



Munich Personal RePEc Archive

**The Efficiency of Socialy, Privately and
Mixed Owned Sector of the
Manufacturing of the Republic of Serbia
in the Year 1994**

Bukvić, Rajko

Nizhny Novogorod Engineering-Economic University

1995

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/112831/>
MPRA Paper No. 112831, posted 24 Apr 2022 20:38 UTC

Efikasnost društvenog, privatnog i mešovitog sektora industrije Srbije u 1994.

Rajko Bukvić

Ministarstvo trgovine i turizma, Beograd

Proces svojinske transformacije u privredi Srbije, koji je započeo i dobio najveći zamah na samom početku ove decenije, znatno je utihnulo, naročito nakon poslednjih promena zakonske regulative. Do sada postignuti rezultati ovog procesa, kao jednog od najizraženijih problema u privredama u tranziciji, pa i u našoj, svakako zaslužuju punu pažnju, ali kompleksnije empirijske analize na ovu temu do sada uglavnom nedostaju.¹ Može se postaviti pitanje kako se na osnovu oskudnih sagledavanja, ili čak i bez njih, može znati šta se u privredi zaista dešava, konkretno kako teče ovaj proces, dokle se u njemu stiglo, odnosno kakvi su njegovi rezultati, i kakve mere, shodno tome, treba dalje preduzimati. Ovaj problem zaostren je utoliko više što je postojeći zakonski okvir, po opštem mišljenju, proces privatizacije, makar i privremeno, faktički zaustavio.

U ovom radu pokušaćemo da sagledamo koliko je i u kom smeru dosadašnji tok svojinske transformacije uticao na poslovanje, odnosno efikasnost poslovanja pojedinih oblika svojine u industriji Srbije. Analiza je, pri tome, bez ambicija da da potpunu i detaljnu sliku samih rezultata procesa svojinske transformacije, ali pokušava, sagledavajući uporednu efikasnost poslovanja tri osnovna svojinska sektora u industriji Srbije, da makar i posredno da doprinosi i takvim sagledavanjima.

U analizi smo koristili knjigovodstvene podatke iz završnih računa za 1994. koji predstavljaju osnovni izvor informacija ne samo za sama preduzeća već i za kreatore ekonomske (i razvojne) politike, kao i za same istraživače. Iako je vođenje knjigovodstva i dostavljanje odgovarajućih obračuna zakonska obaveza preduzeća, poznato je da poslednjih godina, uporedno s velikim porastom broja privrednih subjekata, dolazi do relativnog smanjenja broja onih koji ovu zakonsku obavezu poštuju. Ipak, s tog aspekta situacija u industriji nešto je povoljnija, pa se ne bi moglo reći da relativno manji obuhvat u značajnijoj meri derogira kvalitet podataka.²

VELIČINA IZNAČAJ DRUŠTVENOG, PRIVATNOG I MEŠOVITOG SEKTORA INDUSTRIJE U 1994. Već je istaknuto da je ova analiza urađena na osnovu podataka iz završnih računa

¹ Dosadašnje, malobrojne, empirijske analize ne omogućavaju sticanje potpune slike, niti pak izvodenje jed nožnih zaključaka o efektima procesa transformacije. Uporedi rezultate u radovima: [7], [4], [1], [8].

² Prema podacima Republičkog zavoda za statistiku, 31. 12. 1994. ukupno je u Srbiji bilo 202.943 preduzeća, od toga u privredi 197.543 (u društvenoj svojini 5.070, u privatnoj 184.001, u zadružnoj 4.569, i u mešovitoj 3.903), a samo u industriji 23.347 (od toga 1.313 u društvenoj, 20.992 u privatnoj, 40 u zadružnoj i 1.002 u mešovitoj svojini). Završne račune predalo je 60.650, ili 30,7%, privrednih preduzeća (4.516 u društvenoj, 51.429 u privatnoj, 2.098 u zadružnoj i 2.607 u mešovitoj svojini), a u industriji 9.743, ili 41,7% (u društvenoj svojini 1.306, ili 99,5%, u privatnoj svojini 7.654, ili 36,5%, u zadružnoj svojini 25, ili 62,5%, i u mešovitoj svojini 758, ili 75,6%).

za 1994. a te podatke podnela su 9.743 industrijska preduzeća, odnosno ako isključimo preduzeća u zadružnoj svojini, koja je u industriji praktično zanemarljiva, ukupno 9.718 industrijskih preduzeća. Preostala tri sektora (društveni, privatni i mešoviti) nisu od podjednake veličine i značaja. U ukupnom broju industrijskih preduzeća najveće je učešće privatnih - čak 78,5%. Društvena preduzeća učestvuju u ukupnom broju sa 13,4%, a mešovita sa 7,8%. Međutim, značaj pojedinih od tih sektora po svim drugim performansama upravo je obrnut. Učešće društvenog sektora u stalnim sredstvima je, tako, 70,4%, mešovitog sektora 26,5% i privatnog 3%, a u poslovnim sredstvima 66,6%, 28,6% i 4,6%, respektivno. U ukupnoj aktivi industrijskog sektora učestvuju sa 66,5%, mešoviti sa 28,7%, a privatni sa svega 4,6%. U trajnom kapitalu industrije učešće društvenog sektora još je veće i iznosi 69,7%, dok je učešće mešovitog (26,7%) i privatnog sektora (3,5%) nešto manje. Najzad, u ukupnoj pasivi društveni sektor učestvuje sa 66,5%, mešoviti sa 28,7% i privatni sa 4,6%. S druge strane, udeo pojedinih sektora u ukupnoj zaposlenosti je: društveni 58,6%, mešoviti 36,5%, privatni 4,7%, a u ukupnom ostvarenom prihodu: društveni 57,6%, mešoviti 31,2% i privatni 11%. Komparativno, najveće je učešće privatnog sektora u ostvarenoj dobiti (29,7%), čak nešto veće od društvenog sektora (26,2%), dok mešoviti sektor u ukupnoj dobiti industrije učestvuje sa 44%.

