

UNIVERZITET PRIVREDNA AKADEMIJA U NOVOM SADU  
FAKULTET ZA EKONOMIJU I INŽENJERSKI MENADŽMENT

FINANSIJSKI POLOŽAJ I PROFITABILNOST  
POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA

- DOKTORSKA DISERTACIJA -

MENTOR:

prof. dr BRANISLAV VESELINOVIĆ

KANDIDAT:

mr BRANKO VUČKOVIĆ, dipl. oec.

Novi Sad, 2016.

*Najiskrenije se zahvaljujem Branislavu i Mariji Veselinović što su verovali i podržavali me u važnim životnim odlukama.*

*Posebno se zahvaljujem svojoj porodici na strpljenju i podršci, a najviše supruzi Mariji i deci Anji, Milici i Milanu.*

UNIVERZITET PRIVREDNA AKADEMIJA U NOVOM SADU  
FAKULTET ZA EKONOMIJU I INŽENJERSKI MENADŽMENT U  
NOVOM SADU

KLJUČNI PODACI O ZAVRŠNOM RADU

Vrsta rada:	DOKTORSKA DISERTACIJA
Ime i prezime autora:	mr Branko Vučković
Mentor (titula, ime, prezime, zvanje, institucija)	prof. dr Branislav Veselinović, redovni profesor, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu
Naslov rada:	FINANSIJSKI POLOŽAJ I PROFITABILNOST POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA
Jezik publikacije (pismo):	Srpski (latinica)
Fizički opis rada:	Stranica 252 Poglavlja 4 Bibliografija 51 Tabela 86 Slika 1 Grafikona 163 Priloga 9
Naučna oblast:	Ekonomске науке
Predmetna odrednica, ključne reči:	Finansijski položaj, poljoprivredna preduzeća, finansijski izveštaji, indikatori profitabilnosti

<p>Izvod (apstrakt ili rezime) na jeziku završnog rada:</p>	<p>Finansijski položaj poljoprivrednih preduzeća odredili smo na bazi dostupnih objektivnih finansijskih izveštaja, koji predstavljaju skup informacija o finansijskom položaju i o stepenu uspešnosti poslovanja preduzeća.</p> <p>Zadatak istraživanja u ovoj doktorskoj disertaciji je da se finansijskom analizom utvrdi finansijski položaj i profitabilnost poljoprivrednih preduzeća, kao i da se apostrofira značaj pojedinih indikatora, koji direktno utiču na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća. Ovo istraživanje može analitičarima poljoprivrednog sektora da posluži kao jedan od predloženih modela za analizu profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća, uz nužno uvažavanje njihovih ex ante i ex post specifičnosti.</p> <p>Finansijska analiza izvršena je za period 2009–2013. godine. Definisani su finansijski položaj poljoprivrednih preduzeća, sagledana struktura sredstava, izvora sredstava, likvidnost i definisani su indikatori profitabilnosti. Utvrdili smo da je u posmatranim poljoprivrednim preduzećima, u obuhvaćenom periodu, struktura izvora finansiranja, pored ostvarenog prinosa i momenta prodaje gotove robe, od presudnog značaja za ostvarenje profita. Podaci i zaključci, do kojih smo došli kroz naše istraživanje, su od značaja za određene grupacije analitičara kao što su: vlasnici poljoprivrednih preduzeća, menadžment, poslovni partneri, banke i država (poreska uprava), a kao najvažnije strani i domaći investitori, koji na bazi rezultata istraživanja mogu uvideti da je poljoprivreda pod određenim uslovima izrazito interesantna za investiranje.</p> <p>U toku procesa istraživanja korišćene su sledeće naučne metode: metoda deskripcije, metoda uporedne i vremenske analize, metoda sinteze, metoda dedukcije i metoda indukcije, metod odstupanja trenda i studije slučaja.</p>
<p>Datum odbrane:</p> <p>(Popunjava naknadno odgovarajuća služba)</p>	

