

## УПРАВЉАЊЕ ФИНАНСИЈАМА ПРЕДУЗЕЋА С ЦИЉЕМ УСПОСТАВЉАЊА ОДРЖИВЕ КОНТИНУЕЛНЕ ЛИКВИДНОСТИ И ФИНАНСИЈСКЕ СТАБИЛНОСТИ У УСЛОВИМА ГЛОБАЛНИХ ПРОЦЕСА

**Слободан Суботић**

Универзитет у Источном Сарајеву, Саобраћајни факултет Добој,  
Добој, Република Српска, Босна и Херцеговина  
ssubotic170@gmail.com

**Витомир Старчевић**

Универзитет у Источном Сарајеву, Факултет пословне економије Бијељина,  
Бијељина, Република Српска, Босна и Херцеговина  
vitomir.starcevic@fpe.unssa.rs.ba

**Горан Митровић**

Дрина осигурање а.д. Милићи, Република Српска, Босна и Херцеговина  
mitrovic.smiljka@gmail.com

*Чланак је излазан на VIII Интернационалном научном скупу „ЕконБиз: Управљање промјенама у условима глобализације“, Бијељина 18. и 19. јун 2020. године*

**Апстракт:** Глобализација у својој актуелној форми представља нови динамички комплекс, посебно када су у питању њене импликације на економију и пословање привредних субјеката. Она своје импликације не испољава само кроз конкуренцију, него и кроз економски раст и развој. Савремено предузеће треба да обезбједи адекватан менаџмент који је способан да креира и развија компаративне предности које ће му омогућити да се активно укључи у глобалне тржишне токове. Глобалне промјене су условиле нови начин пословања предузећа, а тиме и битан заокрет у приступу финансијском менаџменту. То је довело до измјена темељних економских поставки и критеријума успјешног управљања и пословања. Финансијски положај предузећа један је од показатеља успјешности предузећа да функционише у глобалном и турбулентном тржишном окружењу. Полазећи од ове чињенице, урадиће се практична обрада овог проблема и аналитички показатељи финансијског положаја три зависна производна предузећа која послују у саставу МХ Електропривреде Републике Српске. Циљ истраживања јесте да се покаже у којој мјери

је менаџмент ових предузећа прихватио захтјеве глобалних економских процеса и њима прилагодио своје пословање. Односно, да ли управљање финансијама обезбјеђује задовољавајући ниво ликвидности и финансијске стабилности ова три предузећа.

**Кључне ријечи:** глобализација, предузеће, управљање финансијама, финансијски положај, ликвидност, финансијска стабилност.

### УВОД

Процесу глобализације је у многоме помогао достигнути ниво процеса регионалног повезивања, удруживања и развоја у свијету, тако да се глобализација испољила као завршни степен интеграције тржишта широм свијета. Глобализација се данас одражава кроз јефтине трошкове транспорта, бољу информациону технологију, уклањање баријера између земаља, а с циљем постизања веће ефикасности и високог нивоа специјализације.

Полазећи од чињенице да се глобализација одвија кроз економско-привредни, политички и културни процес, основне претпоставке развоја

процеса глобализације су зона слободне трговине, царинска унија, економска унија, као највиши степен економске сарадње, политичка и културна сарадња. "Глобализација представља свјетски процес повезивања и удруживања националних економија (држава) у један општесвјетски систем. Глобализацијом се настоји изградити савремено друштво које треба да обезбиди: дугорочну стабилност, сигурност, одрживост, развој, свјетски мир, оптимално коришћење природних ресурса, јединствену еколошку заштиту, смањење сиромаштва и сл."(Старчевић, Суботић, 2014, стр. 68.)

Процесу глобализације и глобалном тржишном окружењу се морају прилагодити и привредни субјекти сваке националне економије уколико желе да остваре жељени раст и развој.

Стога је истраживање у овом раду усмјерено на детерминисању нивоа прилагођавања менаџмента одабраних зависних предузећа, која послују у саставу Мјешовитог Холдинга Електропривреде Републике Српске, глобалним финансијским процесима и управљањем финансијским токовима.

### **1. Економски и друштвени аспекти глобализације**

Глобализација представља повећани ниво интеграције у свјетској економији који се заснива на пет међусобно повезаних фактора: 1) међународној трговини, 2) финансијским токовима, 3) комуникацији, 4) технолошким предностима у транспорту, електроници и сл., 5) мобилности радне снаге. Глобализација обухвата економске и друштвене аспекте. *Економски аспекти глобализације су:*

1. *Моћ и профит као ефекти глобализације (продубљивање јаза између богатих и сиромашних);*
2. *Монополска позиција великих корпорација;*
3. *Сеоба капитала према повољнијим условима пословања;*
4. *Убрзан технолошки развој и продубљивање свјетске подјеле рада;*
5. *Несметан проток људи, роба и капитала.* (<https://www.slideserve.com/tarala/1-globalizacija-u-savremenom-dru-tvu>, 06.04.2020.)

Економски аспект глобализације укључује општу либерализацију трговинских и финансијских активности, општу дерегулацију у смислу минимизирања активности државе и приватизације државних функција и услуга, појаву нових актера на међународној сцени са

стално растућим утицајем на међународне економске односе (Свјетска банка, Међународни монетарни фонд, Свјетска трговинска организација, транснационалне и мултинационалне компаније) (Бекер, 2005, стр.149.).