Već ovi grubi procenti sugerišu da je privatni sektor, bez obzira na opasku vezanu za nerealan prikazivanje broja radnika, po ostvarenim rezultatima bio najefikasniji. Moglo bi se na osnovu toga zaključiti da je otvaranje proizvodnje, pa čak i industrijske, u kojoj su tehnološke i druge barijere za pristup novih proizvođača verovatno najveće, rezultiralo pozitivnim efektima, i da bi bilo potrebno i dalje stvarati uslove za nesmetan pristup novih proizvođača u već postojeće proizvodnje, odnosno u osvajanje novih proizvodnji. Međutim, ako se pogleda struktura broja preduzeća po pojedinim granama, videće se da situacija nije baš jednoznačna. Odgovarajući podaci (tabela 1) pokazuju da privatni sektor, učešćem u broju preduzeća, prevladuje u onim granama u kojima je inače broj preduzeća veći, i koje su uglavnom usmerene na proizvodnju robe široke potrošnje. Verovatno je takav rezultat normalan i ne bi trebalo da predstavlja iznenađenje, ali on u svakom slučaju zahteva posebno razmatranje uslova pristupa novih proizvođača odgovarajućoj proizvodnji, što, naravno, izlazi iz okvira teme koja se razmatra.

Za našu temu to bi moglo biti od interesa ukoliko između pojedinih industrijskih grana ne dolazi, normalnim procesom međugranske konkurencije, do ujednačavanja rezultata privredivanja, konkretno do ujednačavanja profitnih stopa, koje su, ili bi trebalo da budu, osnovna ciljna funkcija poslovanja tržišno usmerenih proizvođača. Kao što će se videti, bruto profitna stopa među industrijskim granama kreće se u rasponu od -15,14% (proizvodnja raznovrsnih proizvoda) do 9,53% (prerada hemijskih proizvoda), što upravo potvrđuje da u našoj privredi, odnosno industriji, do ujednačavanja profitnih stopa ne dolazi.



³ Svakako da je kod privatnog sektora broj zaposlenih potcenjen i da ne daje realno stanje: u 7.654 privatna preduzeća ukupno je bilo 41.773 radnika, ili nešto manje od 5,5 radnika po preduzeću. Prosek zaposlenih u društvenom sektoru je nešto preko 390, u mešovitom sektoru preko 421, a u ukupnoj industriji 89,5.

Broj preduzeća po industrijskim granama na osnovu završnog računa za 1994.

	Ukupno	Društveni sektor		Privatni sektor		Zadružni sektor		Mešoviti sektor	
		Broj	%	Broj	%	Broj	%	Broj	%
Elektroprivreda	22	21	95.5	0	0	0	0	1	4.5
Proizvodnja uglja	6	5	83.3	1	16.7	0	0	0	0
Prerada uglja	1	1	100	0	0	0	0	0	0
Proizvodnja nafte i gasa	1	1	100	0	0	0	0	0	0
Proizvodnja derivata nafte	2	1	50.0	0	0	0	0	1	50.0
Crna metalurgija	19	10	52.6	4	21.1	0	0	5	26.3
Proizvodnja ruda obojenih metala	12	10	83.3	0	0	0	0	2	16.7
Proizvodnja obojenih metala	7	2	28.6	4	57.1	0	0	1	14.3
Prerada obojenih metala	50	8	16.0	40	80.0	0	0	2	4.0
Proizvodnja nemetala	33	14	42.4	17	51.5	0	0	2	6.1
Prerada nemetalnih minerala	93	18	19.4	60	64.5	0	0	15	16.1
Metaloprerađivačka delatnost	1613	145	9.0	1373	85.1	2	0.1	93	5.8
Mašinogradnja	322	69	21.4	194	60.2	1	0.3	58	18.0
Proizvodnja saobraćajnih sredstava	164	50	30.5	89	54.3	0	0	25	15.2
Brodogradnja	25	6	24.0	14	56.0	0	0	5	20.0
Proizvodnja električnih mašina	1017	94	9.2	854	84.0	2	0.2	67	6.6
Proizvodnja hemijskih proizvoda	144	21	14.6	103	71.5	1	0.7	19	13.2
Prerada hemijskih proizvoda	773	43	5.6	688	89.0	1	0.1	41	5.3
Proizvodnja kamena i peska	116	22	19.0	90	77.6	0	0	4	3.4
Proizvodnja građevinskih elemenata	235	56	23.8	154	65.5	0	0	25	10.6
Proizvodnja rezane građe i ploča	418	23	5.5	388	92.8	0	0	7	1.7
Proizvodnja finalnih proizvoda od drveta	662	63	9.5	560	84.6	1	0.2	38	5.7
Proizvodnja i prerada papira	339	19	5.6	308	90.9	1	0.3	11	3.2
Proizvodnja prediva i tkanina	79	31	39.2	34	43.0	0	0	14	17.7
Proizvodnja gotovih tekstilnih proizvoda	992	181	18.2	752	75.8	0	0	59	5.9
Proizvodnja kože i krzna	30	10	33.3	17	56.7	0	0	3	10.0
Proizvodnja kožne obuće i galanterije	198	50	25.3	127	64.1	0	0	21	10.6
Prerada kaučuka	70	17	24.3	46	65.7	0	0	7	10.0
Proizvodnja prehrambenih proizvoda	985	150	15.2	701	71.2	3	0.3	131	13.3
Proizvodnja pića	220	22	10.0	173	78.6	7	3.2	18	8.2
Proizvodnja stočne hrane	99	15	15.2	68	68.7	2	2.0	14	14.1
Proizvodnja i prerada duvana	18	11	61.1	2	11.1	0	0	5	27.8
Grafička delatnost	672	75	11.2	569	84.7	1	0.1	27	4.0
Reciklaža sirovina	193	28	14.5	132	68.4	1	0.5	32	16.6
Proizvodnja raznih proizvoda	113	14	12.4	92	81.4	2	1.8	5	4.4

