извори на финансирање:

Графикон 5.21 Искористеност на алтернативните извори на финансирање

23. Дали сте аплицирале или сте користеле некои од следните извори на финансирање? (може да се заокружат повеќе одговори)

114 responses



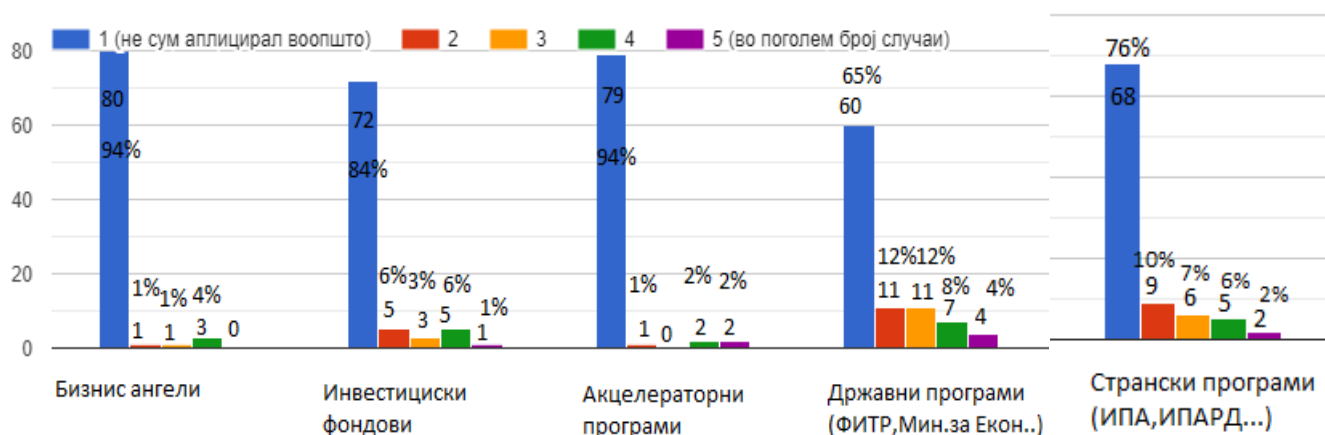
Извор: Изработен од страна на авторот

Графиконот 5.21 покажува дека 65% од претпријатијата во истражувањето воопшто немаат аплицирано за добивање финансиски средства од алтернативните извори, 22% од претпријатијата имаат добиено финансиска поддршка од државата, каде што повеќето од нив се добиени за време на пандемијата, 14% од претпријатијата имаат користено странски програми за финансиска поддршка. Мал дел од претпријатијата, односно 8% од нив имаат користено средства од инвестициски фондови и 3,5% од претпријатијата имаат користено средства од бизнис-ангелите како извор на финансирање на нивните деловни активности.

- Степенот на искористеност на алтернативните извори на финансирање:

Графикон 5.22 Степенот за искористеност на алтернативните извори на финансирање

24. Оценете во колкава мера сте аплицирале или користеле некои од следните извори на финансирање?



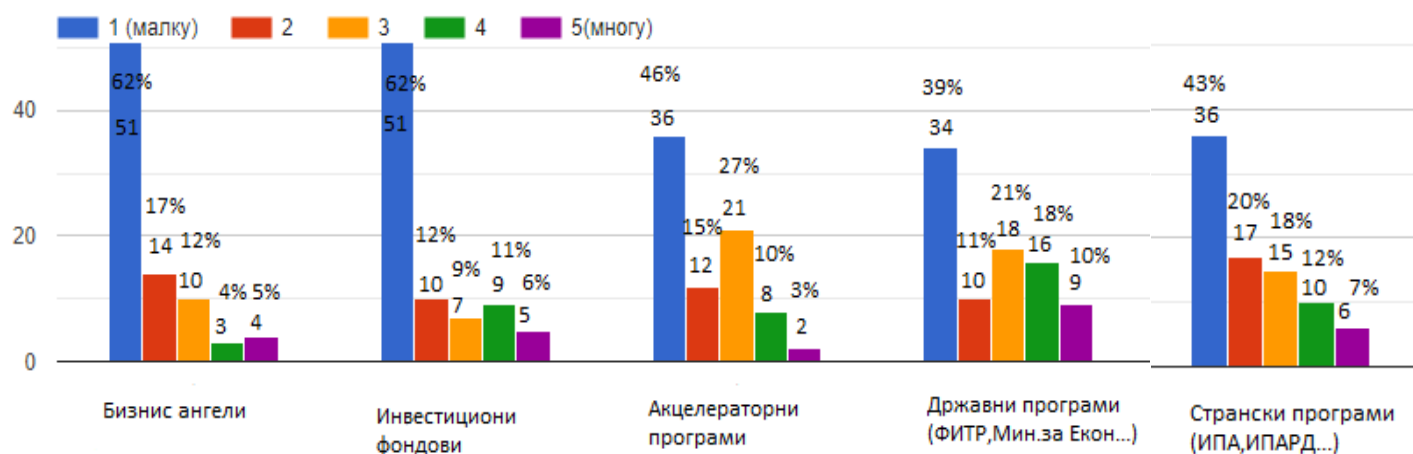
Извор: Изработен од страна на авторот

Во групата алтернативни извори на финансирање влегуваат бизнис-ангелите, инвестициските претприемнички фондови, акцелераторски и инкубаторски програми, државни и странски програми за поддршка на МСП, групно финансирање и сл. Резултатите од анкетното истражување покажуваат дека 94% од претпријатијата немаат аплицирано, а само 4% од нив имаат аплицирано за добивање финансиски средства од бизнис-ангелите. Исто така, 84% од претпријатијата немаат аплицирано за добивање финансиски средства од инвестициони и претприемнички фондови, како и 94% од претпријатијата немаат аплицирано за акцелераторните програми. Како искористен модел за алтернативно финансирање на деловните активности се јавуваат државните и странските програми за поддршка на МСП, но можеме да кажеме дека и тие не се доволно користени, во релативни вредности изнесува од 2% до 12% од вкупно анкетираниите претпријатија. Од анализата може да се заклучи дека претпријатијата не се запознаени и не ги користат новите алтернативни извори на финансирање.

- Можноста за искористување на алтернативните извори на финансирање:

Графикон 5.23 Можноста за искористување на алтернативните извори на финансирање

25. Оценете ја можноста за финансирање на вашите деловни активности преку алтернативните извори на финансирање?



Извор: Изработен од страна на авторот

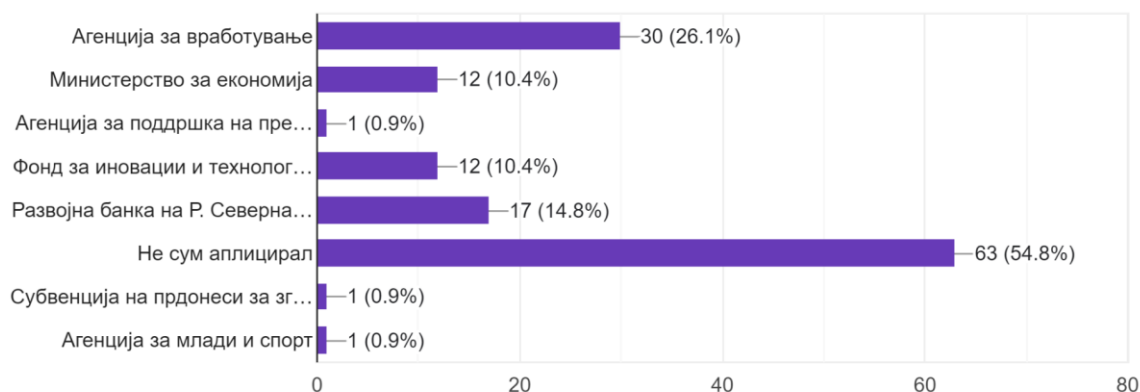
Графиконот 5.23 ја покажува можноста за користење на еден од алтернативните извори на финансирање на деловните активности на МСП. Резултатите од истражувањето покажуваат дека државните и странските програми за поддршка на МСП како акцелераторни и инкубаторски извори на финансирање се потенцијален алтернативен извор на финансирање на МСП. Повеќе од 40% од испитаните претпријатија гледаат можност да ги користат овие алтернативни извори на финансирање. Од друга страна, над 60% од претпријатијата не гледаат можност да бидат искористени алтернативните извори на финансирање како што се бизнис-ангелите и инвестиционите фондови. Исто така, поради недоволна финансиска писменост, менаџерите на МСП сè уште не гледаат можност да ги користат овие алтернативни извори на финансирање. Од графиконите може да се забележи дека претпријатијата се скептични за финансирање на активностите од алтернативните извори на финансирање.

- Апликации кон државни програми за финансиска поддршка:

Графикон 5.24 Апликации кон државни програми за финансиска поддршка

26. Дали сте аплицирале за добивање на финансиски средства од следните државни програми за финансиска поддршка:

115 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

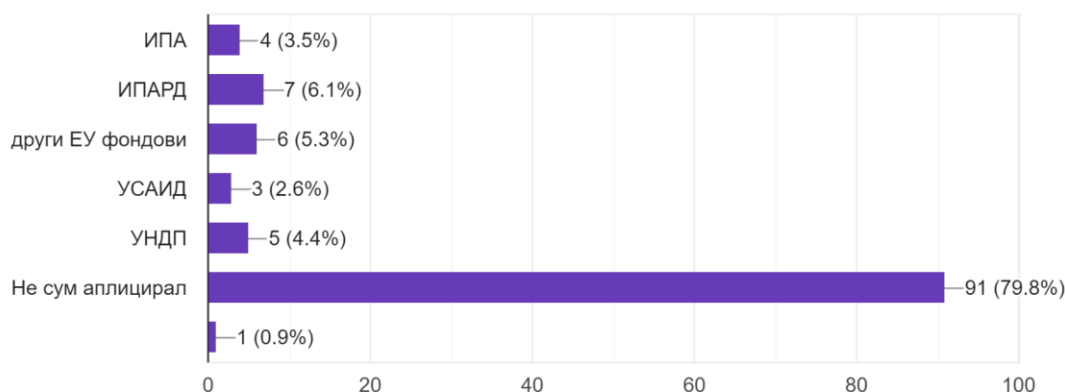
Графиконот 5.24 покажува дека 55% од испитаните мали и средни претпријатија на РС Македонија воопшто немаат аплицирано на државните програми за добивање финансиска поддршка. 26% од претпријатијата имаат аплицирано за финансиска поддршка од страна на Агенција за вработување, кои претежно се проекти за вработување млади лица и дискриминирана популација, 15% од претпријатијата имаат аплицирано за добивање финансиска поддршка од Развојната банка на РС Македонија каде што се нудени бескаматни кредити за ублажување на ефектот на пандемијата, енергетската и инфлационата криза, повеќе од 10% од претпријатијата имаат аплицирано за добивање финансиски средства од Министерството за економија и ФИТР.

- Апликации кон странски програми за финансиска поддршка:

Графикон 5.25 Апликации кон странски програми за финансиска поддршка

27. Дали сте аплицирале за добивање на финансиски средства од следните државни и странски програми за финансиска поддршка:

114 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

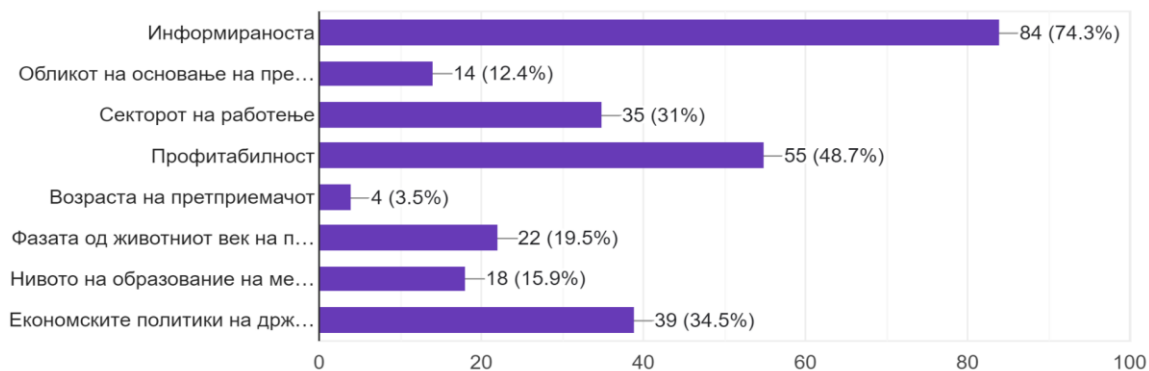
Графиконот 5.25 го покажува бројот на претпријатија што имаат аплицирано за добивање домашни или странски програми за финансиска поддршка. Според резултатите од истражувањето, околу 80% од претпријатијата немаат аплицирано на странски програми за добивање финансиска поддршка. Мал дел од претпријатијата 3-6% имаат аплицирано за добивање финансиска поддршка од страна на ИПА, ИПАРД, европски фондови, УСАИД и УНДП. Горните два графикони покажуваат дека нашите претпријатија не го користат потенцијалот за добивање финансиски средства во вид на грант или заеми со поволни каматни стапки од страна на домашните и странските програми за поддршка на развојот на МСП во РС Македонија.

- Фактори што влијаат врз искористеноста на алтернативните извори:

Графикон 5.26 Фактори што влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање

28. Кои според вас се најважни фактори за искористување на алтернативните извори на финансирање? (може да се заокружат повеќе одговори)

113 responses



Извор: Изработен од страна на авторот

Последното прашање од анкетниот прашалник се однесува на одредување на факторите што влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање на МСП. Согласно добиените резултати, како најважен фактор за користењето на алтернативните извори на финансирање се јавува информираноста. Од вкупно испитаните претпријатија, 74% од субјектите ја гледаат информираноста и 48% од претпријатијата ја гледаат профитабилноста на друштвото како најважен фактор што влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Како дополнителни фактори што влијаат врз искористеноста на алтернативните методи на финансирање се јавуваат економските политики на државата 35%, секторот за работење 31%, фазата на животниот век 20%, нивото на образование и знаење 16%.

5.4.2 Вкрстена анализа на варијаблите

Изворите на финансирање на малите и средните претпријатија во време на кризи се повеќе стануваат актуелна тема која треба да биде анализирана од страна на научниците. Врз искористеноста на изворите на финансирање треба да се направи анализа за тоа кои фактори влијаат врз изборот од голем број алтернативни извори на финансирање. Во овој дел од трудот се прави вкрстена анализа на варијаблите, односно се анализира меѓусебното влијание на независните варијабли врз зависната променлива.

Анализата на искористеноста на конвенционалните извори на финансирање покажува дека нашите МСП како традиционален извор на финансирање на деловните активности ги користат сопствените заштеди и реинвестираната добивка, како интерни извори на финансирање. Како екстерен конвенционален извор на финансирање најмногу се користат кредитите од банки, што подетално е прикажано во *графиконите 5.15 и 5.18*. Од интерните извори на финансирање, исто така, се користи bootstrapping финансирањето, односно скратување на трошоци и одложено плаќање на фактури за елиминирање на проблемот со краткорочната ликвидност на претпријатијата.

Табела 5.2 Влијанието на годишниот промет врз искористеноста на реинвестираната добивка како извор на финансирање

РЕИНВЕСТИРАНА ДОБИВКА КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
ГОДИШЕН ПРОМЕТ	МКД	1-малку	2	3	4	5-многу	
	0 - 1.000.000	58,3%	0,0%	8,3%	33,3%	0,0%	100%
	1.000.001-3.000.000	26,7%	6,7%	13,3%	33,3%	20,0%	100%
	3.000.001-6.000.000	37,5%	12,5%	12,5%	12,5%	25,0%	100%
	над 6.000.001	17,3%	13,5%	13,5%	25,0%	30,8%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Анализата на влијанието на годишниот промет врз искористеноста на реинвестираната добивка како конвенционален извор на финансирање покажува дека со зголемување на прометот на претпријатијата се зголемува степенот на искористеност на

реинвестираната добивка како интерен конвенционален извор на финансирање на деловните активности на МСП во РС Македонија (Табела 5.2).