*Друштвени аспекти глобализације се односе на социјалне аспекте глобализације, политичке импликације глобализације и савремену потрошачку културу као посљедицу процеса глобализације.*

### **2. Нужност (потреба) прилагођавања држава и предузећа глобалним процесима**

Глобална економија захтијева, посебно од земаља у развоју и транзицији са економском историјом која је карактеристична по централистичком планирању и контроли економије, знатне промјене у дефинисању улоге државе у вођењу економске политике. То значи промјене у идеологији, начину мишљења, капацитета институција и организовање партнерства између јавног и приватног сектора. Основа ових промјена јесте стварање и подршка повољног окружења за развој и повећање конкурентних способности производног сектора (Стојановић, Петровић <http://www.tf.ni.ac.rs/casopis/zbornik17/5.pdf>, 06.04.2020.).

Све земље у свијету, а посебно оне у развоју и транзицији, требају бити припремљене за нови талас глобализације. Циљ ове активности није да се предвиди будућност са великим степеном прецизности, него да се економије ових земаља адекватно и на вријеме припреме за многобројне могућности и изазове, али и за стресне ситуације које глобализација собом носи. "Стога владе свјесно мијењају политику смањења и елиминисања препрека да би се кретање робе, капитала и услуга несметано одвијало, поготово када власт кроз сопствено дјеловање сазна колико их такве баријере коштају. С друге стране, моћне компаније мијењају своју стратегију пословања и стављају акценат на раст профита кроз смањење трошкова, а не преко повећања цијена роба и услуга."(Весић, 2010, стр.140.).

Растућа глобализација тржишта производа и услуга широм свијета је најизраженији тренд савременог пословања. Компаније, без обзира на земљу поријекла, остварују све већи дио продаје на међународном тржишту. Значај међународне активности предузећа сваке националне економије, а посебно оних у развоју и транзицији, је несумњиво кључни фактор раста и развоја у савременим условима.

Опште је позната чињеница, да на савременим тржиштима, која су изложена протекционистичким мјерама, традиционалне форме уласка постају све скупље и неизвјесније. Наиме, интернационализација међународних операција и активности изван националног простора нема алтернативе у конципирању и успостављању економских односа са иностранством.

Реструктурирање је данас опште присутан процес у развијеним тржишним економијама и један од услова ефикасног и ефективног пословања предузећа. За домицилна предузећа, која су кренула путем тржишног пословања, реструктурирање је како нужан захват, тако и једини начин опстанка у тржишној привреди базираној на власничком ризику и јакој тржишној конкуренцији. Процес реструктурирања домицилних предузећа поред власничке, управљачке и организационе трансформације захтијева и ревизију производних програма и циљних тржишта, као и промјену стратегије тржишног наступа. Изолованост од међународног окружења, тромост и неодлучност у прилагођавању привредног система, довели су до јазова на подручјима менаџмента, маркетинга, технологије, организације и мотивисања. Постојеће јазове је могуће уклонити укључивањем домицилних предузећа у међународну подјелу рада (Старчевић, Суботић, 2014, стр.70.).

### **3. Управљање финансијама у одабраним предузећима МХ Електропривреде Републике Српске у глобалним процесима**

Велике промјене и неизвјесност у глобалном окружењу потенцијали су значај финансијског менаџмента, чија је основна улога у доношењу и реализацији пословних одлука. Финансијски менаџер у условима и неизвјесности промјењивог окружења мора бити координатор и контролор приликом доношења пословних одлука, уз пуну сарадњу са менаџерима из осталих сектора предузећа.

Самим тим, финансијски менаџмент треба да има главну улогу у дефинисању и остваривању финансијских циљева предузећа ([http://www.danijela-ruzicic.blogspot.com/2006\\_12\\_01\\_archive.html](http://www.danijela-ruzicic.blogspot.com/2006_12_01_archive.html), 06.04.2020.).

Ефикасност и дјелотворност финансијске политике, у систему корпоративног управљања као једног од основних елемената управљања финансијама предузећа, могуће је сагледати кроз резултате финансијске анализе.

Резултати финансијске анализе су значајни за формирање и усвајање адекватне финансијске политике. *Финансијска политика*, као саставни дио укупне пословне политике предузећа, представља основу управљања финансијама предузећа.

Основни циљ финансијске политике јесте повећање финансијске способности предузећа. Финансијска способност има своју краткорочну и дугорочну финансијску компоненту.

*Краткорочна компонента* се односи на способност плаћања доспјелих обавеза, односно на ликвидност предузећа.

*Дугорочна компонента финансијске способности* предузећа односи се на финансијску структуру и способност инвестирања и увећања имовине, а што се одражава на рентабилност пословања предузећа (Старчевић, Суботић, 2019, стр.93.).

Ради сагледавања реалне и објективне ситуације о финансијском стању предузећа, неопходно је извршити финансијску анализу. Финансијска анализа одређује прошлост и садашњост пословања, а нарочито је значајна за предвиђање будућег финансијског стања.

Резултати финансијске анализе ће омогућити уочавање и сагледавање слабости које могу довести до проблема у предузећу у будућем периоду и предузимање адекватних мјера за њихово отклањање.