FINANSIJSKI POKAZATELJI POSLOVANJA. U tržišno orijentisanim privredama posebna pažnja posvećuje se razmatranju finansijskih aspekata poslovanja preduzeća, a shodno tome i ukupne privrede. Oni se mogu izraziti i analizirati na razne načine, a jedan od često korišćenih je i tzv. *ratio analysis*, analiza finansijskih pokazatelja poslovanja. Ovi pokazatelji mogu se konstruisati i klasifikovati na više načina. Jedna od mogućih podela polazi od karaktera pokazatelja, odnosno od predmeta koji se njima izražavaju.

Ovako posmatrano finansijski pokazatelji najčešće se dele u sledeće četiri grupe: pokazatelji likvidnosti; pokazatelji aktivnosti (korišćenja ili obrtanja sredstava); pokazatelji zaduženosti (finansijske strukture); pokazatelji profitabilnosti.⁴

⁴ U literaturi se mogu pronaći i drugačije klasifikacije finansijskih pokazatelja. Tako se, na primer, u nekim standardnim udžbenicima računovodstva oni dele u sledeće četiri grupe: pokazatelji likvidnosti; pokazatelji finansijske strukture (ili solvetnosti); testovi profitabilnosti; testovi tržišnog položaja preduza [8, str. 720.]. U osnovi je reč o manje-više istim ili sličnim pokazateljima, pa bliži uvid u pokazatelje iz podele pokazuje da su u prve tri grupisani pokazatelji koje smo mi razvrstali u gornje četiri grupe, dok bi konstruisanje testova tržišnog položaja preduzeća zahtevalo i neke dodatne informacije, kao što su tržišne vrednosti deonica i sl., tako da se oni u nedostatku ovih informacija često i ne koriste.

Iz svake od tih grupa odabrali smo i konstruisali određeni broj pokazatelja.⁵

OBRAČUN KOEFICIJENATA FINANSIJSKOG POSLOVANJA⁶

Elementi

PVP - poslovni i vanredni prihodi

PVR - poslovni i vanredni rashodi

BD - bruto dobit (= PVP - PVR)

SF - razlika prihoda i rashoda finansiranja (saldo finansiranja)

GI - dobit pre oporezivanja (= BD - SF)

PD - porezi i doprinosi iz rezultata, iz dobiti po ranijim i tekućem obračunu i iz ličnih dohodaka

NI - dobit posle oporezivanja (= GI - PD)

US - ukupna sredstva (poslovna aktiva)

SS - stalna sredstva

⁵ O smislu i svrsi konstruisanja i korišćenja knjigovodstveno-finansijskih pokazatelja poslovanja vidi detaljnije u [2, str. 40-43].

⁶ Autor ovog teksta već je imao prilike da odabrane pokazatelje s uspehom primenjuje u raznim analizama, pretežno makroekonomskog usmerenja i karaktera, pored ostalog i za istraživanja efekata procesa svojinske transformacije (vidi radove [3], [4], [1] i [5]). U odnosu na dosadašnja istraživanja skup pokazatelja je za ovu priliku proširen sa dva nova pokazatelja likvidnosti - K_3 i K_5 , budući da su se u prethodnim analizama koeficijenti likvidnosti pokazali kao visokoznačajni.

OS - obrtna sredstva
 UNS - ukupna novčana sredstva
 Z - zalihe
 AR - kratkoročna potraživanja iz poslovanja
 VS - sopstvena sredstva (trajni kapital, dugoročna rezervisanja neraspoređena dobit)
 DO - dugoročne obaveze
 KO - kratkoročne obaveze
 AP - kratkoročne obaveze iz poslovanja
 DU - dugoročna ulaganja

