

NACIONALNA MREŽA SREDNJIH PREDUZEĆA U REPUBLICI SRBIJI



PRIVREDNA
KOMORA
SRBIJE

Changes in the activity

N/N	Jan	Fev	March	Apr	May	June	July	Aug	Sept
10									
9									
8									
7									
6									
5									
4									

SADRŽAJ

UVOD	2
MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE	2
METODOLOGIJA	4
OCENA EKONOMSKO-FINANSIJSKE MOĆI SREDNJIH PREDUZEĆA	5
Analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti	5
Analiza imovinskog i finansijskog položaja	9
Analiza novčanih tokova	13
UPOREDNA ANALIZA PREDUZEĆA PREMA PRIVREDNIM SEKTORIMA	20
Sektorska analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti	20
Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja	23
Sektorska analiza novčanih tokova	31
PREPORUKE	38



Četvrti broj publikacije NMSP rezultat je saradnje Instituta ekonomskih nauka (IEN) i Privredne komore Srbije (PKS). Analitičari Privredne komore Srbije pripremili su ocenu makroekonomskog okruženja Republike Srbije u periodu od 2014. do 2018. godine i učestvovali u obračunu ekonomsko-finansijske moći svih privrednih društava registrovanih na teritoriji Republike Srbije. Preračuni su rađeni na osnovu podataka Republičkog zavoda za statistiku (RZS).

U četvrtom broju publikacije NMSP izvršena je analiza i ocena uspešnosti poslovanja srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS. Predmet istraživanja su sve javno dostupne

informacije o poslovanju srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. godina. Cilj istraživanja je da se oceni uspešnost poslovanja srednjih preduzeća u odnosu na ukupna preduzeća registrovana na teritoriji Republike Srbije. Posebna pažnja posvećena je sektorskoj analizi, a fokus je na sektorima koji generišu najveći broj srednjih preduzeća. Najveći broj srednjih preduzeća zabeležen je u sektoru C – Prerađivačka industrija. Sledi sektor G – Trgovina na veliko i malo; popravka motornih vozila i motocikala (Trgovina), zatim sektor A – Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo (Poljoprivreda) i sektor F – Građevinarstvo.

MAKROEKONOMSKO OKRUŽENJE

Prema podacima Narodne Banke Srbije u 2018. godini ostvaren je realni rast BDP-a od 4,3%, što je za 2,3 procentna poena više nego u 2017. godini. Ostvaren privredni rast od 4,3% ocenjuje se kao najveće ubrzanje privredne aktivnosti u tekućoj deceniji. Poslednja posmatrana godina predstavlja godinu kada je ostvarena stabilizacija makroekonomskih indikatora i predstavlja polaznu tačku održivog rasta u narednim godinama. Strane direktne investicije su, u posmatranom petogodišnjem periodu, zabeležile progresivan rast uz ostvaren neto priliv u 2018. godini u vrednosti 3,2 milijarde evra koji je u potpunosti dovoljan za pokriće deficita tekućeg računa platnog bilansa zemlje (2,2 milijarde evra). Učešće javnog duga u BDP-u smanjeno je za oko 10 procentnih poena u periodu 2014-2018. godine i na kraju 2018. godine iznosi 53,8% BDP-a.

Na tržištu rada strane direktne investicije doprinele su značajnom smanjenju stope nezaposlenosti, ali je rast prosečne neto zarade znatno sporiji, što upućuje na zaklju-

čak da je rast zarada u evrima determinisan snažnom apresijacijom dinara u poslednje tri godine. Niska vrednost ličnih primanja praćena promenama deviznog kursa dodatno ističe potrebu za rastom i razvojem srednjih preduzeća koja imaju potencijal da generišu upošljavanje kvalifikovane nezaposlene radne snage i višestruko doprinesu nacionalnom ekonomskom razvoju.

U 2019. godini ne bi trebalo da dođe do odstupanja od inicijalno projektovane stope rasta BDP-a od 3,5%, a zahvaljujući značajnim performansama domaće građevinske industrije, pojedinih kategorija uslužne delatnosti, ali i obimnim javnim radovima i stranim direktnim investicijama očekuje se dalji rast privredne aktivnosti. Vlada Republike Srbije i Narodna banka Srbije ostaju pri inicijalnoj projekciji, uzdajući se u makroekonomsku stabilnost, investicionu aktivnost i ekspanzivnu monetarnu politiku. Makroekonomska stabilnost, koja je očuvana već nekoliko godina, posledica je fiskalne kon-

solidacije i veće poreske discipline, ali svakako i pozitivnog eksternog okruženja, s obzirom na kretanje na međunarodnom tržištu kapitala, nisku inflaciju i opšti pad nezaposlenosti. U 2019. godini očekuje se rekordan priliv stranih direktnih investicija, koji će biti

više nego dovoljan za pokriće deficita tekućeg računa platnog bilansa. Narodna banka Srbije će nastaviti da, po potrebi, vrši intervencije na deviznom tržištu, kako bi sprečila veće dnevne oscilacije domaće valute u odnosu na evro.

Tabela 1 – Prikaz makroekonomskih indikatora

MAKROEKONOMSKI INDIKATORI	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
BDP, realni rast (u %)*	-1,6	1,8	3,3	2,0	4,3
Potrošačke cene, kraj perioda (u %)	1,7	1,5	1,6	3,0	2,0
Devizne rezerve NBS (u milionima evra)	9.907	10.378	10.205	9.962	11.262
Izvoz robe i usluga (u milionima evra)	14.968	16.312	18.003	20.297	22.275
– stopa rasta u odnosu na prethodnu godinu (%)	3,8	9,0	10,4	12,7	9,7
Uvoz robe i usluga (u milionima evra)	18.532	19.635	20.732	23.676	26.827
– stopa rasta u odnosu na prethodnu godinu (%)	-0,2	6,0	5,6	14,2	13,3
Tekući račun platnog bilansa (u milionima evra)	-1.985	-1.234	-1.075	-2.051	-2.223
– % BDP	-5,6	-3,5	-2,9	-5,2	-5,2
Nezaposlenost po anketi (%)	19,2**	17,7	15,3	13,5	12,7
Neto zarade, prosečne (u evrima)	380	368	374	395	420
Republički budžetski suficit/deficit (% BDP)	-5,9	-2,7	-0,2	0,7	0,6
Konsolidovani finansijski rezultat (% BDP)	-6,2	-3,5	-1,2	1,1	0,6
Javni dug RS, centralni nivo države (% BDP)	64,2	69,5	67,6	59,3	53,8
Strane direktne investicije, neto (u milionima evra)	1.236	1.804	1.899	2.418	3.188
– % BDP	3,5	5,1	5,2	6,2	7,5
Kurs RSD prema USD (godišnji prosek)	88,5	108,9	111,3	107,5	100,3
Kurs RSD prema EUR (godišnji prosek)	117,3	120,7	123,1	121,3	118,3

Izvor: Narodna banka Srbije, Republički zavod za statistiku, Ministarstvo finansija.

* u stalnim cenama prethodne godine.

** revidirani podaci za 2014. i 2015. godinu prema novoj metodologiji Ankete o radnoj snazi.





METODOLOGIJA

Podaci na osnovu kojih su izvršene klasifikacija, odabir i analiza srednjih preduzeća pribavljeni su iz Agencije za privredne registre Republike Srbije (APR) i Republičkog zavoda za statistiku (RZS). Regionalna analiza je pokazala visok stepen disproporcije u nivou razvijenosti kao i neravnomernu geografsku distribuciju registrovanih srednjih preduzeća. Najveći broj preduzeća je registrovan u velikim gradovima. Prema podacima za 2015. godinu na prvom mestu se, sa učešćem od 42% u ukupnom broju srednjih preduzeća, nalazi grad Beograd. Prema obliku organizovanja srednjih preduzeća, sa 80,8%, dominiraju društva sa ograničenom odgovornošću, dok je jedini preostali oblik u koji se organizuju akcionarska društva. Dva sektora koja generišu najveći broj zaposlenih su Prerađivačka industrija i Trgovina. Prerađivačka industrija generiše 40%, a Trgovina 17,5% zaposlenih u srednjim preduzećima.

Analiza ekonomsko-finansijske moći izvršena je na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije. Na nivou svih preduzeća

u Republici Srbiji, svih srednjih preduzeća i na nivou pojedinačnih sektora sastavljeni su zbirni finansijski izveštaji za period 2014-2018. godina. Na osnovu podataka iz zbirnih bilansa stanja, uspeha i novčanih tokova, primenom kvalitativne i kvantitativne finansijske analize, izvršena je ocena ekonomsko finansijske moći srednjih preduzeća u odnosu na sva preduzeća registrovana na teritoriji Republike Srbije i uporedna analiza uspešnosti poslovanja srednjih preduzeća u okviru pojedinačnih privrednih sektora. Analiza prinospnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja svih srednjih preduzeća i na nivou pojedinačnih sektora obuhvata period 2014-2018. godina. Analiza novčanih tokova svih srednjih preduzeća i na nivou pojedinačnih sektora obuhvata period 2014-2017. godina. Analiza prinospnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS obuhvata period 2016-2018. godina, dok analiza njihovih novčanih tokova obuhvata period 2016-2017. godina.

OCENA EKONOMSKO-FINANSIJSKE MOĆI SREDNJIH PREDUZEĆA

Analiza ekonomsko finansijske moći srednjih preduzeća obuhvata period 2014-2018. godine, dok analiza ekonomsko finansijske moći svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije obuhvata period 2016-2018. godina. Period obuhvaćen analizom pruža mogućnost vremenske uporedivost podataka i uočavanje dinamike kretanja osnovnih

indikatora razvoja. Analizom podataka obelodanjenih u bilansu uspeha i bilansu stanja izvršena je ocena prinostnog položaja, ekonomičnosti, imovinskog i finansijskog položaja preduzeća, dok je analizom novčanih tokova izvršena ocena odnosa priliva i odliva gotovine po različitim osnovama.

Analiza prinostnog položaja i ekonomičnosti

Struktura i raspored ukupnih prihoda –

Na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, kao i na nivou srednjih preduzeća, poslovni prihodi beleže dominantno učešće u ukupnim prihodima. U periodu 2014-2018. godina, prosečno učešće poslovnih prihoda u ukupnim prihodima na nivou srednjih preduzeća iznosi 95,53%. Prosečno učešće poslovnih prihoda u ukupnim prihodima svih preduzeća u Republici Srbiji u periodu 2016–2018. godina iznosi 95,18%. U periodu 2014-2018. godina, finansijski prihodi, prihodi od usklađivanja vrednosti i ostali prihodi u ukupnim prihodima srednjih preduzeća u proseku učestvuju 1,87%, 0,35% i 2,24% respektivno, a u ukupnim prihodima svih preduzeća, u periodu 2016-2018. godina, u proseku učestvuju 1,80%, 0,44% i 2,59% respektivno.

U posmatranom periodu, na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća u Republici Srbiji, ukupni rashodi opterećuju ukupne prihode manje od 100% što ima za posledicu poslovanje sa bruto dobitkom. U najvećoj meri ukupni prihodi opterećeni su poslovnim rashodima. U periodu 2014-2018. godina, na nivou srednjih preduzeća, poslovni rashodi opterećuju ukupne prihode u proseku 90,67%. U periodu 2016-2018. godina, na nivou svih preduzeća u Republici Srbiji, poslovni rashodi opterećuju ukupne prihode u proseku 90,06%. Finansijski, rashodi od usklađivanja vrednosti imovine i ostali rashodi ukupne prihode na nivou srednjih preduzeća u proseku opterećuju 2,88, 1,16% i 1,72% respektivno, a na nivou svih preduzeća, u periodu 2016-2018. godina 2,25%, 1,15% i 2,23% respektivno.



Tabela 2 – Struktura i raspored ukupnih prihoda srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
Poslovni prihodi		94,36	95,61	95,98	95,39	96,30	95,87	94,36	95,32
Finansijski prihodi		2,31	2,26	1,17	2,49	1,13	1,46	2,77	1,16
Prihodi od usklađivanja vrednosti		0,43	0,29	0,29	0,42	0,35	0,43	0,53	0,35
Ostali prihodi		2,90	1,84	2,56	1,70	2,22	2,24	2,34	3,18
UKUPNI PRIHODI		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Poslovni rashodi		89,98	91,09	90,80	90,62	90,83	90,55	89,48	90,14
Finansijski rashodi		5,32	2,81	2,33	2,25	1,68	2,74	2,40	1,63
Rashodi od usklađivanja vrednosti		1,68	1,32	1,27	0,93	0,61	1,27	1,40	0,78
Ostali rashodi		2,27	1,65	1,76	1,67	1,27	2,24	2,33	2,14
Ukupni rashodi		99,26	96,87	96,17	95,47	94,39	96,79	95,61	94,67
Bruto dobitak		4,88	5,52	6,44	6,22	6,77	6,29	6,95	7,48
Bruto gubitak		4,14	2,39	2,60	1,69	1,16	3,08	2,56	2,15

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura ukupnog bruto finansijskog rezultata – Osnovne karakteristike strukture finansijskog rezultata su:

- poslovni rezultat je pozitivan i beleži rastući trend kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS;
- rezultat iz finansiranja ne beleži ustaljen trend. Ovaj rezultat je negativan u celokupnom posmatranom periodu, osim u 2017. godini, kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS;
- rezultat iz redovnog poslovanja, koji uslovljava uspešnost bilansa, pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS. Na nivou srednjih preduzeća rezultat iz redovnog poslovanja beleži rastući trend, dok na nivou svih preduzeća

registrovanih na teritoriji RS beleži opadajući trend u 2018. godini u odnosu na 2017. godinu;

- rezultat iz ostalih prihoda nema ustaljen trend i pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS;
- bruto finansijski rezultat pozitivan je u celokupnom posmatranom periodu i beleži rastući trend kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS.

