

Časopis za poslovnu teoriju i praksu  
Rad primljen: 03.03.2022.  
Rad odobren: 08.03.2022.

UDK 338.124.4:005.591.4  
DOI 10.7251/POS2228033D  
COBISS.RS-ID 136406529  
Originalan naučni rad

**Duvnjak Valentina**, Univerzitet za poslovne studije Banja Luka, Bosna i Hercegovina,  
valentina.duvnjak@univerzitetps.com

## TRŽIŠNO RESTRUKTURIRANJE PREDUZEĆA U USLOVIMA SISTEMSKIH RIZIKA I FINANSIJSKE KRIZE

**Rezime:** *U današnjim uslovima privređivanja sve više su prisutni sistemski rizici i finansijske krize koji dodatno otežavaju konkurentsku poziciju preduzeća. Cilj rada jeste da se u datim okolnostima definiše strategija tržišnog restrukturiranja i prošire postojeća teorijska saznanja korišćenjem deskriptivne metode, metode ispitivanja - prikupljanje empirijskih podataka o preduzećima u Bosni i Hercegovini, metode indukcije i dedukcije, ABC analize i statističke metode T-testa za dokazivanje postavljene hipoteze. Doprinos rada proizilazi iz cilja istraživanja.*

**Gljučne riječi:** *sistemski rizici, finansijska kriza, preduzeće, restrukturiranje, tržište*

**Jel klasifikacija:** *G32, D4, E2*

### UVOD

Preduzeća pristupaju restrukturiranju da bi uvećala vrijednost i tržišnu konkurentnost. Restrukturiranje obuhvata mjere: organizacionog, finansijskog, proizvodnog, tehnološkog i tržišnog restrukturiranja. Neke od mjera usmjerene su na postizanje efikasnosti, dok druge za postizanje efektivnosti. U cilju prevazilaženja krize u preduzeću u 2019. godini izvršena je analiza tržišnog restrukturiranja preduzeća u Bosni i Hercegovini prilikom čega je uzorkovano 100 preduzeća od čega 64% preduzeća pripada sektoru uslužne djelatnosti, a 36% preduzeća pripada sektoru proizvodne djelatnosti. S obzirom na to da su u privredama sve više prisutni sistemski rizici koje je teško predvidjeti i kontrolisati i finansijske krize u radu će pokušati dati teorijski doprinos i proširiti postojeća teorijska saznanja iz date oblasti. U skladu sa navedenim definisana je hipoteza:

- U okviru tržišnog restrukturiranja proizvodna preduzeća, više nego uslužna, usmjeravaju se na razvoj tržišta, stabilnost i interno smanjenje troškova.

### 1. SISTEMSKI RIZICI I FINANSIJSKE KRIZE

Sistemski rizici mogu biti uzrokovani manjim ili većim krizama, ratovima, pandemijama, promjenama kamatnih stopa, fluktacijama valuta i fluktacijama cijena roba. Zavisno od makrofinansijske ranjivosti nacionalne privrede zavise posljedice sistemskih rizika (Avramidis i Pasioura 2015). Sistemski rizici se odražavaju na finansijske krize (Hellwig 2009). Kombinovanje indikatora nacionalne i globalne makrofinansijske ranjivosti značajno poboljšava sposobnost predviđanja sistemske finansijske krize (Tudorescu i Zaharia i Zaharia 2010).

Sistemske rizici utiču na buduće tržišne uslove (Lo Duca i Peltonen 2013). Ekonomske krize se odražavaju na opadanje makroekonomskih agregata, što se dalje odražava na smanjen privredni rast. Ratovi doprinose političkoj nestabilnosti, nesigurnosti investicija, nestabilnosti valute, cijena i kamatnih stopa, što se dalje odražava na smanjen privredni rast. Pandemije smanjuju ekonomsku aktivnost, preusmjeravanje ulaganja namijenjena za druge sektore i istraživanja ka očuvanju zdravlja, što dalje usporava privredni rast. Povećane kamatne stope utiču na opadanje investicionih aktivnosti i potrošnje, što se dalje odražava na smanjen privredni rast. Opadanje vrijednosti valuta kratkoročno povećava izvoz, ali ako je zemlja uvožno zavisna i bruto društveni proizvod je opterećen visokim vanjskim dugom, domaća potrošnja se smanjuje i usporava se privredni rast. Mješovite (potrošno-troškovne) inflacije manifestuju se tako što inflacija nastaje kada sektori privrede, prema kojima se pomjerila tražnja, podižu svoje cijene, dok sektori sa opadajućom tražnjom ne snižavaju svoje cijene. Druga varijanta mješovite inflacije vidi uzroke u disproporciji resursa ili u troškovima proizvodnje. S obzirom na to da sa rastom cijena ne dolazi do proporcionalnog rasta plata opada tražnja, što se negativno odražava na privredni rast. Svi sistemski rizici nepovoljno utiču na zaposlenost i samim tim na opadanje tražnje, što nije u skladu sa multiplikatorom investicija koji je direktno proporcionalan sklonosti ka potrošnji.

