

**Pregledni članak**

UDK: 338.45:69(497.11); 338.12

doi: 10.5937/ekonhor1303245M

## GRAĐEVINARSTVO KAO INDUSTRIJSKI SEKTOR U FUNKCIJI OPORAVKA PRIVREDE REPUBLIKE SRBIJE

Igor Mladenović\*

*Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu*

Aktuelna ekonomska kriza uticala je na nivo ekonomske aktivnosti u mnogim sektorima privređivanja. Među teoretičarima i ljudima iz prakse sve se češće čuje stav da je građevinarstvo kao industrijski sektor, koji prate sve druge privredne grane, u ozbiljnoj krizi i da bi njegov oporavak podstakao oporavak ukupne privrede Republike Srbije (RS). Za ovu industrijsku granu se kaže da može da nosi polovinu privrednog rasta unutar RS. Međutim, uz uvažavanje pomenutih stavova, postavlja se pitanje o tome kakvi su efekti ekonomske krize na ovaj privredni sektor i kakvi su bili efekti mera prethodne Vlade RS u ovom sektoru. Traženje odgovora na ovako postavljeno pitanje umnogome može da profiliše odgovor aktuelne Vlade RS za rešavanje problema u građevinskoj industriji RS.

**Ključne reči:** građevinarstvo, institucionalno okruženje, državne subvencije, privredni oporavak

JEL Classification: G01, E29, E29, D22

### UVOD

Građevinska industija u svim zemljama susreće se sa različitim izazovima i problemima. Međutim, u zemljama sa zakasnelom tranzicijom ti problemi i izazovi imaju svoje specifičnosti koje se ogledaju u posebnom institucionalnom ambijentu i hroničnom nedostatku adekvatnih izvora finansiranja. Ukoliko ovome dodamo i uticaj aktuelene ekonomske krize, više je nego evidentno da izazovi pred građevinskom industijom dobijaju na intenzitetu. Posebno naglašavamo da, za razliku od nekih drugih sektora privređivanja, građevinska industija Republike

Srbije (RS), nije uspela da se nakon 2000. godine internacionalizuje, iako su za to postojali povoljni uslovi (Mladenović, I. i ostali, 2012, 42).

Uvažavajući ove činjenice, u radu će biti istraženi stanje građevinskog sektora u RS i efekti postkriznih mera Vlade Republike Srbije u ovom sektoru, u kontekstu definisanja mera za oporavak ove industrijske grane u RS. U ovom kontekstu analiziraće se aktuelni institucionalni okvir poslovanja ovog sektora privrede, kao i sagledavanje ponuđenih institucionalnih rešenja od strane prethodne Vlade Republike Srbije za podsticaj građevinske industrije. Da li su te mere dale rezultate i kakvo je stanje u ovom sektoru privrede analiziraćemo na bazi reprezentativnog uzorka.

Polazna hipoteza jeste da postkrizne mere Vlade Republike Srbije nisu dale rezultate. Validnost

\* *Korespondencija:* I. Mladenović, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu, Trg kralja Aleksandra 11, 18000 Niš, Srbija;  
e-mail: igor.mladenovic@eknfak.ni.ac.rs

postavljene hipoteze testiraćemo na bazi reprezentativnog uzorka.

Uzorak čine firme koje su u 2012. godini učestvovala sa 5% u ukupnom prihodu koji je realizovan u ukupnoj građevinskoj delatnosti RS. Predmet analize biće zvanični finansijski izveštaji privrednih društava koja čine uzorak u periodu od 2008. do 2012. godine. Analizom bilansnih pozicija, pokazatelja likvidnosti, finansiranja, naplate potraživanja i profitabilnosti stekao bi se jasan uvid u uticaj aktuelne krize na građevinski sektor RS. Predmetna analiza bi pokazala da li su mere prethodne Vlade Republike Srbije bile efikasne ili su pak, kako mnogi tvrde, postale uzrok nelikvidnosti i ekonomskog kolapsa ovog sektora privredivanja. Analiza će pomoći da se daju i preporuke za oporavak ovog izuzetno važnog sektora privrede.

## INSTITUCIONALNI OKVIR POSLOVANJA GRAĐEVINSKOG SEKTORA U REPUBLICI SRBIJI

Građevinska delatnost u RS je izuzetno značajna privredna grana za funkcionisanje privrede u celini. Generalno govoreći, ova privredna grana je povezana sa gotovo svim oblastima ljudskog delovanja. Razvojem nauke i tehnike, građevinarstvo je postalo značajna privredna oblast, povezana sa preko 30 privrednih delatnosti. Proizvodi građevinske delatnosti su inputi za druge privredne grane. Građevinska industrija je važan generator privrednog rasta u razvijenim, ali i u manje razvijenim zemljama (Oladinrin *et al*, 2012, 56). Prema podacima Privredne komore Srbije, građevinsku delatnost RS čini oko 11.530 privrednih društava, sa oko 116.760 radnika. Građevinarstvo učestvuje u ukupnom broju privrednih društava sa 13,1% dok građevinarstvo učestvuje u ukupnom broju zaposlenih sa 11,8% (Privredna komora Srbije).

Nažalost, nekada jedna od najekspanzivnijih i najpropulzivnijih izvoznih privrednih grana, profitabilno i visoko akumulativno srpsko građevinarstvo danas deli sudbinu ukupne privredne situacije u zemlji. U 2013. godini građevinska delatnost posluje u veoma specifičnom institucionalnom miljeu.

Samo poslovno okruženje, prema podacima Svetske banke, nije baš naklonjeno ljudima koji se bave privrednom aktivnošću. Naime, od 185 istraživanih zemalja, po poslovnom ambijentu za realizaciju privrednih aktivnosti, RS je na 86. mestu (Doing Business 2013, 5). Prema istom istraživanju najlošija situacija je u oblasti obezbeđivanja građevinskih dozvola. Tu je Srbija na poražavajućem 179. mestu, gde je potrebno sprovesti 18 procedura i u proseku 269 dana za dobijanje građevinske dozvole. (Doing Business 2013, 27). Ovo ujedno predstavlja najveći ograničavajući faktor za sektor građevinarstva u RS. Ostale slabosti koje su identifikovane su naplata poreza 149. mesto, rešavanje bankrotstava 103. i primena ugovora, takođe, 103. mesto (Doing Business 2013, 8). Ovakav institucionalni milje imao je za posledicu pojavu brojnih problema u ovom sektoru privredivanja, kao što su korupcija, pravna (ne)sigurnost, itd.