Shodno podacima dobijenim analizom strukture ukupnog bruto finansijskog rezultata, bilansi uspeha na nivou srednjih preduzeća, u periodu 2014-2018. godina, i na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji RS, u periodu 2016-2018. godina, ocenjuju se kao uspešni.

Tabela 3 – Struktura ukupnog bruto finansijskog rezultata u periodu 2014-2018. (000 RSD)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
Poslovni rezultat - neto efekat		67.561	72.216	107.240	104.724	128.373	515.648	518.449	583.569
Rezultat iz finansiranja-neto efekat		-46.546	-8.832	-24.011	5.319	-12.785	-123.894	38.599	-52.385
Rezultat iz redovnog poslovanja-neto efekat		21.015	63.384	83.229	110.043	115.588	391.754	557.048	531.184
Rezultat iz prihoda od usklađivanja vrednosti ostale imovine - neto efekat		-19.356	-16.515	-20.314	-11.190	-6.310	-80.967	-92.708	-48.333
Rezultat iz ostalih prihoda - neto efekat		9.810	3.030	16.522	528	22.398	81	2.041	117.339
Bruto finansijski rezultat - neto efekat		11.470	49.899	79.437	99.381	131.676	310.868	466.381	600.191

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Profitabilnost – Osnovne karakteristike profitabilnosti su:

- na svakih 100 dinara poslovnih prihoda srednja preduzeća u proseku ostvaruju 5,68 dinara poslovnog dobitka, dok na svakih 100 dinara poslovnih prihoda preduzeća registrovanih na teritoriji RS u proseku ostvaruju 5,38 dinara poslovnog dobitka;
- na svakih 100 dinara uloženi u ukupna sredstva srednja preduzeća i preduzeća registrovana na teritoriji RS u proseku

ostvaruju 2,52 i 2,56 dinara neto dobitka respektivno;

- srednja preduzeća i preduzeća registrovana na teritoriji RS na svakih 100 dinara investiranog sopstvenog kapitala u proseku ostvaruju 5,88 i 5,31 dinara neto dobitka respektivno;
- na nivou srednjih preduzeća na svakih 100 dinara uloženog osnovnog kapitala u proseku je ostvareno 10,75 dinara neto dobitka, a na nivou svih preduzeća na teritoriji RS u proseku je ostvareno 8,43 dinara neto dobitka;



Tabela 4 – Stope profitabilnosti srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
OPM kumulativ		6,10	6,05	6,71	6,48	6,51	7,22	6,72	7,04
OPM kumulativ		-1,47	-1,32	-1,32	1,48	-0,83	-1,67	-1,55	-1,61
OPM neto efekat		4,63	4,73	5,39	7,97	5,68	5,55	5,17	5,43
ROA kumulativ		4,23	4,75	4,89	4,87	5,13	3,95	4,61	4,98
ROA kumulativ		-4,11	-2,31	-2,28	-1,55	-1,02	-2,26	-1,96	-1,65
ROA neto efekat		0,12	2,44	2,61	3,33	4,11	1,70	2,65	3,34
ROE kumulativ		10,22	11,07	11,34	11,27	12,10	8,28	9,51	10,30
ROE kumulativ		-9,93	-5,39	-5,29	-3,57	-2,40	-4,73	-4,04	-3,40
ROE neto efekat		0,29	5,69	6,05	7,69	9,70	3,55	5,46	6,90
ROSC kumulativ		18,05	18,87	18,04	21,32	24,13	12,62	14,99	16,79
ROSC kumulativ		-17,53	-9,18	-8,42	-6,76	-4,79	-7,20	-6,38	-5,54
ROSC neto efekat		0,52	9,69	9,63	14,56	19,34	5,41	8,62	11,25

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Ekonomičnost – Kako na nivou srednjih preduzeća, tako i na nivou svih preduzeća na teritoriji RS, u svim poslovnim godinama, poslovanje se u okviru ukupnih aktivnosti ocenjuje kao ekonomično. U okviru poslovnih aktivnosti zabeleženo je ekonomično poslo-

vanje na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća na teritoriji RS. Na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća na teritoriji RS ekonomično poslovanje u okviru finansijskih aktivnosti zabeleženo je jedino u 2017. godini.

Tabela 5 – Racia ekonomičnosti srednjih preduzeća u periodu 2014-2018.

GODINA	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Ekonomičnost finansiranja
Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2014.	1,01	1,05	0,43
2015.	1,03	1,05	0,80
2016.	1,04	1,06	0,50
2017.	1,05	1,05	1,11
2018.	1,06	1,06	0,68
Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
2016.	1,03	1,06	0,53
2017.	1,05	1,05	1,15
2018.	1,06	1,06	0,71

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Analiza imovinskog i finansijskog položaja

Struktura aktive – Stalna i obrtna imovina beleže najznačajnije učešće u strukturi aktive. Stalna imovina beleži dominantnije učešće. Na nivou srednjih preduzeća i svih

preduzeća na teritoriji Republike Srbije, sa prosečnim učešćem od 55,51% i 59,42% respektivno, struktura aktive pomerena je u korist stalne imovine.

Tabela 6 – Struktura aktive srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
Neplaćeni upisani kapital		0,09	0,08	0,07	0,07	0,07	0,16	0,15	0,14
Stalna imovina		53,75	54,56	56,84	55,85	56,54	59,17	59,88	59,22
Odložena poreska sredstva		0,45	0,42	0,32	0,29	0,23	0,29	0,24	0,21
Obrtna imovina		45,71	44,94	42,77	43,80	43,17	40,38	39,73	40,43
POSLOVNA IMOVINA		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura pasive – Na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije struktura pasive pomerena je u korist pozajmljenog kapitala. Na nivou srednjih preduzeća, sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuje 42,61%, kratkoročne obaveze 41,68%, dugoročna rezervisanja i obaveze 21,48%, gubitak iznad visine

kapitala 6,45%, a odložena poreska sredstva 0,68%. Na nivou svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuje 48,19%, kratkoročne obaveze 43,08%, dugoročna rezervisanja i obaveze 18,43%, gubitak iznad visine kapitala 10,99%, a odložene poreske obaveze 1,30%.

Tabela 7 – Struktura aktive srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
Kapital		41,38	42,93	43,10	43,24	42,39	47,69	48,46	48,41
Dugoročna rezervisanja i obaveze		20,54	21,42	21,36	21,78	22,30	18,60	18,74	17,94
Kratkoročne obaveze		43,43	39,91	44,71	40,10	40,27	44,34	42,71	42,19
Odložene poreske obaveze		0,62	0,54	0,73	0,77	0,73	1,25	1,36	1,28
Gubitak iznad visine kapitala		5,97	4,79	9,90	5,89	5,68	11,89	11,27	9,82
IZVORI IMOVINE		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Struktura stalne i obrtne imovine – Na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije, u strukturi stalne imovine dominantno učešće, od prosečno 82,76% i 82,95% respektivno, beleže nekretnine, postrojenja, oprema i biološka

sredstva. U strukturi stalne imovine srednjih preduzeća nematerijalna ulaganja i dugoročni finansijski plasmani beleže prosečno učešće od 4,20% i 13,05% respektivno, a u strukturi svih preduzeća u Republici Srbiji beleže prosečno učešće od 3,76% i 13,28% respektivno.

Tabela 8 – Struktura stalne i obrtne imovine srednjih preduzeća u periodu 2014-2018 (%)

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
Nematerijalna ulaganja		3,79	3,52	2,95	2,84	7,88	3,40	3,47	4,42
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva		82,29	81,98	84,79	84,84	79,87	83,01	83,37	82,49
DFP i potraživanja		13,92	14,49	12,26	12,33	12,24	13,59	13,16	13,09
STALNA IMOVINA		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Zalihe		33,14	32,90	32,23	34,82	33,78	30,27	31,92	31,99
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina		66,86	67,10	67,77	65,18	66,22	69,73	68,08	68,01
OBRтна IMOVINA		100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

U strukturi obrtne imovine na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije zabeleženo je dominantno učešće kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine od prosečno 66,63% i 68,61% respektivno. U ukupnoj obrtnoj imovini srednjih preduzeća zalihe beleže učešće od prosečno 33,37%, a u obrtnoj imovini svih preduzeća u Republici Srbiji prosečno učešće od 31,40%.

Efikasnost u upravljanju obrtnom imovinom – Analizom su utvrđene sledeće osnovne karakteristike efikasnosti upravljanja obrtnom imovinom:

- prosečno vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine na nivou srednjih preduzeća je 182 dana, a na nivou svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije 208 dana;

Tabela 9 – Efikasnost u upravljanju obrtnom imovinom srednjih preduzeća u periodu 2014-2018.

POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
Racio efikasnosti obrtne imovine		2,05	2,08	1,95	1,98	1,94	1,70	1,79	1,78
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine		178	175	187	184	188	215	204	206

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Likvidnost – Osnovne karakteristike likvidnosti preduzeća u periodu 2014-2018. godina su:

- srednja preduzeća i sva preduzeća na teritoriji Republike Srbije svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 71 i 64 dinara respektivno likvidnih obrtnih sredstava, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti drugog stepena ocenjuje kao neprihvatljiva;
- srednja preduzeća i sva preduzeća na teritoriji Republike Srbije svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokrivaju u proseku sa 106

i 93 dinara respektivno obrtnih sredstava. U slučaju srednjih preduzeća, likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti trećeg stepena ocenjuje se kao prihvatljiva, a u slučaju svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije kao neprihvatljiva;

- U celokupnom posmatranom periodu, na nivou srednjih preduzeća i svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije utvrđena je vrednost obrtnog fonda niža od vrednosti zaliha čime je, s aspekta dugoročnog finansiranja, ugroženo održavanje likvidnosti.

Tabela 10 – Likvidnost srednjih preduzeća u periodu 2014-2018.

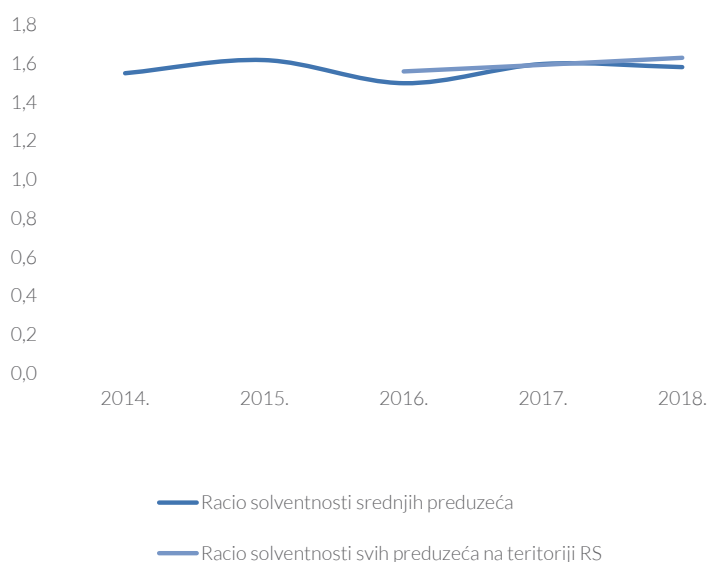
POZICIJA	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS					Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS		
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.	2016.	2017.	2018.
Likvidnost drugog stepena	0,70	0,76	0,65	0,71	0,71	0,63	0,63	0,65
Likvidnost trećeg stepena	1,05	1,13	0,96	1,09	1,07	0,91	0,93	0,96
Obrtni fond (u mil RSD)	127.093.047	159.446.460	181.513.250	221.642.301	219.354.439	963.538.779	1.033.250.066	1.067.678.869
Procenat pokrića zaliha obrtnim fondom (%)	53,92	66,17	55,29	60,16	55,82	58,27	57,69	55,16

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Solventnost – Na nivou srednjih preduzeća i na nivou svih preduzeća u Republici Srbiji zabeleženo je solventno poslovanje. U slučaju srednjih

preduzeća i svih preduzeća na teritoriji Republike Srbije vrednost poslovne imovine je u proseku 1,6 puta viša od vrednosti ukupnih dugova.

Grafikon 1 – Racio solventnosti



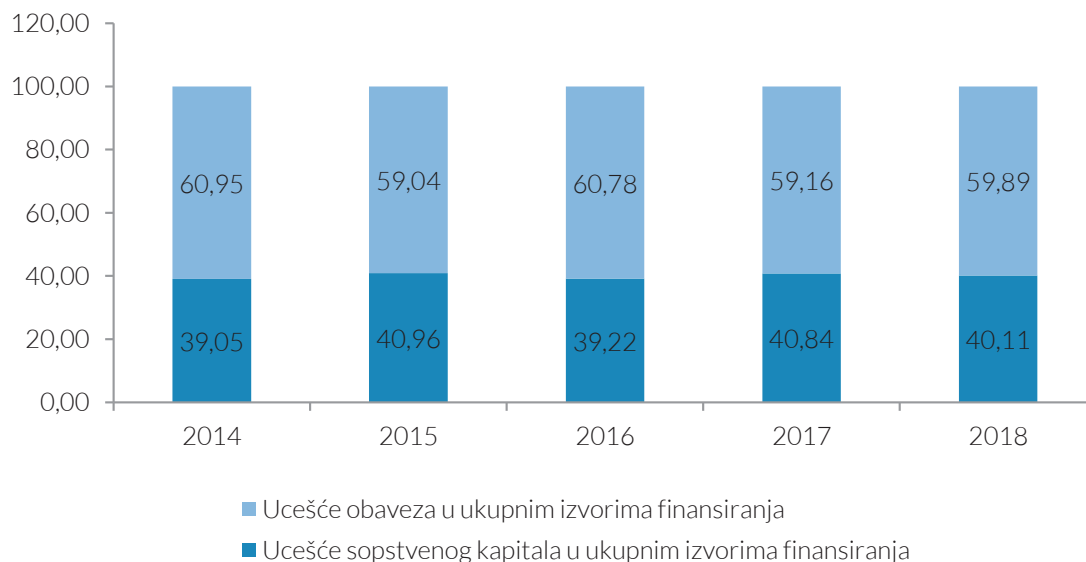
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Zaduženost – Struktura pasive s aspekta vlasništva pomenjena je u korist pozajmljenih izvora finansiranja. U ukupnim izvorima finansiranja na nivou srednjih preduzeća obaveze

beleže prosečno učešće od 59,96%. Sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja na nivou srednjih preduzeća beleži prosečno učešće od 40,04%.