<p>Članovi komisije: (titula, ime, prezime, zvanje, institucija)</p>	<p>Predsednik: <b>prof. dr Nenad Vunjak</b>, akademik, uža naučna oblast – Bankarstvo i finansije, Univerzitet u Novom Sadu, Ekonomski fakultet, Subotica</p> <p>Član (mentor): <b>prof. dr Branislav Veselinović</b>, redovni profesor, uža naučna oblast Agroekonomija, tehnologija i inženjerski menadžment, datum izbora u zvanje 28.05.2008. god, uža naučna oblast Finansije i bankarstvo, datum izbora u zvanje 15.12. 2009, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment</p> <p>Član: <b>prof. dr Marko Carić</b>, redovni profesor, uža naučna oblast Multidisciplinarna ekonomska, datum izbora u zvanje 20.04.2011, Pravni fakultet za privredu i pravosuđe u Novom Sadu</p>
<p>Napomena:</p>	<p>Autor doktorske disertacije potpisao je sledeće Izjave:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Izjava o autorstvu,</li> <li>2. Izjava o istovetnosti štampane i elektronske verzije doktorskog rada i</li> <li>3. Izjava okorišćenju.</li> </ol> <p>Ove Izjave se čuvaju na fakultetu u štampanom i elektronskom obliku.</p>
<p>UDK</p>	<p>338.434(497.11) 631:657.3(497.11)</p>

UNIVERSITY BUSINESS ACADEMY IN NOVI SAD  
 FACULTY OF ECONOMICS AND ENGINEERING  
 MANAGEMENT IN NOVI SAD  
 KEY WORD DOCUMENTATION

Document type:	DOCTORAL DISSERTATION
Author:	Branko Vuckovic, Msc
Menthor (title, first name, last name, position, institution)	Prof.dr Branislav Veselinovic, full professor, Faculty of economics and engineering management in Novi Sad, University of Business Academy in Novi Sad
Title:	FINANCIAL POSITION AND PROFITABILITY OF AGRICULTURAL ENTERPRISES
Language of text (script):	Serbian language (latin script)
Physical description:	Pages 252 Chapters 4 Bibliography 51 Tables 86 Illustrations 1 Graphs 163 Appendix 9
Scientific field:	Economic Science
Subject, Key words:	Financial position, agricultural enterprises, financial reports, profitability indicators
Abstract (or resume) in the language of the	We have established financial position of agricultural enterprises based on available objective financial reports which represents congregation of information about financial situation and degree of successfulness in enterprise business operations.

text:	<p>Main task of research in this doctoral thesis is to determine financial position and profitability in agricultural enterprises through financial analysis and emphasize significance of certain indicators which directly influence on profitability of agricultural enterprises. Analysts of agricultural sector can benefit from this research as it can serve them as one of proposed model for agricultural enterprises profitability analysis, with necessary appreciation of their ex ante and ex post specificity. Financial analysis was conducted for period of 2009 – 2013. In which we have defined financial position of agricultural enterprises; we have examined assets structure and source of those assets, liquidity and defined profitability indicators. We have established that in observed agricultural enterprises for given period the structure of funding sources, besides achieved yield and moment of sale, is crucial for realization of profit.</p> <p>Informations and conclusions to which we came during our research is vastly significant to certain groups of analysts such as: owners of agricultural enterprises, management, business partners, banks and state, tax administration and most important foreign and domestic investors which can realize that, through this research, under certain circumstances agriculture is greatly interesting for investing.</p> <p>During the process of the research several scientific methods are used: method description, method of comparative and temporal analysis, method of synthesis, method of deduction and method of induction, method of trend deviation and case studies.</p>
Defended:  (The faculty service fills later.)	