Finansijska kriza može uticati na strukturu kapitala preduzeća na različite načine. U uslovima krize, kako rastu neizvjesnost i rizik, a očekivani prinosi na uloženi kapital opadaju, i povjerenici i preduzeća postaju manje zainteresovani za zaključavanje dugoročnih kredita (Demirgüç-Kunt i drugi 2020). Iz perspektive zajmodavaca, s obzirom na porast vjerovatnoće nemogućnosti naplate potraživanja, rok za plaćanje kamate značajno se povećava tokom krize, što čini dugoročna zaduženja manje atraktivnim u odnosu na kratkoročna zaduženja (Gürkaynak i Wright 2012; Dick i drugi 2013). U uslovima finansijske nesigurnosti i rizika pojedina preduzeća ne koriste pozajmljene izvore finansiranja tako da se zadržava zaostala oprema ili je teža primjena savremene tehnike i tehnologije, odlažu se investicije, samofinansiranje je nedovoljan izvor finansiranja, što vodi izmjeni strukture razvoja i nestajanju manjih subjekata, stimuliše se strukturna inflacija, smanjuje se regulativna uloga monetarno - kreditne i finansijske politike države i usporava se privredni rast.

## 2. TRŽIŠNO RESTRUKTURIRANJE I NJEGOVI PRAVCI

U uslovima krize preduzeće da bi preživjelo potrebno je da svoje aktivnosti usmjeri na postizanje efektivnosti, pa tek onda efikasnosti (Thomson 1999; Mouzas 2006; Zokaei 2006; Bartuševićienė and Romerio and Šakalytė and Romeris 2013).

U Bosni i Hercegovini ranije istraživanje preduzeća u krizi pokazalo je da je gubitak tržišta drugorangirani uzročnik krize (Duvnjak 2018, 202) koji se odražava na neefektivnost preduzeća. U Bosni i Hercegovini u 2019. godini izvršeno je istraživanje tržišnog restrukturiranja preduzeća prilikom čega je uzorkovano 100 preduzeća od čega 64% preduzeća pripada sektoru uslužne djelatnosti, a 36% preduzeća pripada sektoru proizvodne djelatnosti.

Tržišno restrukturiranje predstavlja redefinisane ciljnih tržišta, preuređenje strukture ponude, prilagođavanje strategije ciljevima preduzeća, repozicioniranje uloge marketinga u miksu poslovnih funkcija u cilju sticanja i održanja konkurentne prednosti i tržišne atraktivnosti. Postizanje tržišnih ciljeva preduzeća podrazumijeva veću efektivnost od konkurenata u kreiranju, isporuci vrijednosti i komuniciranju sa potrošačima na izabranom ciljnom tržištu. Ovaj koncept ima eksternu perspektivu i počinje sa dobro definisanim tržištem. Koncept se usmjerava na potrebe potrošača, a profit se ostvaruje zadovoljenjem potreba potrošača. Može se desiti da preduzeće definiše ciljno tržište, ali da ne shvati potrebe potrošača (Domazet i Stošić 2013) ili da se potrebe potrošača promijene zbog sistemskih rizika. U uslovima sistemskih rizika potrošači zbog straha od neizvjesnosti ili smanjenih dohodaka mogu da usmjere svoju potražnju ka zadovoljenju elementarnih potreba.