У циљу оцјене финансијске стабилности и ефикасности управљања финансијама одабраних предузећа, од стране менаџмента, потребно је исказати неке од кључних аналитичких показатеља финансијског положаја,<sup>1</sup> за дужи временски период.

#### *3.1. Краткорочна финансијска равнотежа*

Краткорочна финансијска равнотежа обухвата, с једне стране, краткорочно везана (имобилисана) средства, а с друге стране, обухвата краткорочне изворе средстава (доспјеле обавезе и обавезе које доспијевају у кратком временском року). Краткорочна финансијска равнотежа постоји ако је тај однос 1:1 (Вуњак, Ковачевић, 2009, стр. 113.).

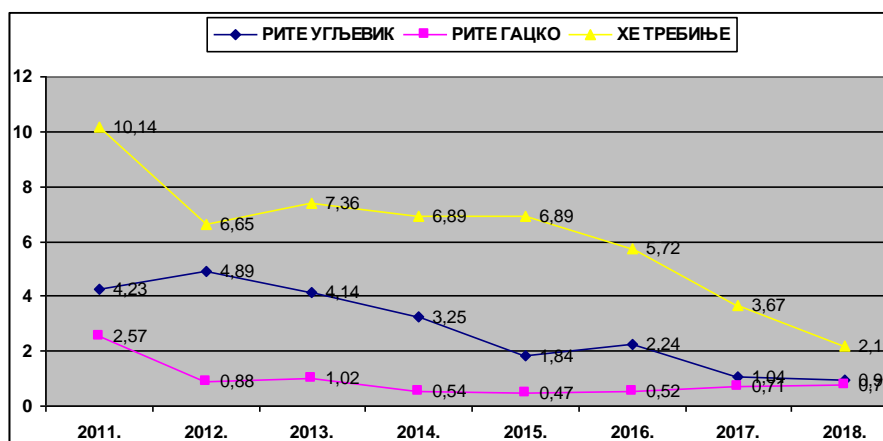
<sup>1</sup> Приликом израчунавања аналитичких показатеља финансијског положаја коришћени су подаци из оргиналних биланса стања одабраних производних предузећа из састава МХ Електропривреде Републике Српске за период 2011-2018. година.

**Табела 1. Краткорочна финансијска равнотежа**

Година	РИТЕ УГЉЕВИК		РИТЕ ГАЦКО		ХЕ ТРЕБИЊЕ	
	КВС/КИФ	Кф.	КВС/КИФ	Кф.	КВС/КИФ	Кф.
2011.	87.459.994/20.656.824	4,23	47.118.494/18.352.242	2,57	73.346.367/7.228.086	10,14
2012.	95.438.701/19.504.127	4,89	31.148.244/35.184.869	0,88	65.459.925/9.847.069	6,65
2013.	80.962.398/19.577.503	4,14	32.282.565/31.627.478	1,02	95.558.443/12.989.857	7,36
2014.	59.114.203/18.181.419	3,25	30.832.469/57.209.837	0,54	79.633.861/11.547.905	6,89
2015.	51.094.426/27.735.533	1,84	29.670.136/62.954.176	0,47	86.496.299/12.551.853	6,89
2016.	77.905.548/34.809.204	2,24	35.065.575/67.137.525	0,52	65.567.844/11.462.547	5,72
2017.	53.025.788/50.981.911	1,04	40.825.083/57.256.605	0,71	48.152.203/13.124.734	3,67
2018.	63.399.903/67.869.860	0,93	49.965.770/65.080.415	0,76	38.091.947/17.369.048	2,19

*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

**Графикон 1. Графички приказ података из табеле 1.**



*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

Показатељи краткорочне финансијске равнотеже (табела 1.) показују да је предузеће РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик одржало перманентну ликвидност све до 2018. године у којој је коефицијент КФР мањи од један, што указује на чињеницу да је поменуто предузеће у тој години имало проблема са ликвидношћу. За разлику од овог предузећа, РиТЕ Гацко а.д. Гацко је перманентно било неликвидно низ година и то од 2012. до 2018. године, са изузетком 2013. године у којој је коефицијент КФР био виши од један (1,02). Предузеће ХЕ Требиње а.д. Требиње је задржало перманентно високе коефицијенте ликвидности са израженим наглим падом 2012., као и од 2016. до 2018. године. И поред тога, ово предузеће је успјело одржати континуелну ликвидност током посматраног осмогодишњег периода.

### 3.2. Дугорочна финансијска равнотежа

Дугорочна финансијска равнотежа постоји ако су дугорочно везана средства једнака квалитетним изворима финансирања (сопствени капитал и дугорочни дуг). Ако су дугорочно везана средства мања од квалитетних извора финансирања тада је у области дугорочног финансирања акционарског друштва створена сигурност за одржавање ликвидности на дуги рок. Уколико су дугорочно везана средства предузећа већа од квалитетних извора, тада је дио дугорочно везаних средстава финансиран из краткорочних извора. Овакво стање угрожава текућу и будућу ликвидност друштва. (<http://univerzitetpim.com/wp-content/uploads/2019/07/Finansijski-polo%C5%9F.pdf>). Дугорочна финансијска равнотежа се добије

када се ставе у однос дугорочно везана имовина с једне стране, са трајним и дугорочним капиталом са друге стране. Однос 1 :1 показује постојање дугорочне финансијске