<p>Thesis Defend Board:</p> <p>(title, first name, last name, position, institution)</p>	<p>President: <b>Prof. dr Nenad Vunjak</b>, Academician, scientific area - Banking and finance, University Novi Sad, Faculty of Economics, Subotica</p> <p>Member (mentor): <b>Prof. dr Branislav Veselinovic</b>, full professor, scientific area in Agroeconomy, technology and industrial management, elected 28.May2008., field of academic expertise in Finances and banking, elected 15.December 2009., Faculty of economics and engineering management in Novi Sad</p> <p>Member: <b>Prof. dr Marko Caric</b>, full professor, scientific area Multidisciplinary economics, elected 20.April 2011., Law Faculty of Economy and Justice in Novi Sad</p>
<p>Note:</p>	<p>The author of doctoral dissertation has signed the following Statements:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Statement on the authority,</li> <li>2. Statement that the printed and e-version of doctoral dissertation are identical and</li> <li>3. Statement on copyright licenses.</li> </ol> <p>The paper and e-versions of Statements are held at the faculty.</p>
<p>UDC</p>	<p>338.434(497.11) 631:657.3(497.11)</p>



## Sadržaj

<b>LISTA TABELA, GRAFIKONA I SLIKA</b>	<b>IX</b>
LISTA TABELA	IX
LISTA GRAFIKONA	XII
LISTA SLIKA	XVI
<b>UVODNA RAZMATRANJA</b>	<b>- 1 -</b>
PREGLED LITERATURE	- 1 -
DEFINISANJE PROBLEMA ISTRAŽIVANJA	- 1 -
DEFINISANJE CILJEVA ISTRAŽIVANJA	- 3 -
DEFINISANJE HIPOTEZE ISTRAŽIVANJA	- 5 -
METODOLOGIJA NAUČNOG ISTRAŽIVANJA	- 7 -
PREDMET ISTRAŽIVANJA	- 8 -
STRUKTURA ISTRAŽIVANJA I OČEKIVANI REZULTATI ISTRAŽIVANJA	- 14 -
<b>1. ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA I DEFINISANJE UZROKA RAZLIČITE PROFITABILNOSTI POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA ZAPADNOBAČKOG OKRUGA</b>	<b>- 15 -</b>
1.1. POJAM, PREDMET I CILJEVI ANALIZE	- 15 -
1.2. ANALIZA BILANSA STANJA	- 18 -
1.3. ANALIZA BILANSA USPEHA	- 23 -
1.4. ZNAČAJ ISTRAŽIVANJA ZA ZAPADNOBAČKI OKRUG	- 26 -
<b>2. PRIMENA HORIZONTALNE I VERTIKALNE ANALIZE KOD OTKRIVANJA UZROKA RAZLIČITE PROFITABILNOSTI POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA</b>	<b>- 30 -</b>
2.1. HORIZONTALNA ANALIZA BILANSA STANJA	- 30 -
2.2. HORIZONTALNA ANALIZA BILANSA USPEHA	- 37 -
2.3. VERTIKALNA ANALIZA BILANSA STANJA	- 40 -
2.4. VERTIKALNA ANALIZA BILANSA USPEHA	- 60 -
<b>3. UTICAJ STRUKTURE SREDSTAVA I IZVORA FINANSIRANJA NA PROFITABILNOST POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA</b>	<b>- 63 -</b>
3.1. STRUKTURA SREDSTAVA I IZVORA SREDSTAVA POSMATRANIH POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA	- 63 -
3.2. UZROCI RAZLIČITE PROFITABILNOSTI I RATIO ANALIZA	- 74 -
3.2.1. RATIO LIKVIDNOSTI	- 76 -
3.2.1.1. OPŠTI RATIO LIKVIDNOSTI	- 76 -
3.2.1.2. RIGOROZNI (UBRZANI) RATIO LIKVIDNOSTI	- 92 -
3.2.1.3. NETO OBRTNA SREDSTVA I NETO OBRTNI FOND	- 107 -
3.2.2. RATIO ZADUŽENOSTI	- 109 -
3.2.2.1. RATIO UKUPNE ZADUŽENOSTI	- 110 -
3.2.3. RATIO AKTIVNOSTI	- 125 -