Sve ovo je potvrda opšteprihvaćene teze neoinstitucionalne teorije da su tržišni nedostaci posledica neefikasnog institucionalnog uređenja. Zato je potrebno da se država aktivira na planu donošenja i primene zakona u oblasti zaštite svojine, sprovođenja ugovora i garantovanja prava stranih investitora. Ispostavlja se, dakle, da što je tržište manje savršeno, to je uloga države i njenih institucija veća, i obratno (Leković, 2001, 39).

Dodatno, svedoci smo da je prava retkost da investitor redovnim putem, u dogledno vreme, zakonito može da započne izgradnju objekta. Ovo je izuzetno pogodno tlo za korupciju, jer oni koji odlučuju o dobijanju građevinske dozvole žele da komplikovanu proceduru iskoriste za sticanje ličnog bogatstva. Veliki broj dana za izdavanje građevinske dozvole jeste posledica toga da srpska administracija o zahtevima stranaka ne odlučuje u okviru predviđenih rokova. Po mišljenju stručnjaka, nije redak slučaj da primedbe na priloženu dokumentaciju za izdavanje građevinske dozvole, od strane administracije, poprimaju epitet nezakovitosti (Isailović, 2012, 13).

Pravna regulativa koja definiše poslovanje građevinskog sektora u RS definisana je Zakonom o planiranju i izgradnji, Zakonom o državnom premeru i katastru, Pravilnikom o energetskej efikasnosti zgrada, Pravilnikom o uslovima, sadržini i načinu

izdavanja sertifikata o energetske svojstvima zgrada. Definisano materijalno pravo pogoduje nezakonitom postupanju organa uprave, jer ostavlja diskreciono ovlašćenje administraciji da primedbe mogu da se odnose na bilo koji deo projekta. Ovakva situacija vodi ka pravnoj nesigurnosti investitora.

Neefikasnost Katastra nepokretnosti u rešavanju zahteva stranaka je, takođe, jedan od ozbiljnih problema, koji utiču na broj investicija u građevinskoj industriji. Bez korenitih promena u ovoj oblasti, teško da se išta nabolje može promeniti.

Ovakav institucionalni ambijent, uz aktuelnu ekonomsku krizu, otvorio je novi problem, a to je nedostatak sredstava za finansiranje projekata. Banke i druge finansijske organizacije su prestale da finansiraju građevinske firme zato što pravne praznine pogoduju dužnicima, koji to u uslovima krize obilato koriste. Naime, „rupe“ neuređenog pravnog sistema sada su izašle u prvi plan i na najvećem udaru su se upravo našle banke i druge finansijske organizacije.

Praksa je pokazala da su banke kao sredstvo obezbeđenja izvršenja dužnikove obaveze obično koristile menice i vansudske hipoteke. Sve je funkcionisalo u najboljem redu dok kriza nije dobila na intenzitetu. Međutim, kada su dužnici prestali da izmiruju svoje obaveze, banke su počele da se susreću sa problemima koji su obesmišljavali njihova sredstva obezbeđenja. Ovo je direktna posledica loših zakonskih rešenja definisanih Zakonom o hipoteci i Zakonom o stečaju. Ovo je otvorilo složenu problematiku finansiranja investicionih aktivnosti u ovom sektoru privrede.

Opšte je prihvaćen stav da je osnovni izvor finansiranja investicija na nivou pojedinih nacionalnih ekonomija domaća štednja. Kad bi se celokupna proizvodnja posmatrane zemlje plasirala u tekuću potrošnju, to bi značilo potpunu stagnaciju i nemogućnost privrednog rasta. Najkraće, štednja predstavlja dobrovoljno odricanje potrošnje u sadašnjosti u cilju veće potrošnje u budućnosti (Lewis, 1963, 619). Razumljivo da svako odlaganje potrošnje podrazumeva smanjenje korisnosti pojedinih dobara u budućnosti, analogno pomeranju vremena njihovog korišćenja (Mladenović i Cvetanović, 2011, 144).

Domaća štednja je svakako najvažniji izvor finansiranja investicija u skoro svim zemljama sveta. Njen obim zavisi od veličine bruto domaćeg proizvoda po stanovniku i od stope nacionalne štednje. Štaviše, pouzdano se može tvrditi da se ova dva makroagregata nalaze u direktnoj korelacionoj sprezi, odnosno, da visok nivo nacionalnog dohotka *per capita* podrazumeva visoku stopu štednje i, obratno, nizak nivo tog pokazatelja korespondira sa niskom stopom štednje. Budući da visoko razvijene privrede imaju izraženiju stopu štednje, logično je da izraženiji procenat primenjen na veliki iznos nacionalnog dohotka po stanovniku ima za posledicu dovoljnu sumu sredstava za nesmetano finansiranje investicionih aktivnosti.

Industrijski napredne zemlje svoj razvoj, po pravilu, zasnivaju na investicijama koje finansiraju domaćom štednjom. Suprotno, u većini zemalja u razvoju daleko najveći problem finansiranja ekonomskog napredovanja predstavlja nedovoljnost domaće štednje. „Posebno u najsiromašnijim regionima hitna tekuća potrošnja takmiči se sa investicijama kod upotrebe oskudnih faktora. Rezultat su premalene investicije u proizvodni kapital koji je tako neophodan za brz ekonomski napredak“ (Samuelson & Nordhaus, 1992, 698). Zbog toga, zemlje u razvoju svoje investicije delom finansiraju i dopunskom štednjom iz inostranstva. Stopa nacionalne štednje dobrim delom je određena veličinom nacionalnog dohotka po stanovniku, pa ne čudi što je u zemljama u kojima je veličina nacionalnog dohotka *per capita* jedva dovoljna da zadovolji egzistencijalne potrebe stanovništva ona niska. Otuda, razvoj u njima uveliko zavisi od priticanja inostranih sredstava. Ovakva situacija gotovo da u potpunosti važi za RS, kada je u pitanju građevinski sektor. Alternativa za inostrane izvore finansiranja jesu vlastiti izvori samih građevinskih kompanija.