Koeficijenti

- K1 OS/KO - koeficijent tekuće likvidnosti
 K2 (OSA_Z)/KO - koeficijent ubrzane likvidnosti
 K3 (DU+SS)/(DO+VS) - koeficijent finansijske stabilnosti
 K4 AP/PVR - prosečni period plaćanja
 K5 = UNS/KO - koeficijent likvidnosti na rok
 K6 PVP/US - koeficijent obrta ukupnih sredstava
 K7 PVP/SS - koeficijent obrta fiksnih sredstava
 K8 AR/PVP - prosečni period naplaćivanja
 K9 PVR/Z - koeficijent obrta zaliha
 K10 = 100*DO/US % - koeficijent ukupne zaduženosti
 K11 = US/VS - multiplikator sopstvenih sredstava
 K12 BD/SF - multiplikator profita (u odnosu na kamate)
 K13 100*BD/PVP % - marža ukupnog profita (u odnosu na prihod)
 K14 100*NI/PVP % - marža neto profita
 K15 100*BD/US % - bruto profitna stopa
 K16 100*NI/US % - neto profitna stopa
 K17 100*NINS % - profitna stopa na sopstvena sredstva

Pokazatelji će biti prezentovani prema rezultatima iz završnih računa za 1994, uz određena pozivanja na relevantne rezultate u 1992. koje, ovom prilikom, nećemo posebno izlagati.⁷ Analiza je urađena na osnovu podataka po industrijskim granama, koji po sebi predstavljaju uprosečene veličine, što se stoga može smatrati kao osnovno ograničenje analize. Svakako da bi slično istraživanje na nivou industrijskih grupacija, ili čak pojedinačnih preduzeća, dalo znatno upotrebljivije i bolje rezultate.

U tabeli 2 date su vrednosti tih pokazatelja za ukupnu privredu i industriju Srbije, i to ukupno, zatim prema posmatranim sektorima svojine, kao i maksimalne i minimalne vrednosti i njihove varijanse (određene na osnovu podataka po industrijskim granama) za posmatrane skupove, za 1994. Kako se vidi, značajne su razlike u vrednosti pokazatelja posmatrano po sektorima svojine, što svakako ukazuje na različite performanse poslovanja preduzeća u zavisnosti od oblika svojine. Takođe, mogu se istaći određene razlike u vrednosti koeficijenata u 1994. u odnosu na 1992, što je indikativno, bez obzira na to što po svojim karakteristikama ove dve godine nisu potpuno uporedive - u 1992. postojala je visoka inflacija, kao početak hiperinflationnih procesa koji su se zatim razvili u 1993, dok je 1994. u najvećem delu bila veoma stabilna.⁸

U grupi koeficijenata likvidnosti (K₁ - K₅) najpre se zapažaju manje varijacije njihovih vrednosti u podskupovima koje čine sektori svojine. U globalu posmatrano, vrednosti tih koeficijenata niže su od onih koje se uobičajeno smatraju standardnim. Za tekući koeficijent likvidnosti (K₁) smatra se da bi trebalo da ima vrednost 2 ili više od 2, a za koeficijent ubrzane likvidnosti (K₂) 1 ili više od 1.⁹ I u ukupnoj privredi i industriji, kao i u izdvojenim podskupovima, vrednosti tih koeficijenata manje su gotovo dvostruko, što drastično ilustruje probleme likvidnosti poslovanja u našoj privredi. Uzimajući u obzir da je tokom 1992. počelo razvijanje hiperinflationnih tendencija u privredi Srbije, odnosno SR Jugoslavije, ovakvi rezultati za tu godinu ne

bi trebalo da budu iznenađujući. Međutim, pažnju privlače male vrednosti navedenih koeficijenata u 1994, a još je značajnije njihovo smanjenje u toj godini u odnosu na 1992. Koeficijent K₃ pokazuje koji se deo sopstvenih sredstava koristi za finansiranje tekuće aktive, i njegova referentna vrednost je 1, kao maksimalna vrednost koju bi taj koeficijent morao da ima. Kako se vidi, u ukupnoj privredi njegova je vrednost nešto veća, kao i u društvenom i mešovitom sektoru, dok je u ukupnoj industriji nešto niža.

Kod sledeće grupe - koeficijenti obrtanja sredstava (K₆ - K₉) - ističu se, nasuprot tome, veće vrednosti koeficijenata u 1994 (s izuzetkom koeficijenta K₈ - prosečni period naplaćivanja, koji je očigledno povezan s koeficijentima likvidnosti). Koeficijenti obrta ukupnih i fiksnih sredstava imali su u obe godine najveće vrednosti kod privatnog sektora, dok su kod društvenog najmanje. Kod mešovitog sektora ove vrednosti nalaze se otprilike na nivou proseka za celu privredu, odnosno za industriju.

U grupi koeficijenata zaduženosti (finansijske strukture) K₁₀ - K₁₂ najčešće korišćeni pokazatelj je koeficijent ukupne zaduženosti (K₁₀), koji je poznat i pod nazivom koeficijent naprežan-ja. Izuzetno niske vrednosti tog koeficijenta zabeležene su u 1992, ukupno i po podskupovima, i ukazuju na visok procent samofinansiranja, odnosno na teškoće u dolaženju do tuđih sredstava, što je razumljivo u uslovima visoke inflacije i smanjene opšte likvidnosti. U 1994, pak, ostvarene su znatno veće vrednosti koeficijenta, pri čemu su evidentne i značajne razlike između pojedinih sektora svojine - najmanje vrednosti su kod privatnog sektora, dok su najveće kod mešovitog. Vrednost koeficijenta u društvenom sektoru nešto je veća od prosečne na nivou privrede, ali znatno manja na nivou industrije.