Tržišna orijentacija predstavlja primjenu marketing aktivnosti kako bi se efikasnije i efektivnije od konkurenata zadovoljile potrebe potrošača. Tržišna orijentacija može se ispoljiti kao fokus na potrošače i fokus na konkurente (Heiens 2000). Balans u fokusu je potreban jer se tržišni uslovi brzo mijenjaju. Preduzeća u krizi upravljaju svojim tržištima i potrošačima u cilju generisanja prihoda i gotovine. Strategija za izlazak preduzeća iz krize je „manipulacija tržišta“ koja predstavlja kontrolu nad tržištima preduzeća. Proces obuhvata selektivan razvoj i prodaju odabranih proizvoda i usluga na percipiranim tržištima dok se na ostalim tržištima cijene povećavaju. Ovo je kratkoročna strategija, čiji je cilj stvaranje osnove za održivu vitalnost sa ograničenim resursima preduzeća u uslovima iznenadnih promjena u okviru industrijske grane (Harker 2001).

Za ocjenu određivanja pravaca tržišnog restrukturiranja potrebno je analizirati sljedeće oblasti:

- (1) Opšte makroekonomsko okruženje (Pošto su nepredvidiva i nekontrolisana makroekonomska kretanja usljed sistemskih rizika i finansijske krize, preduzeće ih mora promatrati i na njih reagovati);
- (2) Finansijsku situaciju preduzeća (Potrebno je analizirati strukturu finansijskog rezultata i uspješnost bilansa, rentabilnosti, zaduženost, likvidnost i druge pokazatelje racio analize);
- (3) Tržište, potrošače, konkurenciju, kanale distribucije, dobavljače i javnost (Prije uspostavljanja pravca tržišnog restrukturiranja da bi se odredila strategija potrebno je analizirati i tržište potrošača, ponašanje kupca i utvrditi ciljeve konkurenata. Konkurenti nastoje da maksimiziraju svoj profit. Alternativna je pretpostavka da svaki konkurent ima miks ciljeva različitih prema važnosti. Pri analizi konkurenata bitno je saznati važnost koju konkurent pridaje tekućoj profitabilnosti, rastu tržišnog udjela, novčanom toku, tehnološkom vođstvu i vođstvu u uslugama. Poznavanje ciljeva konkurenata omogućava preduzeću da zaključi da li je konkurent zadovoljan svojim tekućim finansijskim rezultatom i tako odrediti pravac restrukturiranja koji bi omogućio spremnost preduzeća da reaguje na potencijalne napade. Istraživanje kanala distribucije naročito usljed sistemskih rizika i finansijske krize ima važnu ulogu u restrukturiranju jer svaki pojedinačni kanal stvara drugačiji nivo prodaje i troškova preduzeća);
- (4) Marketing strategiju.

Strategijski pristup tržištu može se klasifikovati u četiri kategorije (Pecotich i Felicity, Purdie 2003; Duvnjak 2022, 119-120):

- 1) Rast - smanjenje. Strategije smanjenja ukazuju na smanjenje određene strategijske pozicije preduzeća, dok rast označava povećanje, ekspanziju ili ulazak preduzeća na određenu strategijsku poziciju.
- 2) Matrica proizvod/tržište. Proizvod i tržište kao dvije dimenzije daju mogućnost definisanja četiri strategijske opcije: penetracija tržišta, razvoj tržišta, razvoj proizvoda i diversifikacija. Penetracija tržišta zasniva se na postojećim proizvodima i tržištima. Rast preduzeća može se ostvariti kroz neposrednu ekspanziju (povećanjem budžeta za promociju, povećanjem proizvodnje i/ili povećanjem obima kupovine) ili preuzimanjem postojećih konkurenata. Razvoj tržišta obuhvata promociju postojećih proizvoda na nova tržišta i povećanje obima poslovanja. Ostvaruje se: afirmacijom upotrebe novih proizvoda, novim kanalima prodaje i geografskom ekspanzijom. Razvoj proizvoda uglavnom obuhvata ponudu novog ili modifikovanog proizvoda. Diversifikacija može biti koncentrična i konglomeratska. Međutim, realno je očekivati da će preduzeće u uslovima sistemskih rizika i finansijske krize ispoljiti kontraktivno ponašanje u odnosu na navedene četiri pozicije. Suprotno ekspanziji ili tržišnoj penetraciji je strategija žetve ili pokušaja da se proda tržišna pozicija putem uvećanja kratkoročnih prihoda u zamjenu za smanjenje tržišnog učešća, što se postiže redukcijom troškova. Nasuprot razvoju tržišta je tržišna konsolidacija, strategija kojom se smanjuje broj opsluženih tržišnih segmenata. Nasuprot razvoju proizvoda je strategija racionalizacije.