Vlastiti izvori u finansiranju korporativnog preduzeća se mogu razvrstati na: eksterne i interne. Najjednostavnije rečeno, u prve spada akcionarski kapital, a u druge reinvestirani profit i amortizacija. Budući da su vlasnici kapitala uloženog u neko preduzeće pored maksimizacije iznosa dividendi zainteresovani i za rast i razvoj „svog“ preduzeća kao izvora budućih prihoda oni će nastojati da jedan deo

profita reinvestiraju na račun smanjenja aktuelnih dividendi. Premda ovakvo razmišljanje ima svoju logičku pozadinu, politika raspodele neto profita na deo za dividende i deo za finansiranje budućeg rasta i razvoja preduzeća (reinvestiranje) je krajnje kompleksna i, kao takva, nije predmet proučavanja u ovom radu. U kontekstu problematike finansiranja privrednih aktivnosti treba pomenuti da je uloga profita u formiranju štednje sektora privrede, a time i ukupne nacionalne štednje navela neke ekonomiste da profitu pripišu glavnu ulogu u finansiranju privrednog razvoja, što, takođe, može biti predmet opravdanih osporavanja (Lewis, 1966, 120-121).

Građevinska delatnost RS nema mnogo izbora za finansiranje svojih privrednih aktivnosti. Ako nema dovoljno za finansiranje osnovnih privrednih aktivnosti, nažalost nema ni sredstava za finansiranje inovacionih aktivnosti koje su posebno važne za konkurentnost ovog sektora privrede (Mladenović i ostali, 2011, 571). Poznato je da štednja domaćinstava nije dovoljna, a, s druge strane, tržište bankarskih kredita je izuzetno skupo. Izlaz iz ovakve situacije mogu da budu izvori finansiranja koje obezbeđuje država. Dva su osnovna izvora javne štednje: 1) višak budžetskih prihoda nad rashodima tj. budžetski suficit i 2) štednja javnih preduzeća. Kad se kaže državni prihod, misli se, pre svega, na prihod po osnovi oporezivanja, dok se pod državnim rashodom podrazumevaju sva davanja, javna dobra i usluge, kao i sredstva neophodna za realizaciju programa redistribucije dohotka. Srpski budžet već duži niz godina ne beleži suficit. S druge strane štednja preduzeća u javnom vlasništvu je skromna. Ta preduzeća uglavnom posluju manje uspešno od privatnih preduzeća, što je svakako jedan od razloga za podsticaj njihove privatizacije. Eklatantni primeri su Srbijagas i Galenika.

Uvažavajući sve ove okolnosti, za potrebe spasa građevinske industrije korišćen je inostrani izvor finansiranja, kao jedini preostali izvor. Međutim, naš građevinski sektor je specifičan po tome što je ovaj izvor finansiranja posredno korišćen. Naime, država je iz budžeta, svojim zaduživanjem mobilisala inostranu štednju. To je učinila Vlada Republike Srbije 2010. godine.

## INSTITUCIONALNA REŠENJA ZA PODRŠKU GRAĐEVINSKOG SEKTORA U SRBIJI U USLOVIMA KRIZE

Uvažavajući okolnosti i teško stanje u građevinskoj industriji Srbije, Vlada Republike Srbije sa mandatom od 2008. do 2012. godine pokrenula je mere za pospešivanje ovog sektora privrede. To su bili Zakon o podsticanju građevinske industrije Republike Srbije u uslovima ekonomske krize ("Sl. glasnik RS", br. 45/2010) i Uredba o merama podrške građevinskoj industriji kroz dugoročno stambeno kreditiranje u 2012. godini. Prva mera oličena Zakonom imala je za cilj da se prevaziđu negativni efekti ekonomske krize u Republici Srbiji u oblasti građevinarstva, odnosno, pruži pomoć domaćoj građevinskoj industriji za izlazak iz krize. Zatim, da se podstakne razvoj i uposle domaće građevinske firme i obezbedi likvidnost ovog sektora. Fokus je bio i na podsticanju razvoja i upošljavanju domaćih preduzeća koja se bave proizvodnjom građevinskog materijala i zadržavanje postojećeg nivoa zaposlenosti i stvaranje preduslova za otvaranje novih radnih mesta. Sve ovo je trebalo da vodi ka podsticanju privrednog razvoja u Republici Srbiji.

U skladu sa ovim zakonskim rešenjem, Vlada, na predlog nadležnih ministarstava, odnosno, nadležnog organa lokalne samouprave, utvrđivala je projekte koji su se u celosti ili delimično finansirali iz sredstava budžeta lokalne samouprave, autonomne pokrajine, odnosno, Republike Srbije. Intencija zakonodavca je bila da se, pri realizaciji ovih projekata, mora koristiti domaći građevinski materijal u učešću od najmanje 70% od ukupno potrebnog građevinskog materijala i ugrađene opreme, ukoliko se oprema istog kvaliteta proizvodi u Republici Srbiji. Projekti za izgradnju objekata visokogradnje i niskogradnje, čija se realizacija finansirala i realizovala u skladu sa analiziranim Zakonom, odnosili su se na škole, obdaništa, bolnice, stanove, autoputeve i druge državne puteve, sportske objekte, objekte za potrebe obavljanja delatnosti iz oblasti kulture i sl. Interesantno je da se za izbor firmi koje realizuju ove projekte vodio pregovarački postupak bez objavljivanja javnog poziva u skladu sa zakonom kojim se uređuju javne nabavke. Na taj način je država mogla da bira sa kim će da radi i da ima diskreciono pravo koje će firme imati koristi

od ovog Zakona. Takođe, sama primena Zakona je bila vremenski ograničena, odnosno propisano je njegovo važenje do 31. decembra 2011, na osnovu čega se zaključuje da je reč o kratkoročnoj meri.