Poslednju grupu koeficijenata čine pokazatelji rentabilnosti ili profitabilnosti (K₁₃ - K₁₇). To je najvažnija

grupa pokazatelja finansijskog poslovanja, jer se kroz rentabilnost prelamaju sve aktivnosti preduzeća. Poznato je da se u ekonomici preduzeća između tri temeljna principa iskazivanja i vrednovanja ekonomske efikasnosti, odnosno kvaliteta poslovanja preduzeća (produktivnost, ekonomičnost, rentabilnost), rentabilnosti priznaje značaj najvažnijeg izraza i principa vrednovanja uspeha preduzeća, pošto osnova za trajno rentabilno poslovanje leži u povećanju produktivnosti rada i ukupne ekonomičnosti poslovanja. Ako se, međutim, od opšte saglasnosti o mestu i značaju rentabilnosti, i od njenog opšteg izraza datog kao odnos dobiti i sredstava, prede na operacionalizaciju i analizu ovog principa poslovanja, pojavljuju se problemi s raznim mogućnostima njenog izražavanja. Među ovde prihvaćenih pet pokazatelja kojima se izražava rentabilnost dva se odnose na bruto rentabilnost (K₁₃ i K₁₅), pri čemu je pokazatelj K₁₅ u stvari izraz za rentabilnost shvaćenu u izvornom značenju reči. Vrednosti tog pokazatelja pozitivne su samo kod mešovitog i privatnog sektora (u 1992. i kod zadružnog, ali je ona tu, u stvari, praktično bila jednaka nuli), pri čemu pažnju privlači znatno veća vrednost navedenog pokazatelja kod privatnog sektora. Slično je i kod drugog pokazatelja bruto rentabilnosti (K₁₃). Kod preostala tri pokazatelja u brojiocu figuriše neto dobit (dobit posle oporezivanja), i na njihove vrednosti očigledno utiču i faktori koji su van domašaja samih preduzeća, odnosno koji su povezani s poreskom politikom, tj. sa tzv. sekundarnom raspodelom.

ANALIZA OPŠTIH FAKTORA POSLOVANJA. Radi analitičnijeg sagledavanja finansijskog poslovanja ukupne industrije, odnosno pojedinih svojinskih sektora, biće izloženi rezultati faktorske analize urađene na odabranom skupu pokazatelja. Za sva četiri posmatrana skupa ekstrahovanje faktora učinjeno je u dve varijante: s tri i četiri faktora, kako bi se dobili što realniji rezultati. Iako bi i varijanta sa po tri ekstrahovana faktora u osnovi mogla da zadovolji, ipak su nešto bolji rezultati postignuti u drugoj varijanti (s četiri faktora), pa ćemo se ovde zadržati nešto detaljnije samo na njoj. Pregled njenih osnovnih rezultata dat je u tabeli 3.

Najpre se zapaža da pokazatelji profitabilnosti, koji su u prethodnim analizama po pravilu bili obuhvaćeni najznačajnijim faktorom,¹⁰ ovoga puta ne igraju tako značajnu ulogu. Samo u okviru mešovitog sektora oni su se jasno strukturisali u vodeći faktor (zajedno s koeficijentima finansijske stabilnosti i tekuće likvidnosti), s učešćem u objašnjenju varijansi od čak 39.9%. U ukupnoj industriji i u preostala dva podskupa ti pokazatelji nisu se pokazali kao najznačajniji, jedino se u ukupnoj industriji i u privatnom sektoru koeficijent K₁₇ (profitna stopa na sop-

⁷ Poznato je da su zbog hiperinflacije gotovo svi relevantni pokazatelji za 1993. praktično neupotrebljivi, tako da ih je potrebno pre bilo kakvih korišćenja posebnim postupcima prevoditi u, za rad, podesnije izraze (deflacionisati), što otvara mnogobrojne probleme koji ni u teorijskoj ravni nisu rešeni. Mi ćemo ih ovom prilikom izostaviti, zadržavajući se na komparacijama s 1992, iako ni ona nije u tom smislu potpuno adekvatna. S druge strane, 1994. je svojom stabilnošću (tokom najvećeg dela godine) predstavljala pravi izuzetak u novijoj privrednoj istoriji naše zemlje i stoga je omogućila veoma kvalitetnu obradu knjigovodstvenih podataka u njihovom izvornom obliku.

⁸ Odgovarajući rezultati za 1992. dati su u radovima [4], [1] i [5].

⁹ Vidi [6, str. 72].

¹⁰ Vidi detaljnije u radovima navedenim u fusnoti 6.

Tabela 2

Koeficijenti finansijskog poslovanja privrede i industije Srbije u 1994.