Табела 5.3 Влијанието на годишниот промет врз искористеноста на банкарските кредити како извор на финансирање

БАНКАРСКИ КРЕДИТИ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
ГОДИШЕН ПРОМЕТ	МКД	1-малку	2	3	4	5-многу	
	0 - 1.000.000	83,3%	8,3%	0,0%	8,3%	0,0%	100%
	1.000.001-3.000.000	80,0%	13,3%	0,0%	0,0%	6,7%	100%
	3.000.001-6.000.000	30,0%	20,0%	30,0%	10,0%	10,0%	100%
	над 6.000.001	27,8%	20,4%	22,2%	18,5%	11,1%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Табела 5.3 покажува дека зголемувањето на годишниот промет на претпријатието придонесува за зголемување на искористеноста на банкарските кредити како традиционален извор на финансирање. Зголемувањето на годишниот промет како индикатор што влијае врз статусот на големината на компанијата, исто така, влијае и врз подобрувањето на условите за добивање банкарски кредити. Претпријатијата со поголем годишен промет стануваат поатраaktivни, посигурни и попрофитабилни за банкарските институции, каде што банките можат да ги понудат своите производи и услуги.

Табела 5.4 Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на банкарските кредити како извор на финансирање

БАНКАРСКИ КРЕДИТИ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
БРОЈ НА ВРАБОТЕНИ	Вработени	1-малку	2	3	4	5-многу	
	До 10 вработени	57,4%	18,5%	7,4%	13,0%	3,7%	100%
	11-50 вработени	30,0%	16,7%	23,3%	13,3%	16,7%	100%
	51-250 вработени	12,5%	12,5%	50,0%	12,5%	12,5%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Согласно Законот за трговските друштва, еден од трите услови што се разгледуваат за одредување на големината на претпријатијата е бројот на вработените заедно со

годишниот обрт и вредноста на вкупната актива. Табела 5.4 покажува дека зголемувањето на бројот на вработените има позитивно влијание врз зголемувањето на искористеноста на банкарските кредити како извор на финансирање на деловните активности на МСП во РС Македонија.

Табела 5.5 Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на лизингот како извор на финансирање

ЛИЗИНГОТ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
БРОЈ НА ВРАБОТЕНИ	Вработени	1-малку	2	3	4	5-многу	
	До 10 вработени	84,8%	4,3%	6,5%	4,3%	0,0%	100%
	11-50 вработени	87,0%	4,3%	4,3%	0,0%	4,3%	100%
	51-250 вработени	66,7%	0,0%	16,7%	16,7%	0,0%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Анкетното истражување што се однесува на анализа на изворите на финансирање на МСП во РС Македонија покажува дека лизингот е еден од поретко користените методи на финансирање на работењето на компаниите во нашата држава. Лизингот како извор на финансирање можеме да кажеме дека се користи од страна на поголемите компании. Табела 5.5 покажува дека претпријатијата што вработуваат повеќе од 50 вработени го користат лизингот како алтернативен метод за финансирање на инвестиционите активности на претпријатијата.

Табела 5.6 Влијанието на полот врз искористеноста на моделот со скратување на трошоците како извор на финансирање

СКРАТУВАЊЕ НА ТРОШОЦИ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
ПОЛ	ПОЛ	1-малку	2	3	4	5-многу	
	МАШКИ	7,5%	20,0%	27,5%	32,5%	12,5%	100%
	ЖЕНСКИ	18,2%	0,0%	45,5%	9,1%	27,3%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Во групата интерни извори на финансирање се појавува и bootstrapping, т.е. финансирање на деловните активности со скратување на трошоците, особено непродуктивните трошоци, што особено добива на важност за време на кризни периоди. Табелата 5.6 покажува дека кога се анализира влијанието на полот како независна варијабла врз искористеноста на овој модел на финансирање, претприемачите од женскиот пол се поштедливи за време на кризи и тие повеќе го користат скратувањето на непродуктивните трошоци како извор на финансирање на деловните активности.

Табела 5.7 Влијанието на полот врз искористеноста на грантовите и заемите од различни програми како извор на финансирање

Грантови и заеми од домашни и странски програми како извори на финансирање							
ПОЛ	ПОЛ	1-малку	2	3	4	5-многу	Вкупно
	МАШКИ	66,7%	19,0%	9,5%	3,2%	1,6%	100%
	ЖЕНСКИ	50,0%	10,0%	20,0%	20,0%	0,0%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Домашните и странските грантови и заемите со поволни услови стануваат сè поатрактивни извори на финансирање на претпријатијата во фазата на основање, особено со проектите спроведени помеѓу Агенцијата за вработување на Република Северна Македонија и странските програми (ИПА, ИПАРД и сл.) и табела 5.7 покажува дека полот на менаџерот има влијание врз искористеноста на грантовите и заемите од домашни и странски програми. Женскиот пол како дискриминирана група при вработување добива предност во добивањето и искористувањето вакви неповратни финансиски средства од страна на домашни и странски програми (Табела 5.7).

Табела 5.8 Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на бизнис-ангелите

БИЗНИС-АНГЕЛИ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
БРОЈ НА ВРАБОТЕНИ	ВРАБОТЕНИ	1-малку	2	3	4	5-многу	
	0 до 10	96,6%	0,0%	1,7%	1,7%	0,0%	100%
	11 до 50	95,2%	0,0%	0,0%	4,8%	0,0%	100%
51 до 250	66,7%	16,7%	0,0%	16,7%	0,0%	100%	

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Табела 5.9 Влијанието на степенот на образование врз искористеноста на бизнис-ангелите

БИЗНИС-АНГЕЛИ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
СТЕПЕН НА ОБРАЗОВАНИЕ	ОБРАЗОВАНИЕ	1-малку	2	3	4	5-многу	
	Основно	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%
	Средно	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%
	Високо	84,2%	0,0%	5,3%	10,5%	0,0%	100%
Магистер или доктор на науки	94,1%	1,2%	1,2%	3,5%	0,0%	100%	

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Во групата алтернативни извори на финансирање се појавуваат бизнис-ангелите, инвестиционите фондови, групното финансирање и слично. Согласно добиените резултати од истражувањето, алтернативните извори на финансирање на нашиот пазар сè уште не се атрактивна опција за финансирање. Бизнис-ангелите како извор на финансирање ретко се користат од страна на нашите компании. Табелите 5.8 и 5.9 покажуваат дека бројот на вработените во претпријатието и степенот на образованието се фактори кои имаат влијание врз искористеноста на бизнис-ангелите како извор на финансирање на МСП во Република Северна Македонија. Зголемувањето на бројот на вработените и зголемувањето на степенот на образованието на менаџерите има позитивно влијание врз искористеноста на бизнис-ангелите како алтернативен извор на финансирање на нашите друштва.

Табела 5.10 Влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на инвестиционите фондови

ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
БРОЈ НА ВРАБОТЕНИ	ВРАБОТЕНИ	1-малку	2	3	4	5-многу	
	0 до 10	91,4%	3,4%	0,0%	3,4%	1,7%	100%
	11 до 50	76,2%	9,5%	9,5%	4,8%	0,0%	100%
51 до 250	42,9%	14,3%	14,3%	28,6%	0,0%	100%	

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Табела 5.11 Влијанието на степенот на образование врз искористеноста на инвестиционите фондови

ИНВЕСТИЦИОНИ ФОНДОВИ КАКО ИЗВОР НА ФИНАНСИРАЊЕ							Вкупно
СТЕПЕН НА ОБРАЗОВАНИЕ	ОБРАЗОВАНИЕ	1-малку	2	3	4	5-многу	
	Основно	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%
	Средно	89,5%	10,5%	0,0%	0,0%	0,0%	100%
	Високо	84,1%	6,8%	2,3%	6,8%	0,0%	100%
Магистер или доктор по науки	73,7%	0,0%	10,5%	10,5%	5,3%	100%	

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Согласно дескриптивната анализа на добиените резултати од истражувањето, инвестиционите фондови како модел за финансирање на малите и средните претпријатијата на Република Северна Македонија сè уште не се атрактивни како алтернативен извор на финансирање. Табелите 5.10 и 5.11 покажуваат дека бројот на вработените и степенот на образование како независни варијабли имаат влијание врз искористеноста на инвестиционите фондови во нашата држава. Зголемувањето на бројот на вработените и зголемувањето на степенот на образование на менаџерите има позитивно влијание врз искористеноста на овој модел на финансирање на деловните активности во ентитетите на нашата држава.

Табела 5.12 Влијанието на секторот врз искористеноста на бизнис-ангелите

МОЖНОСТА ЗА КОРИСТЕЊЕ НА БИЗНИС-АНГЕЛИТЕ							Вкупно
СЕКТОР	1-малку	2	3	4	5-многу		
ПРОИЗВОДСТВО	80,0%	20,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%	
ТРГОВИЈА	45,0%	30,0%	20,0%	5,0%	0,0%	100%	
УСЛУГИ (Транспорт, ИТ-услуги, ПЗУ и сл.)	60,1%	15,4%	10,8%	10,0%	4,1%	100%	
ЗАНАЕТЧИСТВО	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%	

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Табела 5.13 Влијанието на секторот врз искористеноста на грантовите и заемите од државните и странските програми

МОЖНОСТА ЗА КОРИСТЕЊЕ ГРАНТОВИ И ЗАЕМИ од домашни и странски програми							Вкупно
СЕКТОР	1-малку	2	3	4	5-многу		
ПРОИЗВОДСТВО	33,3%	0,0%	16,7%	50,0%	0,0%	100%	
ТРГОВИЈА	36,8%	15,8%	31,6%	10,5%	5,3%	100%	
УСЛУГИ (Транспорт, ИТ-услуги, ПЗУ и сл.)	34,5%	5,9%	28,5%	22,7%	8,5%	100%	
ГРАДЕЖНИШТВО	37,5%	37,5%	0,0%	12,5%	12,5%	100%	

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Табелите 5.12 и 5.13 покажуваат дека секторот како независна варијабла има влијание врз можноста за користење на бизнис-ангелите, грантовите и заемите од домашните и странските програми за поддршка на малите и средните претпријатија на нашата држава. Услужните компании од ИТ-секторот, транспортот, здравството и слични сектори имаат потенцијал да ги користат бизнис-ангелите, грантовите и заемите како алтернативен извор на финансирање на малите и средните претпријатија во РС Македонија. Како што беше претходно наведено во главата која се однесуваше на алтернативните извори на финансирање, можеме да кажеме дека ИТ-секторот како еден од најпотенцијалните сектори за развој во наредните години станува многу атрактивен за бизнис-ангелите кои бараат ефикасни пласмани за инвестирање на своите финансиски средства.

Табела 5.14 Влијанието на годишниот промет врз можноста за искористување на грантовите и заемите од државните и странските програми

МОЖНОСТА ЗА КОРИСТЕЊЕ ИНВЕСТИЦИСКИ ФОНДОВИ							Вкупно
ГОДИШЕН ПРОМЕТ	МКД	1-малку	2	3	4	5-многу	
	0 - 1 Милиони	85,7%	7,2%	7,1%	0,0%	0,0%	100%
	1 - 3 Милиони	81,2%	6,3%	0,0%	12,5%	0,0%	100%
	3 - 6 милиони	37,5%	0,0%	37,5%	12,5%	12,5%	100%
	над 6 милиони	52,3%	18,2%	6,8%	13,6%	9,1%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Резултатите од истражувањето согласно *Табела 5.14* покажуваат дека претпријатијата кои имаат поголем годишен промет се склони да ги користат инвестициските фондови како алтернативен извор на финансирање. Друштвата со помал промет не гледаат можност за искористување на инвестициските фондови како потенцијален извор. Со зголемувањето на годишниот промет друштвата вработуваат менаџери со поголемо искуство, повисок степен на образование и тоа позитивно влијае врз можноста за финансирање на деловните активности со вакви инвестициски фондови.

Табела 5.15 Влијанието на возраста и работното искуство врз можноста за искористување на акцелераторни и инкубаторски програми

МОЖНОСТА ЗА КОРИСТЕЊЕ АКЦЕЛЕРАТОРНИ ПРОГРАМИ							Вкупно
Акцелераторни и инкубаторски програми	ВОЗРАСТ	1-малку	2	3	4	5-многу	
	18 – 30 год.	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%
	31 – 50 год.	96,6%	0,0%	0,0%	1,7%	1,7%	100%
	51 – 60 год.	87,5%	6,25%	0,0%	6,25%	0,0%	100%
	Над 60 год.	83,3%	0,0%	0,0%	16,7%	0,0%	100%

МОЖНОСТА ЗА КОРИСТЕЊЕ АКЦЕЛЕРАТОРНИ ПРОГРАМИ							Вкупно
Акцелераторни и инкубаторски програми	РАБОТЕН СТАЖ	1-малку	2	3	4	5-многу	
	0 – 3 год.	100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%
	4 - 10 год.	100%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100%
	11 - 20 год.	95,45%	0,0%	0,0%	2,27%	2,27%	100%
	Над 21 год.	88,9%	0,0%	0,0%	3,70%	3,70%	100%

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Во последните години се зголемуваат инвестициите на странските фондови за поддршка на развојот на неразвиените економии со финансирање проекти за основање бизнис-инкубатори и акцелератори чија цел е да ги поддржуваат МСП во нашата држава. Табелата 5.15 го покажува влијанието на возраста и работното искуство на менаџерот врз искористеноста на акцелераторните и инкубаторските програми како извори на финансирање на друштвата во Р Северна Македонија. Согласно податоците од табелата можеме да кажеме дека зголемувањето на нивото на возраст и искуство на менаџерот влијае позитивно врз можноста за искористување на акцелераторните и инкубаторските програми како алтернативен извор на финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија во РС Македонија.

5.4.3 Регресиона анализа на варијаблите

Во научноистражувачките трудови статистичката анализа има важна улога за докажување на поставените хипотези на истражувањето. Статистиката како наука претставува алатка која се занимава со прибирање, односно собирање, организирање и анализа на овие нумерички факти или опсервации. За спроведување статистичка анализа, потребно е знаење на основните статистички концепти и техники за справување со податоци кои се неопходни за разбирање на општествените истражувања (V.Lawrence, 2006). При обработка на квалитативни податоци потребно е овие податоци да се претворат во нумерички знаци, односно да се изврши кодирање со цел да се утврди влијанието на квалитативните варијабли врз зависната варијабла. Регресионата анализа како метод за анализа на статистичките податоци се употребува за истражување на врските и односите помеѓу две или повеќе појави (Ристески & Тевдовски, 2016).

Анализата на факторите што влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање, односно утврдување на причинско-последичниот однос помеѓу независните и зависните варијабли може да се објасни со статистичките методи, односно со помош на регресионата анализа. Изборот на независни и зависни варијабли или променливи во еден регресионен модел произлегува од владеењето на економската теорија, познавањето на однесувањето на економските појави и од минатото искуство (Ramanathan, 2010). Согласно

концептуалната рамка на истражувањето, на *Слика 5.2* се утврдени независни варијабли или променливи кои се поделени на три групи фактори, и тоа:

- Демографски фактори на претпријатието
- Организациски фактори на менаџментот
- Екстерни фактори на опкружувањето (услови за водење бизнис).

Во групата демографски фактори на претпријатието се анализирани следните квалитативни индикатори: секторот на работењето, формата на организација, регионот, бројот на вработените, возраста, годишниот промет и пазарот на работењето на МСП во РС Македонија. Во групата организациски фактори на менаџментот влегуваат следните квалитативни индикатори: возраста, полот, работното искуство, нивото на образование, видот на завршени студии на генералниот менаџер, степенот на информираност и нивото на знаење на менаџерите за подготовка на апликација. Во третата група независни варијабли влегуваат екстерните фактори, како што се: каматните стапки, даноците, административните процедури, поддршката од државата, фер услови и односите со конкуренцијата и поволните пазарни услови за водење бизнис. Со цел да се изврши анализа на променливите и добивање релевантен регресионен модел, некои од променливите на независните варијаблите се исклучуваат од моделот, особено оние што покажуваа послаба врска со испитуваната појава. Податоците на одделните независни варијабли или променливи во моделот се претставени во следната табела.

Табела 5.16 Податоци на варијаблите (променливите)

1. Демографски фактори на друштвото

<u>НЕЗАВИСНА ВАРИЈАБЛА</u>	<u>Ознака</u>	<u>Тип на променливите</u>	<u>Мерки</u>
Секторот	SEC	Номинална	1. Производство и градежништво 2. Трговија 3. Услуги, занаетчиство и друго.(ПЗУ, АД ...)
Форма	FORM	Номинална	1. Трговец поединец, ДООЕЛ и др. 2. ДОО и АД
Бројот на вработени	EMP	Ординална	1. 0-10 вработени 2. 11-50 вработени 3. над 50 вработени
Старост на претпријатието	AGE	Ординална	1. 0 - 5 години 2. 6 -10 години 3. Над 10 години

2. Организациски фактори на менаџментот

Ниво на образование	EDU	Номинална	1. Основно и средно образование 2. Високо образование 3. Магистер или доктор на науки
Информираност	INF	Континуирана - Скалеста	Скала 1 - 5
Знаење за подготовка на апликација	KNOW	Континуирана - Скалеста	Скала 1 - 5

3. Екстерни фактори

Каматни стапки, даноци, административни процедури, поддршка од државата, фер услови со конкуренцијата, поволни пазарни услови	EXT	Континуирана - Скалеста	Скала 1 - 5
---	-----	----------------------------	-------------

ЗАВИСНА ПРОМЕНЛИВА

Користење алтернативни извори на финансирање	ALT	Континуирана	Скала 1 - 5
--	-----	--------------	-------------

Извор: Изработен од страна на авторот

Во Табелата 5.16 се дадени податоци на променливите кои се користени при креирање повеќекратен регресионен модел. Независните променливи се поделени на три групи, како што беше претходно наведено, и тоа: демографски карактеристики на претпријатието, организациски фактори на менаџментот и екстерни фактори. Во табелата се дадени кратки ознаки кои се користат, опциите за одговор и мерките за вреднување на степенот на дадените фактори, односно независни варијабли врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање како зависна варијабла на моделот.