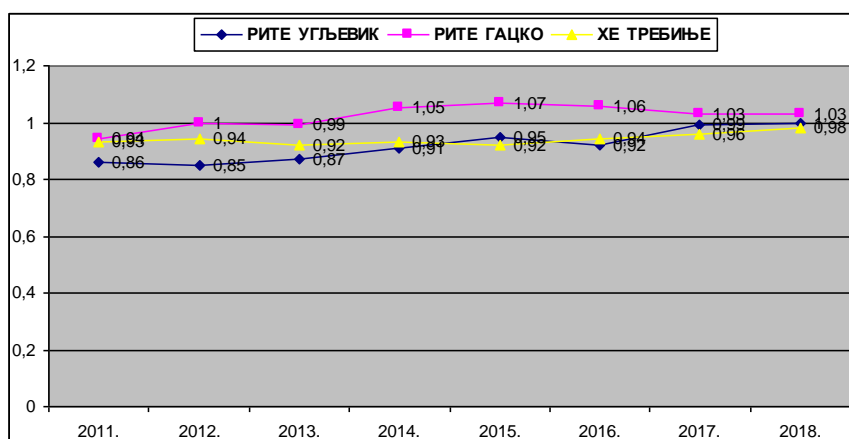
равнотеже. Наиме, уколико постоји краткорочна финансијска равнотежа, онда мора да постоји и дугорочна финансијска равнотежа.

**Табела 2. Дугорочна финансијска равнотежа**

Година	РИТЕ УГЉЕВИК		РИТЕ ГАЦКО		ХЕ ТРЕБИЊЕ	
	ДВС/ДИФ	Кф.	ДВС/ДИФ	Кф.	ДВС/ДИФ	Кф.
2011.	426.182.982/493.785.352	0,86	464.943.745/493.709.997	0,94	924.699.186/990.817.467	0,93
2012.	420.755.027/496.689.601	0,85	507.870.454/503.833.829	1,00	928.814.729/984.427.585	0,94
2013.	419.895.309/481.280.204	0,87	504.396.689/505.051.716	0,99	915.969.491/998.532.077	0,92
2014.	428.954.467/469.887.251	0,91	511.727.599/485.350.231	1,05	934.235.784/999.321.740	0,93
2015.	433.809.112/457.168.005	0,95	516.276.795/482.992.755	1,07	898.000.179/971.944.625	0,92
2016.	467.553.068/510.649.412	0,92	518.425.034/486.317.084	1,06	925.724.032/981.829.302	0,94
2017.	524.297.060/526.340.937	0,99	498.503.014/482.071.490	1,03	929.934.769/964.962.238	0,96
2018.	599.611.896/594.871.411	1,00	487.171.746/472.057.101	1,03	952.972.589/973.695.488	0,98

*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

**Графикон 2. Графички приказ података из табеле 2.**



*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

Показатељи дугорочне финансијске равнотеже (табела 2.) указују на чињеницу да она предузећа која су у појединим годинама посједовала краткорочну финансијску равнотежу, посједују и дугорочну финансијску равнотежу. Предузеће РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик је одржало континуелну ликвидност све до 2018. године, што показује стање КФР, док је ово предузеће било финансијски стабилно све до 2018. године, а што показују коефицијенти ДФР. Насупрот њему, РиТЕ Гацко а.д. Гацко је финансијски нестабилно од 2014. године, јер су коефицијенти ДФР сваке наредне године већи од један, а самим тим је

ово предузећа било и неликвидно. Предузеће ХЕ Требиње а.д. Требиње је посједовало финансијску стабилност у свакој посматраној години, што значи да је коефицијент ДФР овог предузећа био већи од један, односно да су дугорочно везана средства мања од дугорочних извора финансирања.

### 3.3. Текућа ликвидност

Текућа ликвидност се добија односом обртне имовине и краткорочних обавеза и сходно томе показује покривеност краткорочних обавеза обртном имовином. У стручној литератури

(нарочито америчкој) сматра се да је предузеће ликвидно уколико је рацио текуће ликвидности 2 или више од два. Међутим, ово мишљење се не би могло прихватити са нашег становишта. Наиме, ако је рацио текуће ликвидности 2, то значи да су сталне залихе половина обртне имовине, док у реалном пословању сталне залихе могу бити и веће и мање од половине обртне имовине. Ако су сталне залихе веће од

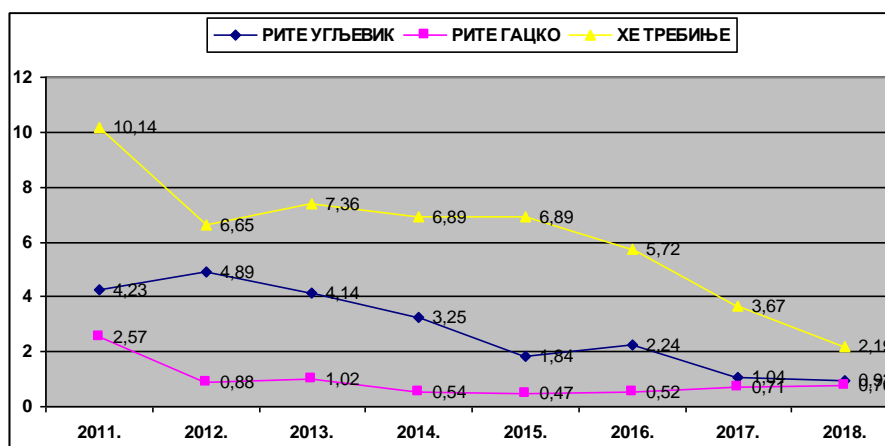
половине обртне имовине, коефицијент текуће ликвидности од 2 не гарантује ликвидност предузећа. И обрнуто, ако су сталне залихе ниже од половине обртне имовине, коефицијент текуће ликвидности од 2 може да гарантује ликвидност предузећа. (Микеревић, 2005, стр. 261.) Приликом анализе текуће ликвидности као референтна вриједност је узета вриједност коефицијента 2.