Grafikon 2 – Zaduzenost srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

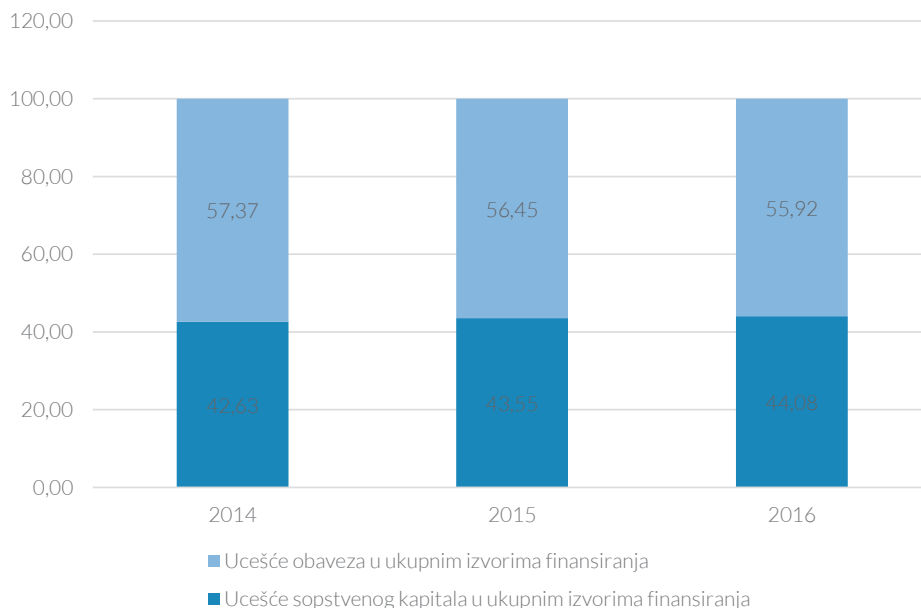


Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

U ukupnim izvorima finansiranja na nivou svih preduzeća u RS obaveze beleže prosečno učešće od 56,58. Sopstveni kapital

u ukupnim izvorima finansiranja na nivou svih preduzeća u RS beleži prosečno učešće od 43,42%.

Grafikon 3 – Zaduzenost svih preduzeća u RS u periodu 2016-2018. (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Analiza novčanih tokova

Analiza gotovinskih i profitnih marži je izvršena za srednja preduzeća koja posluju na teritoriji Republike Srbije u cilju praćenja dinamike odnosa tokova rentabiliteta i novčanih tokova u periodu od 2014. do 2017. godine. Tokovi rentabiliteta i novčani tokovi na nivou ukupnog broja preduzeća koja su registrovana na teritoriji Republike Srbije, prikazani su za 2016. i 2017. godinu uz uporednu analizu sa tokovima

srednjih preduzeća u celini. Tokovi rentabiliteta su analizirani na osnovu marže poslovnog dobitka i profitne marže, a novčani tokovi na osnovu gotovinske marže i *FCF* marže (*Free Cash Flow - FCF*). Analiza je sprovedena na osnovu zbirnih podataka iz redovnih godišnjih finansijskih izveštaja za srednja preduzeća i ukupan broj preduzeća koja su registrovana u Republici Srbiji (preduzeća RS).

Tabela 11 – Marže srednjih preduzeća i preduzeća RS (%)

Godina	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				Ukupno preduzeća registrovana na teritoriji RS	
	2014.	2015.	2016.	2017.	2016.	2017.
Marža poslovnog dobitka	4,6	4,7	5,4	5,0	5,5	5,2
Gotovinska marža	2,6	3,4	3,1	2,5	6,4	5,6
Profitna marža	0,1	2,6	3,1	3,8	2,5	3,7
<i>FCF</i> marža	0,0	0,3	-0,8	-2,2	2,3	1,4

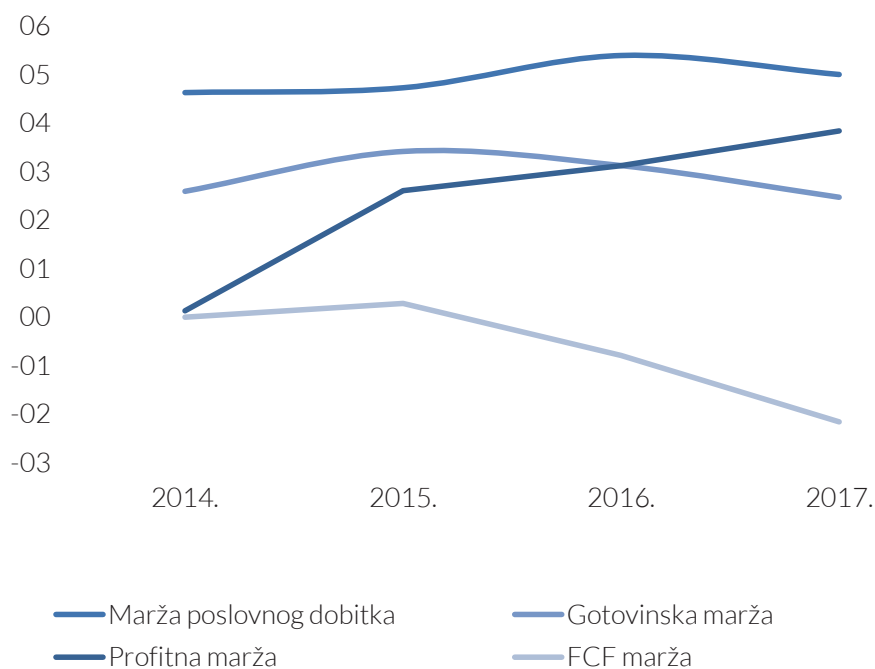
Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Srednja preduzeća beleže postepeno poboljšanje tokova rentabiliteta u periodu 2014-2016. godina i blago pogoršanje u 2017. godini, posmatrano sa aspekta marže poslovnog dobitka. Smanjenje marže poslovnog dobitka sa 5,4% u 2016. godini na 5,0% u 2017. godini je ostvareno zahvaljujući neznatnom smanjenju neto poslovnog rezultata (2%) i povećanju poslovnih prihoda (5%). Nakon jačanja sposobnosti generisanja novčanih tokova iz internih izvora u periodu 2014-2016. godina sledi smanjenje neto novčanog toka iz poslovanja slabljenje gotovinske marže u 2017. godini. Smanjenje gotovinske marže u 2017. godini je rezultat smanjenja poslovnog neto novčanog toka i rasta poslovnih prihoda, dok je u u 2016.

godini smanjenje gotovinske marže nastalo usled toga što je stopa rasta poslovnog neto novčanog toka bila niža u odnosu na stopu rasta poslovnih prihoda.



Grafikon 4 – Marže srednjih preduzeća u periodu 2014-2017. (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Odnos marže poslovnog dobitka i gotovinske marže je relativno stabilan u 2016. i 2017. godini, što je dobra pretpostavka za zadovoljavajući kvalitet iskazanog poslovnog dobitka, održivost pozitivnog poslovnog rezultata i održivost neto novčanog toka iz poslovanja srednjih preduzeća. Neujednačen trend marže poslovnog dobitka i gotovinske marže može biti opravdan na kratak rok, dok je takav trend na duži rok neodrživ. Nakon 2015. godine kada je zabeležen trend rasta marže poslovnog dobitka i gotovinske marže, sledi neujednačen trend u 2016. godini kada je marža poslovnog dobitka nastavila da raste, a gotovinska marža bila u blagom padu. U 2017. godini je trend marže poslovnog dobitka i gotovinske marže ponovo ujednačen, ali u pravcu smanjenja.

Srednja preduzeća beleže značajno poboljšanje tokova rentabiliteta u 2015. godini mereno profitnom maržom, pri čemu je jačanje profitne marže nastavljeno i u 2016. i 2017. godini. Neto finansijski rezultat srednjih preduzeća koja su poslovala pozitivno je u 2017. godini je relativno nepromenjen u odnosu na 2016. godinu, dok je zabeleženo smanjenje

neto gubitka kod srednjih preduzeća koja su poslovala sa negativnim rezultatom, zahvaljujući čemu je došlo do povećanja neto finansijskog rezultata srednjih preduzeća u celini. Samo godinu pre toga, neto finansijski rezultat srednjih preduzeća koja su poslovala pozitivno je rastao, kao i neto finansijski rezultat srednjih preduzeća koja su poslovala sa negativnim rezultatom. Ukupna vrednost neto gubitka srednjih preduzeća u 2017. godini čini 32% vrednosti neto dobitka, što je za 15 procentnih poena manje u odnosu na 2016. godinu.

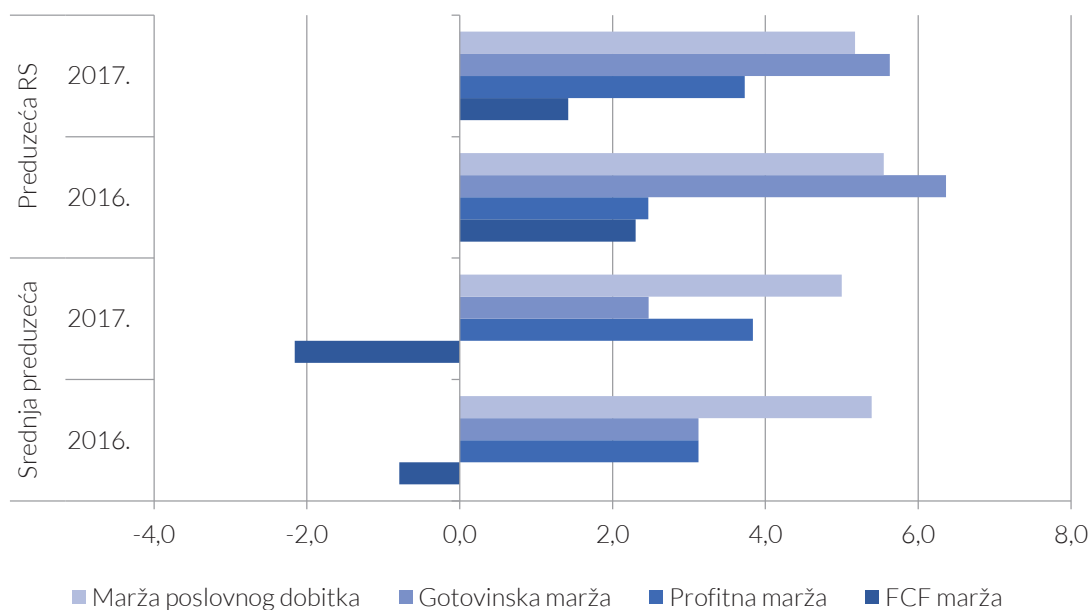
Sposobnost generisanja gotovine iz internih izvora značajnim delom determiniše visinu slobodnog novčanog toka, tako da i trend FCF marže u posmatranom periodu prati trend gotovinske marže. Srednja preduzeća beleže negativnu vrednost slobodnog novčanog toka i FCF marže u 2016 i 2017. godini, zahvaljujući vrednosti neto novčanog toka iz poslovanja koja je niža u odnosu na neto kapitalna gotovinska ulaganja. Značajno povećanje neto kapitalnih izdataka u 2016. i 2017. godini (63% i 25% respektivno) je bilo praćeno povećanjem neto novčanog toka iz poslovanja u 2016. go-

dini (19%) i smanjenjem poslovnog neto novčanog toka (17%) u 2017. godini, što za rezultat ima vrednosno najveći nedostatak slobodne gotovine u 2017. godini. Vrednost slobodnog novčanog toka srednjih preduzeća je bila pozitivna jedino u 2015. godini, zahvaljujući jačanju sposobnosti generisanja internih izvora

gotovine, odnosno bržem rastu poslovnog neto novčanog toka u odnosu na rast gotovinskih neto kapitalnih izdataka.

Uporedna analiza profitnih i gotovinskih marži srednjih preduzeća u celini i svih preduzeća koja su registrovana na teritoriji Republike Srbije je prikazana za 2016. i 2017. godinu.

Grafikon 5 – Marže srednjih preduzeća i preduzeća RS (%)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Prinosna snaga poslovnih prihoda merena na osnovu poslovnog dobitka je skoro izjednačena u posmatranom dvogodišnjem periodu za srednja preduzeća i sva preduzeća koja su registrovana u Republici Srbiji. Sposobnost stvaranja prihoda u kojima je sadržan neto dobitak na nivou srednjih preduzeća i ukupnog broja preduzeća u RS se razlikuje u 2016. godini, ali je nakon jačanja profitne marže u obe grupe preduzeća došlo do približavanja profitnih marži u 2017. godini.