3.2.3.1. KOEFICIJENT OBRTA IMOVINE	- 125 -
3.2.3.2. KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA	- 140 -
3.2.3.3. DANI VEZIVANJA ZALIHA	- 142 -
3.2.4. RACIO PROFITABILNOSTI	- 146 -
3.2.4.1. PROFITNA MARŽA NETO DOBITI	- 147 -
3.2.4.2. EBITDA I EBIT MARŽA	- 162 -
3.2.4.3. STOPA PRINOSA NA UKUPNA POSLOVNA SREDSTVA (ROA)	- 172 -
3.2.4.4. STOPA POVRATA NA KAPITAL (ROE)	- 175 -
<b>4. ADEKVATNA KORELACIJA RACIO POKAZATELJA I STRUKTURE SREDSTAVA I IZVORA SREDSTAVA KAO PREDUSLOV PROFITABILNOSTI POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA</b>	<b>- 178 -</b>
<b>ZAKLJUČAK</b>	<b>- 204 -</b>
<b>BIBLIOGRAFIJA</b>	<b>- 207 -</b>
PRILOG I - TABELA 78. KRITERIJUMI ZA ODREĐIVANJE VELIČINE POSMATRANIH PREDUZEĆA	- 210 -
PRILOG II - TABELA 79. BILANS STANJA I NJEGOVA STRUKTURA NA POČETKU I KRAJU ANALIZE ZA POSMATRANIH 25 PREDUZEĆA, POLJOPRIVREDU SRBIJE I CELOKUPNU PRIVREDU ŽAPADNOBAČKOG OKRUGA	- 212 -
PRILOG III - TABELA 80. POKAZATELJI PROFITABILNOSTI POSMATRANIH PREDUZEĆA	- 213 -
PRILOG IV - TABELA 81. HORIZONTALNA ANALIZA STALNE I OBRTNE IMOVINE SVIH POSMATRANIH PREDUZEĆA POLJOPRIVRENE PROIZVODNJE (AKTIVA BILANSA STANJA)	- 214 -
PRILOG V - TABELA 82. HORIZONTALNA ANALIZA KAPITALA I OBAVEZA SVIH POSMATRANIH PREDUZEĆA POLJOPRIVRENE PROIZVODNJE (PASIVA BILANSA STANJA)	- 217 -
PRILOG VI - TABELA 83. HORIZONTALNA ANALIZA BILANSA USPEHA SVIH POSMATRANIH PREDUZEĆA POLJOPRIVRENE PROIZVODNJE	- 219 -
PRILOG VII - TABELA 84. VERTIKALNA ANALIZA STALNE I OBRTNE IMOVINE SVIH POSMATRANIH PREDUZEĆA POLJOPRIVRENE PROIZVODNJE (AKTIVA BILANSA STANJA)	- 222 -
PRILOG VIII - TABELA 85. VERTIKALNA ANALIZA KAPITALA I OBAVEZE SVIH POSMATRANIH PREDUZEĆA POLJOPRIVRENE PROIZVODNJE (PASIVA BILANSA STANJA)	- 225 -
PRILOG XIX - TABELA 86. VERTIKALNA ANALIZA PRIHODA, RASHODA I DOBITI SVIH POSMATRANIH PREDUZEĆA POLJOPRIVRENE PROIZVODNJE (BILANS USPEHA)	- 227 -
<b>BIOGRAFIJA AUTORA</b>	<b>- 230 -</b>
<b>IZJAVA O AUTORSTVU</b>	<b>- 231 -</b>
<b>IZJAVA O ISTOVETNOSTI ŠTAMPANE I ELEKTRONSKE VERZIJE DOKTORSKOG RADA</b>	<b>- 232 -</b>
<b>IZJAVA O KORIŠĆENJU</b>	<b>- 233 -</b>