Табела 5.17 Дескриптивна статистика на категорички варијабли

ВАРИЈАБЛА	ФРЕКВЕНЦИЈА	ПРОЦЕНТ
БИЗНИС-СЕКТОР		
Производство	9	7,4%
Трговија	29	24%
Услуги	50	41,3%
Градежништво	14	11,6%
Финансии	5	4,1%
Други	14	11,6%
ОРГАНИЗАЦИОНА ФОРМА		
Трговец поединец	10	8,3%
ДОО	27	22,3%
ДООЕЛ	72	59,5%
АД	4	3,3%
Друго	8	6,6%
БРОЈ НА ВРАБОТЕНИ		
До 10	75	62,5%
11-50	34	28,3%
51-250	11	9,2%
ГОДИНИ НА ФУНКЦИОНИРАЊЕ		
1 година или помалку	5	4,1%
2 до 5 години	21	17,4%
6 до 10 години	20	16,5%
Над 10 години	75	62%
ГОДИШЕН ПРОМЕТ		
0 – 1 милиони МКД	18	15,3%
1 – 3 милиони МКД	21	17,8%
3 – 6 милиони МКД	12	10,2%
Над 6 милиони МКД	67	56,8%
ВОЗРАСТ НА МЕНАѢРОТ		
18-30 години	80	66,1%
31- 50 години	7	5,8%

51-60 години	26	21,5%
Над 60 години	8	6,6%
ПОЛ НА МЕНАџЕРОТ		
Машки	103	85,1%
Женски	18	14,9%
РАБОТНО ИСКУСТВО		
0 – 3 години	2	1,7%
4 – 10 години	20	16,5%
11 – 20 години	57	47,1%
Над 20 години	42	34,7%
НИВО НА ОБРАЗОВАНИЕ		
Основно	4	3,3%
Средно	26	21,5%
Високо	63	52,1%
Магистер или доктор по науки	28	23,1%
ИНФОРМИРАНОСТ ЗА МОЖНОСТИ ЗА ФИНАНСИРАЊЕ		
1 малку	28	24,3%
2	17	14,8%
3	32	27,8%
4	27	23,5%
5 многу	11	9,6%
ЗНАЕЊЕ ЗА ПОДОГОТВКА НА АПЛИКАЦИЈА		
1 малку	42	36,5%
2	24	20,9%
3	22	19,1%
4	18	15,7%
5 многу	9	7,8%

Табела 5.18 Дескриптивна статистика на континуирани варијабли

Варијабла	Број на примероци	Арит.средина	Стандардна девијација
Информираност за алтернативни извори на финансирање	101	2,752	1,292
Знаење за подготовка на апликација за грант-програми	101	2,327	1,312
Влијанието на екстерните фактори во опкружувањето	101	2,217	0,842

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Резултатите на Табела 5.18 покажуваат дека информираноста на малите и средните претпријатија за алтернативните извори на финансирање има средна вредност со просек од 2,752 (во скала од 1 до 5). Исто така, кога се анализира стапката на знаење за подготовка на апликација за грант-програми, средната вредност е 2,327. Степенот на влијанието на екстерните фактори врз користењето на алтернативните извори на финансирање има аритметичка средина од 2,217 на интервал на вредностите 1 до 5 мерено според Ликертовата скала.

Табела 5.19 Табела на показатели за значајноста на моделот

Модел	R	R ²	Adjusted - Приспособен R ²	Std.Error of the estimate - Процента стандардна грешка	Durbin Watson -
1	0.459	0.211	0.142	0.823	1.752
ANOVA тест					
Модел	Sum of squares - Збир на квадрати	Degree of freedom - Степен на слобода	Mean square - Среден квадрат	F статистика -	Sig. - p Статистичка значајност
Regression - регресија	16.649	8	2.081	3.072	0.004
Residual - резидуал	62,318	92	0.677		
Total - Вкупно	78.966	100			

Извор: Изработен од страна на авторот

Пред да се креира моделот за повеќекратна регресија, најпрвин се анализираат статистичките коефициенти кои даваат информација за статистичката значајност на моделот. Коефициентот на статистичка значајност p е многу важен показател кој ја покажува значајноста на направениот модел во научното истражување. Доколку резултатот на p е помалку од 0,05 ($p < 0,05$), тогаш моделот има статистичка значајност. Во истражуваниот

модел добиениот резултат изнесува $p = 0,04$, односно $p(0,04) < 0,05$, $F 3,072$ што значи дека моделот има статистичка значајност.

Стандардната грешка на регресијата како апсолутна мерка на необјаснетиот варијабилитет е неподобна за компаративна анализа и затоа се одредува коефициент на повеќекратна детерминација кој претставува однос на објаснетиот варијабилитет и вкупниот (Ристески & Тевдовски, 2016). Приспособениот коефициент на детерминација се означува со R^2 . Во Табела 5.19 вредноста на овој коефициент изнесува 0,211, односно 21%. Ова може да се интерпретира дека 21% од вкупната варијација на зависната варијабла (променлива) – искористеноста на алтернативните извори на финансирање - може да се објасни со влијанието на независните променливи што се вклучени во моделот.

Во врска со претпоставките на повеќекратната регресија, *Durbin-Watson*-овата статистика на моделот изнесува 1,752, што укажува дека не постои автокорелација во податоците од примерокот.

Табела 5.20 Колинеарна статистика

Променливи	Толеранција	VIF
SEC - Сектор	0,832	1,202
FORM - Форма	0,845	1,184
EMP – Број на вработени	0,810	1,235
AGE - Старост на прет.	0,832	1,202
EDU - Образование на менаџерот	0,857	1,167
INF - Информираност	0,563	1,776
KNOW – Знаење за подготовка на апликација	0,602	1,661
EXT – Екстерни фактори	0,929	1,077

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Мултиколинearноста претставува додатна претпоставка на регресијата која означува постоење на меѓусебна линеарна релација помеѓу независните варијабли во моделот, односно тоа значи меѓусебно постоење на линеарна поврзаност помеѓу независните променливи во рамките на моделот. Резултати од анализата на колинеарноста се претставени во Табела 5.20. Толеранција, исто така, претставува процент од варијансата на некоја независна варијабла која не може да се објасни од влијанието на друга независна варијабла. Високата толеранција 56,3% - 92,9% за повеќекратниот регресионен модел покажува низок процент на варијансата на секоја независна варијабла што може да се објасни со влијанието со други независни варијабли. Кога толеранцијата е блиска до 0, тоа значи дека има висока мултиколинearност. Во моделот, поголем број од добиени резултати се поблиску до вредноста 1. Од друга страна, VIF е показател кој доколку резултатот е поголем од 2, се смета за проблематичен, во моделот нема резултат кој е поголем од вредноста 2 и согласно овие добиени резултати (VIF во интервал од 1,077-1,776), можеме да заклучиме дека не постои проблем со мултиколинearност со регресиониот модел.

Повеќекратниот регресионен модел при анализа на влијанието на зависната променлива вклучува повеќе независни променливи. За да можеме истовремено да ги истражуваме меѓусебните зависности и содејства на повеќе појави, ги користиме методите на повеќекратна регресија. Согласно повеќекратната регресиона анализа во облик на $Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 \dots$ Eit истражуваниот модел може да се претстави на следниот начин:

$$ALT = 0.090 - 0.023 SEC + 0.633 FORM + 0.184 EMP - 0.118 AGE - 0.037 EDU - 0.039 INF + 0.207 KNOW + 0.174 EXT$$

Толкувањето на коефициентите во повеќекратниот регресионен модел е дека промената на независната варијабла од една единица предизвикува соодветна промена на зависната варијабла за големината на добиената вредност на регресија со претпоставка дека сите други независни променливи останале непроменети. Регресиониот модел за анализата на влијанието на трите групи независни варијабли, односно влијанието на демографските фактори на претпријатието, организациските фактори на менаџментот и екстерните фактори врз искористеноста на алтернативни извори на финансирање, покажува дека β_0 константата има вредност од 0,09 единици.

Табела 5.21 Резултати од повеќекратната регресиона анализа

Ознака	Варијабла	Нестандардизиран коефициент		Стандардизиран коефициент	t- stat	P вредност
		β	Стандардна грешка	Бета		
Конс.	Константа	0,090	0,521		0,173	0,863
SEC	Сектор	-0,023	0,115	-0,021	-0,204	0,839
FORM	Орг.форма	0,633	0,206	0,309	3,066	0,003
EMP	Број на вработени	0,184	0,143	0,132	1,281	0,203
AGE	Старост на претпријатието	-0,118	0,091	-0,131	-1,291	0,200
EDU	Ниво на образование	-0,037	0,127	-0,029	-0,294	0,770
INF	Информираност на менаџерот	-0,039	0,085	-0,056	-0,457	0,649
KNOW	Знаење за подготовка на апликација	0,207	0,081	0,305	2,559	0,012
EXS	Екстерни фактори	0,174	0,101	0,165	1,717	0,089
Статистичка значајност при 95%						

Извор: Изработен од страна на авторот согласно истражувачките резултати

Во продолжение се претставени резултатите на економетрискиот модел кој го покажува влијанието на независните варијабли врз зависната променлива, односно врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Хипотеза А1: Постои значителна врска помеѓу секторот во кој оперира претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање - доколку се земат предвид добиените резултати од повеќекратниот регресионен модел од Табела 5.21, врската на секторот во кој оперира претпријатието со искористеноста на алтернативните извори на финансирање на МСП како зависна варијабла не е статистички значајна. Нестандардизираниот коефициент, односно бета-коефициентот (β_1) изнесува -0,023 со коефициент на значајност $p = 0,863$, кој означува дека не постои статистичка значајност. Поради наведената причина, *хипотезата А1 се отфрла* и се утврдува дека не постои значителна врска помеѓу секторот во кој оперира претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Хипотеза А2: Постои значителна врска помеѓу организационата форма на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање - Организационата форма на друштвата, исто така, е еден од демографските фактори што имаат влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно регресиониот модел, *организационата форма* (ТП, ДОО, ДООЕЛ, АД, ПЗУ) има статистички значајна врска со искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатите од повеќекратниот регресионен модел во Табела 5.21 покажуваат дека нестандардизираниот коефициент, односно бета-коефициентот изнесува 0,633 со коефициент на значајност од $p = 0,003$, што значи дека постои статистичка значајност. Согласно тоа, *се прифаќа хипотезата А2* и се утврдува дека постои значителна врска помеѓу организационата форма на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Хипотеза А3: Постои значителна врска помеѓу бројот на вработените (големината) во претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање – Третата независна варијабла се однесува на бројот на вработените, кој е еден од индикаторите за големината на претпријатието. Резултатите од повеќекратниот регресионен модел во Табела 5.21 покажуваат дека бета-коефициентот изнесува 0,184 со коефициент на значајност од $p = 0,203$, која е поголема вредност од 0,05. Поради тоа што p вредноста не го исполнува условот за статистичка значајност, се отфрла хипотеза А3 и заклучуваме дека *не постои значителна врска* помеѓу големината, односно бројот на вработените на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Хипотеза А4: Постои значителна врска помеѓу староста на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање - наредната варијабла се однесува на староста на основање на претпријатието. Резултатите од повеќекратниот регресионен модел во Табела 5.21 покажуваат дека бета-коэффициентот изнесува -0,118 со коэффициент на значајност од $p = 0,200$, која е поголема вредност од 0,05. Резултатите на моделот се во насока на отфрлање на *хипотезата А4* и се утврдува дека *не постои значителна врска* помеѓу животниот век на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Хипотеза Б1: Постои значителна врска помеѓу степенот на образование на менаџерот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање – степенот на образование на менаџерот е варијабла која може да има влијание врз изборот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно добиените резултати од истражувањето, односно согласно регресиониот модел, *образованието нема значајно влијание* врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатите од повеќекратниот регресионен модел во Табела 5.21 покажуваат дека бета-коэффициентот изнесува -0,037 со коэффициент на значајност од $p = 0,770$, која е поголема вредност од 0,05. Согласно добиениот резултат, ја отфрламе *хипотеза Б3* и утврдуваме дека не постои значително влијание помеѓу образованието на менаџерот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Хипотеза Б2: Постои значителна врска помеѓу информираноста на менаџерот за алтернативните извори на финансирање и искористеноста на алтернативните извори на финансирање - Информираноста за различните потенцијални модели за финансирање на малите и средните претпријатија, исто така, е фактор што нема влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатите од повеќекратниот регресионен модел во Табела 5.21 покажуваат дека бета-коэффициентот изнесува -0,039 со коэффициент на значајност од $p = 0,649$, која е поголема вредност од 0,05 и затоа *хипотезата не е потврдена со ова истражување*, односно не постои значителна врска помеѓу информираноста на менаџерот за алтернативните извори на финансирање и искористеноста на алтернативните извори на финансирање

Хипотеза Б3: Постои значителна врска помеѓу знаењето на менаџерот за подготовка на апликација и искористеноста на алтернативен извор на финансирање - Знаењето за пополнување апликација за добивање финансии од различни алтернативни извори, исто така, е фактор кој може да има влијание врз изборот и искористеноста на овие алтернативни извори на финансирање. Резултатите од повеќекратниот регресионен модел во Табела 5.21 покажуваат дека бета-коэффициентот изнесува 0,207 со коэффициент на значајност од $p = 0,012$, која е помала вредност од 0,05. Резултатите покажуваат дека постои значителна позитивна врска помеѓу знаењето за пополнување апликација од страна на менаџерот со искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Затоа, хипотезата Б3 е *потврдена во ова истражување*. Моделот покажува дека зголемувањето на знаењето за пополнување апликација за добивање финансии води кон зголемување на искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

Хипотеза В1: Постои значителна врска помеѓу екстерните фактори и искористеноста на алтернативен извор на финансирање - Третата група фактори што имаат влијание врз изборот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање се екстерните фактори. Во групата екстерни фактори се земени предвид факторите како што се: каматните стапки, даноците, административните процедури, поддршката од државата, фер условите, односите со конкуренцијата и поволните пазарни услови за водење бизнис. Повеќекратната регресиона анализа дава резултат дека овие *екстерни фактори* имаат *значително влијание* врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатите од повеќекратниот регресионен модел во Табела 5.21 покажуваат дека бета-коэффициентот изнесува 0,174 со коэффициент на значајност од $p = 0,089$, која е помала вредност од 0,1 (во овој случај се прифаќа хипотезата со интервал на значајност од 90%). Со тоа се заклучува дека постои значителна позитивна врска помеѓу екстерните фактори и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Затоа, хипотезата В1 е потврдена во ова истражување. Моделот покажува дека зголемувањето на една единица на поволноста на екстерното опкружување води кон зголемување на искористеноста на алтернативните извори на финансирање за 0,174.

5.5 Дискусија и заклучни согледувања

Развојот на малите и средните претпријатија претставува еден од клучните фактори што влијаат врз развојот на секоја економија. Оваа група претпријатија имаат значајна улога за остварување на различните макроекономски цели на секоја држава. Голем број истражувања ја покажуваат важната улога на МСП во зголемувањето на бруто-домашниот производ (GDP), во намалувањето на невработеноста, во подобрувањето на економскиот раст и развој, развојот на претприемништвото, развојот на иновациите, подобрувањето на конкуренцијата, подобрувањето на квалитетот на производите и услугите и слично. МСП, исто така, придонесуваат за подобрување на јавните приходи преку проширување на даночната основа (J.Qureshi & Herani, 2011).