	K1	K2	K3	K4	K5	K6	K7	K8	K9	K10	K11	K12	K13	K14	K15	K16	K17
										u %			u %	u %	u %	u %	u %
Privreda	1.16	0.69	1.01	125.5	0.04	0.49	0.67	96.3	4.84	6.92	1.40	0.62	-2.56	-7.05	-1.25	-3.15	-4.80
Društvena	1.11	0.69	1.01	128.0	0.04	0.34	0.42	104.9	5.07	6.93	1.32	1.21	-7.64	-14.07	-2.56	-4.71	-6.21
Privatna	1.24	0.74	0.72	110.4	0.04	1.48	4.55	84.8	5.49	1.79	2.10	-2.00	-1.72	-0.16	2.55	0.24	0.49
Mešovita	1.19	0.66	1.06	142.9	0.03	0.45	0.65	100.5	3.92	8.75	1.44	-0.08	0.39	-4.47	0.18	-2.03	-2.93
Industrija	1.23	0.67	0.95	122.2	0.04	0.42	0.57	93.9	4.06	8.82	1.39	0.50	-3.47	-10.71	-1.46	-4.50	-6.25
Društvena	1.19	0.70	0.98	122.8	0.03	0.36	0.46	107.2	4.55	6.82	1.33	1.40	-9.47	-16.33	3.41	-5.88	-7.83
Privatna	1.29	0.70	0.85	103.4	0.05	1.17	2.45	74.8	4.78	4.55	1.73	-1.29	3.70	0.07	4.33	0.08	0.13
Mešovita	1.28	0.58	0.89	128.9	0.04	0.44	0.64	76.5	3.12	14.13	1.49	-0.52	4.85	-4.70	2.12	-2.05	-3.06
Maksimalna	2.30	1.13	1.18	941.9	0.25	1.17	12.35	706.5	25.85	40.88	3.20	2.17	16.99	9.84	9.53	7.88	25.19
Društvena	3.90	1.18	1.18	1798.5	0.25	1.05	12.35	1378.1	26.00	23.22	3.83	3.05	32.80	9.84	9.44	8.48	32.48
Privatna	2.94	1.16	1.67	380.5	0.24	4.37	72.78	249.7	72.71	48.90	3.25	82.83	27.37	5.24	19.29	8.22	15.66
Mešovita	3.11	2.20	2.29	1040.9	0.30	1.19	2.94	205.0	7.84	43.58	3.24	4.73	24.69	28.07	14.30	18.03	18.47
Minimalna	0.45	0.15	0.21	50.5	0.00	0.09	0.10	40.2	0.44	0	1.02	-10.27	-35.61	-108.37	-15.14	-15.55	-24.19
Društvena	0.59	0.13	0.27	43.0	0.00	0.09	0.10	37.7	0.41	0	1.02	-10.27	40.42	-108.37	-24.39	-18.66	-30.24
Privatna	0.72	0.06	0.18	42.7	0	0.32	0.44	16.1	0.73	0	1.11	-9.72	18.60	-16.03	-6.60	-13.10	-25.63
Mešovita	0.28	0.06	0.52	35.8	0	0.07	0.10	31.2	0.23	0	1.02	-15.98	-36.93	-235.25	-8.35	-34.54	-78.06
Varijansa	0.158	0.047	0.027	41313	0.002	0.085	3.987	13302	19.687	60.618	0.186	4.443	135.703	554.122	25.583	21.911	64.171
Društvena	0.389	0.060	0.034	90241	0.002	0.060	3.979	50300	20.944	35.527	0.250	4.266	253.236	593.125	45.803	29.814	95.288
Privatna	0.170	0.037	0.081	3501	0.002	0.708	168.748	1538	157.020	79.379	0.320	250.163	55.233	17.334	31.232	18.953	70.953
Mešovita	0.191	0.172	0.088	68245	0.004	0.106	0.49594	1682	3.2	82.766	0.233	23.594	147.265	2524.922	33.869	82.413	324.780

Rotirane matrice faktorskih opterećenja u industriji Srbije u 1994.

	Ukupno industrija				Društveni sektor				Privatni sektor				Mešoviti sektor			
	F1	F2	F3	F4	F1	F2	F3	F4	F1	F2	F3	F4	F1	F2	F3	F4
K1	0.095	0.289	-0.685	0.514	-0.070	0.361	0.800	-0.202	-0.175	0.860	0.022	-0.224	0.575	0.393	-0.395	0.312
K2	0.575	-0.199	-0.624	0.222	0.308	-0.054	0.795	-0.073	0.177	0.860	0.158	0.349	0.404	0.787	-0.092	0.272
K3	-0.770	-0.215	-0.008	-0.353	-0.546	-0.229	-0.673	-0.198	-0.423	-0.271	-0.050	0.582	-0.793	-0.233	0.089	0.092
K4	-0.026	-0.045	0.869	0.351	-0.034	0.154	-0.072	0.972	-0.600	-0.386	0.021	0.100	-0.442	-0.346	0.679	-0.154
K5	0.818	0.206	-0.270	0.059	0.679	0.154	0.418	-0.037	0.192	0.735	-0.109	-0.139	0.210	0.666	-0.039	0.529
K6	0.232	0.568	-0.562	-0.022	0.409	0.390	0.055	-0.496	0.917	-0.031	0.148	-0.320	0.255	0.841	-0.346	-0.075
K7	0.917	0.240	-0.031	-0.098	0.953	0.074	0.130	-0.037	0.798	0.026	-0.130	-0.339	0.310	0.828	-0.173	-0.160
K8	0.392	-0.312	0.583	0.305	0.135	-0.014	0.087	0.951	-0.290	0.035	0.046	0.752	-0.044	-0.128	0.879	-0.148
K9	0.032	-0.084	-0.102	-0.751	0.102	-0.328	-0.316	-0.197	0.820	-0.020	0.172	0.196	-0.163	0.843	-0.203	0.101
K10	-0.266	-0.072	0.597	-0.125	-0.130	-0.266	-0.321	-0.123	0.029	-0.068	-0.124	0.671	-0.014	-0.261	0.720	0.054
K11	0.663	0.107	0.684	-0.033	0.845	0.011	-0.163	0.384	0.495	-0.458	0.055	0.288	-0.542	-0.010	0.728	-0.203
K12	-0.801	-0.309	0.069	-0.066	-0.789	-0.185	-0.202	0.116	0.001	-0.290	0.142	0.098	0.010	-0.035	0.139	-0.694
K13	0.168	0.698	-0.002	0.622	0.029	0.854	0.234	0.047	-0.245	0.481	0.203	-0.632	0.837	0.137	-0.279	-0.108
K14	0.151	0.871	-0.073	0.182	0.307	0.801	-0.069	-0.085	0.016	-0.036	0.896	-0.217	0.659	0.348	-0.045	0.066
K15	0.311	0.398	-0.159	0.546	0.091	0.622	0.354	0.045	0.189	0.500	0.271	-0.538	0.749	0.011	-0.150	-0.148
K16	0.445	0.792	-0.071	0.147	0.525	0.701	0.122	-0.037	0.084	-0.018	0.980	-0.057	0.868	0.098	-0.008	0.230
K17	0.653	0.651	-0.114	0.075	0.740	0.544	0.544	0.151	0.056	-0.044	0.955	-0.017	0.912	0.080	-0.103	0.224
Učešće u ukupnoj varijansi	26.9	19.2	19.0	11.8	25.0	18.5	14.3	14.3	19.0	17.8	17.3	15.5	30.1	22.0	16.3	7.1
Učešće u objašnjennoj varijansi	35.0	25.0	24.7	15.3	34.7	25.7	19.8	19.8	27.2	25.6	24.8	22.3	39.9	29.1	21.6	9.4