## LISTA TABELA, GRAFIKONA I SLIKA

### Lista tabela

<i>Tabela 1 – Klasifikacija delatnosti</i>	8
<i>Tabela 2 – Kretanje veličine posmatranih preduzeća u posmatranom periodu</i>	11
<i>Tabela 3 – Spisak posmatranih preduzeća (poređani po veličini EBITDA u 2013. godini)</i>	11
<i>Tabela 4 - Sastav ukupne aktive</i>	19
<i>Tabela 5 - Sastav ukupne pasive</i>	19
<i>Tabela 6 – Horizontalna analiza aktive bilansa stanja posmatranih preduzeća procenat rasta</i>	31
<i>Tabela 7 – Revalorizacione rezerve 25 posmatranih preduzeća (u 000 RSD)</i>	32
<i>Tabela 8 – Horizontalna analiza aktive bilansa stanja poljoprivrede Srbije</i>	33
<i>Tabela 9 – Horizontalna analiza aktive bilansa stanja Zapadnobačkog okruga</i>	34
<i>Tabela 10 – Horizontalna analiza pasive bilansa stanja posmatranih preduzeća</i>	35
<i>Tabela 11 – Horizontalna analiza pasive bilansa stanja poljoprivrede Srbije</i>	36
<i>Tabela 12 – Horizontalna analiza pasive bilansa stanja privrede Zapadnobačkog okruga</i>	37
<i>Tabela 13 – Horizontalna analiza bilansa uspeha posmatranih 25 preduzeća</i>	38
<i>Tabela 14 – Vertikalna analiza aktive bilansa stanja posmatranih preduzeća</i>	40
<i>Tabela 15 – Vertikalna analiza aktive bilansa stanja poljoprivrede Srbije</i>	41
<i>Tabela 16 – Vertikalna analiza aktive bilansa stanja preduzeća Zapadnobačkog okruga</i>	41
<i>Tabela 17 – Vertikalna analiza pasive bilansa stanja posmatranih preduzeća</i>	49
<i>Tabela 18 – Vertikalna analiza pasive bilansa stanja poljoprivrede Srbije</i>	50
<i>Tabela 19 – Vertikalna analiza pasive bilansa stanja Zapadnobačkog okruga</i>	60
<i>Tabela 20 – Vertikalna analiza bilansa uspeha posmatranih preduzeća</i>	61
<i>Tabela 21 – Vertikalna analiza bilansa uspeha poljoprivrede Srbije</i>	61
<i>Tabela 22 – Vertikalna analiza bilansa uspeha poljoprivrede Srbije</i>	61
<i>Tabela 23 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2009. godini (po rastućem kriterijumu)</i>	65
<i>Tabela 24 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2010. godini (po rastućem kriterijumu)</i>	67
<i>Tabela 25 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2011. godini (po rastućem kriterijumu)</i>	69
<i>Tabela 26 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2012. godini (po rastućem kriterijumu)</i>	71
<i>Tabela 27 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2013. godini (po rastućem kriterijumu)</i>	73
<i>Tabela 28 - Opšti Racio likvidnosti po godinama posmatranja za sva preduzeća i prosek za poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	78
<i>Tabela 29 – Koeficijent opšteg racia likvidnosti za 25 posmatranih preduzeća (prosek)</i>	91
<i>Tabela 30 – Rigorozni (ubrzani) racio likvidnosti po godinama posmatranja za sva preduzeća i prosek za poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	92
<i>Tabela 31 – Koeficijent rigoroznog (ubranog) racia likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)</i>	93
<i>Tabela 32 – Neto obrtna imovina svih 25 preduzeća sa prosekom</i>	108
<i>Tabela 33 – Neto obrtna sredstva (NOS) po godinama u 000 RSD za 25 posmatranih preduzeća (prosek)</i>	109
<i>Tabela 34 – Racio ukupne zaduženosti svih 25 preduzeća, prosek poljoprivrede, prosek posmatranih preduzeća i prosek privrede Zapadnobačkog okruga</i>	110