Druga mera koja je preduzeta od strane Vlade jeste Uredba o merama podrške građevinskoj industriji kroz dugoročno stambeno kreditiranje u 2012. godini. Cilj ove Uredbe bio je podrška građevinskoj industriji kroz dugoročno stambeno kreditiranje i kupovina, odnosno, izgradnja stambenih jedinica kategoriji građana kojima je rešavanje stambenog pitanja najvažnije, kroz podizanje kreditne sposobnosti i smanjenje kamatne stope. Za potrebe realizacije ove mere, država je u 2012. godini opredelila 1,7 milijardi dinara. Korisnici ovih subvencija bili su građani koji nemaju rešeno stambeno pitanje i u čijem domaćinstvu iznos mesečnih prihoda nije prelazio 150.000 dinara. Država je subvencionisala učešće za stambeni kredit građanima koji ispunjavaju uslove u vrednosti od 20% od cene nekretnine (beskametni kredit koji se vraćao nakon otplate stambenog kredita), 5% od cene nekretnine finansirali su korisnici, a 75% vrednosti cene stambene jedinice finansirala je poslovna banka. Ove mere bile su izuzetno atraktivne, ali u vreme krize manji broj ljudi se opredelio da ih koristi. Takođe, i ove mere bile su kratkoročne, jer se Uredba odnosila samo na 2012. godinu.

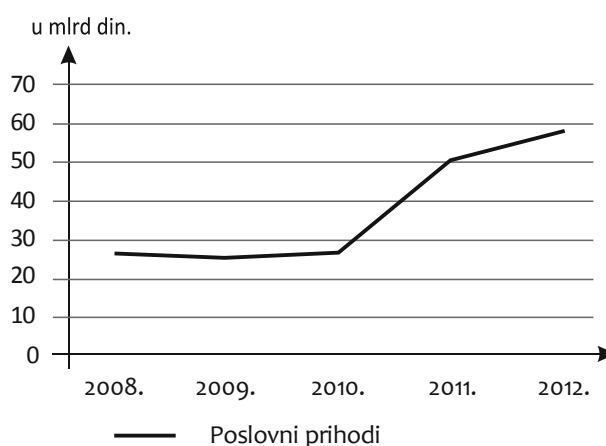
Pitanje koje se nametnulo jeste kakvi su bili efekti ovih mera i da li su privredna društva koja su koristila predložene benefite poboljšala svoj finansijski položaj. Odgovor na ova pitanja tražimo u analizi poslovanja značajnijih privrednih društava iz oblasti građevine pre i posle uvođenja ovih mera.

#### ANALIZA BILANSNIH POZICIJA GRAĐEVINSKOG SEKTORA U RS U PERIODU 2008. DO 2012.

Za potrebe ovog rada, uzorak čini 10 preduzeća čija je delatnost izgradnja stambenih i nestambenih objekata, koja su bila okosnica ekonomskih aktivnosti u ovom sektoru privrede. Te kompanije su u 2012. godini učestvovala sa 5% u ukupnom prihodu koji je realizovan u sektoru građevine u RS. Predmetni

uzorak, samo u sektoru izgradnje stambenih i nestambenih objekata učestvuje sa 30% ukupnog prihoda u 2012. godini, čime je reprezentativnost uzorka više nego evidentna. Uzorak čine sledeća privredna društva: A.D. „Putevi Užice“, Užice; „Građevinska Direkcija Srbije“ d.o.o Beograd; A.D. „Energoprojekt - visokogradnja“, Beograd; „Deneza M Inženjering“ d.o.o, Beograd; „Inter-Kop“ d.o.o., Šabac; „Energogrup“ d.o.o., Beograd; „Tehnogradnja“ d.o.o., Kruševac; „PMC - Inženjering“ d.o.o. Beograd; „Gradina“ d.o.o., Beograd; „AG Strabag“, Beograd. Cilj analize bilansnih pozicija jeste da se vidi kakvi su bili efekti krize i mera Vlade na pojedine stavke u finansijskim izveštajima analiziranih privrednih društava. Fokus je najpre na poziciji ukupnih prihoda (Grafikon 1).

Na osnovu podataka sa Grafikona 1 može se zaključiti da je od 2008. do 2010. godine bila evidentna stagnacija u prihodima koje su realizovala građevinska preduzeća u Srbiji. Ako se ovome doda činjenica da su prihodi izraženi u tekućim cenama, može se zaključiti da je u periodu od 2008. do 2010. došlo do pada realnog prihoda u ovom sektoru. Zato je i prethodna Vlada donela Zakon o podsticanju građevinske industrije Republike Srbije u uslovima ekonomske krize u 2010. godini i evidentno je da su mere dale rezultate. To

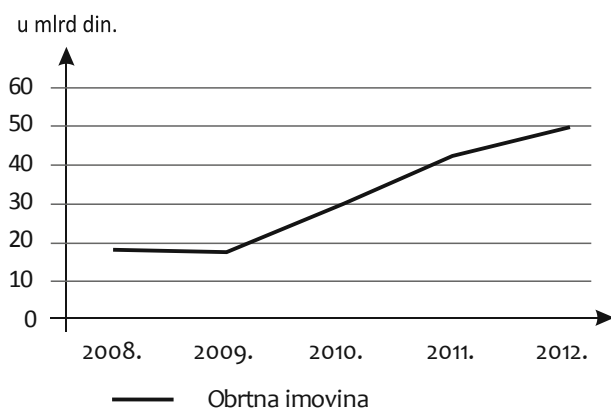


**Grafikon 1** Kretanje ukupnih prihoda u uzorku za period 2008-2012.

Izvor: Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

potkrepljujemo rastom prihoda u 2011. i 2012. godini. Zaključak je da su analizirana (velika) preduzeća bila uključena u mere Vlade i da su ispunila sve neophodne uslove propisane Zakonom i knjižila uvećane prihode. Na ovaj način se očekivalo da će se amortizovati negativni efekti krize na teret budžeta Republike Srbije.

Sličan zaključak možemo da izvedemo ukoliko analiziramo i dinamiku nivoa obrtnih sredstava kod analiziranih privrednih društava (Grafikon 2). Naime, da bi se uvećani obim poslova realizovao, privredna društva su morala da angažuju veći obim obrtnih sredstava.