Marže zasnovane na novčanim tokovima beleže slabljenje u 2017. godini, kako za srednja preduzeća tako i za preduzeća RS, zahvaljujući pogoršanju sposobnosti generisanja gotovine iz internih izvora. Stopa gotovinske marže na nivou ukupnog broja preduzeća RS

u 2016. i 2017. godini je duplo veća u odnosu na gotovinsku maržu srednjih preduzeća u istom periodu. Sposobnost generisanja novčanih tokova iz internih izvora preduzeća RS je u obe godine na višem nivou u odnosu na sposobnost ostvarivanja poslovnog dobitka, dok je kod srednjih preduzeća marža poslovnog dobitka veća od gotovinske marže.

FCF marža na nivou ukupnog broja preduzeća je u 2016. i 2017. godini pozitivna, za razliku od FCF marže srednjih preduzeća. Razlog tome jeste činjenica da preduzeća koja su registrovana na teritoriji Republike Srbije raspolažu pozitivnim neto novčanim tokom iz poslovanja i nakon pokrića gotovinskih neto kapitalnih izdataka. Povećanje neto kapitalnih izdataka preduzeća RS u 2017. godini je bilo praćeno smanjenjem poslovnog neto novča-

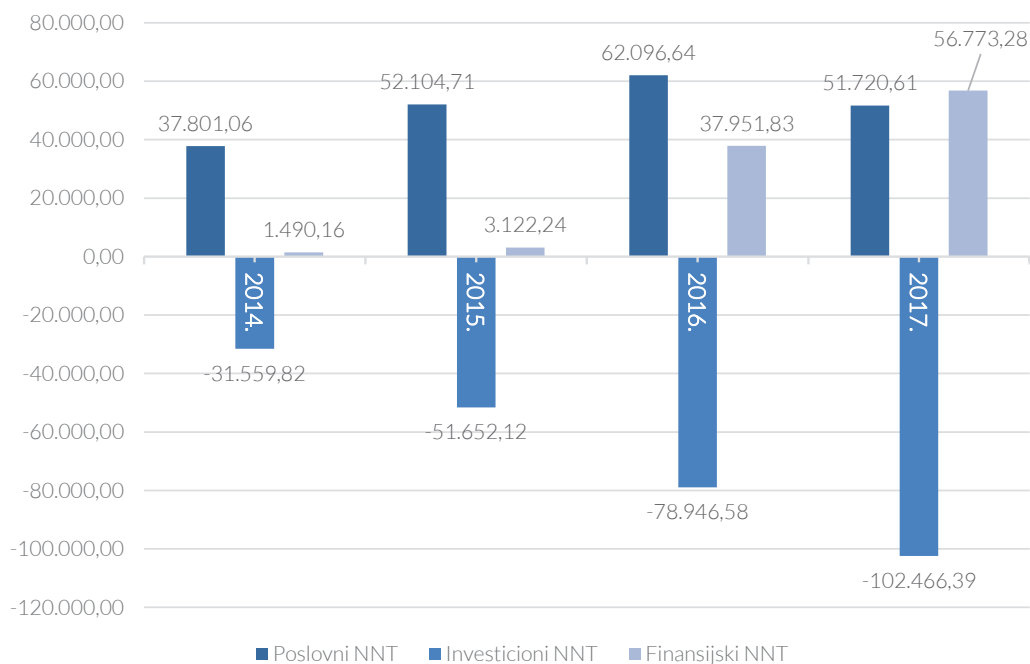


nog toka, što za rezultat ima slabljenje *FCF* marže kao i kod srednjih preduzeća.

Analiza novčanih tokova – Analiza novčanih tokova srednjih preduzeća je izvršena prema vrstama aktivnosti (neto novčani tok iz po-

slovnih aktivnosti - poslovni NNT, neto novčani tok iz investicionih aktivnosti - investicioni NNT i neto novčani tok iz finansijskih aktivnosti - finansijski NNT). Novčani tokovi su prikazani na godišnjem nivou za period 2014-2017. godina.

Grafikon 6 – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća u periodu 2014-2017. (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Interno generisana neto gotovina predstavlja najznačajniji izvor gotovine za pokriće kapitalnih i ostalih investicionih gotovinskih izdataka. Pozitivan neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti u proseku ukazuje na finansijski zdrava srednja preduzeća. Pozitivan poslovni neto novčani tok srednjih preduzeća je u porastu u periodu 2014-2016. godina, dok je u 2017. godini zabeleženo smanjenje vrednosti neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti za oko 17% u odnosu na 2016. godinu.

Vrednost poslovnog neto novčanog toka srednjih preduzeća koja su u 2017. godini poslovala uz neto odliv gotovine čini 65% vrednosti neto novčanog toka srednjih preduzeća koja su uspela da generišu pozitivan neto novčani tok iz poslovanja, što je i najveće učešće u posmatranom periodu. Srednja preduzeća

koja generišu pozitivnu vrednost poslovnog neto novčanog toka beleže blago povećanje te vrednosti u 2017. godini za oko 2%, za razliku od preduzeća koja ostvaruju negativnu vrednost poslovnog neto novčanog toka, koja je za 17% veća u odnosu na 2016. godinu.

Investiciona gotovinska ulaganja su u posmatranom periodu veća od novčanih priliva po osnovu investiranja. Negativan neto novčani tok iz investicionih aktivnosti pokazuje da su srednja preduzeća u proseku investiciono intenzivna. Za razliku od perioda 2014-2016. godina kada je zabeležen kontinuirani rast novčanih priliva i odliva iz investicionih aktivnosti, uz nešto brži rast odliva gotovine iz aktivnosti investiranja, u 2017. godini je ostvareno smanjenje novčanih tokova po osnovu investicionih aktivnosti. Investicioni odlivi gotovine su

blago smanjenji za oko 2%, dok je smanjenje investicionih priliva značajnije (27%). Vrednost novčanih priliva po osnovu investiranja iz godine u godinu sve manje učestvuje u finansiranju investicionih odliva, tako da je taj procenat u 2017. godini oko 42% (u periodu 2014-2016. godina 71%, 63% i 56% respektivno).

Neto novčani tok po osnovu finansijskih aktivnosti je pozitivan i u značajnom porastu u posmatranom periodu. Za razliku od 2014. i 2015. godine kada su finansijski prilivi i odlivi gotovine bili relativno približne vrednosti,

u 2016. i 2017. godini je vrednost finansijskih priliva značajno veća u odnosu na finansijske odlive. Stopa rasta priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti je veća u odnosu na stopu rasta finansijskih odliva, što pokazuje potrebu za novim finansijskim zaduživanjem. Vrednost priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti je u 2017. godini više od dva puta veća od vrednosti finansijskih priliva koji su zabeleženi u 2014. godini. Povećanje finansijskih priliva gotovine je značajnim delom rezultat jačanja investicione aktivnosti srednjih preduzeća.

Tabela 12 – Novčani tokovi srednjih preduzeća u periodu 2014-2017. (mil. RSD)

	2014.	2015.	2016.	2017.
Poslovni NNT	37.801	52.105	62.097	51.721
Investicioni NNT	-31.560	-51.652	-78.947	-102.466
NNT nakon investicionih aktivnosti	6.241	453	-16.850	-50.746
NNT nakon isplate duga	-134.143	-169.614	-241.417	-311.598
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	141.874	173.188	262.519	317.625
NNT nakon eksternog finansiranja	7.731	3.575	21.102	6.027

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Prilivi i odlivi po osnovu poslovnih aktivnosti srednjih preduzeća čine oko 86%, odnosno 84% ukupnih priliva i odliva gotovine respektivno. Poslovni prilivi su veći u 2017. godini u odnosu na 2016. godinu za 6%, dok je povećanje poslovnih odliva gotovine nešto brže (7%), što za rezultat ima smanjenje neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti.

Jačanje sposobnosti generisanja neto novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti srednjih preduzeća u prve tri godine posmatranog perioda i slabljenje u 2017. godini je praćeno intenziviranjem neto gotovinskih investicionih ulaganja. Promenljiva vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti tokom godina je rezultat različitog intenziteta promena novčanih tokova po osnovu poslovnih i investicionih aktivnosti. Vrednost poslovnog

neto novčanog toka omogućava finansiranje neto investicionih gotovinskih izdataka u celini u 2014. i 2015. godini, dok je vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2016 i 2017. godini negativna. Oko 50% neto investicionih ulaganja u gotovini je u 2017. godini pokriveno neto novčanim tokom generisanim iz poslovnih aktivnosti, što je niže u odnosu na 2016. godinu kada je taj procenat iznosio 79%.

Posmatrajući vrednost gotovine koja nedostaje nakon investicionih aktivnosti i nakon isplate duga, može se zaključiti da je najveća potreba za gotovinom iz eksternih izvora u 2017. godini, kada je i vrednost novčanih priliva iz finansijskih aktivnosti najveća. Postojeća dinamika poslovnih, investicionih i finansijskih priliva i odliva u periodu 2014 – 2017. godina



za rezultat ima pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja i povećanje stanja gotovine. Nakon povećanja u 2016. godini, neto novčani tok nakon eksternog finansiranja je smanjen u 2017. godini, pri čemu je u obe godine zabeleženo intenziviranje neto investicionih ulaganja i stopa rasta priliva iz finansijskih aktivnosti veća u odnosu na stopu rasta finansijskih odliva gotovine.

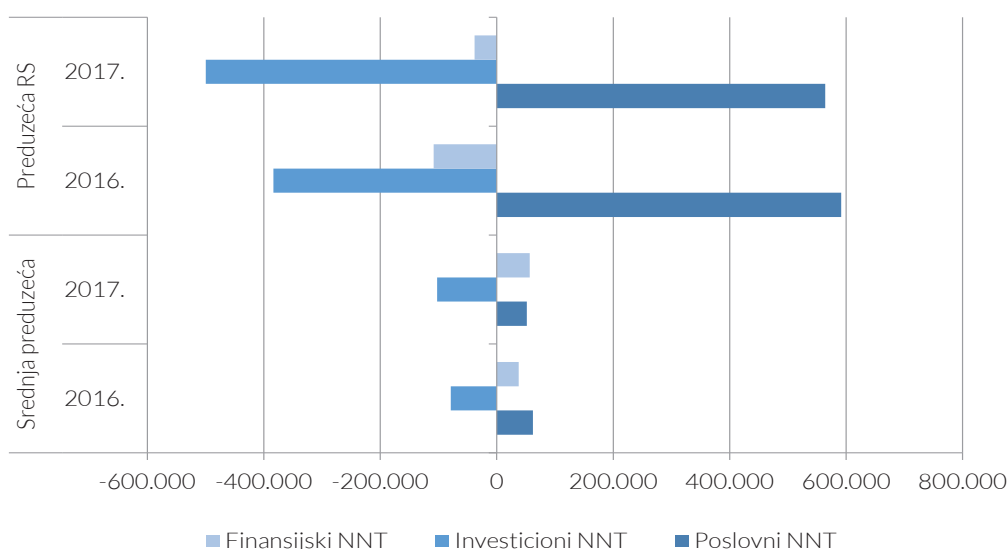
Uporedna analiza novčanih tokova srednjih preduzeća i svih preduzeća koja su registrovana na teritoriji Republike Srbije je prikazana za 2016. i 2017. godinu. Analiza učešća vrednosti novčanih tokova srednjih preduzeća u vrednosti novčanih tokova svih preduzeća koja posluju u RS pokazuje da oko 11%, odnosno 9% vrednosti neto novčanog toka iz poslovanja preduzeća RS generišu srednja preduzeća u posmatrane dve godine respektivno. Udeo poslovnih priliva i poslovnih odliva gotovine srednjih preduzeća u ukupno generisanim novčanim poslovnim prilivima i odlivima svih preduzeća je relativno stabilan u posmatranom periodu. Srednja preduzeća generišu oko 24% poslovnih priliva,

ali i poslovnih odliva gotovine svih preduzeća koja čine nosioce privredne aktivnosti u RS.

Učešće neto novčanog toka iz investicionih aktivnosti srednjih preduzeća u vrednosti investicionog neto novčanog toka preduzeća RS je na nivou oko 21% u posmatranom dvogodišnjem periodu. Gotovinska investiciona ulaganja srednjih preduzeća čine oko 23% investicionih ulaganja preduzeća RS u 2017. godini, pri čemu je pomenuto učešće nešto manje u odnosu na 2016. godinu (26%). Trend smanjenja učešća je zabeležen i kada su u pitanju prilivi gotovine po osnovu investicionih aktivnosti (sa 32% u 2016. godini na 28% u 2017. godini).

Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti srednjih preduzeća čine 34% finansijskih priliva svih preduzeća RS u 2017. godini, što je za oko dva procentna poena više u odnosu na 2016. godinu. Isti trend u 2017. godini beleže i odlivi gotovine iz finansijskih aktivnosti srednjih preduzeća koji u vrednosti finansijskih odliva preduzeća RS učestvuju sa oko 27% (u 2016. godini 24%).

Grafikon 7 – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća i preduzeća RS (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Neto poslovni i neto investicioni novčani tokovi srednjih preduzeća i ukupnog broja preduzeća registrovanih u Republici Srbiji su u 2016. i 2017. godini u skladu sa trendovima poželjnim za finansijski zdrava preduzeća. Vrednost pozitivnog neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti generisana na nivou ukupnog

broja preduzeća u RS je dovoljna za pokriće neto investicionih novčanih ulaganja u obe posmatrane godine, bez obzira na promene novčanih tokova u 2017. u odnosu na 2016. godinu, za razliku od srednjih preduzeća koja beleže negativan neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti.