<i>Tabela 35 – Koeficijent ukupnog racia zaduženosti za 25 posmatranih preduzeća (prosek)</i>	123
<i>Tabela 36 – Udeo sopstvenog kapitala u finansiranju preduzeća po godinama</i>	124
<i>Tabela 37 – Koeficijent obrta imovine za posmatrana preduzeća</i>	126
<i>Tabela 38 – Koeficijent obrta zaliha preduzeća po godinama</i>	140
<i>Tabela 39 – Kretanje cene kukuruza u posmatranom periodu 2009–2013. godine</i>	143
<i>Tabela 40 – Kretanje cene soje u posmatranom periodu 2009 –2013. godine</i>	144
<i>Tabela 41 – Kretanje cene pšenice u posmatranom periodu 2009 –2013. godine</i>	145
<i>Tabela 42– Profitna marža neto dobiti svih 25 preduzeća, prosek poljoprivrede, prosek posmatranih preduzeća i prosek privrede Zapadnobačkog okruga</i>	147
<i>Tabela 43 – Profitna marža neto dobiti za grupu posmatranih preduzeća</i>	161
<i>Tabela 44– Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih peduzeća Zapadnobačkog okruga u 2009. godini</i>	164
<i>Tabela 45– Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih peduzeća Zapadnobačkog okruga u 2010. godini</i>	166
<i>Tabela 46– Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih peduzeća Zapadnobačkog okruga u 2011. godini</i>	168
<i>Tabela 47– Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih peduzeća Zapadnobačkog okruga u 2012. godini</i>	169
<i>Tabela 48– Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih peduzeća Zapadnobačkog okruga u 2013. godini</i>	171
<i>Tabela 49 – Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva (ROA) kod posmatranih 25 preduzeća</i>	173
<i>Tabela 50 –Stopa prinosa na ukupna sredstva za posmatrana preduzeća (prosek)</i>	173
<i>Tabela 51 – Stopa povrata na kapital (ROE) kod posmatranih 25 preduzeća</i>	175
<i>Tabela 52– Stopa prinosa na sopstveni kapital (ROE) za posmatrana preduzeća (prosek)</i>	176
<i>Tabela 53 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Đuro Strugar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	180
<i>Tabela 54 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agroplus” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	181
<i>Tabela 55 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Ratkovo” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	182
<i>Tabela 56 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Bezdan” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	183
<i>Tabela 57 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Miletić” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	184
<i>Tabela 58 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Kvark” kroz posmatrani period 2009– 2013. godine</i>	185
<i>Tabela 59 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Bačka” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	186
<i>Tabela 60 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agroplod” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	187
<i>Tabela 61 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agrooffice” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	188
<i>Tabela 62 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Sombor” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	189
<i>Tabela 63 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Feketić” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	189
<i>Tabela 64 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Vojvodina” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	190

<i>Tabela 65 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Per-Agro” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>191</i>
<i>Tabela 66 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agrolika” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>191</i>
<i>Tabela 67 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Lučić” Prigrevica kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>192</i>
<i>Tabela 68 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Kljajićevo” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>192</i>
<i>Tabela 69 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Novo Plus” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>193</i>
<i>Tabela 70 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Sekulić-Agrar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>194</i>
<i>Tabela 71 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agroglobe Agrar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>194</i>
<i>Tabela 72 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Bošković Agrar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>195</i>
<i>Tabela 73 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Signal” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>196</i>
<i>Tabela 74 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agro-MV” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>197</i>
<i>Tabela 75 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agrodunav” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>197</i>
<i>Tabela 76 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Nagy Ret” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>198</i>
<i>Tabela 77 – Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Kolut” kroz posmatrani period 2009–2013. godine</i>	<i>199</i>