**Табела 3. Показатељи текуће ликвидности**

Година	РИТЕ УГЉЕВИК		РИТЕ ГАЦКО		ХЕ ТРЕБИЊЕ	
	ОИ/КО	Кф.	ОИ/КО	Кф.	ОИ/КО	Кф.
2011.	87.459.949/20.656.824	4,23	47.118.494/18.352.242	2,57	73.346.367/7.228.086	10,14
2012.	95.438.701/19.504.127	4,89	31.148.244/35.184.869	0,88	65.459.925/9.847.069	6,65
2013.	80.962.398/19.577.503	4,14	32.282.565/31.627.478	1,02	95.558.443/12.989.857	7,36
2014.	59.114.203/18.181.419	3,25	30.832.469/57.209.837	0,54	79.633.861/11.547.905	6,89
2015.	51.094.426/27.735.533	1,84	29.670.136/62.954.176	0,47	86.496.299/12.551.853	6,89
2016.	77.905.548/34.809.204	2,24	35.065.575/67.137.525	0,52	65.567.844/11.462.547	5,72
2017.	53.025.788/50.981.911	1,04	40.825.083/57.256.605	0,71	48.152.203/13.124.734	3,67
2018.	63.399.903/67.869.860	0,93	49.965.770/65.080.415	0,76	38.091.947/17.369.048	2,19

*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

**Графикон 3. Графички приказ података из табеле 3.**



*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

Показатељи из табеле 3. презентују стање текуће ликвидности одабраних предузећа. Предузеће РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик је одржало текућу ликвидност све до 2017. године у којој је коефицијент текуће ликвидности мањи од два. Нагли пад текуће ликвидности код овог предузећа је испољен од 2013. до 2015. године. Предузеће РиТЕ Гацко а.д. Гацко је имало проблема се текућом ликвидношћу од 2012. године, јер је коефицијент текуће

ликвидности овог предузећа био мањи од два током читавог посматраног периода, до 2018. године. Поред чињенице да је предузеће ХЕ Требиње а.д. Требиње одржало текућу ликвидност током посматраног осмогодишњег периода, оно је исто тако имало најјаче изражене осцилације вриједности овог коефицијента. Изражен пад вриједности коефицијента текуће ликвидности код овог

предузећа је изражен у 2012. години, те од 2016. до 2018. године.

### 3.4. Тренутна ликвидност

Коефицијент тренутне ликвидности (*cash ratio*) показује колика је покривеност краткорочних обавеза ликвидном краткорочном имовином, тј. новчаним средствима. Сматра се да овај коефицијент не би требао бити мањи од 0,10. Коефицијент тренутне ликвидности израчунава се односом

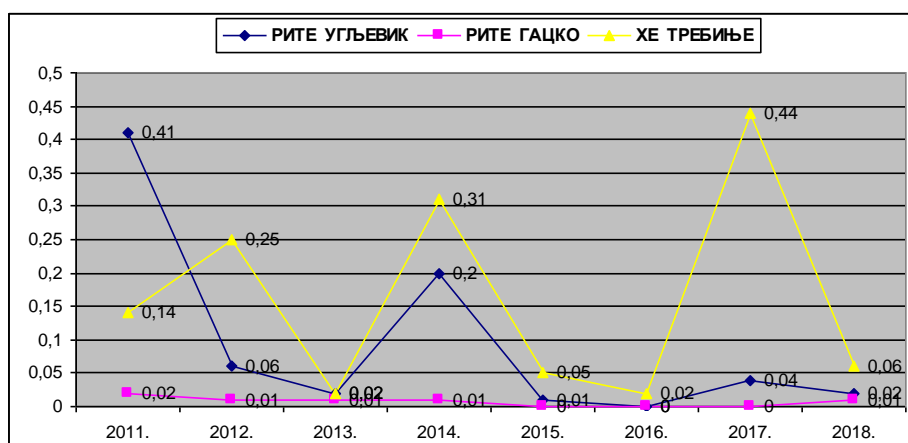
готовине и краткорочних обавеза (<https://profitiraj.hr/financijski-pokazatelji-pokazatelji-likvidnosti/>). Није за очекивати да предузеће тежи располагању краткорочном ликвидном имовином у готовини и новчаним еквивалентима (одмах уновчивим) да измирује потпуно доспјеле обавезе; чак и онда ако се има у виду савремена технологија плаћања када је све мање присутан готов новац. Отуда ће показатељи тренутне ликвидности бити по правилу мањи од један (Малешевић, Старчевић, 2010, стр. 357.).