Tabela 13 – Novčani tokovi srednjih preduzeća i preduzeća RS u periodu 2016-2017. (mil. RSD)

	Srednja preduzeća		Preduzeća RS	
	2016.	2017.	2016.	2017.
Poslovni NNT	62.097	51.721	591.552	564.145
Investicioni NNT	-78.947	-102.466	-383.752	-499.481
NNT nakon investicionih aktivnosti	-16.850	-50.746	207.801	64.664
NNT nakon isplate duga	-241.417	-311.598	-730.688	-921.208
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	262.519	317.625	830.360	947.902
NNT nakon eksternog finansiranja	21.102	6.027	99.672	26.694

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Neto investiciona ulaganja gotovine preduzeća RS su povećana za oko 30% u 2017. godini, što zajedno sa blagim smanjenjem poslovne neto gotovine za rezultat ima značajno veću negativnu vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti. Smanjenje neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti preduzeća RS za oko 5% je nastalo usled nešto većeg rasta poslovnih odliva u odnosu na poslove priliva gotovine. Brži rast poslovnih odliva u odnosu na poslovne prilive gotovine je ostvaren i kod srednjih preduzeća, koja beleže značajnije smanjenje poslovnog neto novčanog toka u odnosu na preduzeća RS. Preduzeća RS koja generišu pozitivnu vrednost poslovnog neto novčanog toka beleže neznatno smanjenje te vrednosti u 2017. godini, za razliku od preduzeća RS koja ostvaruju negativnu vrednost poslovnog neto novčanog toka, koja je za 11% veća u odnosu na 2016. godinu. Stopa povećanja neto odliva gotovine iz investicionih aktivnosti u 2017. u odnosu na prethodnu godinu je izjednačena kod srednjih preduzeća i preduzeća RS, pri čemu je povećanje neto odliva gotovine iz investicionih aktivnosti preduzeća RS posledica povećanja

investicionih odliva gotovine i smanjenja priliva gotovine po osnovu investiranja.

Pozitivna vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti pokazuje da preduzeća RS gotovinom generisanom iz internih poslovnih i investicionih izvora mogu pokriti i deo potreba za gotovinom u okviru finansijskih aktivnosti. Za razliku od srednjih preduzeća koja u posmatranim godinama beleže pozitivan neto novčani tok iz finansijskih aktivnosti, preduzeća koja posluju u Republici Srbiji ostvaruju neto novčani odliv iz finansijskih aktivnosti. Srednja preduzeća i preduzeća koja čine nosioce privredne aktivnosti u RS beleže jačanje neto novčanog toka iz finansijskih aktivnosti u 2017. u odnosu na 2016. godinu, što je rezultat bržeg rasta novčanih priliva iz finansijskih aktivnosti u odnosu na rast finansijskih odliva gotovine. Srednja preduzeća i preduzeća RS beleže pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja u posmatranom dvogodišnjem periodu, ali i smanjenje te vrednosti u 2017. godini, što pokazuje da je došlo do povećanja zaliha gotovine na znatno nižem nivou u odnosu na 2016. godinu.



UPOREDNA ANALIZA PREDUZEĆA PREMA PRIVREDNIM SEKTORIMA

Sektorska analiza ekonomsko finansijske moći na nivou srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije iz-

vršena je u okviru sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija.

Sektorska analiza prinosnog položaja i ekonomičnosti

Struktura i raspored ukupnih prihoda

– U svim posmatranim sektorima utvrđeno je dominantno učešće poslovnih prihoda u ukupnim prihodima. U 2018. godini u sektoru Poljoprivreda zabeležen je rast učešća ostalih prihoda u ukupnim prihodima. U odnosu na 2017. godinu, u 2018. godini učešće ostalih prihoda u ukupnim prihodi-

ma povećano je za 11,71 procentna poena. Ukupni rashodi opterećuju ukupne prihode više od 100% i uzrokuju pojavu bruto gubitka jedino u 2014. godini u sektoru Prerađivačka industrija. U svim ostalim godinama u srednjim preduzećima u okviru svih posmatranih sektora rashodi opterećuju ukupne prihode manje od 100% i realizuju bruto dobitak.

Tabela 14 – Sektorska analiza strukture i rasporeda ukupnih prihoda srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
POLJOPRIVREDA					
Poslovni prihodi	95,23	93,77	95,91	94,48	84,38
Finansijski prihodi	1,47	1,67	1,08	3,09	1,28
Prihodi od usklađivanja vr.	0,21	0,40	0,37	0,31	0,51
Ostali prihodi	3,10	4,16	2,64	2,12	13,83
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	97,05	97,16	96,43	95,71	84,78
Bruto dobitak	8,19	6,47	6,17	6,04	16,50
Bruto gubitak	5,24	3,64	2,60	1,75	1,29

Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
GRAĐEVINARSTVO					
Poslovni prihodi	91,81	94,42	94,43	94,01	95,79
Finansijski prihodi	2,92	2,23	1,24	2,94	1,37
Prihodi od usklađivanja vr.	0,93	0,28	0,28	0,47	0,28
Ostali prihodi	4,34	3,07	4,05	2,58	2,56
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	96,33	95,22	96,29	99,18	93,68
Bruto dobitak	7,72	7,48	8,03	6,92	8,58
Bruto gubitak	4,05	2,70	4,32	6,09	2,27
Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.

TRGOVINA					
Poslovni prihodi	97,00	97,69	98,01	97,33	97,95
Finansijski prihodi	1,24	0,88	0,65	1,25	0,70
Prihodi od usklađivanja vr.	0,19	0,22	0,15	0,18	0,18
Ostali prihodi	1,57	1,22	1,18	1,24	1,17
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	97,90	97,57	97,72	97,33	96,29
Bruto dobitak	3,12	3,52	3,86	3,92	3,99
Bruto gubitak	1,02	1,09	1,58	1,24	0,28
Godina	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.

PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Poslovni prihodi	95,80	96,09	96,53	95,92	97,70
Finansijski prihodi	1,71	1,58	0,85	1,88	0,58
Prihodi od usklađivanja vr.	0,38	0,36	0,25	0,31	0,27
Ostali prihodi	2,11	1,97	2,37	1,89	1,46
UKUPNI PRIHODI	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Ukupni rashodi	100,46	97,74	94,62	94,29	94,49
Bruto dobitak	5,16	5,75	7,64	7,27	6,61
Bruto gubitak	5,62	3,48	2,26	1,56	1,10

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izvještaja i RZS



Profitabilnost – Najviša prosečna stopa poslovnog dobitka zabeležena je u okviru sektora Građevinarstvo. Najviša prosečna stopa prinosa na ukupna sredstva i ukupan kapital, kao i najviša prosečna stopa rentabilnosti osnovnog kapitala zabeležene su u sektoru Trgovina, dok je najviša neto profitna marža zabeležena u okviru sektora Poljoprivreda. U periodu 2014-2018. godina, osnovne karakteristike profitabilnosti su:

- u sektoru Građevinarstvo na svakih 100 dinara poslovnih prihoda srednja preduzeća u proseku ostvaruju 10,05 dinara poslovnog dobitka. U sektorima Prerađivačka industrija, Poljoprivreda i Trgovina na svakih 100 dinara poslovnih prihoda srednja preduzeća u proseku ostvaruju 7,06, 6,73 i 4,17 dinara poslovnog dobitka respektivno;
- na svakih 100 dinara uloženi u ukupna

sredstva srednja preduzeća registrovana u sektoru Trgovina u proseku ostvaruju 3,20 dinara neto dobitka, a u sektorima Prerađivačka industrija, Poljoprivreda i Građevinarstvo 2,36, 2,33 i 1,30 dinara neto dobitka respektivno;

- na svakih 100 dinara investiranog sopstvenog kapitala srednja preduzeća registrovana u sektoru Trgovina u proseku ostvaruju 8,13 dinara neto dobitka, a u sektorima Poljoprivreda, Prerađivačka industrija i Građevinarstvo 5,47, 5,03 i 2,98 dinara neto dobitka respektivno;
- na svakih 100 dinara uloženog osnovnog kapitala srednja preduzeća registrovana u sektoru Trgovina u proseku je ostvareno 22,57 dinara neto dobitka, a u sektorima Poljoprivreda, Prerađivačka industrija i Građevinarstvo 9,40, 9,24 i 8,65 dinara neto dobitka respektivno.

Tabela 15 – Sektorska analiza prosečnih stopa profitabilnosti srednjih preduzeća u periodu 2014-2018 – neto efekat

Pozicija	Srednja preduzeća		Preduzeća RS	
	OPM	ROA	ROE	ROSC
POLJOPRIVREDA	6,73	2,33	5,47	9,40
GRAĐEVINARSTVO	10,05	1,30	2,98	8,65
TRGOVINA	4,17	3,20	8,13	22,57
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	7,06	2,36	5,03	9,24

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Ekonomičnost – Na nivou srednjih preduzeća u okviru svih sektora neekonomično

poslovanje zabeleženo je samo u oblasti finansijskih aktivnosti.

Tabela 16 – Sektorska analiza prosečnih vrednosti racia ekonomičnosti srednjih preduzeća u periodu 2014-2018.

Pozicija Sektor	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS		
	OPM	ROA	ROE
	Ekonomičnost ukupnog poslovanja	Ekonomičnost poslovnih aktivnosti	Ekonomičnost finansiranja
POLJOPRIVREDA	1,04	1,08	0,54
GRAĐEVINARSTVO	1,03	1,05	0,68
TRGOVINA	1,02	1,04	0,71
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA	1,03	1,06	0,51

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Sektorska analiza imovinskog i finansijskog položaja

Struktura aktive – Na nivou srednjih preduzeća, u sektorima Poljoprivreda i Prerađivačka industrija, u strukturi ukupne aktive dominantno prosečno učešće od 58,61% i 50,72%

respektivno beleži stalna imovina. U sektorima Građevinarstvo i Trgovina sa prosečnim učešćem u ukupnoj aktivi od 55,40%, i 65,30% respektivno, dominira obrtna imovina.

Tabela 17 – Sektorska analiza strukture aktive srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
POLJOPRIVREDA					
Neuplaćeni upisani kapital	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Stalna imovina	53.97	55.47	58.49	59.73	65.40
Odložena poreska sredstva	0.91	0.90	0.62	0.45	0.31
Obrtna imovina	45.12	43.63	40.89	39.81	34.29
POSLOVNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00



Pozicija	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
----------	-------	-------	-------	-------	-------

GRAĐEVINARSTVO

Neplaćeni upisani kapital	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Stalna imovina	45.71	48.17	45.76	41.38	41.01
Odložena poreska sredstva	0.32	0.28	0.17	0.12	0.08
Obrtna imovina	53.97	51.55	54.07	58.49	58.91
POSLOVNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Pozicija	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.

TRGOVINA

Neplaćeni upisani kapital	0.25	0.08	0.00	0.00	0.00
Stalna imovina	34.56	35.17	31.78	35.65	34.57
Odložena poreska sredstva	0.34	0.37	0.24	0.26	0.22
Obrtna imovina	64.86	64.38	67.98	64.09	65.21
POSLOVNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Pozicija	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.

PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA

Neplaćeni upisani kapital	0.01	0.04	0.24	0.24	0.25
Stalna imovina	51.02	50.94	50.21	51.48	49.98
Odložena poreska sredstva	0.50	0.48	0.48	0.41	0.33
Obrtna imovina	48.47	48.54	49.07	47.87	49.44
POSLOVNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura pasive – U periodu 2014-2018. godina, u strukturi pasive, sopstveni kapital beleži dominantno učešće jedino u slučaju srednjih preduzeća registrovanih u sektoru Poljoprivreda. U sektoru Poljoprivreda prosečno učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja srednjih preduzeća iznosi 54,22%. U sektorima Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u strukturi pasive srednjih preduzeća zabeleženo je dominantno učešće pozajmljenih

izvora finansiranja prosečnog učešća od 78,37%, 61,21% i 53,24% respektivno. U sektorima u kojima je zabeleženo dominantno učešće pozajmljenih u ukupnim izvorima finansiranja dominiraju kratkoročne obaveze. U periodu 2014-2018. godina kratkoročne obaveze u strukturi pasive srednjih preduzeća registrovanih u sektorima Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u proseku učestvuju 59,84%, 53,08% i 43,89% respektivno.