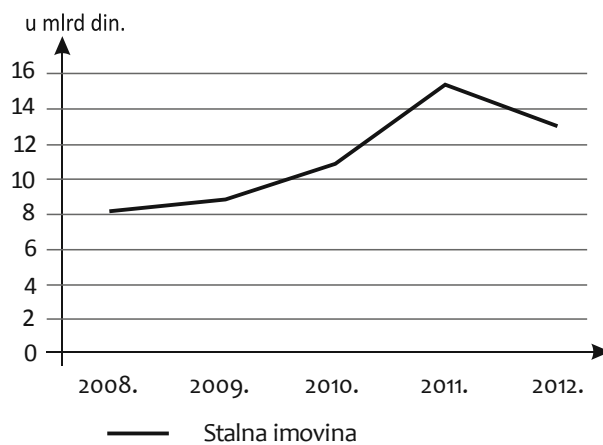


**Grafikon 2** Kretanje nivoa obrtne imovine u uzorku za period 2008-2012.

*Izvor:* Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

Međutim, ukoliko se analizira bilansna pozicija kretanja stalne imovine, može se zaključiti da su mere iz 2010. godine bile kratkoročnog karaktera. Naime, sa Grafikona 3 može se videti da nakon rasta obima stalne imovine do 2011. godine dolazi do smanjenja ove pozicije u uzorku za 2012. godinu.

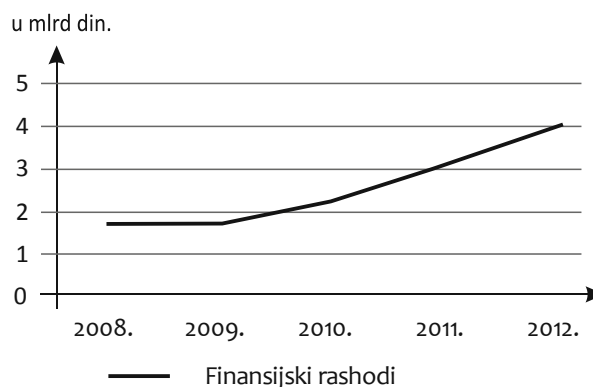
Interesantno je da je smanjenje nivoa stalne imovine evidentirano kod 7 od 10 analiziranih privrednih društava. Ovo upućuje na zaključak da se nešto ozbiljnije desilo u njihovom poslovanju. Analiza rashoda finansiranja u posmatranom periodu daje odgovor na postavljeno pitanje (Grafikon 4).



**Grafikon 3** Kretanje nivoa stalne imovine u uzorku za period 2008-2012.

*Izvor:* Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

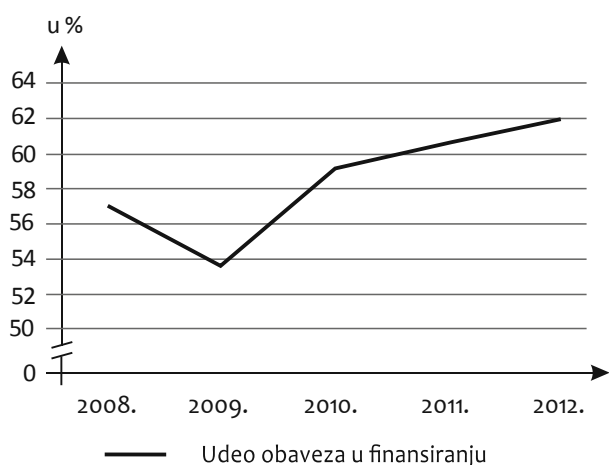
Sa Grafikona 4 može se zaključiti da se građevinski sektor intenzivno zaduživao kako bi ispoštovao obaveze za ugovorene poslove. Međutim, ono što je izostalo jeste blagovremeno plaćanje države za preuzete obaveze. Iz razgovora sa menadžerima analiziranih kompanija ispostavilo se da država nije ispoštovala rokove plaćanja, dok su izvođači radova morali da poštuju svoje finansijske obaveze za uvećani



**Grafikon 4** Kretanje nivoa finansijskih rashoda u uzorku za period 2008-2012.

*Izvor:* Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

obim poslova, koji su dobili od strane države. Sve ovo je vodilo ka povećanju udela obaveza u finansiranju, što potvrđuje Grafikon 5.



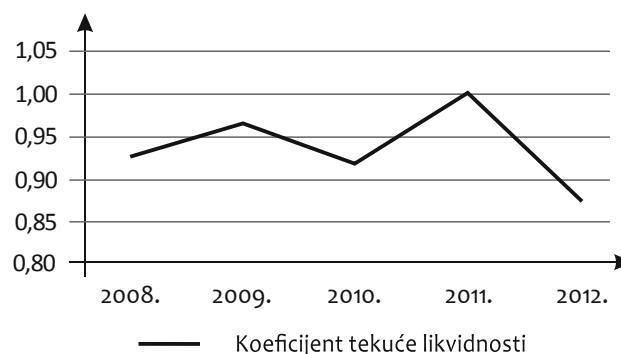
**Grafikon 5** Kretanje udela obaveza u finansiranju u uzorku za period 2008-2012.

Izvor: Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

Udeo obaveza u finansiranju građevinskih preduzeća u RS postepeno se smanjivao tokom 2008. i 2009. godine. Ovo iz razloga što je u tom periodu bio prisutan investicioni bum u oblasti stanogradnje, pa su se građevinske firme polako razduživale. Treba podsetiti da je do 2008. u RS postojao tzv. „mehur cena“ gotovih stanova u Beogradu, koji je bio rezultat visoke tražnje na nerealnim osnovama. Dobra alternativa za držanje gotovog novca bila je kupovina stana u Beogradu. Međutim, sa intenziviranjem ekonomske krize i njenim prelivanjem u RS, stanje u građevinskom sektoru se znatno pogoršalo. To je imalo za posledicu enormni rast udela obaveza u finansiranju, tačnije, većem zaduživanju građevinskog sektora. Pomenuta dešavanja imala su i svoje reperkusije na pokazatelje likvidnosti i obrta.