Табела 4. Показатељи тренутне ликвидности

Година	РИТЕ УГЉЕВИК		РИТЕ ГАЦКО		ХЕ ТРЕБИЊЕ	
	НС/КО	Кф.	НС/КО	Кф.	НС/КО	Кф.
2011.	8.580.069/20.656.824	0,41	334.319/18.352.242	0,02	1.007.123/7.228.086	0,14
2012.	1.116.736/19.504.127	0,06	267.988/35.184.869	0,01	2.432.466/9.847.069	0,25
2013.	464.096/19.577.503	0,02	282.196/31.627.478	0,01	296.586/12.989.857	0,02
2014.	3.807.633/18.181.419	0,20	575.930/57.209.837	0,01	3.606.493/11.547.905	0,31
2015.	522.191/27.735.533	0,01	67.726/62.954.176	0,00	636.573/12.551.853	0,05
2016.	78.635/34.809.204	0,00	64.325/67.137.525	0,00	289.988/11.462.547	0,02
2017.	2.381.428/50.981.911	0,04	176.907/57.256.605	0,00	5.741.063/13.124.734	0,44
2018.	175.048/67.869.860	0,02	343.954/65.080.415	0,01	1.059.551/17.369.048	0,06

Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа

Графикон 4. Графички приказ података из табеле 4.



Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа

Рацио показатељи тренутне ликвидности (табела 4.) указују на чињеницу да је предузеће РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик задовољило критеријум тренутне ликвидности у 2011. и 2014. години, са знатно израженим осцилацијама тренда у ове двије посматране

године. РиТЕ Гацко а.д. Гацко ни у једној пословној години није задовољило критеријуме тренутне ликвидности, а што је било и за очекивати, јер ово предузеће није исказало текућу ликвидност ни у једној од посматраних пословних година. Предузеће ХЕ Требиње а.д.

Требиње је, такође, имало изражене осцилације линије тренда и то за оне године у којима је задовољавало критеријуме тренутне ликвидности (2011., 2012., 2014. и 2017.).

Солвентност или платежна способност предузећа састоји се у његовој способности да измири обавезе и дугове кад тад (у моменту стечаја). У противном предузеће је несолвентно. Солвентност се мјери односом пословне имовине и укупних дугова. Што је коефицијент солвентности виши од један, ту је солвентност прихватљивија, јер предузеће може да измири (плати) укупне дугове и преостаје му дио имовине (Малешевић, Старчевић, 2010, стр. 444.).

### 3.5. Солвентност

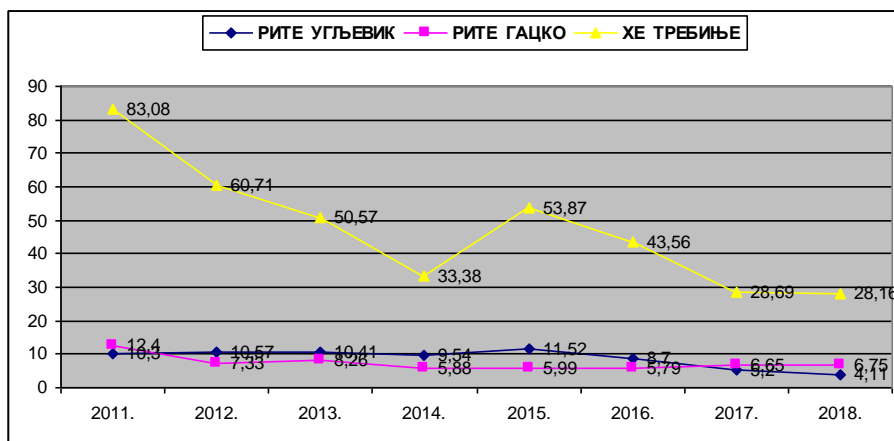
Финансијска стабилност се испитује у облику сагледавања *солвентности* (дугорочно посматране платежне способности предузећа).

Табела 5. Показатељи солвентности

Година	РИТЕ УГЉЕВИК		РИТЕ ГАЦКО		ХЕ ТРЕБИЊЕ	
	ПИ/УО	Кф.	ПИ/УО	Кф.	ПИ/УО	Кф.
2011.	514.441.176/49.901.318	10,30	512.062.239/41.285.177	12,40	998.045.553/12.013.637	83,08
2012.	516.193.728/48.828.232	10,57	539.018.698/73.498.281	7,33	994.274.654/16.376.966	60,71
2013.	500.857.707/48.094.963	10,41	536.679.194/64.918.513	8,26	998.521.934/19.743.928	50,57
2014.	488.068.670/51.153.049	9,54	542.560.068/92.254.921	5,88	999.869.645/29.954.801	33,38
2015.	484.903.538/42.103.156	11,52	545.946.931/91.000.117	5,99	984.496.478/18.274.198	53,87
2016.	545.458.616/62.659.051	8,70	553.490.609/95.551.764	5,79	993.291.878/22.802.202	43,56
2017.	577.322.848/111.025.111	5,20	539.328.097/81.081.280	6,65	978.086.972/34.090.011	28,69
2018.	663.011.759/161.229.595	4,11	537.137.516/79.556.461	6,75	991.064.536/35.187.028	28,16

Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа

Графикон 5. Графички приказ података из табеле 5.



Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа

Резултати анализе солвентности (табела 5.) показују да су сва три одабрана предузећа била солвентна у свакој години посматраног осмогодишњег периода. Треба истаћи да је предузеће ХЕ Требиње а.д. Требиње имало најбоље рацио показатеље солвентности али са знатно израженим опадајућим трендом до 2014. године и поновним падом од 2016. године.