Финансирањето е еден од главните фактори што влијаат врз развојот на малите и средните претпријатија како клучни играчи на целата економија. Голем број луѓе, особено млади лица кои имаат нови иновативни идеи, поради непостоење доволно финансиски средства немаат можност за реализација на своите бизнис-идеи. Навремениот пристап до финансии игра значајна улога во опстанокот и растот на МСП (K.Rajamani, et al., 2022). Подобрувањето на состојбата до пристапот на финансии има позитивен ефект во подобрувањето на перформансите на МСП (K.Rajamani, et al., 2022). Зголемувањето на лепезата од изворите на финансирање влијае врз забрзувањето на развојот на МСП во совршениот конкурентен пазар.

Алтернативните извори на финансирање играат значајна улога во покривањето на јазот во финансирањето на МСП, кои се многу значајни за развојот на целата економија. Развојот на технологијата и зголемувањето на користењето на интернетот придонесуваат за појава на нови алтернативни финансиски услуги кои се резултат на фин-тек, односно финансиската технологија. Во групата нови алтернативни извори на финансирање можеме да ги наброиме: формалниот ризичен капитал, корпоративните капитални фондови, стратегиските партнерства, бизнис-акцелераторите и инкубаторите, бизнис-ангелите, групното финансирање и слично.

Зголемувањето на искористеноста на алтернативните извори на финансирање позитивно влијае врз подобрувањето на условите за финансирање на деловните активности

на МСП во РС Македонија. Голем дел од овие алтернативни извори на финансирање не се многу развиени и актуелни на нашиот пазар, но со приклучување на нашата држава во интегрираните пазари, МСП задолжително ќе треба да ги искористат сите алтернативни извори на финансирање.

Целта на истражувањето е утврдување на факторите што влијаат врз изборот на алтернативните извори на финансирање, со посебен фокус кон демографските фактори на претпријатијата, организациските фактори на менаџментот и екстерните фактори на опкружувањето. Врз основа на направената регресиона анализа на добиените резултати од емпириското истражување за малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија, произлегуваат следниве заклучоци:

- ❖ Со **хипотеза А1** се тестира влијанието на секторот на работење на претпријатието врз изборот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање на МСП во РС Македонија. Согласно добиените резултати од емпириското истражување, голем дел од претпријатијата работат во услужниот и трговскиот сектор, помал дел од нив работат во производство и градежништво. Хипотезата А1 гласи дека постои значителна врска помеѓу секторот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно добиените резултати од емпириското истражување, хипотезата А1 е **отфрлена**. Овој резултат е очекуван од причина што алтернативните извори на финансирање се попривлечни за секторите кои се актуелни во денешно време и имаат висок потенцијал за успех и остварување добивка. Во групата на денешни актуелни сектори можеме да наброиме сектори поврзани со технологијата, ИТ-секторот, со појавата на пандемијата, секторот на фармација, енергетскиот сектор и сл. Земајќи предвид дека овие сектори во МСП на Република Северна Македонија не се многу развиени, тоа придонесува независната променлива која се однесува на секторот да не влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Оттука произлегува препораката дека треба да се промовираат новите бизнис-трендови, особено тие што се однесуваат на ИТ-технологијата, каде што најголем придонес може да направи ФИТР (Фондот на иновации и технолошки развој). Спротивно на добиениот резултат, истражувањето на Rajamani et al. (2022) покажува дека карактеристиките, односно секторот има

важна улога во пристапот до алтернативните извори на финансирање. Горенаведените причини се главни фактори што влијаат за резултатот на нашето истражување.

- ❖ Со **хипотеза А2** се тестира влијанието на организационата форма врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно легислативата, односно согласно Законот за трговските друштва, претпријатијата можат да бидат основани на различни начини. Согласно добиените резултати од емпириското истражување, голем дел од МСП се основаат како друштво со ограничена одговорност основано од едно лице (ДООЕЛ) или како друштво со ограничена одговорност основано од повеќе лица (ДОО) и мал дел од нив се основани како акционерско друштво (АД). Хипотезата А2 гласи дека постои значителна врска помеѓу организационата форма на претпријатието и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно добиениот резултат од повеќекратниот регресионен модел, беше утврдено дека **хипотезата А2 е прифатена** со интерпретација дека постои значителна позитивна врска помеѓу организационата форма и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатот од истражувањето е очекуван земајќи предвид дека поголемите претпријатија имаат попрофесионален тим за менаџирање на финансирањето на компаниите како што се акционерските друштва и друштва со ограничена одговорност основани од повеќе лица. Истите резултати се добиени и во истражувањата на Zelalem & Wubante (2019) и на Fatoki & Asah (2011), кои потврдуваат дека формата на организирање влијае врз искористеноста на различните извори на финансирање. МСП се основани во организациона форма со мал број содружници, како што се трговците поединци, друштва со ограничена одговорност основани од едно лице, приватните здравствени установи имаат еден единствен сопственик. Во организационите форми со еден содружник, сопствените заштеди не се доволни за реализација на деловните активности и како резултат на тоа, доаѓа до потреба за изнаоѓање нови алтернативни извори на финансирање. Тоа директно придонесува овие претпријатија да бараат нови финансиски можности кои се нудат од формалниот и неформалниот финансиски пазар. Од друга страна,

друштва со поголем број содружници или акционери имаат поголем капацитет со сопствени и интерни извори на финансирање да ги финансираат деловните активности на претпријатието. Акционерските друштва, исто така, со продажба на нови акции можат да прибираат капитал, односно финансиски средства за финансирање на своите деловни активности од различни алтернативни извори на финансирање. Согласно добиениот резултат од регресионата анализа, односно согласно бета-коефициентот кој е позитивен, поголема веројатност да користат алтернативни извори на финансирање имаат ДОО и АД за разлика од ДООЕЛ и ТП.

- ❖ Со **хипотеза А3** се тестира влијанието на бројот на вработените врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно резултатите на истражувањето, 62% од претпријатијата вработуваат мал број вработени, односно од 0 до 10 вработени. *Хипотеза А3* гласи дека постои значителна врска помеѓу бројот на вработените и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатот од повеќекратната регресиона анализа покажува дека бројот на вработените нема значајно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање, со што се **отфрла** поставената хипотеза. Резултатот на регресиониот модел е *неочекуван* бидејќи се претпоставува дека зголемувањето на бројот на вработените треба да влијае врз зголемувањето на вкупните средства на компанијата, со што компанијата добива капацитет, односно средства за обезбедување што го олеснува процесот на изнаоѓање финансии од различни извори. Истражувањето на Beck et al. (2005) се разликува од добиениот резултат, каде што се потврдува дека постои позитивна врска помеѓу големината (бројот на вработените и вкупната актива на претпријатието) со користеноста на различните извори на финансирање. Исто така, истражувањето на Musamali & Tarus (2013) покажува дека големината на претпријатието, односно бројот на вработените има позитивно влијание врз искористеноста на различните извори на финансирање. Земајќи предвид дека во истражувањето околу 63% од вкупно истражуваните МСП во нашата држава вработуваат помалку од 10 вработени, тоа претставува главен фактор за отфрлање на поставената хипотеза. Нареден фактор е неразвиениот човечки

капитал со низок степен на финансиска писменост за менаџирање на финансиите на компанијата.

- ❖ Со **хипотезата А4** се тестира влијанието на староста на претпријатието врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатите од дескриптивната статистичка анализа покажуваат дека над 62% од анкетираниите претпријатија во статистичкиот примерок се основани пред повеќе од 10 години. Согласно направените истражувања и лично искуство во соработка на МСП, можеме да заклучиме дека голем дел од новооснованите претпријатија за краток временски период се затвораат или влегуваат во стечајна постапка. Во подолг временски период оние претпријатија што се поуспешни успеваат да опстојат во стопанството, но тие се соочуваат со големи проблеми со финансирање на деловните активности. **Хипотезата А4** гласи дека постои значителна врска помеѓу староста и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно добиените резултати од повеќекратната регресиона анализа, оваа хипотеза беше **отфрлена**, односно староста нема статистички значајно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Добиениот резултат од истражувањето е очекуван имајќи предвид дека финансирањето на деловните активности на претпријатието е потребно во секоја развојна фаза, без разлика во кој животен циклус се наоѓа претпријатието. Друштвата, односно менаџерите во секоја развојна фаза бараат нови алтернативи за елиминирање на проблемите со краткорочната ликвидност и долгорочната финансиска стабилност на друштвото.
- ❖ Со **хипотеза Б1** се тестира влијанието на степенот на образованието на менаџерот врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Истражувањето покажува дека повеќе од половина од менаџерите имаат завршено високо образование и околу 22% од менаџерите имаат средно образование. Согласно добиениот резултат, беше заклучено дека образованието *нема статистички значајно влијание* врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање, па како резултат на тоа се **отфрла** поставената хипотеза, односно хипотезата не е

потврдена со ова истражување. За разлика од добиениот резултат, голем број истражувачи, како што се: Coleman (2004), Al-Arif (2022) и Chowdhury & Alam (2017) покажуваат позитивно влијание на образованието врз искористеноста на различните алтернативни извори на финансирање. Тука, исто така, може да се отвори дискусијата за квалитетот на образованоста, односно нивото на знаење и недовербата на нашите менаџери што влијае на некористење нови алтернативни извори на финансирање на деловните активности на нивните ентитети.

- ❖ Со *хипотезата Б2* се тестира влијанието на информираноста на менаџерот за алтернативните извори на финансирање врз користењето на алтернативните извори на финансирање на МСП во РС Македонија. Согласно резултатите на повеќекратниот регресионен модел, *поставената хипотеза не може да се потврди со истражувањето* и затоа се *отфрла*. Тука истакнуваме дека резултатот од повеќекратната регресиона анализа е *неочекуван*. За разлика од добиениот резултат, истражувањата на Al-Arif (2022), Kumar & Rao (2015) покажуваат дека зголемувањето на нивото на знаење и информираност позитивно влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Добиеениот резултат од истражувањето може да се толкува со тоа дека менаџерите на МСП во РС Македонија имаат среден степен на информираност за алтернативните извори на финансирање, но немаат доверба и знаење за начинот на функционирање и, се разбира, не се сигурни за правната заштита од новите алтернативни извори на финансирање. Овие фактори влијаат врз резултатот на спроведеното истражување.

- ❖ Со *хипотезата Б3* се тестира влијанието на знаењето за подготовка на апликација врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Резултатите од истражувањето покажаа дека постои значителна позитивна врска помеѓу знаењето за пополнување апликација од страна на менаџерот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање, и затоа се прифаќа поставената хипотеза. Резултатот е *очекуван* бидејќи зголемувањето на знаењето за подготовка на апликација за добивање алтернативен извор на финансирање влијае врз

претпријатијата да бидат подготвени да ги искористат потенцијалните алтернативни извори на финансирање од формалниот и неформалниот финансиски пазар на нашата држава, и од различните домашни и странски програми за финансиска поддршка. Истиот резултат е добиен и во истражувањето на Rajamani et al. (2022) и на Tien et al. (2019), каде што се потврдува дека зголемувањето на нивото на знаење влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

- ❖ Последната хипотеза што се тестира во истражувањето е **хипотезата В-1** со која се анализира влијанието на екстерните фактори преку: каматните стапки, даноците, административните процедури, поддршката на државата и други екстерни фактори врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Согласно повеќекратниот регресионен модел, беше утврдено дека екстерните фактори имаат *позитивно влијание* врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Добиениот резултат од истражувањето е *очекуван* бидејќи подобрувањето на условите за водење бизнис, односно поволноста на екстерното опкружување може значително да ги поттикне инвестициските активности на претпријатијата, а со тоа и потребата за нивно финансирање, како од традиционалните така и од алтернативните извори на финансирање. Поволните каматни стапки, добрата даночна политика, поедноставувањето на административните процедури, финансиската поддршка од страна на државата, особено за време на кризи, имаат значајно влијание врз финансирањето на МСП. Оваа хипотеза е потврдена со истражувањата на голем број истражувачи во оваа област, како што се: Aydinoglu & Öztekin (2011), Beck (2007), Chilembo (2021), Dhillwayo&Radipere (2014) и Charbonneau & Menon (2013), кои потврдуваат дека наведените екстерни фактори имаат влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање.
- ❖ Креираниот повеќекратен регресионен модел и добиените резултати од емпириското истражување покажаа дека *независните променливи или фактори што имаат статистички значајна врска со искористеноста на алтернативните извори на финансирање на претпријатијата во Република Северна Македонија се:*

организационата форма на претпријатијата, знаењето за подготовка на апликација и поволноста на факторите на екстерното опкружување (каматните стапки, даноците, административните процедури за добивање финанси, поддршката од државата, фер условите и бизнис-климата во стопанството).

Препораки од истражувањето

Имајќи ги предвид горенаведените сознанија и заклучоци, за менаџерите на малите и средните претпријатија на Република Северна Македонија е битно подобро да ги разберат и да ги анализираат позитивните и негативните ефекти на понудените конвенционални и алтернативни извори на финансирање од страна на финансискиот и нефинансискиот сектор. Притоа, запознавајќи ги предностите и недостатоците на секој алтернативен извор на финансирање, треба да се одреди начинот на финансирање на деловните активности во нивните претпријатија со цел покривање на финансиските потреби, кои се многу битни за реализација на стратегиските развојни планови на друштвото. За подобрување на состојбата со финансирањето и за користење на современите алтернативни извори на финансирање кои се многу важни за развојот на МСП во нашата држава, потребно е да се преземат следните активности:

- ❖ *Извршување реална анализа на состојбата и потребите за финансирање на деловните активности на нашите претпријатија со вклучување на сите активни субјекти во стопанството кои ја претставуваат страната на побарувачката, како и финансискиот и нефинансискиот сектор од страна на понудата за покривање на финансискиот јаз како еден од главните фактори за развојот на МСП и претприемништвото во нашата економија. Со ваква анализа ќе се одреди износот на потребните финансиски средства (финансискиот јаз) и со тоа ќе се стимулира појавата на нови алтернативни извори на финансирање кои се развиени во светот. Ова ќе влијае да се подобрува конкуренцијата во финансискиот сектор и ќе се подобрат финансиските услуги нудејќи широка лепеза на алтернативни извори за финансирање кои ќе бидат достапни за претпријатијата.*

- ❖ *Донесување на потребните закони и законски акти за користење на алтернативните извори на финансирање. Со усогласување на законската рамка за пенетрација на нови*

алтернативни извори на финансирање ќе се обезбеди правна сигурност и доверба за искористување на новите алтернативни извори на финансирање како од страна на инвеститорите и финансиските субјекти така и од страна на малите и средните претпријатија во стопанството. Особено е битно да се донесат сите потребни правни акти за развојот на бизнис-ангелите и групното финансирање како алтернативни извори на финансирање на МСП. Земајќи го предвид високото процентуално учество на населението од исламска вероисповед, потребно е да се донесе законска регулатива за пенетрација и вакви алтернативни извори на финансирање кои работат со исламските правила и принципи за финансирање на деловните активности.

- ❖ *Намалување на административните процедури и подобрување на брзината на финансирањето* кај новите алтернативни извори на финансирање ќе влијае врз подобрувањето на трендот за искористувањето на новите алтернативни извори на финансирање. Големите бирократски процедури и ненавременото излегување во пресрет на потребите на деловните субјекти се главни фактори што се јавуваат како пречка за развојот на новите алтернативни извори на финансирање.
- ❖ Потребен е развој и модификација на постојните и новите модели за финансирање како што се бизнис-ангели, групно финансирање, финансирање преку иницијална јавна понуда, лизинг и факторинг-аранжмани и искористување на државните и странските програми за финансиска поддршка на малите и средните претпријатија во нашата држава. Со развој на новите финансиски инструменти можеби слободните парични средства на иселеното население (печалбарите) во странство ќе бидат инвестирани во нашата држава и со тоа ќе се придонесе за подобрување на бизнис-климата и развојот на МСП. Со подобрување на состојбите во стопанството ќе се подобрат условите за вработување и финансиската моќ на целото население, што може да предизвика намалување на растечкиот тренд на миграцијата.
- ❖ Досегашната практика покажува дека *Македонската берза* како институција која има потпишано договор за промовирање на групното финансирање преку FUNDERBEAM

платформата нема активна улога во промовирањето на групното финансирање од причина што има мал број заинтересирани странки. Оваа организација во соработка со регионални комори и организации треба *поактивно да го промовира групното финансирање како алтернативен извор на финансирање во сите региони на државата.* За забрзување на развојот на овие нови трендови за финансирање на деловните активности, *треба да се направат напори за соединување на пазарите во регионот,* што може да придонесе за подобрување на трендот за искористување на новите алтернативни извори на финансирање.