## ANALIZA POKAZATELJA LIKVIDNOSTI GRAĐEVINSKOG SEKTORA U RS OD 2008. DO 2012.

Da li su efekti krize i mera Vlade imali svoje reperkusije na likvidnost ovog sektora vidimo na bazi analize koeficijenta tekuće likvidnosti. Za svaku kompaniju u uzorku, za vremenski okvir analize, izračunat je pokazatelj koeficijent tekuće likvidnosti i, proporcionalno ekonomskoj snazi kompanije (poslovni prihod) izračunat je za uzorak kao celinu. Rezultati analize prikazani su na Grafikonu 6.



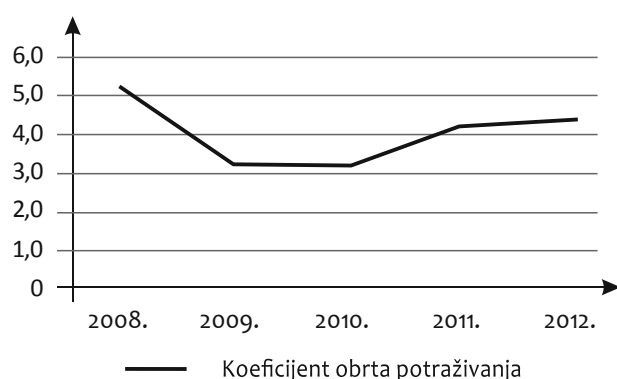
**Grafikon 6** Kretanje koeficijenta tekuće likvidnosti u uzorku za period 2008-2012.

Izvor: Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

Analiza je pokazala da je 2008. godine jedan dinar kratkoročnih obaveza u građevinskom sektoru u RS bio pokriven sa 0,93 dinara obrtnih sredstava. Međutim, kraj 2012. godine je pokazao da je 0,87 dinara obrtnih sredstava pokrivalo 1 dinar kratkoročnih obaveza. Kako je minimalni poželjni nivo ovog pokazatelja 1, vidi se da je likvidnost građevinskog sektora u RS na početku 2013. godine ozbiljno ugrožena. Primera radi, prema podacima APR-a, za privredu RS i kompletan građevinski sektor u Srbiji ovaj pokazatelj u 2012. godini iznosio je 1,01, odnosno 0,9. Na ovaj način potvrđena je reprezentativnost uzorka i primenjena metodologija, ali i činjenica da je građevinski sektor

manje likvidan u analiziranom periodu u odnosu na prosečnu likvidnost privrednih društava u RS.

Do sličnog zaključka možemo doći i ako analiziramo koeficijent naplate potraživanja (Grafikon 7).



**Grafikon 7** Kretanje koeficijenta obrta potraživanja u uzorku za period 2008-2012.

Izvor: Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

Analiza koeficijenta naplate potraživanja na uzorku pokazuje da je u 2008. godini građevinski sektor naplaćivao svoja potraživanja u proseku za 68 dana. U 2012. godini, naplata potraživanja je u proseku realizovana za 83 dana. Interesantno je da je u 2009. i 2010. godini vrednost ovog pokazatelja bila 3,14, odnosno 3,16. Drugim rečima, bilo je potrebno skoro 114 dana da bi se naplatila potraživanja. Tako da je ova činjenica u tim godinama uslovlila intervenciju Vlade sa Zakonom o podsticaju, ali po prvim analizama efekti su bili kratkog daha. Primera radi, za RS (privredna društva koja predaju finansijske izveštaje APR-u), prosečan broj dana za napatu potraživanja u 2012. godini iznosio je 78 dana, dok je za sva preduzeća iz celokupne građevinske industrije u RS taj period bio 109 dana. Ovaj podatak potvrđuje da je analizirani uzorak u potpunosti reprezentativan i da opisuje pravu sliku u ovom sektoru u RS. Pitanje koje se nameće jeste kakvi su efekti na ključne pokazatelje uspešnosti poslovanja privrednih društava u oblasti građevine u Srbiji u analiziranom periodu.

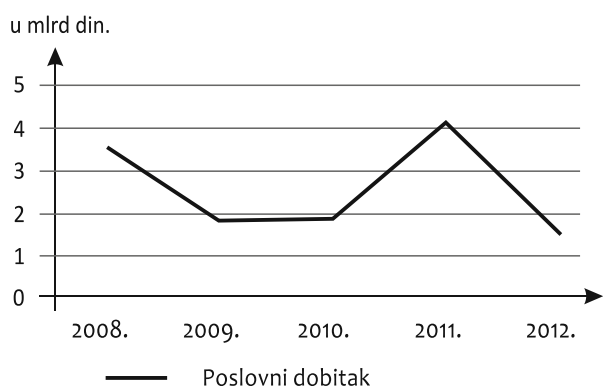
## ANALIZA POKAZATELJA USPEŠNOSTI POSLOVANJA GRAĐEVINSKOG SEKTORA U RS OD 2008. DO 2012.

Analizu uspešnosti poslovanja građevinskog sektora u RS posmatramo kroz tri osnovna ekonomska pokazatelja. To su: poslovna dobit, ekonomičnost i prinos na aktivu. Za svako privredno društvo iz uzorka u posmatranom periodu izračunata je vrednost pomenutih pokazatelja i na osnovu ekonomske snage svakog privrednog društva izračunat je pokazatelj za uzorak kao celinu. Kriterijum za ekonomsku snagu bilo je učešće u realizovanom prihodu.

Poslovna dobit (EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) predstavlja zaradu privrednog društva, ali bez uključivanja poreza, kamata, deprecijacije i amortizacije u kalkulaciju dobiti. Mnogi EBITDA nazivaju zaradom pre svih loših stvari i koristi se za analizu i poređenje profitabilnosti između različitih privrednih društva ili grana privrede. Dodatni razlog tome leži i u činjenici da obračun ovog pokazatelja isključuje efekte finansiranja i individualnih računovodstvenih odluka svakog privrednog subjekta. Ovaj pokazatelj apostrofira sposobnost privrednog društva da ostvari dobit samo iz osnovne delatnosti. Analiza poslovne dobiti (EBITDA) potvrđuje ono o čemu smo do sada diskutovali. Od 2008. do 2010. godine evidentiran je pad poslovne dobiti. Mere Vlade iz 2010. godine dale su kratkoročna poboljšanja kada je u 2011. evidentiran rast vrednosti ovog pokazatelja, ali je u 2012. njegova vrednost umanjena. Iz razgovora sa menadžerima analiziranih preduzeća, zaključuje se da je uzrok ovome rast troškova poslovanja, naročito, finansijskih rashoda i odustajanje od poslova koje naručuje država, jer nije bila dobar „platiša“ (Grafikon 8).