Остала два предузећа су имала равномјернију линију тренда без изражених наглих скокова и падова.

### 3.6. Задуженост

Задуженост предузећа се оцјењује преко структуре пасиве биланса стања посматране са становишта власништва. Структура пасиве



утиче на сигурност, рентабилност и аутономију дужника. Степен задужености предузећа утврђује се као: "однос туђих извора (дугови укупно) и сопствених извора (сопствени капитал). Ако у структури укупних извора финансирања преовлађују туђи извори финансирања имовине, онда је финансијска

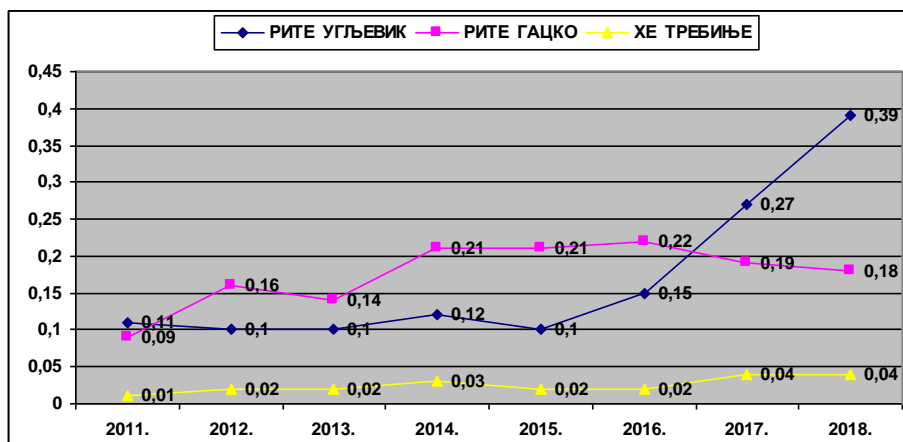
сигурност погоршана. То се још јасније види из показатеља гдје туђи извори (укупни дугови) превазилазе сопствене изворе (сопствени капитал изнад 1), чиме је дужник презадужен и губи аутономију финансирања" (Малешевић, Старчевић, 2010, стр. 430.).

**Табела 6. Показатељи задужености**

Година	РИТЕ УГЉЕВИК		РИТЕ ГАЦКО		ХЕ ТРЕБИЊЕ	
	УО/СК	Кф.	УО/СК	Кф.	УО/СК	Кф.
2011.	49.901.318/443.709.602	0,11	41.285.177/456.921.092	0,09	12.013.637/978.756.435	0,01
2012.	48.828.232/446.268.323	0,10	73.498.281/452.912.278	0,16	16.376.966/974.744.970	0,02
2013.	48.094.963/439.748.834	0,10	64.918.513/457.505.269	0,14	19.743.928/979.509.435	0,02
2014.	51.153.049/424.695.543	0,12	92.254.921/441.003.547	0,21	29.954.801/972.764.094	0,03
2015.	42.103.156/406.207.771	0,10	91.000.117/430.586.673	0,21	18.274.198/949.773.171	0,02
2016.	62.659.051/439.363.581	0,15	95.551.764/426.607.687	0,22	22.802.202/953.336.075	0,02
2017.	111.025.111/409.974.251	0,27	81.081.280/428.330.639	0,19	34.090.011/924.506.836	0,04
2018.	161.229.595/406.692.917	0,39	79.556.461/430.244.970	0,18	35.187.028/929.924.131	0,04

*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

**Графикон 6. Графички приказ података из табеле 6.**



*Извор: Оригинални биланси стања одабраних предузећа*

Показатељи презентирани у табели 6. показују да су се укупне обавезе у односу на сопствени капитал предузећа РиТЕ Угљевић а.д. Угљевић кретале у интервалу од 10% (2012., 2013. и 2015.) до 39% у 2018. години. Ово предузеће је имало раст укупних обавеза од 2016. до 2018. године са јако израженим растом задужености. С обзиром да се ради о предузећу са високим органским саставом средстава ниво задужености је задржан на задовољавајућем нивоу. Учешће укупних обавеза у односу на сопствени капитал код предузећа РиТЕ Гацко

а.д. Гацко се кретало од 9% у 2011. години до 22% у 2016. години. Нешто израженији скокови задужености код овог предузећа су забиљежени у 2012. и 2014. години. Линија тренда задужености предузећа ХЕ Требиње а.д. Требиње је, највећим дијелом, равномјерна. Учешће укупних трошкова у односу на сопствени капитал је било најниже у 2011. години са свега 1%, а највише у 2017. и 2018. години са 4%.

## ЗАКЉУЧАК

Резултати компаративне анализе финансијског положаја одабраних предузећа показују да су два од три предузећа, у посматраном временском периоду, одржали континуелну ликвидност и посједовали стање финансијске стабилности. Сва три одабрана предузећа имала су коефицијенте солвентности изнад референтних вриједности, као и задовољавајуће показатеље задужености. Међутим, уколико се посматрају појединачна кретања одређених параметара може се примијетити да је линија тренда сваког од њих узлазно силазног карактера са израженим наглим осцилацијама. Ово је посебно карактеристично за показатеље краткорочне финансијске равнотеже, текуће и тренутне ликвидности код предузећа РиТЕ Угљевик а.д. Угљевик и ХЕ Требиње а.д. Требиње. Посебно су изражени нагли скокови и падови показатеља солвентности и задужености код предузећа ХЕ Требиње а.д. Требиње, иако је ово предузеће имало најбоље показатеље финансијског положаја у посматраном осмогодишњем периоду.