3) Strategijske varijante: rast/smanjenje, stabilnost u odnosu na proizvode/tržišta. Postoje četiri strategijske opcije: stabilnost, interni rast, eksterni rast i smanjenje poslovanja. Strategija stabilnosti obuhvata održavanje trenutnog poslovanja usluživanjem istih potrošača istim proizvodima na istim tržištima, usmjeravanjem na inkrementalna poboljšanja funkcije, ispunjavanjem istih ciljeva i poslovnim prilagođavanjem. Interni rast zasniva se na vlastitim sposobnostima preduzeća, a eksterni se može ostvariti akvizicijom, merdžerima i zajedničkim ulaganjem. Dimenzije strategije smanjenja su: poboljšanje učinaka smanjivanjem nivoa ili obima ciljeva, smanjenje troškova i obima aktivnosti kroz dezinvestiranje i smanjenje broja funkcija. Na ove strategije može se primijeniti interni i eksterni koncept. Interno smanjenje je u suštini operativni zaokret koji se reflektuje u smanjenju troškova, povećanju prihoda, smanjivanju sredstava i reorganizaciji tržišta ili proizvoda u cilju povećanja efikasnosti. Eksterno smanjenje obuhvata ozbiljne oblike zaokreta poput dezinvestiranja i likvidacije.

4) Porterove granične strategije. Sticanje i održavanje konkurentske pozicije moguće je na tri načina: diferencijacijom, usmjeravanjem i liderstvom u troškovima. Diferencijacija obuhvata proizvod ili uslugu sa jedinstvenim karakteristikama u industrijskoj grani. Strategija usmjeravanja predstavlja definisanje i iscjepkanost tržišta, potrošača ili tržišnih segmenata. Liderstvo u troškovima se odnosi na postizanje nižih troškova u odnosu na konkurente i zahtijeva efikasnost, kontrolu i minimiziranje troškova kao što su istraživanje i razvoj, prodaja i promocija. Izbor strategijske opcije učesća na tržištu može se odrediti u odnosu na fazu u životnom ciklusu proizvoda, trenutnu poziciju preduzeća i aspiracije preduzeća. Izbor konkurentske strategije determinisaće položaj lidera, izazivača, sljedbenika ili nišera koji preduzeće zauzima na tržištu ili segmentu tržišta.

### **3. RELEVANTNA PODRUČJA IZVRŠENIH EMPIRIJSKIH ISTRAŽIVANJA**

Globalizacija kroz svoja dva nivoa: tehničko-tehnološki progres i liberalizaciju tržišta uticala je na veću konkurentnost preduzeća, tako da potrošači usljed većeg izbora imaju i veće zahtjeve, što je uticalo na to da preduzeća u Bosni i Hercegovini zapadaju u finansijske krize i izložena su većim pritiscima. Na našim prostorima pojavila se velika konkurencija u svim segmentima, koja je često neloyalna, jer na naše prostore ulazi roba koja zbog ekonomije obima postiže konkurentsku prednost, kao i roba koja je subvencionisana od matičnih država uništavajući domaću proizvodnju naših preduzeća. Trebalo bi napomenuti da naša država nema nikakav sistem zaštite privrede i preduzeća, tako da su ona jako izložena neloyalnoj konkurenciji. U skladu sa prethodnim, Bosna i Hercegovina ima problem konstantnog deficita robnog bilansa. Ako se još dodaju sistemski rizici i finansijska kriza gubitak tržišta stvara negativne posljedice kako na nivou preduzeća, tako i na privredu u cjelini.

Strategijski pristup tržištu koji je ranije predstavljen (Pecotich i Felicity 2003) klasifikovan je u četiri kategorije koje su prema nalazu istraživanja u Bosni i Hercegovini predviđene u okviru tržišnog restrukturiranja i to na način: rast-smanjenje 10,53%, matrica proizvod/tržište 32,63%, strategijske varijante: rast/smanjenje, stabilnost u odnosu na proizvod/tržište 34,73% i Porterova granična strategija 22,11% (Grafikon 1.) (Duvnjak 2022, 306).



Grafikon 1. Aktivnosti u okviru tržišnog restrukturiranja (Duvnjak 2022, 306)

Svaka od navedenih strategija ima svoje opcije.