Tabela 18 – Sektorska analiza strukture pasive srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
POLJOPRIVREDA					
Kapital	53.68	55.52	49.73	55.58	56.58
Dugoročna rezervisanja i obaveze	16.14	15.67	19.59	17.01	20.05
Kratkoročne obaveze	30.32	29.52	32.55	28.21	23.32
Odložene poreske obaveze	0.65	0.71	0.57	1.21	1.17
Gubitak iznad visine kapitala	0.79	1.41	2.44	2.00	1.12
UKUPNA PASIVA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
GRAĐEVINARSTVO					
Kapital	14.33	44.89	40.78	42.85	35.83
Dugoročna rezervisanja i obaveze	31.43	19.41	21.99	28.13	27.09
Kratkoročne obaveze	78.79	52.35	63.71	53.67	50.68
Odložene poreske obaveze	0.78	0.56	0.80	0.87	0.60
Gubitak iznad visine kapitala	25.33	17.22	27.29	25.53	14.20
UKUPNA PASIVA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
TRGOVINA					
Kapital	40.14	41.13	36.96	39.10	39.54
Dugoročna rezervisanja i obaveze	10.58	10.01	9.40	7.28	7.53
Kratkoročne obaveze	50.81	50.93	55.76	54.46	53.43
Odložene poreske obaveze	0.26	0.24	0.23	0.22	0.26
Gubitak iznad visine kapitala	1.79	2.31	2.34	1.04	0.76
UKUPNA PASIVA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Kapital	41.06	43.30	45.31	48.60	49.22
Dugoročna rezervisanja i obaveze	16.29	16.80	17.17	14.80	17.04
Kratkoročne obaveze	48.96	46.95	49.49	38.64	35.42
Odložene poreske obaveze	0.57	0.69	0.73	0.84	0.78
Gubitak iznad visine kapitala	6.88	7.73	12.70	2.88	2.45
UKUPNA PASIVA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Tabela 19 – Sektorska analiza strukture stalne i obrtne imovine srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2014	2015	2016	2017	2018
POLJOPRIVREDA					
Nematerijalna ulaganja	1.50	1.10	0.84	0.96	0.83
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	90.58	91.03	94.33	94.26	95.28
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	7.92	7.87	4.83	4.78	3.89
STALNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Zalihe	52.26	49.37	44.50	48.90	47.93
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	47.74	50.63	55.50	51.10	52.07
OBRтна IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
GRAĐEVINARSTVO					
Nematerijalna ulaganja	5.92	5.80	1.24	0.67	0.49
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	80.09	76.10	77.39	79.07	74.90
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	13.99	18.10	21.37	20.26	24.61
STALNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Zalihe	30.32	29.81	29.18	32.33	30.41
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	69.68	70.19	70.82	67.67	65.76
OBRтна IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
TRGOVINA					
Nematerijalna ulaganja	5.43	4.61	6.29	5.25	5.40
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	69.06	68.89	67.38	71.44	67.40
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	25.51	26.50	26.34	23.32	24.05
STALNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Zalihe	37.89	39.31	41.41	42.75	40.34
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	62.11	60.69	58.59	57.25	58.47
OBRтна IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Nematerijalna ulaganja	2.68	2.69	3.80	3.33	3.79
Nekretnine, postrojenja, oprema i biološka sredstva	88.27	89.15	89.29	89.76	89.32
Dugoročni finansijski plasmani i potraživanja	9.05	8.16	6.90	6.91	6.89
STALNA IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
Zalihe	37.35	37.92	39.12	41.59	38.99
Kratkoročna potraživanja, plasmani i gotovina	62.65	62.08	60.88	58.41	58.69
OBRтна IMOVINA	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Struktura stalne i obrtne imovine – Struktura stalne imovine pomerena je u korist nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava. U strukturi stalne imovine u srednjim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija zabeleženo je dominantno prosečno učešće nekretnina, postrojenja, opreme i bioloških sredstava od 93,10%, 77,51%, 68,83% i

89,16% respektivno. Struktura obrtne imovine pomerena je u korist kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine. U strukturi obrtne imovine u srednjim preduzećima iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija zabeleženo je dominantno prosečno učešće kratkoročnih potraživanja, plasmana i gotovine od 51,41%, 68,83%, 59,42% i 58,69% respektivno.

Tabela 20 – Sektorska analiza efikasnosti upravljanja obrtnom imovinom srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2014	2015	2016	2017	2018
POLJOPRIVREDA					
Racio efikasnosti obrtne imovine	1.23	1.34	1.40	1.33	1.41
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	296	273	261	274	276
GRAĐEVINARSTVO					
Racio efikasnosti obrtne imovine	1.43	1.53	1.61	1.60	1.42
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	256	239	226	228	237
TRGOVINA					
Racio efikasnosti obrtne imovine	2.82	2.84	2.60	2.49	2.64
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	129	129	140	147	136
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Racio efikasnosti obrtne imovine	1.86	1.88	1.77	1.91	1.90
Vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine	196	195	206	191	197

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Efikasnost u upravljanju obrtnom imovinom – Na nivou srednjih preduzeća najefikasnije upravljanje obrtnom imovinom, sa prosečnim trajanjem jednog obrta od 136 dana zabeleženo je u sektoru Trgovina. Prosečno vreme trajanja jednog obrta obrtne imovine u sektorima Poljoprivreda-

da, Građevinarstvo i Prerađivačka industrija iznosi 276, 237 i 197 dana respektivno. U poslednje tri godine, efikasnost upravljanja obrtnom imovinom povećana je u sektorima Poljoprivreda, Trgovina i Prerađivačka industrija, odnosno smanjena je u sektoru Građevinarstvo.



Sektorska analiza položaja srednjih preduzeća na prodajnom i nabavnom tržištu

Najbolji položaj na prodajnom i nabavnom tržištu zabeležen je u sektoru Trgovina. Srednja preduzeća iz sektora Trgovina svoja potraživanja u proseku naplaćuju svaki 81 dan, a svoje obaveze izmiruju svakih 111 dana. Srednja preduzeća iz sektora Prerađivačka industrija i Poljoprivreda u proseku

svoja potraživanja naplaćuju svakih 119 i 140 dana respektivno, dok im obaveze dospevaju za plaćanje u proseku svakih 177 i 192 dana respektivno. Srednja preduzeća iz sektora Građevinarstvo odlikuje najlošiji položaj na prodajnom i nabavnom tržištu jer svoja potraživanja u proseku naplaćuju svakih 166 dana dok obaveze izmiruju u proseku svaki 241 dan.

Tabela 21 – Sektorska analiza položaja srednjih preduzeća na prodajnom i nabavnom tržištu u periodu 2014-2018.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
POLJOPRIVREDA					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	141	138	145	140	135
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	199	185	208	194	176
GRAĐEVINARSTVO					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	178	168	160	154	168
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	266	243	267	209	220
TRGOVINA					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	80	78	82	84	81
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	101	102	115	125	113
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Vreme trajanja jednog obrta potraživanja od kupaca	123	121	126	112	112
Vreme trajanja jednog obrta obaveza prema dobavljačima	198	188	208	154	137

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Sektorska analiza likvidnosti – U periodu 2014-2018. godina, srednja preduzeća iz sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u proseku ne raspolažu dovoljnom visinom likvid-

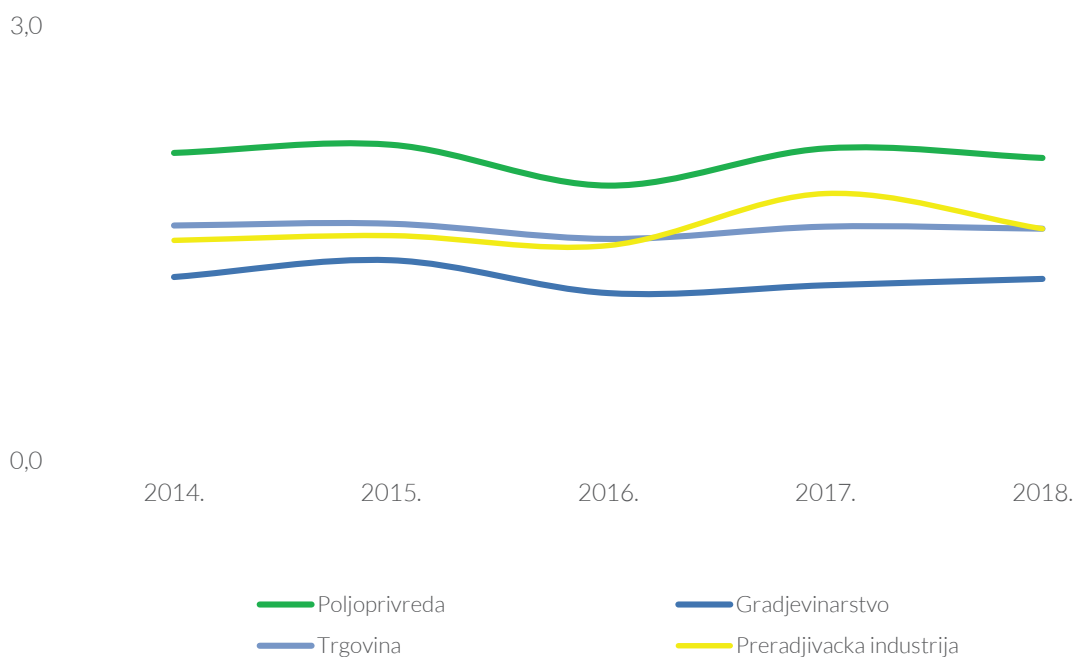
nih obrtnih sredstava potrebnom za pokriće dospelih kratkoročnih obaveza, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti drugog stepena ocenjuje kao neprihvatljiva.

Tabela 22 – Sektorska analiza likvidnosti srednjih preduzeća u periodu 2014-2018.

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
POLJOPRIVREDA					
Likvidnost II stepena	0.71	0.75	0.70	0.72	0.77
Likvidnost III stepena	1.49	1.48	1.26	1.41	1.47
GRAĐEVINARSTVO					
Likvidnost II stepena	0.67	0.69	0.60	0.74	0.76
Likvidnost III stepena	0.96	0.98	0.85	1.09	1.16
TRGOVINA					
Likvidnost II stepena	0.79	0.77	0.71	0.67	0.71
Likvidnost III stepena	1.28	1.26	1.22	1.18	1.22
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Likvidnost II stepena	0.62	0.64	0.60	0.72	0.82
Likvidnost III stepena	0.99	1.03	0.99	1.24	1.06

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Grafikon 8 – Sektorska analiza solventnosti srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji RS u periodu 2014-2018. godina



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Srednja preduzeća u okviru sektora Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija u proseku raspolažu dovoljnom visinom obrtnih sredstava potrebnom za pokriće dospelih kratkoročnih obaveza, te se njihova likvidnost, merena vrednošću racia likvidnosti trećeg stepena ocenjuje kao prihvatljiva. U sektorima Poljoprivreda, Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija svakih 100 dinara kratkoročnih obaveza pokriveno je u proseku sa

142, 101, 123, 106 dinara obrtnih sredstava respektivno.

Solventnost – Na nivou svih posmatranih sektora srednja preduzeća odlikuje solventno poslovanje. Sektor Poljoprivrede odlikuje u proseku 2,09 puta viša vrednost poslovne imovine u odnosu na vrednost ukupnih dugova. Vrednost poslovne imovine u proseku je viša od vrednosti ukupnih dugova u sektoru Građevinarstvo 1,25 puta, a u sektorima Trgovina i Prerađivačka industrija 1,60 puta.

Tabela 23 – Prosečna stopa zaduženosti srednjih preduzeća u periodu 2014-2018. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS				
	2014.	2015.	2016.	2017.	2018.
POLJOPRIVREDA					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	53.26	54.75	48.55	54.49	52.76
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	46.74	45.25	51.45	45.51	47.24
GRAĐEVINARSTVO					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	11.43	38.30	32.04	34.14	28.98
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	88.57	61.70	67.96	65.86	71.02
TRGOVINA					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	39.43	40.20	36.11	38.69	38.61
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	60.57	59.80	63.89	61.31	61.39
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA					
Učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja	38.42	40.19	40.20	47.24	41.51
Učešće obaveza u ukupnim izvorima finansiranja	61.58	59.81	59.80	52.76	58.49

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Zaduženost – U periodu 2014-2018. godina, jedino je za srednja preduzeća iz sektora Poljoprivreda karakteristično dominantno učešće sopstvenog kapitala u ukupnim izvorima finansiranja. Sopstveni kapital u ukupnim izvorima finansiranja u proseku učestvuje

52,76%, a obaveze 47,24%. U sektorima Građevinarstvo, Trgovina i Prerađivačka industrija obaveze u ukupnim izvorima finansiranja učestvuju 71,02%, 61,39 i 58,49% respektivno, a sopstveni kapital 28,98%, 38,61% i 41,51% respektivno.

Sektorska analiza novčanih tokova

Analiza gotovinskih i profitnih marži – Gotovinske i profitne marže srednjih preduzeća registrovanih na teritoriji Republike Srbije su prikazane za četiri sektora koji imaju najveće učešće vrednosti poslovnih prihoda u ukupnim

poslovnim prihodima srednjih preduzeća u celini u 2016. i 2017. godini. U pitanju su sektori: Poljoprivreda, Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina. Marže su prikazane na godišnjem nivou za period 2014-2017. godina.

Tabela 24 – Marže srednjih preduzeća po sektorima u periodu 2014-2017. (%)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	2014.	2015.	2016.	2017.
POLJOPRIVREDA				
Marža poslovnog dobitka	10,1	5,6	6,7	6,0
Gotovinska marža	0,3	6,6	4,7	5,0
Profitna marža	2,6	2,4	3,2	4,0
<i>FCF</i> marža	-2,9	4,0	-3,6	-1,9
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA				
Marža poslovnog dobitka	4,9	5,0	6,9	6,5
Gotovinska marža	5,8	4,0	6,2	4,3
Profitna marža	-1,0	1,8	4,8	5,0
<i>FCF</i> marža	1,9	-0,7	0,7	-1,5
GRAĐEVINARSTVO				
Marža poslovnog dobitka	5,6	6,4	3,8	1,3
Gotovinska marža	9,7	9,6	6,5	1,9
Profitna marža	0,0	4,0	2,7	-0,3
<i>FCF</i> marža	7,9	6,6	3,5	-1,6
TRGOVINA				
Marža poslovnog dobitka	3,4	3,3	3,4	3,4
Gotovinska marža	1,1	3,6	1,8	1,2
Profitna marža	1,7	1,9	1,7	2,1
<i>FCF</i> marža	0,1	2,3	0,5	-2,1

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Slabljenje tokova rentabiliteta i novčanih tokova srednjih preduzeća u sektoru Građevinarstvo je zabeleženo u 2016. godini, ali je takav trend nastavljen i u 2017. godini, kada su analizirane marže znatno niže u odnosu na prethodnu godinu. Negativan neto finansijski rezultat i negativna vrednost slobodnog novčanog toka srednjih preduzeća u ovom sektoru za rezultat imaju negativnu profitnu i FCF maržu. Srednja preduzeća sektora Prerađivačka industrija, nakon povećanja analiziranih marži u 2016. godini, beleže smanjenje veći marži u 2017. godini, sa izuzetkom profitne marže koja je neznatno povećana u odnosu na prethodnu godinu. U sektoru Poljoprivreda, srednja preduzeća u 2017. godini ostvaruju jačanje većine marži osim marže poslovnog dobitka koja je smanjena, dok je u sektoru Trgovina smanjenje zabeleženo kod marži koje su zasnovane na novčanim tokovima, a povećana je profitna marža.