- ❖ *Фондот за иновации и технолошки развој (ФИТР) и Развојната банка на РС Македонија* треба *активно да промовираат можности за финансирање* на постојните деловни субјекти и новите бизнис-идеи со промоција во образовните институции и регионалните стопански комори. Подобрувањето на знаењето на населението како инвеститори и знаењето на менаџментот на МСП ќе има позитивно влијание за искористување на алтернативните извори на финансирање.
- ❖ *Подобрување на финансиската писменост* на менаџерите на малите и средните претпријатија е еден од предусловите за развој на искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Во овој домен главна улога има државата, која треба активно да прави обуки за развојот на финансиското знаење на менаџментот на претпријатијата. Исто така, подобрувањето на финансиската писменост со обуки може да се реализира со помош на приватни компании и здруженија кои можат да бидат субвенционирани од страна на државни и странски програми со цел да се развијат малите и средните претпријатија во нашата држава.
- ❖ *Обезбедувањето гаранција од страна на државата* за користење на новите алтернативни извори на финансирање позитивно ќе влијае за елиминирање на главниот проблем со кој се соочуваат нашите МСП, а тоа е немањето средства за обезбедување, односно колатерал. Овозможувањето ваква гаранција ќе ја зголемува можноста за искористување на современите алтернативни извори на финансирање.

- ❖ *Подобрувањето на финансиското известување на работењето на МСП со намалување на сивата економија е главна пречка која влијае врз можноста за добивање финансиски средства од различните алтернативни извори на финансирање. Веродостојни финансиски податоци и финансиски извештаи придонесуваат за намалување на голем број административни процедури и за забрзување на процедурата за добивање финансиски средства. Менаџерите на МСП треба да бидат свесни дека прикажувањето реални финансиски резултати и веродостојни информации ќе влијаат за подобрување на финансирањето на друштвото и за привлекување нови потенцијални инвеститори.*

- ❖ *Унапредување и одржување чекор со новите трендови во финансискиот сектор, дигиталната економија и новите алтернативни извори на финансирање на МСП кои се резултат на финансиската технологија (FinTech) е клучен фактор за подобрување на конкурентноста на нашите претпријатија на светските пазари. Со донесување правни и технички услови за пенетрација на новите алтернативни извори на финансирање, нашите МСП побрзо ќе можат да се приспособат и да ги користат можностите од различните алтернативни извори на финансирање каде што ќе се овозможува не само да го надминат проблемот со финансирањето, туку ќе имаат можност и побрзо да ги реализираат своите развојни стратегиски планови и со тоа да даваат значаен придонес за развојот на целата економија.*

- ❖ *Засновајќи се на резултатите од спроведеното емпириско истражување кое покажува дека организационата форма на претпријатието има значително позитивно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање, се препорачува посебно внимание да се посветува на новите стартапи, кои главно се млади претприемачи кои имаат висок потенцијал и капацитет за развој на нови иновативни бизнис-идеи со различни форми на организирање. Поттикнувањето развој и реализација на креативни бизнис-идеи и развојни стратегиски планови со помош на искористување на потенцијалните домашни и странски програми за финансиска поддршка во вид на грантови, искористување на предностите на организационите форми кои се отворени*

за капитално учество во друштвото со помош на новите алтернативни извори на финансирање се едни од главните фактори што влијаат врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање и развојот на претприемништвото во државата.

- ❖ Врската на образованието на менаџерот како организациски фактор со искористеноста на алтернативните извори на финансирање не може да се објасни со истражувачкиот модел, но во голем број истражувања се покажува дека образованието има значително позитивно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање (Tien, et al., 2019), (Chowdhury & Alam, 2017), (Al-Afifi, 2020). Подобрувањето на квалитетот на образовниот систем и зголемување на бројот на квалитетни менаџерски кадри се фактори кои треба да влијаат врз финансирањето на МСП. Се разбира дека со *подобрување на образовниот систем и подобрување на аутпутот од овие институции* позитивно ќе се влијае врз информираноста за алтернативните извори на финансирање, како и знаењето за подготовка на апликација за добивање алтернативни извори на финансирање и со тоа се очекува позитивно да влијае врз развојот на претприемништвото и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.
- ❖ *Промоција на новите алтернативни извори на финансирање и подобрување на информираноста на менаџерите на МСП*, исто така, се значајни активности кои можат да влијаат врз искористеноста на современите модели за финансирање на деловните активности. Земајќи го предвид резултатот од повеќекратниот регресионен модел кој покажува дека информираноста, односно знаењето за подготовка на апликација за добивање грантови е фактор кој има значајно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање, тука може да се препорача дека е потребно информирање на менаџерите за начинот на подготовка на документацијата за аплицирање за новите современи алтернативни извори на финансирање.
- ❖ Резултатите на истражувањето покажуваат дека постои значителна позитивна врска помеѓу знаењето за подготовка на апликација и искористеноста на алтернативните извори на финансирање во РС Македонија. *Подобрувањето на ситуацијата на*

финансиската писменост на менаџерите и младите генерации е битен фактор на кој треба да се обрнува влијание за да се зголемува искористеноста на алтернативните извори на финансирање, која претставува значаен фактор за развојот на МСП. Организирањето различни настани (обуки, семинари, панел-дискусии и сл.) за МСП во сите региони на државата позитивно ќе влијае врз искористеноста на новите алтернативни извори на финансирање. Особено организирањето различни обуки за подготовка на апликации за користење на државните и странските програми за поддршка на МСП, бизнис-ангели, групно финансирање, позитивно ќе влијае за развојот на МСП и со тоа ќе се подобрат макроекономските индикатори на државата.

- ❖ *Направеното истражување во трудот покажува дека постои значителна врска помеѓу екстерните фактори и искористеноста на алтернативните извори на финансирање. Во групата екстерни фактори кои имаат значајно позитивно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање влегуваат: *каматните стапки*, кои државата на долг рок по надминување на проблемот со глобалната инфлациона криза *треба да ги намалува за да се стимулираат инвестиционите активности* во стопанството, даноците на државата се на прилично ниско ниво и треба да се задржат и во наредните периоди, *стимулирање на МСП во државата со периодично ослободување од различни даноци* (данок на добивка, ослободување на придонеси за нововработени и сл.) особено за новооснованите претпријатија, *намалување на административните процедури за добивање различни финансиски средства*, нудење поволни и фер услови за водење бизнис со *намалување на нелојалната конкуренција* и се разбира *борба против сивата економија позитивно ќе влијае врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање.**

Ограничувања и идни подрачја за истражување

Емпириското истражување од трудот даде голем број заклучоци кои треба да се третираат со внимание, особено при анализирање на меѓусебните односи на независните и зависните варијабли. Студијата има неколку ограничувања кои влијаат врз собирањето на

податоците за искористеноста и можноста за користење на алтернативните извори на финансирање. Со појавата на пандемијата голем број од претпријатија беа затворени, што беше проблем за реализација на поголем број директни контакти и за добивање поверодостојни информации за финансирањето на нашите друштва. Исто така, ограничувачки фактор е дека раководителите на претпријатијата не даваат големо значење и не посветуваат време за научни истражувања кои имаат значаен придонес за подобрување на условите во стопанството, односно во нашиот пример за подобрувањето на понудените финансиски услуги како и во процесот на придонесување за креирање политики за развојот на малите и средните претпријатија во РС Македонија. Како резултат на тоа, речиси половина од испратените прашалници немаа повратен одговор, што значително го намали бројот на испитаните во примерокот. Во групата ограничувачки фактори можеме да го додадеме и фактот дека личната перцепција и субјективната процена на испитаниците може да влијаат врз објективноста на добиените одговори, односно на добиените резултати и заклучоци на истражувањето.

Освен вклучените фактори, односно независни променливи кои беа поделени на три категории, како демографски фактори на претпријатието, организациски фактори на менаџментот и екстерните фактори поврзани со опкружувањето, врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање можат да влијаат и други фактори кои можат да бидат вклучени во истражувањето. Во групата други дополнителни фактори кои би можеле да бидат вклучени во истражувањето се: релевантноста на податоците во врска со работењето на друштвата, подготвеноста и отвореноста за добивање нови содружници во претпријатијата, културните и религиозните фактори кои можат да имаат влијание врз однесувањето, искористеноста на други алтернативни извори на финансирање и сл. Овие фактори можат да бидат земени предвид за понатамошно истражување.

Идни подрачја за истражување може да бидат анализа на влијанието на финансиските резултати на претпријатието, финансиската стабилност, релевантноста на податоците, влијанието на брендот, менаџерскиот тим, претприемачките компетенции и слични фактори врз искористеноста и пристапот до алтернативните извори на финансирање.

ЗАКЛУЧОК

Врз основа на извршената систематска анализа, односно врз основа на теоретското и методолошкото истражување на изворите на финансирање, односно новите алтернативни извори на финансирање на малите и средните претпријатија во Република Северна Македонија, како и врз основа на емпириското истражување за влијанието на демографските, организациските фактори на менаџментот и екстерните фактори, можат да се синтетизираат следните заклучоци:

- Со либерализација на пазарите малите и средните претпријатија стануваат поатрактивна форма за управување. Овие претпријатија имаат значаен придонес за зголемување на вработеноста, бруто-домашниот производ, локалниот економски развој и за подобрување на конкуренцијата не само во неразвиените, туку и во развиените држави.

- Динамичките промени, неизвесноста во опкружувањето, растењето на глобалната конкуренција, интернационализацијата на бизнисите и голем број глобални и локални фактори предизвикуваат потреба за развој на малите и средните претпријатија. Развојот на малите и средните претпријатија не може да се замисли без достапни и ефикасни извори на финансирање. Обезбедувањето голем број алтернативни извори на финансирање е значајна функција на финансиските и нефинансиските институции на една држава. Постојење на скапи и ограничени извори на финансирање, големи административни процедури и бараните услови за добивање финансиски средства претставуваат значаен проблем за опстојувањето на малите и средните претпријатија.

- Пристапот до финансирањето е ограничувачки фактор за развојот, особено за малите и средните претпријатија, посебно во земјите за развој. Бараните услови и колатерал од страна на конвенционалните извори на финансирање наметнуваат малите и средните претпријатија да бараат алтернативни извори на финансирање. Освен МСП, исто така, и владите во земјите во развој бараат нови методи на понуди на алтернативни извори на финансирање кои ќе бидат супститут на традиционалните извори на финансирања. Ефектот на технологијата врз финансискиот сектор во светот придонесе да се појават нови модели на алтернативно финансирање.

- Најпопуларен извор за конвенционално должничко финансирање се банките. Овие институции, како и преостанатите финансиски институции, не вршат некоја стопанска дејност со производство на производи, туку нивната стока се само парите. Банките играат централна улога во националните финансиски институции. Банкарскиот систем е најзначаен дел од вкупниот финансиски систем во Република Северна Македонија, бидејќи околу 90% од вкупните средства на финансискиот систем отпаѓаат на банките. Банкарскиот систем во РС Македонија има универзален карактер и го сочинуваат: Народна банка на Република Македонија, комерцијални банки, Македонска банка за поддршка на развојот (МБПР), Поштенска банка, штедилниците и Фондот за осигурување на депозити.

- Комерцијалните банки одобруваат кредити за финансирање за набавка на суровини, материјали или трговски стоки кои воедно се краткорочни кредити за финансирање на тековните деловни активности на претпријатието, а истовремено можат да одобруваат кредити кои се наменети за финансирање на зголемување на капацитетите на компаниите, како што се изградба на градежни објекти, погони, опрема и машини за производство или трговија со стоки и услуги, инвентар за деловни активности, транспортни средства и сл. Согласно тоа, комерцијалните банки ги нудат следните банкарски производи: кредити за сезонски резерви, кредитни линии познати како рамковни кредити, револвинг-кредити, долгорочни кредити, хипотекарни кредити, девизни кредити и сл.

- Трговскиот кредит се појавува како воспоставена практика на финансирањето на малите и средните претпријатија во РС Македонија. Трговскиот кредит се нарекува временскиот период од денот на фактурирање, односно од денот на продажба на стоки и услуги до денот на неговата парична исплата. Поради недоволни финансиски средства, претпријатијата можат да ја одложат исплатата на обврските без изнаоѓање алтернативни извори на финансирање. Навременото плаќање на своите обврски во некои случаи дава можност за добивање дополнителни бенефиции од страна на добавувачите. Така, на пример, редовното подмирување на обврските може да придонесе фирмата да добива дополнителни попусти кои во една календарска година може значајно да влијаат врз профитабилноста на претпријатието.

- Лизингот е еден пример за должничко финансирање на деловните активности на претпријатието. Лизингот претставува трговска и финансиска дејност преку која трговските субјекти, најчесто малите бизниси, се обраќаат до некоја специјализирана институција за да земат под закуп инвестициска опрема за определен рок и за определен надомест. Во регистрираните лизинг-друштва во РС Македонија доминантно учество имаат финансиски лизинг и само мал дел од фирмите кои даваат услуги за оперативен лизинг. Ако ги анализираме средствата кои се предмет на лизинг, забележуваме дека доминираат лизинг на патнички и комерцијални возила. Најопшта поделба на лизинг-ангажманите е поделбата на финансиски и оперативен лизинг. Финансискиот лизинг е оној лизинг со кој се пренесуваат сите ризици и користи кои произлегуваат од сопственоста на еден предмет, која може да биде во движен и недвижен имот, при што со истекот на определен временски период сопственоста може, но не мора да биде пренесена. Од друга страна, оперативниот лизинг претставува краткорочен лизинг со можност за отповикливост. Главна карактеристика на овој тип лизинг е дека по завршувањето на договорот, сопственоста пак му се враќа на давателот на лизинг. Главните предности на лизингот се: брзата и поедноставна постапка, приспособливите услови на одобрување, немање потреба за хипотека, билансно и вонбилансно прикажување на инвестициите во основни средства, помала даночна основа, одбегнување на тешкотиите при повторна продажба на опремата и сл. Слабостите на лизингот се дека претставува поскап извор на финансирање во споредба со банкарските кредити, нерамноправност на договорните страни, нееластичност на веќе склучен договор за лизинг во поглед на рокот на важење, висината на надоместокот, можноста за предвремено раскинување на договорот, по истекот на договорот корисникот на лизинг ја купува или повторно ја зема на лизинг опремата која е веќе застарена и сл.

- Едни од алтернативните извори на финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија може да бидат корпоративните обврзници. Обврзницата се јавува како долгорочен должнички инструмент каде што издавачот се обврзува на сопственикот да му исплати главнина и камата со динамика наведена во договорот, која може да биде со полугодишни и со годишни купони. Главна карактеристика на финансирање на деловните активности преку емисија на обврзници е дека деловниот ентитет финансира долгорочни капитални проекти каде што му е потребна голема сума на финансиски средства.

- Феноменот на користење нови технологии за креирање финансиски услуги е познат како „финтек“ или финансиска технологија. Финансиската технологија може да се дефинира како концепт што ги собира компаниите од финансиската област кои даваат нови идеи, економски и комерцијални модели за употреба на новите најмодерни информатички технологии. Во финансиската технологија се вклучени голем број активности: мобилно банкарство, големи податоци и модели за предвидување, усогласеност, групно финансирање, вклучување на криптовалути, дигитализација на финансиските услуги, платен промет, односно плаќања и трансфери преку интернет, P2P заеми, осигурување и соодветни услуги и тргување со криптовалути и сл.

- Мезанин-финансирањето е како нов тип на финансирање кое се наоѓа помеѓу должничко и капитално финансирање. Овој тип на финансирање се нарекува хибридна форма на долговен и капитален извор на финансирање, и се користи за финансирање на експанзивните компании. Предност на мезанин-финансирањето е дека дава опција доколку не постои можност за враќање на заемот, истиот да се претвори во капитал во наредниот временски период.

- Официјалните ризични фондови како алтернативен извор на финансирање ги сочинуваат институционалните инвеститори, т.е. пензиските фондови, осигурителните фондови, богатите семејства, одделите за ризичен капитал при комерцијалните банки и сл. Формалниот ризичен капитал како официјални институции имаат значајна улога во финансирањето на малите и средните претпријатија. Овие институции земаат финансиски средства од туѓи лица и ги инвестираат нивните средства со цел да ги оплодуваат. Овие средства имаат значајна улога за финансирање на деловните активности на претпријатијата. Главната предност на овие институции е дека менаџментот на овие фондови има директно влијание врз политиката на работењето на компаниите.