Tabela 1. Rast-smanjenje (Autor)

a) Rast-smanjenje 10,53%		UKUPNO
1. Smanjenje strategijske pozicije	2. Ulazak preduzeća na novu strategijsku poziciju	
0	100%	100%

Za strategiju rast-smanjenje opredijelilo se 10,53% menadžera. Ova strategija obuhvata dvije opcije. Strategije smanjenja ukazuju na smanjenje određene strategijske pozicije preduzeća i nijedno preduzeće nije se opredijelilo za takvu opciju restrukturiranja, dok rast označava povećanje, ekspanziju ili ulazak preduzeća na određenu strategijsku poziciju za koju su se opredijelili svi menadžeri unutar date strategije.

Tabela 2. Matrica proizvod/tržište (Autor)

b) Matrica proizvod-/tržište 32,63%			UKUPNO
1. Penetracija sa postojećim proizvodima na postojeća tržišta	2. Rast-povećanje budžeta za promociju, povećanje proizvodnje i povećanje kupovine, preuzimanje postojećih konkurenata	3. Razvoj tržišta-promocija postojećih proizvoda na novim tržištima	
17,39%	23,91%	58,69%	100

Za strategiju matrica proizvod/tržište opredijelilo se 32,63% menadžera. Ova strategija obuhvata tri opcije. Penetracija tržišta zasniva se na postojećim proizvodima i tržištima i za ovu opciju opredijelilo se 17,39% menadžera. Rast preduzeća može se ostvariti kroz neposrednu ekspanziju (povećanjem budžeta za promociju, povećanjem proizvodnje i/ili povećanjem obima kupovine) ili preuzimanjem postojećih konkurenata. Za ovu opciju opredijelilo se 23,91% menadžera. Razvoj tržišta obuhvata promociju postojećih proizvoda na novim tržištima i povećanje obima poslovanja. Ostvaruje se: afirmacijom novih upotreba proizvoda, novim kanalima prodaje i geografskom ekspanzijom. Razvoj proizvoda uglavnom obuhvata ponudu novog ili modifikovanog proizvoda. Najveći broj menadžera smatra da će strategija razvoj tržišta unutar matrice proizvod/tržište ubrzati revitalizaciju i to kod 58,59% slučajeva.

Tabela 3. strategijske varijante: rast/smanjenje, stabilnost u odnosu na proizvod/tržište (Autor)

c) Strategijske varijante: rast/smanjenje, stabilnost u odnosu na proizvod/ tržište 34,73%					UKUPNO
1. Stabilnost- usmjerenost na iste proizvode i tržišta	2. Interni rast- vlastite sposobnosti	3. Eksterni rast- zajednička ulaganja	4. Interno smanjenje- smanjenje troškova	5. Eksterno smanjenje- dezinvestiranje	
32,65%	18,37%	12,24%	34,70%	2,04%	100%

Za strategijske varijante: rast/smanjenje, stabilnost u odnosu na proizvod/tržište opredijelilo se 34,73% menadžera. Ova strategija ima pet opcija. Strategija stabilnosti obuhvata održavanje trenutnog poslovanja usluživanjem istih potrošača istim proizvodima na istim tržištima, usmjeravanjem na inkrementalna poboljšanja funkcije, ispunjavanjem istih ciljeva i poslovnim prilagođavanjem i za ovu opciju opredijelilo se 32,65% menadžera. Interni rast zasniva se na vlastitim sposobnostima preduzeća i za ovu opciju opredijelilo se 18,37% menadžera. Eksterni rast se može ostvariti akvizicijom, merđerima i zajedničkim ulaganjem i za ovu opciju opredijelilo se 12,24% menadžera. Dimenzije strategija smanjenja su: poboljšanje učinaka smanjivanjem nivoa ili obima ciljeva, smanjenje troškova i obima aktivnosti kroz dezinvestiranje i smanjenje broja funkcija. Na ove strategije može se primijeniti interni i eksterni koncept. Opcija interno smanjenje je u suštini operativni zaokret koji se reflektuje u smanjenju troškova, povećanju prihoda, smanjivanju sredstava i reorganizaciji tržišta ili proizvoda u cilju povećanja efikasnosti. Najveći broj menadžera smatra da će ova opcija ubrzati revitalizaciju i to kod 34,17% slučajeva. Opcija eksterno smanjenje obuhvata ozbiljne oblike zaokreta poput dezinvestiranja i likvidacije i samo 2,04% menadžera smatra da je treba primijeniti.