Marža poslovnog dobitka je smanjena u 2017. godini u većini analiziranih sektora. Sektor Trgovina beleži najstabilnije marže poslovnog dobitka tokom posmatranog perioda, koja je na nivou od 3,4% i u 2017. godini, jer je stopa rasta neto poslovnog rezultata i poslovnih prihoda ujednačena (4%). U prve tri godine analiziranog perioda, to je bila najniža marža poslovnog dobitka u odnosu na marže ostalih sektora i srednja preduzeća u celini, dok je u 2017. godini najniža marža poslovnog dobitka zabeležena u sektoru Građevinarstvo, na nivou od svega 1,3%. Značajno smanjenje marže poslovnog dobitka sektora Građevinarstvo u 2017. godini je rezultat intenzivnog smanjenja neto poslovnog rezultata, za čak 60% i rasta poslovnih prihoda po stopi od 16%. Sektor Prerađivačka industrija beleži promene marže poslovnog dobitka, ali manjeg intenziteta u odnosu na sektore Poljoprivreda i Građevinarstvo. I pored smanjenja marže koje je uzrokovano bržim rastom poslovnih prihoda u odnosu na rast neto poslovnog rezultata, u sektoru Prerađivačka industrija je zabeležena najviša stopa dobitnosti poslovnih prihoda među analiziranim sektorima u 2017. kao što je bila i u 2016. godini. Marža poslovnog dobitka srednjih preduzeća u sektoru Poljoprivreda je smanjena u 2017. godini, jer je pad

neto poslovnog rezultata veći u odnosu na pad poslovnih prihoda.

Gotovinska marža je smanjena u 2017. godini u većini analiziranih sektora. Srednja preduzeća u sektoru Građevinarstvo beleže značajno smanjenje gotovinske marže, što je velika promena u odnosu na prethodne godine kada je gotovinska marža bila na najvišem nivou u odnosu na ostale analizirane sektore. Slabljenje gotovinske marže u 2017. godini je rezultat smanjenja neto novčanog toka iz poslovanja i rasta poslovnih prihoda. Slabljenje sposobnosti generisanja gotovine iz poslovnih izvora i rast poslovnih prihoda su razlozi smanjenja gotovinske marže u 2017. godini i kod srednjih preduzeća u sektorima Prerađivačka industrija i Trgovina. Blago povećanje gotovinske marže u 2017. godini beleže jedino srednja preduzeća sektora Poljoprivreda zahvaljujući blagom jačanju poslovno generisane neto gotovine i smanjenju poslovnih prihoda.

Marža poslovnog dobitka je veća u odnosu na gotovinsku maržu u većini sektora u periodu 2016-2017. godina, sa izuzetkom u sektoru Građevinarstvo. Dinamika marže poslovnog dobitka i gotovinske marže srednjih preduzeća sektora Građevinarstvo u posmatranom periodu za posledicu ima postepeno približavanje novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti i tokova rentabiliteta, pri čemu značajno smanjenje marže poslovnog dobitka i gotovinske marže u 2017. godini za rezultat ima najmanje zabeleženu razliku pomenute dve marže. Približavanje novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti i tokova rentabiliteta mereno poslovnim dobitkom je u 2017. godini zabeleženo i u sektoru Poljoprivreda. Kod srednjih preduzeća sektora Prerađivačka industrija, marža poslovnog dobitka i gotovinska marža su na najpribližnijem nivou u 2016. godini, dok je u 2017. godini razlika među njima veća zbog intenzivnijeg smanjenja gotovinske marže u odnosu na smanjenje marže poslovnog dobitka. Razlika između marže poslovnog dobitka i gotovinske marže srednjih preduzeća u sektoru Trgovina je sve veća jer se i pored stabilne marže poslovnog dobitka, gotovinska marža postepeno smanjuje u 2016. i 2017. godini.

Profitna marža je, za razliku od ostalih analiziranih marži, povećana u 2017. godini u ve-

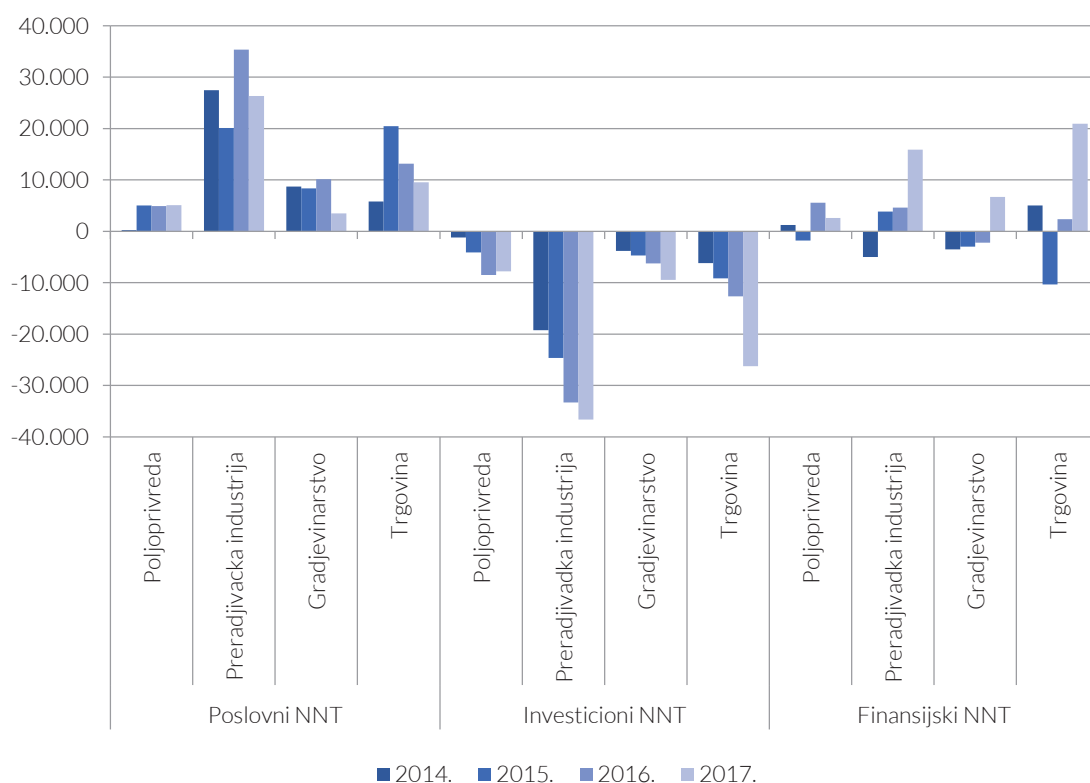
ćini analiziranih sektora zahvaljujući povećanju neto finansijskog rezultata. Postepeno jačanje profitne marže tokom posmatranog perioda je zabeleženo u sektoru Prerađivačka industrija, i na nivou od 5% u 2017. godini, profitna marža srednjih preduzeća sektora Prerađivačka industrija je najveća među analiziranim sektorima. Najintenzivnije promene profitne marže su zabeležene u sektoru Građevinarstvo, u kome se profitna marža sa nule u 2014. godini povećava na 4% u 2015. godini, zatim smanjuje na 2,7% u 2016. godini i postaje negativna (-0,3%) u 2017. godini. Promene profitne marža u sektorima Poljoprivreda i Trgovina su takve da su u 2017. godini ostvarene najviše profitne marže u posmatranom četvorogodišnjem periodu.

Sektorski trend *FCF* marže u posmatranom periodu prati kretanje visine gotovinske marže. Srednja preduzeća su u svim analiziranim sektorima u 2017. godini zabeležila negativnu vrednost slobodnog novčanog toka, tako da je i *FCF* marža negativna. *FCF*

je negativan čak i u sektorima Građevinarstvo i Trgovina u kojima su srednja preduzeća u prethodne tri godine ostvarivala pozitivnu vrednost slobodnog novčanog toka. U pitanju su dva sektora u kojima je vrednost neto gotovinskih kapitalnih ulaganja u 2017. godini najviše povećana, u sektoru Trgovina je čak 2,7 puta veća u odnosu na 2016. godinu. U sektoru Poljoprivreda *FCF* marža je negativna u 2014. i 2016., ali i u 2017. godini kada je zbog smanjenja neto gotovinskih kapitalnih ulaganja i povećanja poslovne neto gotovine negativna *FCF* marža ublažena.

Analiza novčanih tokova – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća je posmatrana po odabranim sektorima i vrstama aktivnosti. Dinamika neto novčanog toka po osnovu poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti u sektorima Poljoprivreda, Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina je prikazana na godišnjem nivou za period 2014-2017. godina.

Grafikon 9 – Struktura novčanih tokova srednjih preduzeća po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



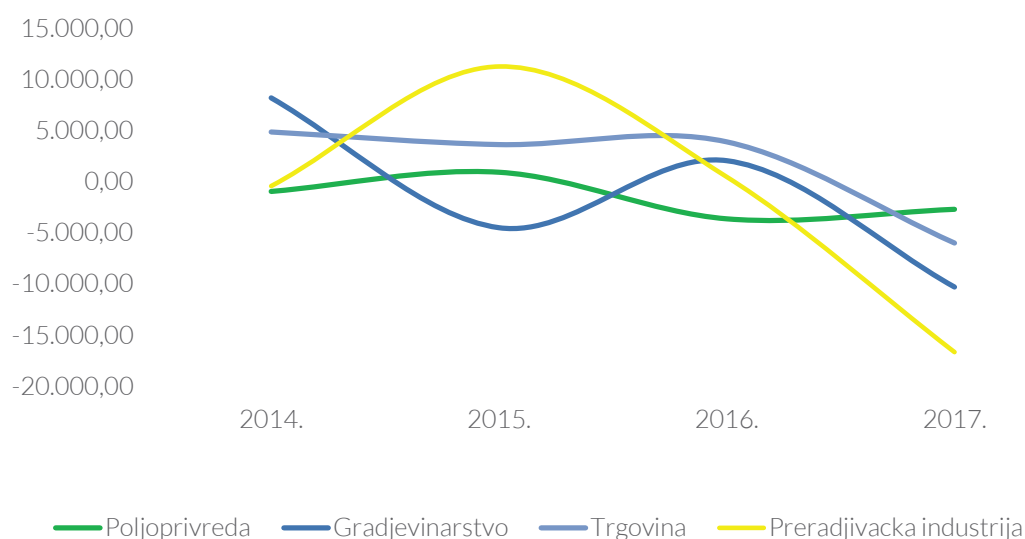
Sektorska analiza poslovnog neto novčanog toka u periodu 2014-2017. godina pokazuje da srednja preduzeća u sva četiri analizirana sektora generišu pozitivan neto novčani tok koji predstavlja značajan izvor finansiranja investicionih gotovinskih ulaganja, a u pojedinim godinama i izvor gotovine za delimično pokriće odliva iz finansijskih aktivnosti. Srednja preduzeća u sektoru Poljoprivreda beleže blago povećanje neto gotovine iz poslovnih aktivnosti u 2017. u odnosu na prethodnu godinu, za razliku od ostala tri sektora u kojima je došlo do smanjenja vrednosti neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti. Najveće smanjenje poslovne neto gotovine je ostvareno u sektoru Građevinarstvo zahvaljujući intenzivnijem rastu novčanih odliva iz poslovnih aktivnosti u odnosu na prilive. Srednja preduzeća su u svim analiziranim sektorima zabeležila jačanje izvora gotovine iz poslovnih aktivnosti u 2016. godini u odnosu na početak posmatranog periodu, pri čemu je u sektorima Prerađivačka industrija i Građevinarstvo jačanje interno generisane gotovine evidentno i u odnosu na 2015. godinu.

Negativna vrednost neto novčanog toka iz investicionih aktivnosti u posmatranom periodu pokazuje da srednja preduzeća u analiziranim sektorima beleže odlive gotovine po osnovu investicionih ulaganja veće od priliva iz investicionih aktivnosti. Neto gotovinska investiciona ulaganja se postepeno povećavaju to-

kom perioda u svim sektorima, izuzev u sektoru Poljoprivreda i to u 2017. godini, kada je investicioni neto odliv gotovine smanjen u odnosu na prethodnu godinu. Smanjenje je rezultat bržeg pada priliva u odnosu na pad investicionih odliva gotovine i usledilo je nakon 2016. godine kada je sektor Poljoprivreda zabeležio najbrži rast neto investicionog gotovinskog ulaganja, tako da je vrednost neto ulaganja u 2016. godini bila oko sedam puta veća u odnosu na početak analiziranog perioda. Sektor Prerađivačka industrija beleži povećanje investicionih priliva i odliva gotovine u 2017. godini, dok je u sektorima Građevinarstvo i Trgovina došlo do smanjenja novčanih priliva iz investicionih aktivnosti koje je u sektoru Građevinarstvo bilo praćeno povećanjem investicionih odliva gotovine.

Novčani prilivi iz finansijskih aktivnosti su u sva četiri sektora veći u odnosu na odlive, generišući pozitivan finansijski neto novčani tok u 2017. godini. Finansijska aktivnost analiziranih sektora je u poslednje dve godine posmatranog perioda povećana i na strani novčanih priliva i novčanih odliva. Izuzetak je sektor Građevinarstvo koji u 2017. godini beleži skromno smanjenje novčanih odliva iz finansijskih aktivnosti za oko 1%. Vrednost neto novčanog toka iz finansijskih aktivnosti je u tom sektoru pozitivna nakon trogodišnjeg perioda, kada su odlivi po osnovu finansijskih aktivnosti bili veći od finansijskih novčanih priliva.