- Друг значаен алтернативен извор на финансирање на МСП се бизнис-ангелите. Бизнис-ангелите се богати и искусни лица кои работеле на раководни позиции, како и други инвеститори кои поседуваат капитал што сакаат да го инвестираат во бизниси кои можат да донесат брз поврат на парите со профит. Бизнис-ангелите како еден алтернативен извор на финансирање на МСП станаа актуелни за развојот на новите креативни и иновативни бизнис-

идеи. Согласно повеќето научни конференции, најпроста поделба на типовите бизнис-ангели е поделбата на пет групи, и тоа: бизнис-ангели, ангели-претприемачи, корпоративни бизнис-ангели, професионални бизнис-ангели и латентни бизнис-ангели. Во Република Северна Македонија бизнис-ангелите сè уште немаат голем значаен придонес во процесот на финансирање на деловните активности на МСП. Моментално постојат три организации на бизнис-ангели и тоа: Здружение на бизнис-ангели, SEED клуб на бизнис-ангели и мрежа на македонски бизнис-ангели I2BAN.

- Последниве години, како што се зголемува атрактивноста на малите бизниси, така се зголемува и бројот на државните институции што нудат програми за нивно финансирање. Вакви програми се нудат во различни министерства, но и од страна на фондации и агенции основани од државата со цел поддршка на малите бизниси, како и на претприемништвото. Главна предност на овие алтернативни извори на финансирање е дека нудат неповратни средства, односно не налагаат потреба за враќање на финансиските средства, ниту пак носат трошоци или, пак, даваат многу олеснувачки околности за отплата на кредитите. Министерството за труд и социјална политика на Република Северна Македонија нуди неколку програми за финансирање на малите бизниси. Една од тие програми е „Самовработување – Промоција на одржливи вработувања и поддршка на Владата на РМ во имплементацијата на оперативниот план за активен пазар на труд“, која Министерството ја реализира во партнерство со АВРМ, УНДП и АПП.

- Министерството за труд и социјална политика преку Агенцијата за вработување на Република Северна Македонија, освен програмата за самовработување, нуди и други програми и обуки кои се наменети за невработените и за МСП на нашата држава. Такви програми и обуки се: програма за субвенционирање вработување, пилот-програма за субвенционирање за државно земјиште, програма за подготовка за вработување, обука кај познат работодавец, обука за побаруваните занимања на пазарот на трудот, обука за напредни ИТ-вештини, практиканство како прво работно искуство до вработување, едукација за започнување бизнис, проект за самовработување со кредитирање и др.

- Фондот за иновации и технолошки развој е владина организација која е основана во 2013 година со цел поддршка на стартапи и нови иновативни друштва во Република Северна Македонија. Моментално фондот финансира околу 979 проекти со буџет од 112 милиони

евра. Целта на ЕБОР е финансирање и поддршка на деловните активности, и тоа преку: Програма за управување со организациски промени –ТАМ со разменување менаџерски “know-how”, Програма за деловни советодавни услуги – БАС и Активностите на банката се во согласност со корпоративните политики, процедури и стратегии. Програмата ХОРИЗОНТИ 2020 е развиена од страна на Европската комисија (ЕК) со цел комерцијализација на иновациите. Европскиот иновациски совет како меѓународна организација реализира пилот-акции за поддршка на врвните иноватори, стартап-компани, мали компании и истражувачи за паметни идеи и сл.

- Бизнис-акцелераторите и бизнис-инкубаторите може да бидат алтернативен извор на финансирање на малите претпријатија кои се наоѓаат во почетна фаза на развој. Бизнис-акцелераторите претставуваат едукативни програми кои на претприемачите им нудат можност за стекнување одредени вештини, искуство и знаење од страна на професионалци или експерти од различни области. Бизнис-инкубатори се институции чија главна задача е поддршка за отворање и развој на стартап-претпријатија од различни дејности. Целта на бизнис-инкубаторите е давање поддршка за отворање нов бизнис и негов развој.

- Микрокредитирањето како алтернативен извор на финансирање претставува процес на обезбедување финансиски услуги на микросубјекти и го олеснува пристапот до финансии на претпријатија кои имаат тешкотии да дојдат до потребните финансиски средства. Основните карактеристики на микрокредитите се: полесен пристап до финансирање, немање големи административни процедури, одобрување кредити во помал износ, имаат своја намена за кредитирање, висока стапка на наплатливост, финансиските институции кои даваат вакви услуги имаат висок степен на општествена одговорност.

- Развојот на технологијата и зголемената искористеност на интернетот влијаат врз појавата на нови иновативни извори на финансирање. Еден од алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија е групното финансирање, односно crowdfunding финансирањето. Групното финансирање се појавува како алтернативен извор на финансирање на новите претпријатија, како и компаниите кои се наоѓаат во раните фази на развојот. Во групното финансирање постојат три странки, и тоа: баратели на финансии се лица кои реализираат иновативни бизнис-активности, crowdfunding платформи кои претставуваат место каде што се спојуваат барателите и лицата кои ги даваат или ги

инвестираат своите финансии и на крај даватели на финансии се лица кои донираат или се инвеститори кои ги вложуваат своите слободни финансиски средства во нови проекти. Групното финансирање како алтернативен начин на финансирање на малите и средните претпријатија не е развиено на македонскиот финансиски пазар. Првата платформа за групно финансирање во Република Северна Македонија е “Let’s fund it” платформата. Фондот за иновации и технолошки развој и Македонската берза во март 2019 година потпишаа меморандум за соработка, чија главна цел е овозможување пристап до алтернативни извори на финансирање и прибирање капитал. Претставниците на Македонската берза потпишаа договор за соработка со платформата за групно финансирање на Funderbeam.

- Исламските извори на финансирање имаат голем број сличности и разлики од конвенционалните извори на финансирање. Главниот принцип на исламските извори на финансирање е забранувањето на каматата и нејзина замена со трговски модел на финансирање. Овој модел значи дека финансиската институција влегува во финансирање на некое претпријатие со поделба на ризикот и со поделба на добивката. Глобално гледано, главните принципи на исламското финансирање се: забрана за земање и давање камата, капиталот треба да има социјална и етичка цел, забрана за инвестирање во бизнис-сектори кои се занимаваат со алкохол, коцкање, дрога и други бизнис-активности кои се забранети од страна на шеријатско право, забрана за трансакции кои вклучуваат шпекулации или коцкање и забрана на гара, односно несигурност за предметот или условите во договорите.

- Сопствените средства, реинвестираната добивка и банкарските кредити се главните извори на финансирање на нашите МСП. Сопствените финансиски заштеди не се доволни за финансирање на деловните активности на компаниите. Како најпопуларни конвенционални извори на финансирање се појавуваат банкарските и трговските кредити. Менаџерите на компаниите претежно немаат задоволително ниво на информираност за алтернативните извори на финансирање. Тие, исто така, немаат доволно знаење за подготовка на апликација за добивање финансиски средства од домашни и странски програми за финансиска поддршка. Претпријатијата не ги искористуваат алтернативните извори на финансирање како што се бизнис-ангелите, бизнис-акцелераторите и инкубаторите и групното финансирање. Најпопуларен алтернативен извор на финансирање се државните и странските програми за финансиска поддршка на МСП. Главни фактори што влијаат врз искористеноста

на алтернативните извори на финансирање се информираноста, профитабилноста, економските политики на државата и секторот на работење.

- Резултатите од вкрстената анализа покажуваат дека зголемувањето на бројот на вработените и прометот на претпријатието влијаат врз зголемувањето на искористеноста на реинвестираната добивка како интересен извор на финансирање. Со зголемување на овие параметри, исто така, се зголемува искористеноста на банкарските кредити со поповолни каматни стапки. Зголемувањето на староста на претпријатието влијае врз зголемувањето на искористеност на интерните извори на финансирање, односно акумулираната добивка се користи за развојните планови на претпријатијата. Зголемувањето на нивото на образование влијае врз можноста за користење алтернативни извори на финансирање.

- *Повеќекратниот регресионен модел од емпириското истражување покажува дека демографските карактеристики на претпријатието, организациските фактори на менаџментот и екстерните фактори влијаат врз изборот и искористеноста на алтернативните извори на финансирање.* Главни фактори што имаат статистичко значајно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање се: *организационата форма на претпријатието, знаењето за подготовка на апликација за добивање алтернативни извори на финансирање и екстерните фактори, односно поволноста на екстерното опкружување*, што во себе ги вклучува каматните стапки, даночните стапки, административните процедури, поддршката од државата, фер услови и односите со конкуренцијата. Моделот покажува дека влијанието на независните променливи како што се *секторот, бројот на вработените, староста на претпријатието, нивото на образование и информираноста* не може да се докаже со истражувањето, односно овие варијабли немаат статистичко значајно влијание врз искористеноста на алтернативните извори на финансирање.

- Во однос на користењето на алтернативните извори на финансирање, менаџерите на малите и средните претпријатија на Република Северна Македонија треба внимателно да ги следат новите трендови на алтернативни извори за финансирање на развојните деловни планови. Искористувањето на најекономичните и најфлексибилни извори на финансирање влијае врз профитабилноста на претпријатието. Претприемачите треба да ги зголемат своите знаења за подготовка на апликација за искористување на алтернативните извори на

финансирање. Особено младите претприемачи можат своите иновативни бизнис-идеи да ги финансираат со новите алтернативни извори на финансирање, особено од бизнис-ангелите, од групното финансирање или од различните домашни и странски програми за финансиска поддршка.

- Новите алтернативни извори на финансирање треба да бидат промовирани од страна на владини и невладини организации со цел подобрување и поедноставување на начинот на добивање финансиски средства за реализација на бизнис-идеите на претприемачите на МСП.

- Потребно е подобрување на законската рамка за користење на новите извори на финансирање заедно со промоција, јакнење на свесноста на претприемачите и капацитетите на претпријатијата за успешно искористување на различните домашни и европски фондови и програми, подобрување на информираноста, обезбедување техничка помош за подготовка на апликации за финансирање со современите извори на финансирање. Исто така, треба да се подобри финансиската писменост на менаџерите на МСП во РС Македонија за користење на новите алтернативни извори на финансирање. На крај може да се заклучи дека постоењето на алтернативните извори на финансирање претставува битен фактор за развојот на малите и средните претпријатија и претприемништвото, односно за реализација на микро и макроекономските цели на секоја држава.

ЛИТЕРАТУРА

1. Adomako & Danso, 2014. "Financial Literacy and Firm Performance: The Moderating Role of Financial Capital Availability and Resource Flexibility", International Journal of Management&Organizational Studies, 3(4), pp. 1-15
2. Adomako, S. & Danso, A., 2014. "Financial Literacy and Firm performance: The moderating role of financial capital availability and resource flexibility", International journal of Management&Organizational studies, 3(4), pp. 1-15
3. AFI, A. f. F. I., 2020. "Survey Report on Alternative Finance for MSMEs", AFI.
4. Al-Afifi, A. A., 2020. "Factors Affecting Decision Makers Preferences of MSMEs in Financing Sources Choice", The International Journal of Business Ethics and Governance (IJBEG), 2(1), pp. 16-29
5. Al-Arifi, A. A., 2020. "Factors Affecting decision makers preference of MSME's in financing sources choise", School of Business and Management, University of Palestine, Gaza, Palestine, 2(1)
6. Alhabashi, K., 2015. *Financing for small and medium enterprises: The role of Islamic financial institutions in Kuwait – doctoral thesis*. Cheltenham: University of Gloucestershire
7. Atsan, N. & Erdoğan, E., 2015. "Girişimciler için alternatif bir finansman yöntemi: Kitlesele fonlama (Crowdfunding 2015)", İktisadi ve idari bilimler fakultesi dergisi
8. Ayalew, B. B. & Gashu, M., 2017. "Factors Affecting Access to Finance with Reference to Micro and Small Enterprise in Dilla Town, Ehiopia", Dilla Town: Dilla University Ethiopia
9. Aydınoglu, G. & Ö.Öztekin, 2011. "Firm and country level determinants of corporate leverage: Some new international evidence". *Jounral of Corporate finance*, 17(5), pp. 1457-1474
10. Ayyagari, M. & Beck, T. M. A., 2005. "How important ar financing constrains? The role of finance in business environment". Н.М.:World Bank Mimeo
11. Ayygari, M., Beck, T. & Demirgüç-Kunt, A., 2007. "Small and medium enterprises across the globe". *Small Business Economics*, pp. 415-434
12. Baeck, P., Collins, L. & Zhang, B., 2014. "Understanding alternative finance" - *The UK alternative finance industry report 2014*. London: University of Cambridge
13. Barringer, B. R. & Duane, I., 2012. "Entrepreneurship - Succesfully lunching new ventures". New Jersey: Pearson

14. Beck, T., 2007. *"Financing Constraints of SMEs in Developing Countries: The Evidence, determinants and solutions"*
15. Beck, T. & Demirgüç-Kunt, A., 2006, *"Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constrains"*, Journal of Banking&Finance, 30, pp. 2932-2943
16. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Leaven, L. & Levine, R., 2005. *"Finance, firm size and growth"*. World Bank Policy Research Paper
17. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. & Martinez Peria, M., 2010. *"Bank Financing for SMSs: Evidence Across Countries and Bank Ownership Types"*, Journal of Financial Services Research 39, pp. 35-54
18. Brigham, E. F. & Daves, P. R., 2010. *"Intermediate Financial Management"*, Cengage Learning Company
19. Burns, P., 2011. *"Entrepreneurship and small business – Start-up, growth and maturity"*. third edition, Palgrave Macmillan United States of America
20. Canbaz, M. F., 2022. *"Islami Finans"*. Istanbul: Nida Yayıncılık
21. Casanova, L., Cornelius, P. & Dutta, S., 2018. *"Financing entrepreneurship and innovation in emerging markets"*, Elsevier Inc.
22. Cassar, G., 2004. *"The financing of business start-ups"*. Journal of business venturing, 19(2), pp. 261-283
23. CEE LEGAL MATTERS, 2021, *"In-depth analysis of the news and newsmakers that shape Europe's emerging legal markets"*, CEE LEGAL MATTERS, 8(11)
24. Charbonneau, J. & Menon, H., 2013. *"A strategic approach to SME exports growth"*, Taipei-Taiwan: The section of Enterprise Competitiveness- ITC
25. Chesbrough, H., 2002. *"Making Sense of Corporate Venture Capital"*. H.M.:Harvard Business Review
26. Chilembo, T., 2021. *"A Study of the Factors Affecting Small and Medium Enterprises Access to Finance - A case of Lisaka Based SME's"*. American Journal of Industrial and Business Management, Том 11, pp. 437-460
27. Chowdhury, M. & Alam, Z., 2017. *"Factors Affecting Access to Finance of Small and Medium Enterprises (SMEs) of Bangladesh"*. USV Annals of Economics and Public Administration, 17(2(26)), pp. 54-67
28. Claudia, P. A., 2003. *"Strategic Alliances"*. Novara, Italy: Faculty of Economics, University of Piemonte Orientale

29. Coleman, S., 2004. "Access to debt capital for women and minority-owned small business". *Journal of Developmental Entrepreneurship*, Том 9, pp. 127-143
30. Coveney, P. & Moore, K., 1998. *"Business Angels: securing start-up finance"*. Chichester: Wiley
31. Crowdfunder, I., 2018. *crowdfunder.com*
достапно на: <https://www.crowdfunder.com/>
[Пристапено на 2020]
32. Dabrowski, M., 2017. "Potential impact of financial innovation on financial services and monetary policy", CASE Research Paper, (488)
33. De Buysere, K. и др., 2012. "A framework for european crowdfunding", European Crowdfunding network (ECN)
34. De La Torre, A., Peria, M. M. & Schmukler, S., 2010. "Bank Involvement with SMEs: Beyond Relationship Lending", *Journal of Banking and Finance* 34, pp. 2280-2293
35. Deesomsak, R., Paudyal, K. & Pescetto, G., 2004., "The determinants of capital structure: evidence from the Asia Pacific Region", *Journal of Multinational Financial Management*, 14, pp. 387-405
36. Dhliwayo, S. & Radipere, S., 2014. "The Role of Gender and Education on Small Business Performance in the South African Small Enterprise Sector", *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 5, pp. 104-110
37. E.Sohl, J., 2003. "The US Angel and venture capital market: Recent trends and developments". *Journal of private equity*, 6, p. 12
38. Elasrag, H., 2016. "Islamic finance for SMEs", *Economic and Social Thought*, 3(3), pp. 437-453
39. European Commission, 2009. "Access to Finance - Analytical Report 2009", European Commission
40. European Commission, 2017. "SBA Fact sheet - Republik of Macedonia", European Commission
41. European-Commission, 2005. "The activities of the European Union for small and medium-sized enterprises (SMEs)", European Directorate-General for Enterprise and Industry
42. Fatoki, O. & Asah, F., 2011. "The Impact of Firm and Entrepreneurial Characteristics on Access to Debt Finance by SMEs in King Wiliams town, South Africa", *International Journal of Business and Management*, 6, pp. 170-179

43. Fedher, D. & Hochberg, Y., 2014. *"Accelerators and the Regional Supply of Venture Capital Investment"*, Rochester-New York: SSRN-Elsevier
44. FITD, 2021. *"Connecting Macedonian Startup Ecosystem 2021"*, Skopje: Fund for Innovation and Technology Development
45. FITD & Startup Macedonia, 2021. *"Connecting Macedonian Startup Ecosystem 2021 - Identifying opportunities for better collaboration between startups and key ecosystem stakeholders"*, Skopje
46. Fletcher, M., Freeman, R. & Sultanov, M. a. U. U., 2005. *"Leasing in development - Guidelines for emerging economies"*. IFC.
47. Fowowe, B., 2017. *"Access to Finance and Firm Performance: Evidence from African Countries"*. Review of Development Finance, 7, pp. 6-17
48. Gabison, G. A., 2015. *"Understanding Crowdfunding and its Regulations"*. European Commission
49. Gangata R., M. E., 2013. *"Challenges Facing SMEs in Accesing Finance from Financial Institutions: The Case of Bualwayo, Zimbabwe"*, International Journal of Applied Research and Studies, 2, pp. 1-10
50. Gofundme, I., 2020. *Gofundme*.
Достапно на: <https://www.gofundme.com>
[Пристапено на 2020].
51. Gomes-Casseres, B., 1996. *"The alliance revolution: The new shape of business rivalry"*. Cambridge: Harvard University Press
52. Gomes-Casseres, B., 2000. „Alliances, the Secrets of successful co-operation”,. Novartis Journal
53. Gregson, G., 2014. *"Financing new ventures: An entrepreneur's guide to business angel investment"*. First Edition up. New York: Business Expert Press, LLC.
54. Grzywacz, J., 2001. *"The factoring (in Polish: Faktoring)"*. Warsaw
55. Gulati, S., 2014. "Crowdfunding: A king starter for startups". *TD Economics*
56. Howe, J., 2006. *"The rise of crowdsourcing"*, Wired Magazine, 14(6)
57. Hussain, J., J.M., S., R.T., H. & Millman, C., 2010. *"Enter the Dragoness: firm growth, finance, guanxi and gender in China"*, Gender in Management - An International Journal, 25, pp. 137-156
58. International Financial Corporation, I., 2017. *"MSME Finance Gap"*, IFC.