Tabela 4. Porterova granična strategija (Autor)

d) Porterova granična strategija 22,11%			UKUPNO
1. Diferencijacija proizvoda i usluga	2. Usmjeravanje na posebna tržišta ili tržišne segmente, potrošače	3. Liderstvo u troškovima u odnosu na konkurente	
48,48%	33,34%	18,18%	100

Za Porterovu graničnu strategiju opredijelilo se 22,11% menadžera. Ova strategija ima tri opcije. Diferencijacija obuhvata proizvod ili uslugu sa jedinstvenim karakteristikama u industrijskoj grani i za ovu opciju opredijelilo se 48,48% menadžera. Strategija usmjeravanja predstavlja definisanje i iscjepkanost tržišta, potrošača ili tržišnih segmenata i za ovu opciju opredijelilo se 33,34% menadžera. Liderstvo u troškovima se odnosi na postizanje nižih troškova u odnosu na konkurente i zahtijeva efikasnost, kontrolu i minimiziranje troškova kao što su istraživanje i razvoj, prodaja i promocija i za ovu opciju opredijelilo se 18,18% menadžera. Smatra se da Porterova granična strategija daje najbolje rezultate tržišnog restrukturiranja i ovom strategijom postiže se efektivnost. Preduzeća postaju prepoznatljiva jer diferenciraju se od konkurenata po proizvodima i uslugama. Preduzeća postaju prepoznatljiva jer diferenciraju se od konkurenata zbog tržišta na kom djeluju ili zbog proizvoda i usluga koji su namijenjeni ciljnoj grupi potrošača. Preduzeća postaju prepoznatljiva jer diferenciraju se od konkurenata zbog nižih cijena usljed minimiziranja troškova. S obzirom na efekte primjene Porterove granične strategije relativno mali broj menadžera u Bosni i Hercegovini se opredijelio za ovu strategiju 22,11%. S obzirom na to da je tržište jasno izdefinisano i podijeljeno smatra se da realne šanse za razvoj tržišta u datom trenutku nisu moguće i da je Porterova granična strategija aktivnost tržišnog restrukturiranja koja bi imala bolje rezultate na preduzeća.

#### 4. ANALIZA HIPOTEZE

U okviru tržišnog restrukturiranja proizvodna preduzeća se više nego uslužna usmjeravaju na razvoj tržišta, stabilnost i interno smanjenje troškova.

T-Test statistička značajnost razlika u aritmetičkim sredinama uslužnih i proizvodnih preduzeća po pitanju aktivnosti predviđene u okviru tržišnog restrukturiranja-nezavisni uzorci. Nulta hipoteza: iste su aritmetičke sredine.

Alternativna hipoteza: različite su aritmetičke sredine. Varijabla prema kojoj se testira su razlozi ulaska u krizu. Izvršice se test da li se uslužna i proizvodna preduzeća značajno razlikuju u aritmetičkoj sredini. Pomoću T testa testirala se hipoteza koje aktivnosti tržišnog restrukturiranja više utiču kod proizvodnih preduzeća u odnosu na uslužna preduzeća i došlo se do zaključka da se aktivnosti: razvoj tržišta - promocija postojećih proizvoda na novim tržištima; zatim stabilnost - usmjerenost na iste proizvode i tržišta te interno smanjenje – smanjenje troškova je više predviđeno u okviru tržišnog restrukturiranja kod proizvodnih preduzeća u odnosu na uslužna preduzeća.

Uslužna preduzeća uglavnom su staništa za distribuciju inostranih roba, tako da je očekivano da proizvodna preduzeća preferiraju da osvoje nova tržišta. Preduzećima kojima je zakonskom regulativom ograničeno tržište nastoje da zadrže postojeće potrošače. Samo usljed neracionalnog trošenja sredstava strategije smanjenja mogu doprinijeti poboljšanju poslovanja. U suprotnom, preduzeća trebaju da svoje aktivnosti usmjere na strategije rasta. S obzirom na to da je ograničeno tržište i Bosna i Hercegovina nema nikakve sisteme zaštite privrede i preduzeća, a naročito u uslovima sistemskih rizika i finansijske krize, tako da je potrebno kroz stimulatívne mjere države povećati konkurentnost kako na domaćem, tako i na inostranom tržištu.