Полазећи од чињенице да су у питању предузећа која послују у саставу Мјешовитог Холдинга Електропривреде Републике Српске, за која се може рећи да су доминантна на тржишту Републике Српске, поставља се питање да ли је финансијски менаџмент ових предузећа добро постављен. Односно, да ли је финансијски менаџмент ових предузећа у стању да одговори захтјевима турбулентног глобалног окружења. Треба имати на уму чињеницу да је управљање у домицилним предузећима током низа година било праћено многим заблудама, негативним резултатима, лошом приватизацијом, оптерећено застарјелим приступима и неефикасним рјешењима. Стога, процес глобализације захтијева неопходне суштинске промјене и иновације у систему менаџмента јер се на други начин не могу отклонити бројне слабости менаџмента домицилних предузећа. Глобалне тржишне промјене су довеле до пораста комплексности ситема управљања и иницирале потребу за његовим усавршавањем што је, уз уважавање интерних и екстерних услова, захтијевало подизање ефикасности менаџмента на виши ниво. За подизање ефикасности менаџмента на виши ниво неопходна је темељна промјена начина мишљења и образаца понашања што се није десило у наведеним предузећима. Очито је да менаџмент одабраних предузећа из састава МХ Електропривреде РС није управљање примарно темељио на изналажењу адекватног и

рационалног концепта управљања, којим се решавају конкретни проблеми интерног и екстерног прилагођавања наведених предузећа глобалним тржишним промјенама.

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] Бекер, Е. (2005). *Економски аспекти глобализације*. Привредна изградња, XLVIII 3-4, стр. 135-153. (<http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/0032-8979/2005/0032-89790504135B.pdf>)
- [2] Весић, Д. (2010). *Утицај глобализације пословања на привредни систем Србије*. Изворни научни рад, Вол. LXII, бр.1, 136-164. (<http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/0025-8555/2010/0025-85551001136V.pdf>)
- [3] Вуњак, М. Н., (2005). *Финансијски менаџмент-Пословне финансије*. "Пролетер" а.д. Бечеј, Економски факултет Суботица, "Унирекс" а.д. Подгорица. Суботица.
- [4] Вуњак, М. Н., Ковачевић, Д. Љ., (2009). *Управљање финансијама предузећа*. Универзитет у Источном Сарајеву, Саобраћајни факултет Добој. Добој.
- [5] Малешевић, Н. Ђ., Старчевић, Б. В., (2010). *Пословна анализа*. Универзитет у Источном Сарајеву, Факултет пословне економије Бијељина. Бијељина.
- [6] Микеревић, Д., (2005). *Финансијски менаџмен.*, Економски факултет Бања Лука. Бања Лука.
- [7] Стојановић, Ж., Петровић, Д. *Глобализација и технолошки развој-Могућности и изазови*. Изворни научни рад (<http://www.tf.ni.ac.rs/casopis/zbornik17/5.pdf>)
- [8] Старчевић, В., Суботић, С., (2014). *Утицај глобалних промјена на управљање пословањем зависних предузећа МХ Електропривреде Републике Српске*. Факултет пословне економије Бијељина. Нови Економист, број 16., јул-децембар 2014., стр. 67-73.
- [9] Старчевић, В., Суботић, С., (2019). *Корпоративно управљање у функцији одрживе финансијске стабилности предузећа*. Зборник радова. Међународни научни скуп ИОР-ИБ 2019 (Иновативност и одрживи развој-изазови будућности). Универзитет у Приштини, Економски факултет Косовска Митровица, новембар 2019. стр. 87-104.

- [10] <https://www.slideserve.com/tarala/1-globalizacija-u-savremenom-dru-tvu>, 06.04.2020.
- [11] <http://www.tf.ni.ac.rs/casopis/zbornik17/5.pdf>, 06.04.2020.
- [12] [http://www.danijela-ruzicic.blogspot.com/2006\\_12\\_01\\_archive.html](http://www.danijela-ruzicic.blogspot.com/2006_12_01_archive.html), 06.04.2020.
- [13] <http://univerzitetpim.com/wp-content/uploads/2019/07/Finansijski-polo%C5%BEaj-preduze%C4%87a1.pdf>

## SUMMARY

Globalization is a worldwide process of connecting and integrating national economies into a single global system. A modern enterprise should provide adequate management that is capable of creating and developing comparative advantages that will enable it to actively engage in global market flows. Major changes and uncertainty in the global environment have reinforced the importance of financial management, whose primary role is in making and executing business decisions. In order to view the real and objective situation of the financial condition of the company, it is necessary to carry out a financial analysis. Financial analysis determines the past and present of the business, and is particularly important for predicting future financial position. For many years, management in domicile businesses has been, in many ways, accompanied by many misconceptions, negative results, poor privatization, burdened with outdated approaches and inefficient solutions. Therefore, the process of globalization requires the necessary fundamental changes and innovations in the management system, since the numerous weaknesses in the management of domicile enterprises cannot otherwise be eliminated