59. J.Qureshi & Herani, G., 2011. "The Role of Small and Medium-Size Enterprises in the Socio-Economic Stability of Karachi", Indus Journal Of Management&Social Sciences, Том 4, pp. 30-44
60. Jakimova, T. & Popovska-Kamnar, N., 2019. "Bank Financing to SMEs in the Republic of North Macedonia: Evidence from Survey Data", Skopje: National Bank of the Republic of North Macedonia
61. Jerome A. Katz, R. P., 2011. "Entrepreneurial small business". н.м.:McGraw-Hill Companies, Inc..
62. K.Rajamani, Jan, N. A., Subramani, A. & Raj, A., 2022. "Access to Finance: Challenges Faced by Micro, Small and Medium Enterprises in India", Inzinerine Ekonomika - Engineering Economics, 33, pp. 73-85
63. Karadag, H., 2015. "Financial management challenges in small and medium-sized enterprises: A strategic management approach", EMAJ: Eemerging Market Journal, pp. 26-40
64. Karadeniz, E., Serkan, Y. & İskenderoğlu, O., 2011. "Firm Size and Capital Structure Decisions: Evidence from Turkish Lodging Companies", International Journal of Economics and Financial Issues, 1.
65. Kickstarter, P., 2020. *Kickstarter*.
Достапно на: <https://www.kickstarter.com>
[Пристапено на 2020]
66. Kira, A. & He, Z., 2012. "The Impact of Firm Characteristics in Access of Financing by Small and Medium-sized Enterprises in Tanzania", International Journal of Business and Management, 7, pp. 108-119
67. Kirill Cheredov, E. T. O. M., 2019. "Mezzanine financing: Application practices and leadership aspects". Prague, 5th International Conference on Social, Economic and Academic leadership (ICSEALV 2019)
68. Kiva, I., 2020. *Kiva.org*.
Достапно на: <https://www.kiva.org/>
69. Kleeman, F., Vob, G. & Reider, K., 2008. "Un (der) paid Innovators: The Commercial Utilization of Consumer work through crowdsourcing". Science Technology&Innovation
70. Koçer, S., 2015. "Türkiye’de Kitlesele Fonlama (Crowdfunding) Kampanyaları: Kültürel Bir İnceleme". Istanbul, Kadir Has Üniversitesi-İstanbul
71. Kozuharov, S., Ilieva, J. & Ristovska, N., 2017. "Islamic banking and its perspectives". International journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 7(ISSN: 2222-6990), pp. 167-177

72. Kumar, S. & Rao, P., 2015. *"A conceptual framework for identifying financing preferences of SMEs"*. Melbourne Australia: Victoria University
73. Kumar, S. & Rao, P., 2015. *"A Conceptual Framework for Identifying Financing Preferences of SMEs"*, Small Enterprise Research, Том 22, pp. 99-112
74. Lambert, T. & Schwiendbacher, A., 2010. *"An Empirical Analysis of Crowdfunding"*. Louvain: University of Louvain
75. Lehner, O., 2013. *"Crowdfunding social ventures: a model research agenda"*, Venture Capital
76. Lerner, J. & Tåg, J., 2015. *"Institutions and venture capital"*, Industrial and Corporate Change, 22(1)
77. Levy-Bencheton, C., 2016. *"Fintech, Open Source, and Emerging Markets"*, O'Reilly Media Inc.
78. Longenecker, J. и др., 2014. *"Small business management - Launching&Growing entrepreneurial ventures"*. 17th edition up. Stanford, USA: Cengage Learning
79. Mariotti, S. & Glackin, C., 2013. *"Entrepreneurship&small business management"*, Скопје, Арс Ламина
80. Masiukiewicz, P., 2017. *"Mezzanine capital as a tool to increase enterprise value in crisis"*. Business and management horizons, 5, pp. 52-61
81. Mason, C., 2005. *"Informal Sources of Venture Finance"*, Hunter Centre for Entrepreneurship, University of Strathclyde
82. Mason, C. M., 2005. *"Informal sources of venture finance"*, Glasgow: Hunter Centre for entrepreneurship University of Strathclyde
83. Mason, C. M., 2006. *"Informal sources of venture finance-Te life cycle of Entrepreneurial ventures"*, Kluwer: International handbook on Entrepreneurship
84. Massolution, 2015. *"Crowdfunding industry report 2015"*
85. Mitra, D., 2012. *"The role of crowdfunding in entrepreneurial finance"*. н.м.:Delphi Business Review
86. Morel, R. and etx., 2005. *"Business Angel and bussiness angel network financing"*, Instituto de Empresa
87. Musamali, M. & Tarus, D., 2013. *"Does Firm Profile Influence Financial Access Among Small and Medium Enterprises in Kenya"*, Asian Economic and Financial Review, 3, pp. 714-723

88. Nguyen Hoang, T., 2019. "*Factors Affecting Access to Finance by Small and Medium Enterprises in Vietnam*", International Journal of Business Management (AIJBM), 2(10), pp. 69-79
89. Nguyen, B. & Canh, N. P., 2021. "*Formal and Informal Financing Decisions of Small Businesses*", Small Bus Econ, Том 57, pp. 1545-1567
90. OECD, European Training Foundation, European Union and European Bank for Reconstruction and Development., 2019. "*Small Business act for North Macedonia*"
91. Ordanini, A., Miceli, L., Pizetti, M. & Parasuraman, A., 2011. "*Crowd-funding: transforming customers into investors through innovative service platforms*", Journal of Service Management, 22, pp. 443-470
92. Osano, H. M. & Languitane, H., 2016. "*Factors Influencing Access to Finance by SMEs in Mozambique: Case of SMEs in Maputo Central Business District*", Journal of Innovation and Entrepreneurship, 5, pp. 1-16
93. Osano & Languitane, 2016. "*Factors influencing access to finance by SMEs in Mozambique: Case of SMEs in Maputo Central business district*" Journal of Innovation and Entrepreneurship
94. Osei-Assibey, E., Bokpin, G. & Twerefou, D., 2011. "*Microenterprise Financing Preference (Testing POH within the context of Ghana's rural financial market)*". н.м.:Economic Studies
95. Oseni, U., Hasan, M. & Matri, D., 2013. "*An Islamic finance model for the small and medium-sized enterprises in France*", Journal of King Abdul Aziz University, 26(2), pp. 153-180
96. Pandula, G., 2015. "*Bank finance for small and medium-sized enterprises in Sri Lanka: Issues and Policy Reforms*", Melbourne, Australia: Victoria University
97. Pellisier, R. & Nenzhelele, T., 2013. "*The Impact of Work Experience of Small and Medium-sized Enterprises Owners or Managers on Their Competitive Intelligence Awareness and Practices*", SA Journal of Information Management, 15.
98. Rahman and Khanam, Z., 2013. "*Management Skills and Accessing to Finance: Evidence from Libja's SMEs*", International Journal of Business and Social Science, 4, pp. 68-79
99. Rajamani, K., Akbar Jan, N., Subramani, A. & Nirmal Raj, A., 2022. "*Access to Finance: Challenges Faced by Micro and Medium Enterprises in India*", Inzinerine Ekonomika - Engineering Economics, 33, pp. 73-85
100. Reunanen, M., 2019. "*Mezzanine Financing - A comparison between the Finnish and International financial market regulation*", Helsinki: Hanken School of Economics

101. Risseuw, P. & Masurel, E., 1994. *"The role of planning in small firms: Empirical evidence from a service industry"*, Small Business Economics
102. Risteska, A. и др., 2014. *"Analysis of SMEs Financing in the Republic of Macedonia - conditions and perspectives"*, Annals of the "Constantin Brancuși University of Targu Jiu, Economy Series , Issue 3, pp. 9-16
103. S., G. & G., N., 2003. *"Handbook in business angels network: Nordic case"*. Sweden: Stockholm School of Entrepreneurship
104. Saeed, A., 2011. *"Islamic Banking and Interest, A Study of the Prohibition of Riba and Its Contemporary Interpretation"*, Brill
105. Saghir, M. & Aston, J., 2017. *"The Impact of Various Economic Factors in Accessing Finance within the Business Sector: Cases from UK Financial Services Companies"*, International Journal of Applied Business and Management Studies, 2, pp. 16-25
106. Scarborough, N. & Cornwall, J., 2006. *"Essentials of Entrepreneurship and small business management"*. Eighth edition up. New Jersey: Pearson Prentice Hall
107. Scarborough, N. & Cornwall, J., 2016. *"Essentials of Entrepreneurship and small business management"*. Eighth edition up. Edinburgh Gate: Pearson Education Limited
108. Singh, C. & R.K., W., 2016. *"Finance for micro, small and medium sized enterprises in India: Sources and challenges"*. Maharashtra: DB Institute India
109. Stevenson, T. & Pond, K., 2016. *"SME Tending Decisions - the Case of UK and German banks: An International Comparison"*, Studies in Economics and Finance, 33, pp. 501-508
110. T.Ochtel, R., 2009. *"Business planning, business plans and venture funding"*. Carlsbad, CA: The Carlsbad Technology group, Inc.
111. The World Bank Group, 2010. *BEEPS at-a Glance 2008*, The World Bank: Washington DC
112. Thompson, K. M. a. J., 2005. *"The economics of banking"*. Chichester: Joshn Wiler and Sons
113. Tien, N. H. и др., 2019. *"Factors Affecting Access to finance by small and medium enterprises in Vietnam"*, American International Journal of Business Management, 2(10), pp. 69-79
114. Ünsal, S., 2017. *"Kitlesel fonlama: İş yapma yöntemini değiştirecek yeni sistem"*. Istanbul: Ceres Yayınevi
115. V.Lawrence, N., 2006. *"Social Research Methods - Qualitative and Quantitative Approaches"*. Sixth up. н.м.:Pearson Education Inc.

116. Valanciene, L. a. J. S., 2014. "Crowdfunding for creating value: Stakeholder approach". н.м., н.а., pp. 599-604
117. Valanciene, L. & Jegeleviciute, S., 2014. "Crowdfunding for creating value: Stakeholder approach". н.м., International scientific conference; Economics and Management, Procedia - social and Behavioral Sciences, pp. 599-604
118. Van Houte, H., 2005. "The law of international trade". London: Sweet&Maxwell
119. Veiga, G. & M. McCahery, J., 2019. "The Financing of Small and Medium-Sized Enterprises: An Analysis of the Financing Gap in Brazil", European Business Organization Law Review, 20, pp. 633-664
120. Warde, I., 2010. "Islamic Finance in the Global Economy". Second Edition up. Edinburgh: Edinburgh University Press
121. Werner, A., 2011. "Do Credit Constraints Matter more for College Dropout Entrepreneurs?". Institute for Small and Medium Size Enterprises Born Germany, pp. 190-205
122. Zavatta, R., 2008. "Financing Technology Enterprises and SMEs in Developing Countries: Challenges and Opportunities", Washington DC: World Bank
123. Zelalem, D. & Wubante, M., 2019. "The Impact of Firms Characteristics in Accessing Finance by Micro, Small and Medium Enterprises in Souther Ethiopia". African Journal of Business Management, 13, pp. 90-104
124. Zelalem, D. & Wubante, M., 2019. "The impact of firms characterstics in accessing finance by micro, small and medium enterprises in Southern Ethiopia". African journal of business management, 13, pp. 90-104

ДОМАШНА ЛИТЕРАТУРА:

125. АВРСМ, 2022. Агенција за вработување на РСМ.
Достапно на: <https://av.gov.mk/oglasia-za-aktivni-merki.nspх>
[Пристапено на 19 ноември 2022]
126. Александар Филипоски, Г. К. Б., 2019. „Финансирање иновации - водич за мали и средни претпријатија“, Скопје: Проект финансиран од Европска Унија
127. Ангелова, Б. & Попоска, К., 2015. „Финансирање на мали и средни претпријатија“, Економски институт - Скопје

128. Арсов, С., 2016. „Финансиски менаџмент“. Второ издание ур. Скопје: Економски факултет - Скопје
129. Бајрами, С., 2017. „Влијанието на финансиските пазари врз развојот на малите и средните претпријатија како чинители на економски развој“ - докторска дисертација, Скопје: Економски факултет - Скопје
130. Блажеска, Д. Б. и. О., 2009. „Економика на претпријатието“. Трето издание ур. Скопје: Економски факултет - Скопје
131. Блок.Б, С. & Џефри.А, Х., 2008. „Основи на финансиски менаџмент“, Глобал комуникации Скопје
132. Влада на РСМ, 2018. „Конкурентни мали и средни претпријатија како двигатели на инклузивниот економски раст, Национална стратегија за мали и средни претпријатија - 2018-2023“, Скопје: Министерство за економија
133. Влада на Република Северна Македонија, 2023.
Достапно на: https://www.sep.gov.mk/post/?id=232#.ZE14_HZByM9
[Пристапено на 29 април 2023]
134. Влада на Република Северна Македонија, 2019. *Управа за јавни приходи*.
Достапно на:
http://www.ujp.gov.mk/files/attachment/0000/0157/Uredba_za_amortizacija__277-_219.pdf
[Пристапено на 11 декември 2022]
135. Горан Коевски, Ј. Д.-А., 2002. „Лизингот и неговата улога во развојот на македонското стопанство-Деловно право“. Скопје
136. Д.Димовска, Е., 2013. „Пристапот до финансирање на малите и средните претпријатија: улога и интервенциите на државата“ - докторска дисертација , Скопје: Економски факултет - Скопје
137. Даштевски, А. и др., 2018. „Жените во деловниот свет и менаџментот во Република Северна Македонија“, Скопје: Универзитет за туризам и менаџмент
138. Димовска, Е., 2013. „Пристапот до финансирање на малите и средните претпријатија: улогата и интервенциите на државата“. Скопје: докторска дисертација - Економски факултет - Скопје
139. Државен завод за статистика, 2020. „Република Северна Македонија во бројки, 2020“, Скопје
140. Министерство за економија, 2023
Достапно на: <https://www.economy.gov.mk/>
[Пристапено на 29 04 2023]