#### ZAKLJUČAK

Sistemski rizici i finansijska kriza utiču na opadanje profitabilnosti i tržišne konkurentnosti preduzeća, naročito u zemljama gdje je nelojalna konkurencija i ne postoje sistemi zaštite domaće proizvodnje. Gubitak tržišta je osnova za pristupanje tržišnom restrukturiranju. Strategijski pristup restrukturiranja je podijeljen u četiri kategorije sa više opcija restrukturiranja. Značajnija razlika strategijskom pristupu između proizvodnih i uslužnih preduzeća je utvrđena u kategoriji razvoj tržišta-stabilnost-interno smanjenje, dok u drugim kategorijama razlika je neznatna. Tržišno



restrukturiranje zahtijeva finansijska sredstva tako da izbor adekvatne strategije je značajan za opstanak preduzeća.

## LITERATURA

1. Avramidis, Panagiotis and Pasioura, Fotios. 2015. "Calculating systemic risk capital: A factor model approach". *Journal of Financial Stability*. 16:138-150.
2. Bartuševičienė, Ilona and Romerio, Mykolas and Šakalytė, Evelina and Romeris, Mykolas. 2013. "Organizational assessment effectiveness vs. efficiency". *Social Transformations in Contemporary Society*. (1):45-53.
3. Demirgüç-Kunt, Asli and Soledad, Maria and Peria, Martinez and Tressel, Thierry. 2020. "The global financial crisis and the capital structure of firms: Was the impact more severe among SMEs and non-listed firms?" *Journal of Corporate Finance*. 60:101514. Accessed: April 28, 2021.  
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.101514>
4. Domazet, Ivana i Stošić, Ivan. 2013. Strengthening the Competitiveness of Serbian Economy and the Corporate Market Restructuring. *Economic Analysis*. 46(3-4):108-124.
5. Dick, Christian and Schmeling, Maik and Schrimpf, Andreas. 2013. "Macro-expectations, aggregate uncertainty, and expected term premia." *European Economic Review*. 58(C):58-80.
6. Duvnjak, Valentina. 2018. "Coping with Business Crisis in the EU Periphery: A Case of Bosnia and Herzegovina". *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*. 20(2): 196-210.  
<http://dx.doi.org/10.1080/19448953.2018.1379748>
7. Duvnjak, Valentina. 2022. *Revitalizacija preduzeća u krizi- dopunjeno izdanje*. Banja Luka: Univerzitet za poslovne studije.
8. Hellwig, Martin. 2009. "Systemic Risk in the Financial Sector: An Analysis of the Subprime-Mortgage Financial Crisis." *De Economist*. 157(2):129-207. Accessed february, 15. DOI 10.1007/s10645-009-9110-0.  
<https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.187.3137&rep=rep1&type=pdf>
9. Gürkaynak, Refet and Wright, Jonathan. 2012. "Macroeconomics and the Term Structure." *Journal of Economic Literature, American Economic Association*. 50(2):331-367.
10. Harker, Michael. 2001. "Market manipulation: a necessary strategy in the company turnaround process?." *Qualitative Market Research*. 4.(4):197-206. Accessed february, 5.  
<https://doi.org/10.1108/13522750110404771>
11. Heiens, Richard. 2000. "Market Orientation: Toward an Integrated Framework". *Academy of Marketing Science Review*. 1:1-5. Accessed february, 5.  
<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.198.9259&rep=rep1&type=pdf>
12. Lo Duca, Marco and Peltonen, Tuomas. 2013. "Assessing systemic risks and predicting systemic events". *Journal of Banking & Finance*. 37(7): 2183-2195. Accessed february, 14. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.06.010>
13. Mouzas, Stefanos. 2006. "Efficiency versus Effectiveness in business networks". *Journal of Business Research*. 59(10-11):1124-1132. Accessed february, 5.  
<http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2006.09.018>
14. Pecotich, Anthony and Felicity, Purdie. 2003. "An evaluation of typologies of marketplace strategic actions: The structure of Australian top management perceptions". *European Journal of Marketing*. 37(3/4):498-529.
15. Thompson, John L. 1999. "A strategic perspective of entrepreneurship". *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*. 5(6): 279-296. Accessed february, 10.  
<https://doi.org/10.1108/13552559910306105>



16. Tudorescu, Nicolae and Zaharia, Ioana and Zaharia, Constantin. 2010. "How bad governance practices inflicted systemic risks on the global economy". *Economics, Management, and Financial Markets*. 5:176-182.
17. Zokaei, Keivan and Simons, David. 2006. "Value chain analysis in consumer focus improvement: A case study of the UK red meat industry". *The International Journal of Logistics Management*. 17(2): 141-162. Accessed february, 12. <https://doi.org/10.1108/09574090610689934>