stvena sredstva) sam našao u grupi koeficijena koji su obuhvaćeni vodećim faktorom, pri čemu se uz njega u ovom faktoru nalaze koeficijenti iz sve tri preostale grupe. U društvenom i privatnom sektoru su se, doduše, koeficijenti profitabilnosti takođe grupisali zajedno (bez koeficijenta K_{17} - profita stopa na sopstvena sredstva u društvenom, odnosno bez koeficijenta K_{11} - marža ukupnog profita u odnosu na prihod u privatnom sektoru), ali tek u okviru drugog, odnosno trećeg po značaju faktora, koji u objašnjenju varijansi u datom podskupu učestvuje sa 25.7%, odnosno 24.8%. Pošto su u ukupnoj industriji tri od pet koeficijenata profitabilnosti (K_{13} , K_{14} i K_{16}) obuhvaćeni drugim po značaju faktorom, s učešćem u objašnjenju varijansi od 25%, možemo zaključiti da je značaj profitabilnosti u društvenom sektoru najbliži njenom značaju u ukupnoj industriji, odnosno da ukupna industrija još uvek u pretežnoj meri posluje slično društvenom sektoru, što je na određeni način razumljivo, imajući u vidu značaj koji ovaj sektor ima. S druge strane, naročiti značaj profitabilnosti u mešovitom sektoru verovatno se može objasniti činjenicom da je, naročito u periodu važenja saveznog zakona, najbolji deo industrije prvi ušao u procese svojinske transformacije i da je takve svoje performanse uspeo tokom narednog perioda da zadrži.

U svakom slučaju, različita uloga faktora profitabilnosti u pojedinim sektorima pokazuje da između njih postoje značajne razlike u poslovanju. Pri tome najviše iznenađuje mesto tog faktora u privatnom sektoru, što u najvećoj meri protivreči očekivanjima i zahteva dodatne i detaljnije analize.

Faktor likvidnosti (s koeficijentima K_1 , K_2 i K_3 pokazao se kao najznačajniji u privatnom sektoru, u kojem je ekstrahovan kao drugi po značaju faktor, s učešćem u objašnjenju varijansi od 25.6%. Kod mešovitog sektora, kao što smo videli, koeficijenti likvidnosti K_1 i K_3 našli su se, doduše, u okviru najznačajnijeg faktora F_1 ali zajedno sa svih pet koeficijenata profitabilnosti, a i preostala tri koeficijenta likvidnosti nisu grupisana zajedno. U društvenom sektoru prva tri koeficijenta likvidnosti izdvojena su kao zaseban faktor, ali tek kao treći po značaju, s učešćem u objašnjenju varijansi od 19.8%.

Pokazatelji finansijske strukture (zaduženosti), konkretno pokazatelji K_{10} i K_{12} (koeficijent ukupne zaduženosti i multiplikator profita u odnosu na kamate) ovoga puta nisu imali tako neznčajnu ulogu, kao što je to bilo konstatovano u ranijim analizama. Koeficijent ukupne zaduženosti se samo kod društvenog sektora ne pokazuje kao značajan (zajedno s koeficijentom K_9 - obrt zaliha). Očigledno je odatle da zaduživanje za privatni sektor nema posebnog značaja, što se može tumačiti jedino opštom tendencijom tog sektora da poslovanje zasniva na zaduživanju. Drugim rečima, stepen zaduženosti privatnog sektora nije bio od značaja za ukupne rezultate koje je on ostvario.

*
* *

Rezultati prezentovani u ovom radu predstavljaju prve rezultate šireg istraživanja efikasnosti pojedinih sektora svojine u industriji, odnosno u ukupnoj privredi Srbije i postignutih rezultata u procesu svojinske transformacije. U radu je kombinovan pristup zasnovan na sagledavanju osnovnih performansi, odnosno postignutih rezultata sva tri posmatrana sektora (društveni, privatni i mešoviti), s analizom koeficijenata finansijskog poslovanja i analizom opštih faktora poslovanja, koja je dobijena primenom tehnike faktorske analize.