141. Закон за трговски друштва, ч. 4., 2004. „Закон за трговски друштва“. м.:, Службен весник на Република Северна Македонија“, бр.28/2004
142. Кадиевска-Војновиќ, М., 2016
Достапно на:
https://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/WebBuilder_Digitalizacija_na_bankarskito_sekt_or.pdf
[Пристапено на 07 ноември 2022]
143. Кац, Ц. & Грин, Р., 2012. „Претприемачки мал бизнис - Превод на македонски јазик“. Скопје: Арс Ламина
144. Коевски Д., 2007. „Водич за алтернативните извори на финансирање“, Скопје, Здружение на правници на Р. Македонија
145. Комерцијална, б., н.д. Комерцијална банка.
Достапно на: <http://www.kb.com.mk>
[Пристапено на 18 октомври 2022]
146. Лазаревска, З. & Трпеска, М., 2022. „Основи на сметководство“. Второ издание ур. Скопје: Економски факултет - Скопје
147. Македонија 2025, 2020. „Пречки во пристапот до финансиски средства за ММСП во Република Северна Македонија“. Скопје
148. Развојна банка на Република Северна Македонија., 2023
Достапно на: <https://www.mbdp.com.mk/mk>
[Пристапено на 29 април 2023]
149. Македонска берза, 2013. „Прирачник за преобразба на друштвото за ограничена одговорност во акционерско друштво“. Скопје: Македонска берза
150. Мацова, В., 2012. „Кредитна политика“. Штип: Економски факултет - Штип
151. Наумковска, Б., 2013. „Класификација на корисностите и ризиците од вложувањето во обврзници“. Прилеп
152. Национална стратегија за МСП (2018-2023), 2018. „Конкурентни мали и средни претпријатија како двигатели на инклузивниот економски раст“, Министерство за економија на Р. Северна Македонија - Скопје
153. НБРМ, 2024. „Монетарни движења во Република Северна Македонија: јануари 2024 година“, Народна банка на Република Северна Македонија
154. НБРМ, 2017. „Извештај за ризиците во банкарскиот систем во Република Македонија за 2016 година“, Скопје: Народна банка на Република Северна Македонија Скопје

155. НБРСМ, 2015. *www.nbrm.mk*
Достапно на:
https://www.nbrm.mk/WBStorage/Files/Regulativa_Godisen_BS_31_12_20142.pdf
[Пристапено на 29 август 2022]
156. Народна банка на Република Северна Македонија, 2020. *nbrm.mk*
Достапно на:
https://www.nbrm.mk/content/Istrazuvanje_Anketa_kreditna_aktivnost_april_2020.pdf
[Пристапено на 29 август 2022]
157. Николов, М., Гаванлиева, В. & Андонов, В., 2007. „Финансирање преку задолжување или емисија на хартии од вредност“, Скопје: Центар за економски анализи (ЦЕА)
158. Николовски, А., 2000. „Трговско право“. Скопје: Економски факултет - Скопје
159. НЛБ Банка., *НЛБ Банка*.
Достапно на: <https://nlb.mk>
[Пристапено на 18 октомври 2022]
160. Петковски, М., 2009. „Финансиски пазари и институции“. Второ издание ур. Скопје: Економски факултет - Скопје
161. Петревски, Г., 2008. „Управување со банките“. Скопје: Економски факултет - Скопје
162. Петревски, Г., 2011. „Управување со банките“. Второ издание ур. Скопје: Економски факултет - Скопје
163. Петрушева, Н. & Акити, М., 2018. „Мурабаха - современ банкарски тренд со ограничена употреба во македонскиот финансиски систем“. KNOWLEDGE - International Journal, 28.1, pp. 147-152
164. Поповска, К., 2002. *Партиципацијата во финансирањето на нови бизниси во група автори*. Скопје: Економски институт
165. Попоска, К., 2001. „Партиципација во финансирањето на нови бизниси“. Скопје: Економски институт, Фондација „Фредрих Еберт“
166. Попоска, К., 2008. „Комерцијално банкарство - успешност и профитабилност“. Скопје: Економски институт - Скопје
167. Порше Лизинг., 2022.
Достапно на: <https://www.porscheleasing.com.mk/finansiski-lizing/pravni-lica>
[Пристапено на 12 ноември 2022]

168. Постолов, К., 2011. „Теорија на организација“. Скопје: Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ во Скопје
169. Пресинг, Комора на овластени архитекти и овластени инженери., 2019. *Деловно-технолошки акцелератор* (УКИМ). ПРЕСИНГ, Issue Год VIII бр.43/5.2019
170. Ристески, С. & Тевдовски, Д., 2016. „Статистика за бизнис и економија“. Петто издание ур. Скопје: Култура АД Скопје
171. Агенција за вработување на Република Северна Македонија, 2023.
Достапно на: <https://av.gov.mk/>
[Пристапено на 17 април 2023]
172. Таки Фити и Верица Хаџи Василева-Марковска., 2007. „Претприемништво“. Второ издание ур. Скопје: Универзитет „Св. Кирил и Методиј“ во Скопје
173. Треновски, Б. & Мерџан, Ѓ., 2019. „Исламската економија како алтернативен пристап за справување со финансиските кризи во иднина“. Годишник на Економски факултет - Скопје, pp. 291-313
174. Трпески, Љ., 2009. „Банкарство и банкарско работење“. Прво издание ур. Скопје: Скенпоинт
175. УКИМ, 2022, *Економски факултет - Скопје*.
Достапно на: <https://eccf.ukim.edu.mk/event>
[Пристапено на 30 април 2023]
176. Филиповски, В., 2007. „Финансирање на малите бизниси“, во: *Како до сопствен бизнис*, Скопје: Центар за развој на нови бизниси
177. Министерство за финансии, 2022, *Министерство за финансии*.
Достапно на: https://finance.gov.mk/wp-content/uploads/2022/10/Registar_oktomvri_2022.pdf
[Пристапено на 12 ноември 2022]
178. Митреска, А., 2020. „Прирачник за факторинг“, Фактор Труст Скопје
179. Фити, Т., 2006. „Економија - основи на економијата“. Прво издание, Економски факултет Скопје
180. Фити, Т. & Хаџи Василева-Марковска, В., 1994. „Претприемништвото и претприемничкиот менаџмент“. Скопје: Економски факултет - Скопје
181. ФИТР, Фонд за иновации и технолошки развој, 2023.
Достапно на: <https://fitr.mk>
[Пристапено на 30 април 2023]

182. Фонд за иновации и Технолошки развој, Ф., 2023.
Достапно на: <https://fitr.mk/>
[Пристапено на 30 април 2023]
183. Фондација за мали и средни претприемништва, Развојна банка на Република Северна Македонија, 2018, „*Јакнење на капацитетите и механизмите за поддршка на реформскиот процес на Поглавје 20 - Иновативни финансиски инструменти за подобра искористеност на фондовите на Европската Унија*“, Скопје: Фондација за мали и средни претприемништва - Регионален бизнис-центар Скопје (РЕЦС)
184. Фондација Претприемачки сервис за млади, .., 2020. „*Стимулирање на неформалниот пазар на ризичен капитал преку промоција на моделот на бизнис-ангели*“, Министерство за економија - Скопје
185. Фондација ПСМ & ЈЕС Фондација, 2020. „*Пристап до финансирање - Предизвици и алтернативи за малите и средните претпријатија*“, Скопје
186. Фондација ПСМ & ЈЕС Фондација, 2020. „*Стимулирање на неформалниот пазар на ризичен капитал преку промоција на моделот на бизнис-ангели*“, Скопје
187. Халк банка АД Скопје., *Халк банка*.
Достапно на: <http://halkbank.mk>
[Пристапено на 6 ноември 2022]
188. Шуклев, Б., 2011. *"Менаџмент на малиот бизнис"*. Петто издание ур. Скопје: Економски Факултет Скопје

ПРИЛОГ - АНКЕТЕН ПРАШАЛНИК со кодирани податоци

Предмет на ова истражување претставува анализа на алтернативните извори на финансирање на малите и средните претпријатија (МСП) во Република Северна Македонија. Целта на истражувањето е да се направи анализа на влијанието на организациските и економските фактори на опкружувањето врз донесување на одлуките за финансирање на деловните активности на малите и средните претпријатија. Вашето учество ќе даде значаен придонес во унапредувањето на интеракцијата помеѓу академскиот и бизнис-секторот, чија главна цел е зголемување на нивото на знаење за новите алтернативни извори на финансирање кои се исклучително значајни за поттикнување на развојно ориентираните млади претприемачи како менаџери на мали и средни претпријатија во нашата економија.

Податоците што се бараат се анонимни и ќе бидат искористени за извршување статистички анализи.

СЕКЦИЈА 1 ОПШТИ ПОДАТОЦИ ЗА ПРЕТПРИЈАТИЕТО

Во кој сектор во стопанството делува Вашето претпријатие?	
1. Во кој сектор во стопанството делува Вашето претпријатие?	
производство	1
трговија	2
услуги	3
градежништво	4
занаетчиство	5
друго -----	6
2. Каква е формата на организација на Вашето претпријатие?	
Трговец поединец	1
Друштво со ограничена одговорност (ДОО)	2
Друштво со ограничена одговорност основано од повеќе лица (ДООЕЛ)	3
Акционерско друштво	4
друго -----	5
3. Од кој регион потекнува претпријатието?	
Полошки регион	1
Вардарски (централен) регион	2
Скопски регион	3
Југозападен регион	4
Југоисточен регион	5
Североисточен регион	6
Северозападен регион	7

4. Колкав е бројот на вработени во Вашето претпријатие?	
до 10 вработени	1
11 до 50 вработени	2
51 до 250 вработени	3
5. Колку години постои Вашето претпријатие?	
помалку од 1 година	1
2 до 5 години	2
6 до 10 години	3
над 10 години	4
6. Колку е годишниот промет на Вашето претпријатие?	
0 – 1 милион МКД	1
1 до 3 милиони МКД	2
3 до 6 милиони МКД	3
над 6 милиони МКД	4
7. Пазарот на работење на Вашето претпријатие е на:	
локално ниво	1
национално ниво	2
Регионално ниво (Балкански земји)	3
Меѓународно ниво (ЕУ и други странски пазари)	4
8. Оценете ги следниве услови за водење бизнис во вашето бизнис окружување?	
Каматните стапки	1 (ниски-малку)
Даноците	2
Административни процедури	3
Поддршка на државата	4
Фер услови и односите со конкуренцијата	5 (Високи-многу)
Поволни пазарни услови за водење бизнис	
СЕКЦИЈА 2 ПОДАТОЦИ ЗА МЕНАџМЕНТОТ НА ПРЕТПРИЈАТИЕТО	
9. Колку изнесува годишната возраст на менаџерот на претпријатието?	
18 – 30	1
31 – 50	2
51 – 60	3
над 60	4
10. Кој пол е генералниот менаџер на претпријатието?	
машки	0
женски	1
11. Колку години работно искуство има генералниот менаџер?	
0 -3 години	1

4 до 10 години	2
11 до 20 години	3
повеќе од 21 години	4
12. Какво ниво на образование има генералниот менаџер?	
основно образование	1
средно образование	2
високо образование	3
магистер или доктор по науки	4
13. Која студиска програма има завршено генералниот менаџер на претпријатието? (Доколку менаџерот има завршено факултетско образование)	
Економски науки	1
Правни науки	2
Технички науки	3
Медицински науки	4
Педагошки или филолошки науки	5
Друго -----	6
СЕКЦИЈА 3 КОНВЕНЦИОНАЛНИ ИЗВОРИ ЗА ФИНАНСИРАЊЕ НА МСП	
14. На кој начин го финансирате вашето работење? (може да се заокружат повеќе одговори)	
Сопствени средства	1
Реинвестирана добивка	2
Скратување на трошоци и штедење	3
Одложено плаќање по фактури	4
Кредити од банки	5
Лизинг	6
Грантови и заеми од домашни и странски програми	7
Друго _____	8
15. Во колкава мера сте користеле некои од следните извори на финансирање?	
Сопствени средства	1 (ниски-малку)
Реинвестирана добивка	2
Скратување на трошоци и штедење	3
Одложено плаќање по фактури	4
Кредити од банки	5 (Високи-многу)
Лизинг	
Грантови и заеми од домашни и странски програми	
Друго _____	
16. Во колкава мера сопствените заштеди се доволни за финансирање на Вашето претпријатие?	
	1 (малку)
	2
	3
	4
	5 (многу)
17. Кои од наведените небанкарски извори ги користите за финансирање на претпријатието?	
Лични финансии	1
Заеми од роднини и пријатели	2
Реинвестирана добивка	3
Скратување на трошоци и заштеди	4

18. Кои од наведените должнички извори ги користите за финансирање на претпријатието? (може да се заокружат повеќе одговори)	
Кредити и други банкарски заеми	1
Трговските кредити (одложено плаќање и плаќање на повеќе рати)	2
Изнајмување на средства преку лизинг	3
Откуп на побарувања односно факторинг	4
Издавање на корпоративни обврзници	5
19. Кои се главни пречки при добивање на заеми или кредити: (може да се заокружи повеќе одговори)	
немање на средства за обезбедување	1
недостаток на менаџерски капацитет	2
недостаток на реални финансиски податоци	3
недостаток на добра кредитна референца од заложен регистар	4
регулаторни или правни бариери	5
квалитетот на портфолиото на средства	6
висока побарувачка за кредити од голем број на претпријатија	7
20. За што најчесто ги користите различните извори на финансирање:	
започнување на бизнис	1
инвестиции (машини, опрема, транспортни средства и сл.)	2
набавка на трговска стока или сировини	3
ликвидност (подмирување на тековни обврски)	4
рефинансирање на кредитни обврски	5
плати на вработени	6
СЕКЦИЈА 4 – СОВРЕМЕНИ АЛТЕРНАТИВНИ ИЗВОРИ НА ФИНАНСИРАЊЕ	
21. Оценете го степенот на вашата информираност за современите алтернативните извори на финансирање на вашиот бизнис?	1 (малку) 2 3 4 5 (многу)
22. Дали имате знаење за подготовка на апликација за добивање на финансиски средства од домашни и странски програми за финансиска поддршка на МСП?	1 (малку) 2 3 4 5 (многу)
23. Дали сте аплицирале или сте користеле некои од следните извори на финансирање? (може да се заокружат повеќе одговори)	
Бизнис ангели	1
Инвестициски и претприемачки фондови	2
Акцелераторски или инкубаторски програми	3
Државни програми за поддршка на МСП (Агенција за вработување, Агенција за поддршка на претприемништвото, Министерство за економија, Фондот за иновации и др.)	4
Странски програми за поддршка на мали и средни претпријатија (ЕУ фондови, ИПА, ИПАРД, УСАИД и сл.)	5
Групно (crowdfunding) финансирање	6

Не сум аплицирал	7
24. Во колкава мера сте аплицирале или користеле некои од следните извори на финансирање?	
Бизнис ангелите	1 (не сум аплицирал) 2 (малку) 3 4 5 (многу)
Инвестициски и претприемачки фондови	1 (не сум аплицирал) 2 (малку) 3 4 5 (многу)
Акцелераторски или инкубаторски програми	1 (не сум аплицирал) 2 (малку) 3 4 5 (многу)
Државни програми (ФИТР, Мин.за економија, Агенција за вработување и др.)	1 (не сум аплицирал) 2 (малку) 3 4 5 (многу)
Странски програми (ИПА, ИПАРД, УСАИД,УНДП)	1 (не сум аплицирал) 2 (малку) 3 4 5 (многу)
25. Оценете ја можноста за финансирање на вашите деловни активности преку алтернативните извори на финансирање?	
Бизнис ангелите	1 (малку) 2 3 4 5 (многу)
Инвестициски и претприемачки фондови	1 (малку) 2 3 4 5 (многу)
Акцелераторски или инкубаторски програми	1 (малку) 2 3 4 5 (многу)

Државни програми (ФИТР, Мин.за економија, АВРСМ и др.програми)	1 (малку) 2 3 4 5 (многу)
Странски програми (ИПА,ИПАРД, УСАИД,УНДП)	1 (малку) 2 3 4 5 (многу)
26. Дали сте аплицирале за добивање на финансиски средства од следните државни програми за финансиска поддршка:	
Агенција за вработување	1
Министерство за економија	2
Агенција за поддршка на претприемништвото	3
Фонд за иновации и технологија (ФИТР)	4
Развојна банка на Р. Северна Македонија	5
Не сум аплицирал	6
27. Дали сте аплицирале за добивање на финансиски средства од следните државни и странски програми за финансиска поддршка:	
ИПА	1
ИПАРД	2
други ЕУ фондови	3
УСАИД	4
УНДП	5
Не сум аплицирал	6
28. Кои според вас се најважни факторите за искористување на алтернативните извори на финансирање?(може да се заокружат повеќе одговори)	
Информираноста	1
Обликот на основање	2
Секторот на работење	3
Профитабилност	4
Возраста на претприемачот	5
Фазата од животниот век на претпријатието	6
Нивото на образование на менаџментот	7
Економските политики на државата	8