Ekonomičnost, kao odnos između ukupnih prihoda i rashoda, jeste veoma važan pokazatelj ekonomske uspešnosti poslovanja. Iako je minimalna poželjna vrednost ovog pokazatelja jedan, istraživanje na uzorku je pokazalo da je vrednost ovog pokazatelja ispod jedinice (Grafikon 9). Ovo pokazuje da sektor izgradnje stambenih i nestambenih objekata ima slabu uspešnost u poslovanju. Primera radi za RS (privredna društva koja predaju finansijske izveštaje

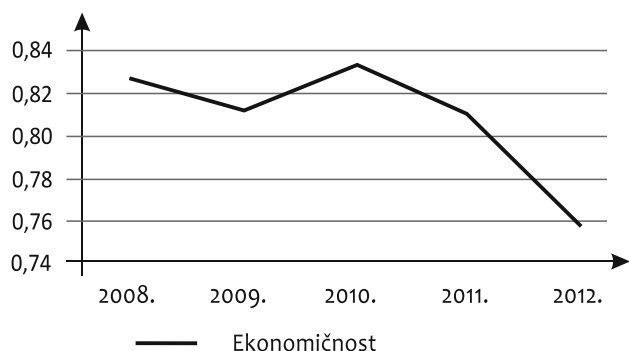




**Grafikon 8** Kretanje poslovne dobiti u uzorku za period 2008-2012.

Izvor: Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

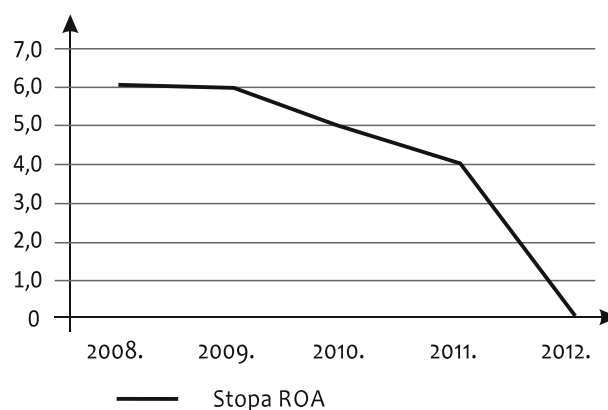
APR-u), vrednost ovog pokazatelja u 2012. godini bila je 1,01, dok je za celukupnu građevinsku delatnost Srbije iznosila 0,9. Ovo je samo potvrda da je uzorak u ovoj analizi reprezentativan i da pokazuje aktuelnu situaciju u građevinskom sektoru RS. Analiza uzorka pokazuje permanentno smanjenje vrednosti ovog pokazatelja od 2010. godine do danas. Situacija je posebno alarmantna za 2012. godinu, kada je vrednost ukupnih prihoda mogla da pokrije samo 76% ukupnih rashoda u analiziranom uzorku.



**Grafikon 9** Kretanje ekonomičnosti u uzorku za period 2008-2012.

Izvor: Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

ROA (*Return On Assets*) ili stopa prinosa na imovinu pokazuje kakva je zarađivačka sposobnost privrednog društva. Na analiziranom uzorku vidimo da je vrednost ovog pokazatelja u intenzivnom padu, naročito u 2012. godini, kada jedno od najvećih privrednih društava u uzorku ima potpuno negativnu neto dobit. Ovo pokazuje da angažovana imovina od strane privrednih društava iz oblasti građevine ima skromnu zarađivačku sposobnost. Taj prinos je bio 6% u 2008. godini i od tada se smanjuje (Grafikon 10).



**Grafikon 10** Kretanje ROA u % u uzorku za period 2008-2012.

Izvor: Autor, na osnovu zvaničnih finansijskih izveštaja

U nameri da proverimo reprezentativnost uzorka, analizom podataka iz APR-a utvrdili smo da je za 2012. godinu za celukupnu građevinsku industriju RS vrednost ovog pokazatelja bila -2,34%. Ovo je još jednom potvrdilo tezu da je građevinska delatnost u RS u ozbiljnoj krizi i da, u proseku, na jedan dinar imovine angažovane u ovaj sektor realizuje se, u proseku, gubitak od 0,023 dinara. Poređenja radi, za RS kao celinu (sva preduzeća koja predaju finansijske izveštaje) vrednost ovog pokazatelja je 0,19%. Drugim rečima, prosečno srpsko preduzeće u RS na jedan dinar imovine generiše neto dobit od 0,0019 dinara, što je izuzetno niska vrednost ovog pokazatelja. Građevinski sektor, kao deo te privrede, videli smo, beleži još lošije rezultate.

Ova analiza je pokazala da su, kada je u pitanju građevinski sektor u RS, mere državne intervencije dale kratkoročne rezultate. Takođe, uočljivo je da su mere imale elemente klasičnog državnog neuspeha. Nije mali broj istraživačkih radova u RS koji ukazuje na tu činjenicu. Naime, „analiza državnih neuspeha, najpre na teorijsko-metodološkom nivou, a, zatim, i iz ugla funkcionisanja domaće privrede, nosiocima ekonomske politike treba da posluži kao relevantan izvor informacija za vođenje ekonomske politike i kreiranje instituta tržišne privrede“ (Petrović, 2013, 16). Ukoliko bi nosioci ekonomske politike u RS bili svesni ovih nedostataka, stvorili bi se uslovi za donošenje adekvatnih mera na osnovu kojih bi se sagledala efikasnost subvencioniranih preduzeća i efikasnost konkretnih državnih aktivnosti. Možda su neka rešenja vezana za javno privatna partnerstva u ovoj oblasti dobra osnova za razmišljanje u narednom periodu (Suhaiza, 2013, 98).