Rezultati dobijeni u ovoj analizi ne daju osnova za jednoznačno izvođenje zaključaka o dostignutom stepenu efikasnosti tri navedena sektora. Prema osnovnim performansama privatni sektor, s najvećim brojem, i to malih, preduzeća, ali koji ima najmanje učešće u sredstvima i koji zapošljava namanji broj radnika, pokazuje se kao znatno efikasniji i od društvenog i od mešovitog sektora. S učešćem u stalnim sredstvima od svega 3%, u poslovnim sredstvima od 4.6%, u trajnom kapitalu od

3.5%, i s brojem zaposlenih od svega 4.7% od ukupno zaposlenih u industriji, privatni sektor je u 1994. ostvario 11% ukupnog prihoda u industriji, odnosno čak 29.7% ukupne dobiti.

Međutim, već uvid u strukturu broja preduzeća po industrijskim granama ukazuje na asimetriju - najveće je učešće privatnih preduzeća u granama u kojima inače postoji veći broj preduzeća i u kojima se uglavnom proizvode predmeti za široku potrošnju. S obzirom da u našoj privredi, odnosno industriji, ne postoji ujednačavanje profitnih stopa kroz normalne procese konkurencije, očito je da deo performansi privatni sektor treba da zahvali i tom asimetričnom rasporedu preduzeća po industrijskim granama.

Analiza finansijskih pokazatelja poslovanja takođe je ukazala na određene prednosti privatnog sektora, koji je ostvario povoljnije vrednosti većeg broja od odabranih koeficijenata. Međutim, analiza opštih faktora poslovanja ukazala je da se profitabilnost ne pokazuje kao najznačajniji faktor u privatnom već u mešovitom sektoru, što je verovatno rezultat činjenice da se mešoviti sektor konstituisao pretežno od inače najboljih preduzeća koja su se transformisala po saveznom zakonu, vrlo brzo po otvaranju procesa privatizacije, i koja su uspeła tokom narednog perioda da očuvaju svoje (relativno dobre) performanse.

Na osnovu izvršene analize moglo bi se na kraju zaključiti da je mešoviti sektor pokazao svoju vitalnost i da je svojim rezultatima tokom 1994. potvrdio da je snažan faktor u predstojećem procesu oporavljanja privrede Srbije. Imajući u vidu njegov opšti značaj (s aspekta raspolaganja sredstvima i s aspekta zapošljavanja) njemu bi u budućnosti trebalo pokloniti maksimalnu pažnju. Privatni sektor takođe je opravdao očekivanja, iako navedeni rezultati pokazuju da su ona u jednom delu bila preterana. U svakom slučaju, bez obzira što se na privatni sektor, bar kako sada stoji stvari, ne može mnogo osloniti kada je u pitanju, recimo, rešavanje jednog od ključnih makroproblema - nezaposlenosti, stvaranje i održavanje uslova za slobodan ulazak privatnog sektora u industrijsku proizvodnju bilo je opravdano i na tome i u budućnosti treba insistirati.

Literatura

- [1] R. Bukvić, Proces svojinske transformacije u privredi Srbije i problem njegovog sagledavanja, *Institucionalna infrastruktura u tranziciji ka idišnoj privredi* (zbornik), Institut društvenih nauka, Beograd, 1994, str. 82-100.
- [2] R. Bukvić, Knjigovodstveno-finansijski pokazatelji poslovanja i njihovo korišćenje u internim i eksternim analizama, *Knjigovodstvo*, 9, 1995, str. 39-48.
- [3] R. Bukvić & B. Hinić, Faktorska analiza finansijskih pokazatelja poslovanja preduzeća u privredi Srbije, 6. i 7. majski skup '92. i '93. *Sekcije za klasifikacije Saveza statističkih društava Jugoslavije* (zbornik), Savezni zavod za statistiku, Beograd, 1993, str. 121-132.
- [4] R. Bukvić & B. Hinić, Komparativna analiza transformisanog i netransformisanog sektora, u: M. Zec i dr. (red.), *Privatizacija - nužnost ili sloboda izbora*, Jugoslovenska knjiga & Ekonomski institut, Beograd, 1994, str. 258-285.
- [5] R. Bukvić & B. Hinić, Primena faktorske analize u istraživanju procesa svojinske transformacije u privredi Srbije, 8. majski skup '94. *Sekcije za klasifikacije Saveza statističkih društava Jugoslavije* (zbornik), Savezni zavod za statistiku, Beograd, 1994, str. 237-249.
- [6] L. Žager, Pokazatelji finansijske analize poslovanja poduzeća, *Računovodstvo i financije*, 2, 1992, str. 69-78.
- [7] M. Labus & M. Kovačević, Privatizacija i porast efikasnosti, u: M. Zec i dr. (red.), *Privatizacija - nužnost ili sloboda izbora*, Jugoslovenska knjiga & Ekonomski institut, Beograd, 1994, str. 250-257.
- [8] B. Cerović (red.), *Svojinska transformacija trgovine u Republici Srbiji*, Radnička štampa, Beograd, 1995, str. 79.
- [9] R. H. Hermanson, J. Don Edwards & R. F. Salmonson, *Accounting Principles*, Business Publication Inc., Plano, Texas, 1983, str. XVII + 1123.