Grafikon 10 – Neto novčani tok nakon investicionih aktivnosti srednjih preduzeća po sektorima (mil. RSD)



Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS

Tabela 25 – Novčani tokovi srednjih preduzeća po sektorima u periodu 2014–2017. (mil. RSD)

Pozicija	Srednja preduzeća registrovana na teritoriji RS			
	2014.	2015.	2016.	2017.
POLJOPRIVREDA				
Poslovni NNT	242	5.049	4.893	5.070
Investicioni NNT	-1.174	-4.097	-8.508	-7.752
NNT nakon investicionih aktivnosti	-932	951	-3.615	-2.682
NNT nakon isplate duga	-11.082	-11.040	-16.851	-22.685
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	11.362	10.235	18.779	22.580
NNT nakon eksternog finansiranja	281	-805	1.928	-104
PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA				
Poslovni NNT	27.486	20.124	35.370	26.319
Investicioni NNT	-19.248	-24.609	-33.287	-36.617
NNT nakon investicionih aktivnosti	8.238	-4.485	2.083	-10.299
NNT nakon isplate duga	-45.848	-51.786	-46.648	-59.943
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	49.091	51.169	53.382	65.545
NNT nakon eksternog finansiranja	3.242	-617	6.734	5.602
GRAĐEVINARSTVO				
Poslovni NNT	8.722	8.382	10.141	3.465
Investicioni NNT	-3.826	-4.723	-6.211	-9.452
NNT nakon investicionih aktivnosti	4.896	3.659	3.929	-5.986
NNT nakon isplate duga	-6.519	-7.028	-19.211	-28.835
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	7.880	7.728	20.924	29.570
NNT nakon eksternog finansiranja	1.361	700	1.713	735
TRGOVINA				
Poslovni NNT	5.801	20.464	13.153	9.536
Investicioni NNT	-6.206	-9.151	-12.658	-26.215
NNT nakon investicionih aktivnosti	-405	11.313	495	-16.679
NNT nakon isplate duga	-26.671	-26.666	-75.658	-120.095
Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti	31.274	27.629	78.516	124.369
NNT nakon eksternog finansiranja	4.603	963	2.859	4.274

Izvor: IEN prema podacima iz oficijelnih finansijskih izveštaja i RZS



Sektorska analiza neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2017. godini pokazuje da interno generisana gotovina srednjih preduzeća nije dovoljna za pokriće poslovnih i investicionih odliva gotovine. Neto gotovina iz poslovnih aktivnosti i novčani prilivi po osnovu investicionih aktivnosti pokrivaju preko 50% investicionih odliva gotovine u 2017. godini, pri čemu je pokriće najveće u sektoru Prerađivačka industrija (81%), a najmanje u sektoru Trgovina (56%). Deo investicionih odliva gotovine se pokriva iz priliva po osnovu finansijskih aktivnosti.

Smanjenje vrednosti neto gotovine nakon investicionih aktivnosti je u 2017. godini značajno u sektorima Prerađivačka industrija, Građevinarstvo i Trgovina. Kod srednjih preduzeća u sektoru Građevinarstvo smanjenje uzrokuje negativnu vrednost pomenutog neto novčanog toka, dok je u prethodne tri godine vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti bila pozitivna i relativno stabilna. Srednja preduzeća sektora Prerađivačka industrija beleže značajno smanjenje neto

novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2017. godini kada je negativna vrednost duplo veća u odnosu na 2015. godinu u kojoj neto gotovina generisana iz internih izvora takođe nije bila dovoljna za pokriće investicionih odliva gotovine. U 2016. i 2014. godini su srednja preduzeća sektora Prerađivačka industrija mogla koristiti deo neto gotovine za finansiranje odliva iz finansijskih aktivnosti, jer je vrednost neto gotovine nakon investicionih aktivnosti bila pozitivna.

Srednja preduzeća u sektoru Trgovina beleže negativnu vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2017. kao i u 2014. godini, pri čemu je ta vrednost znatno niža u 2017. godini i najniža među posmatranim sektorima. Srednja preduzeća sektora Poljoprivreda ostvaruju negativnu vrednost neto novčanog toka nakon investicionih aktivnosti u 2017. godini, kao što je bilo i u 2014. i 2016. godini. Jedino je u ovom sektoru došlo do poboljšanja po pitanju vrednosti neto gotovine nakon investicionih aktivnosti u 2017. godini.



Pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja zabeležen u sva četiri sektora u 2016. godini je ostvaren i u 2017. godini, osim u sektoru Poljoprivreda. Povećanje zaliha gotovine na kraju u odnosu na početak godine u tri sektora se može objasniti promenama novčanih tokova iz poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti.

Sektor Poljoprivreda beleži smanjenje vrednosti neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja u 2017. odnosu na prethodnu godinu, jer je došlo do smanjenja gotovine na kraju perioda. Pored blagog jačanja neto go-

tovine iz poslovnih aktivnosti u sektoru Poljoprivreda nije obezbeđeno dovoljno priliva gotovine koji bi zadovoljili ukupne potrebe za gotovinom. Do smanjenja zaliha gotovine je došlo zbog značajnog povećanja (za oko 50%) odliva gotovine iz finansijskih aktivnosti u 2017. godini. Trend povećanja finansijskih odliva se može očekivati i u narednim periodima jer se prilivi po istom osnovu povećavaju u 2016. i 2017. godini.

Korišćenje gotovine iz prethodnih perioda za pokriće nedostajućih potreba za gotovinom je okarakterisalo 2015. godinu, kako u

sektoru Poljoprivreda tako i u sektoru Prerađivačka industrija. Prilivi gotovine iz finansijskih aktivnosti su u sektoru Prerađivačka industrija u 2015. godini veći u odnosu na finansijske odlive gotovine, ali ne dovoljno da bi se ostvario pozitivan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja. Negativan neto novčani tok nakon eksternog finansiranja je posledica intenziviranja neto investicionih gotovinskih ulaganja i slabljenja sposobnosti generisanja neto gotovine iz poslovnih aktivnosti, pri čemu je intenziviranje neto odliva po osnovu investicionih aktivnosti nastavljeno i u 2016. i 2017. godini.

Sektor Prerađivačka industrija i Građevinarstvo beleže smanjenje vrednosti neto novčani tok nakon eksternog finansiranja u 2017. godini, nakon povećanja koje je zabeleženo u 2016. Do smanjenja je došlo iako je u sektoru Građevinarstvo ostvareno značajno

povećanje priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti, za čak 41% u odnosu na prethodnu godinu. Razlog tome je jačanje neto investicionih ulaganja i značajno slabljenje neto gotovine iz poslovnih izvora.

Sektor Građevinarstvo i Trgovina u posmatranom periodu beleže pozitivne vrednosti neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja. Povećanje vrednosti neto novčanog toka nakon eksternog finansiranja u sektoru Trgovina u 2016. je nastavljeno i u 2017. godinu, približavajući se skoro vrednosti koja je zabeležena 2014. godine. Kao i u sektoru Građevinarstvo, u sektoru Trgovina je zabeleženo značajno povećanje priliva gotovine iz finansijskih aktivnosti, za čak 58% u odnosu na prethodnu godinu, što za rezultat ima povećanje neto novčanog toka iz finansijskih aktivnosti.



PREPORUKE

Preporuke su razvrstavane u dve osnovne grupe: preporuke namenjene menadžmentu srednjih preduzeća i preporuke namenjene kreatorima makroekonomske politike u Republici Srbiji.

PREPORUKE NAMENJENE MENADŽMENTU SREDNJIH PREDUZEĆA REGISTROVANIH U SEKTORU PRERAĐIVAČKA INDUSTRIJA

a) Preporuke za unapređenje prinospnog, imovinskog i finansijskog položaja

Preporuke za unapređenje prinospnog, imovinskog i finansijskog položaja uključuju mere čija implementacija obezbeđuje:

- Isključivanje negativnih uticaja na finansijski rezultat i iznalaženje najprihvatljivije alternative za unapređenje profitabilnosti,
- Izrada strategije za unapređenje položaja preduzeća na prodajnom i na nabavnom tržištu,
- Analiza i mogućnosti restrukturiranja imovine i izvora imovine u cilju unapređenja likvidnosti i ocene optimalne zaduženosti,
- Optimalno planiranje proizvodnog asortimana i zaliha,
- Procena izgubljene dobiti po osnovu nenaplaćenih potraživanja,
- Analiza finansijskog poslovanja i ocena ekonomskog položaja preduzeća,
- Izrada strategije za unapređenja finansijskog stanja i poslovanja preduzeća,
- Razvoj i unapređenje sistema definisanja i donošenja strateških i operativnih odluka,
- Intenzivnija ulaganja u analizu tržišta i ispitivanje mogućnosti povećanja izvoznog potencijala,
- Praćenje i učestvovanje u državnim programima i merama namenjenim za jačanje proizvodnih kapaciteta,
- Unapređenje inovativnosti proizvodnih i uslužnih procesa, kao i njihovih konačnih učinaka i dr.

Definisanje konkretnih mera zahteva individualan pristup u analizi prinospnog, imovinskog i finansijskog položaja preduzeća.

b) Preporuke za unapređenje upravljanja novčanim tokovima – gotovinom

- Jačanje sposobnosti generisanja neto gotovine iz poslovnih aktivnosti srednjih preduzeća, kako se trend smanjenja neto novčanog toka iz poslovanja, zabeležen u 2017. godini, ne bi nastavio;
- Poboljšanje poslovnog neto novčanog toka kao ključnog izvora finansiranja investicionih i finansijskih potreba za gotovinom, kako srednjih preduzeća koja su generisala pozitivan neto novčani tok iz poslovanja, tako i srednjih preduzeća koja su u prethodnim periodima ostvarila poslovni neto odliv gotovine;

- Održavanje trenda povećanja priliva gotovine iz poslovnih aktivnosti srednjih preduzeća, uz ostvarivanje brže stope rasta poslovnih priliva u odnosu na poslovne odlive gotovine;
- Usklađivanje trenda poslovnog dobitka i neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti sa stopom rasta poslovnih prihoda srednjih preduzeća, u cilju postizanja održivosti tokova rentabiliteta i novčanih tokova, stabilnosti njihovog odnosa i unapređenja kvaliteta iskazanog poslovnog rezultata;
- Održavanje trenda povećanja kapitalnih gotovinskih ulaganja kao generatora budućih tokova rentabiliteta i novčanih tokova, uz intenziviranje generisanja gotovine iz internih izvora;
- Usklađivanje planiranih novčanih tokova iz investicionih i finansijskih aktivnosti sa sposobnošću generisanja gotovine iz poslovnih aktivnosti;
- Jačanje finansijske strukture preduzeća u pravcu povećanja internih izvora finansiranja i ostvarivanja optimalnog nivoa eksternog finansiranja;
- Poboljšanje uslova kreditiranja srednjih preduzeća smanjenjem kamatnih stopa i prilagoda vanjem dinamike otplate duga mogućnostima preduzeća;
- Saradnja sa poslovnim partnerima koji nisu izloženi visokim finansijskim rizicima;
- Jačanje sposobnosti generisanja neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti srednjih preduzeća svih analiziranih sektora, pre svega sektora Građevinarstvo;
- Ostvarivanje brže stope rasta poslovnih priliva u odnosu na poslovne odlive gotovine srednjih preduzeća po sektorima, naročito u sektorima Građevinarstvo i Prerađivačka industrija;
- Poboljšanje poslovnog neto novčanog toka preduzeća RS, naročito preduzeća koja su ostvarivala negativan neto novčani tok iz poslovanja.

PREPORUKE NAMENJENE KREATORIMA MAKROEKONOMSKE POLITIKE U REPUBLICI SRBIJI

- a) Donošenje javnih politika vezanih za razvoj sektora MSP u saradnji sa jedinicama lokalne samouprave,
- b) Evaluacija efekata realizacije javnih politika i utrošenih budžetskih sredstava kroz programe podrške razvoju sektora MSP,
- c) Podrška kreiranju lokalnih politika u cilju unapređenja preduzetničke klime i bolje regionalne povezanosti kroz saradnju srednjih preduzeća,
- d) Uspostavljanje i implementacija programa mera koje utiču na stimulisanje priliva investicija u cilju razvoja privredne aktivnosti na lokalnom nivou,
- e) Podrška u izgradnji infrastrukture neophodne za razvoj postojećih i osnivanje novih preduzeća,
- f) Aktivno sprovođenje mera za suzbijanje sive ekonomije i nelojalne konkurencije,
- g) Podsticaj razvoja inovativnih preduzeća,
- h) Unapređenje efikasnosti u pružanju javnih usluga,
- i) Isticanje značaja i uloge srednjih preduzeća u izradi nacionalnih i lokalnih strateških dokumenata,
- j) Unapređenje i razvoj novih programa saradnje sektora MSP i naučne zajednice i dr.



Izdavač

Institut ekonomskih nauka
Beograd, Zmaj Jovina 12
Tel. (011) 2622-357, 2623-055
faks: (011) 2181-471
www.ien.bg.ac.rs
office@ien.bg.ac.rs

Za izdavača

dr Jovan Zubović
direktor

Glavni urednik

dr Sonja Đuričin

Urednici

dr Slavica Stevanović
dr Isidora Ljumović
dr Vladimir Simović

Dizajn i prelom

Larisa Malić

Štampa

Donat Graf

Tiraž

150

ISSN

2466-5274