## ZAKLJUČAK

Analiza poslovanja građevinskog sektora u RS tokom proteklih pet godina pokazala je da ovaj sektor privređivanja ima ozbiljne probleme. Nedvosmisleno je pokazano da su ti problemi posledica nekoliko faktora. Prvi je loš institucionalni ambijent za bavljenje ovim sektorom privređivanja, a koji se ogleda u nedorečenim zakonskim rešenjima koja su, umesto sigurnosti, za rezultat imala pravnu nesigurnost. Ovakav institucionalni okvir jeste odlično tlo za razvoj korupcije, kao najvećeg sistemskog problema srpskog društva. Drugi, neadekvatni izvori finansiranja za ovu veoma specifičnu granu privrede i treći neadekvatan odgovor države u stimulanju ovog sektora privrede u uslovima aktuelne ekonomske krize. Sprovedeno istraživanje je potvrdilo da su navedeni faktori doprineli pogoršanju likvidnosti građevinske delatnosti i to za 10% ispod ionako niskog nivoa likvidnosti privrednih društava u RS, a da je neadekvatno koncipirana pomoć ovom sektoru privrede uticala na to da „miljenici“ prethodne vlasti imaju neadekvatne pokazatelje uspešnosti poslovanja, naročito u segmentu prinosa na angažovanu imovinu, koja je za 2012. imala negativnu vrednost.

Sveukupno istraživanje je potvrdilo polaznu hipotezu da su efekti državne intervencije bili kratkotrajnog karaktera i da su u jednom segmentu uzrok lošeg stanja u ovom sektoru privrede RS.

Na ovaj način istraživanje je pokazalo da za građevinsku industriju treba koncipirati systemske mere, kako bi se ovaj sektor izveo na put oporavka. Systemski pristup podrazumeva da osim neposrednih finansijski podsticaja, mnogo dalekosežnije efekte mogu imati mere u promeni institucionalnog ambijenta u kome posluje ovaj sektor.

## REFERENCE

- Isailović, I. (2012). Propast građevinske industrije. *Profit*, decembar 2011 / januar 2012, 12-13.
- Leković, V. (2001). Korelacija tržišne institucionalizacije i tranzicionih procesa. *Ekonomski horizonti*, 1-2, 31-42.
- Lewis, A. (1963). *Economic Development with Unlimited Supplies of Labor: The Economics of Underdevelopment*. New York.
- Lewis, A. (1966). *Development Planning*. London, UK: G. Allen.
- Mladenović, I. i Cvetanović, S. (2011). *Kapital u teoriji rasta i razvoja*, Niš, Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
- Mladenović, I., Ćuzović, S., & Sokolov, S. (2012). Business performances of the Serbian trade sector in conditions of internationalization. *Industrija*, 40(4), 41-62.
- Mladenović, I., Stanković, Lj., Đukić, S., i Popović, A. (2011). Unapređenje poslovne konkurentnosti preduzeća zasnovano na inovacijama. *Ekonomске teme*, 4, 559-580.
- Oladinrin, T., Ogunsemi, D., & Aje, I. (2012). Role of Construction Sector in Economic Growth: Empirical Evidence from Nigeria. *FUTY Journal of the Environment*, 7(1), 50-60.
- Patricia, M. H. (1974). *Economic Theory and the Construction Industry*. MacMillan Press.
- Petrović, D. (2013). Ključni teorijski i praktični aspekti državnih neuspeha u savremenoj ekonomiji. *Ekonomski horizonti*, 15(2), 149-161.
- Privredna komora Srbije. *Privreda Srbije*. dostupno na <http://www.pks.rs/PrivredaSrbije.aspx?id=7&p=2&>
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (1992). *Ekonomija*. Zagreb, Hrvatska: Mate.

*Službeni glasnik RS*, 45/2010.

Suhaiza, I. (2013). Factors attracting the use of public private partnership in Malaysia. *Journal of Construction in Developing Countries*, 18(1), 95–108.

*The International Bank for Reconstruction and Development / The World Bank, Doing Business 2013*, dostupno na <http://www.doingbusiness.org/~media/giawb/doing%20business/documents/profiles/country/SRB.pdf>

Uredba o merama podrške građevinskoj industriji kroz dugoročno stambeno kreditiranje u 2012.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. A.D. „Putevi Užice“, Užice.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „Građevinska Direkcija Srbije“ d.o.o Beograd.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. A.D. „Energoprojekt - visokogradnja“, Beograd.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „Deneza M Inženjering“ d.o.o, Beograd.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „Inter-Kop“ d.o.o., Šabac.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „Energo group“ d.o.o., Beograd.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „Tehnogradnja“ d.o.o., Kruševac.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „PMC - Inženjering“ d.o.o. Beograd.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „Gradina“ d.o.o., Beograd.

Zvanični finansijski izveštaji od 2008. do 2012. „AG Strabag“, Beograd.

Primljeno 6. novembra 2013,  
nakon revizije,  
prihvaćeno za publikovanje 17. decembra 2013.

**Igor Mladenović** je vanredni profesor na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Nišu, na nastavnim predmetima Makroekonomija i Teorija i politika privrednog razvoja. Doktorirao je u oblasti uloga institucionalnih investitora u finansiranju privrednog razvoja, na Ekonomskom fakultetu Univerziteta u Nišu.

## THE CONSTRUCTION INDUSTRY IN FUNCTION OF THE RECOVERY OF THE REPUBLIC OF SERBIA ECONOMY

Igor Mladenovic\*

*Faculty of Economics, University of Nis, Nis, Serbia*

The current economic crisis has affected the level of the economic activity in many sectors of the economy. Among theorists and practitioners, the construction industry, followed by all the other industries, is increasingly said to be facing a serious crisis and to encourage its recovery of the overall economy of the Republic of Serbia. For this, the construction industry is said to be able to bear half of the economic growth of Serbia. However, taking into account the above-mentioned positions, the question is what the effects of the economic crisis on this economic sector are and what the effects of the measures imposed by the previous government of the Republic of Serbia regarding this sector were. Searching for answers to this question can to a great extent profile the answer of the current government regarding the solving of the problems in the Serbian construction industry.

**Keywords:** economic crisis, institutional environment, state subsidies, construction sector

JEL Classification: G01, E29, E29, D22