## **Lista grafikona**

<i>Grafikon 1 – Kretanje aktive bilansa stanja posmatranih preduzeća u periodu 2009–2013.</i>	30
<i>Grafikon 2 – Kretanje aktive bilansa stanja poljoprivrede Srbije u periodu 2009–2013.</i>	32
<i>Grafikon 3 – Kretanje aktive bilansa stanja Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013.</i>	34
<i>Grafikon 4 – Kretanje pasive bilansa stanja posmatranih preduzeća u periodu 2009–2013.</i>	35
<i>Grafikon 5 – Kretanje pasive bilansa stanja poljoprivrede Srbije u periodu 2009–2013.</i>	36
<i>Grafikon 6 – Kretanje pasive bilansa stanja privrede Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013.</i>	37
<i>Grafikon 7 – Kretanje prihoda, rashoda i dobiti posmatranih 25 preduzeća u periodu 2009–2013.</i>	38
<i>Grafikon 8 – Kretanje prihoda, rashoda i dobiti poljoprivrede Srbije u periodu 2009–2013.</i>	39
<i>Grafikon 9 – Kretanje prihoda, rashoda i dobiti privrede Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013.</i>	39
<i>Grafikon 10 – Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivni 2009. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	43
<i>Grafikon 11 – Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivni 2010. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	44
<i>Grafikon 12 – Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivni 2011. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	45
<i>Grafikon 13 – Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivni 2012. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	47
<i>Grafikon 14 – Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivni 2013. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	48
<i>Grafikon 15 – Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2009. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	53
<i>Grafikon 16 – Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2010. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	55
<i>Grafikon 17 – Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2011. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	57
<i>Grafikon 18 – Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2012. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	58
<i>Grafikon 19 – Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2013. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug</i>	59
<i>Grafikon 20 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2009. godini (po opadajućem kriterijumu)</i>	64
<i>Grafikon 21 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2010. godini (po opadajućem kriterijumu)</i>	66
<i>Grafikon 22 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2011. godini (po opadajućem kriterijumu)</i>	68
<i>Grafikon 23 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2012. godini (po opadajućem kriterijumu)</i>	70
<i>Grafikon 24 – Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2013. godini (po opadajućem kriterijumu)</i>	72
<i>Grafikon 25 – Racio likvidnosti preduzeća „Agrodunav“ za period 2009–2013.</i>	79
<i>Grafikon 26 – Racio likvidnosti preduzeća „Agroglobe Agrar“ za period 2009–2013.</i>	79
<i>Grafikon 27 – Racio likvidnosti preduzeća „Agrolika“ za period 2009–2013.</i>	80
<i>Grafikon 28 – Racio likvidnosti preduzeća „Agro-MV“ za period 2009–2013.</i>	80
<i>Grafikon 29 – Racio likvidnosti preduzeća „Agrooffice“ za period 2009–2013.</i>	81



<i>Grafikon 30 – Racio likvidnosti preduzeća „Agroplod” za period 2009–2013.</i>	81
<i>Grafikon 31 – Racio likvidnosti preduzeća „Agroplus” za period 2009–2013.</i>	82
<i>Grafikon 32 – Racio likvidnosti preduzeća „Bačka” za period 2009–2013.</i>	82
<i>Grafikon 33 – Racio likvidnosti preduzeća „Bezdan” za period 2009–2013.</i>	83
<i>Grafikon 34 – Racio likvidnosti preduzeća „Bošković Agrar” za period 2009–2013.</i>	83
<i>Grafikon 35 – Racio likvidnosti preduzeća „Đuro Strugar” za period 2009–2013.</i>	84
<i>Grafikon 36 – Racio likvidnosti preduzeća „Feketić” za period 2009–2013.</i>	84
<i>Grafikon 37 – Racio likvidnosti preduzeća „Kljajićevo” za period 2009–2013.</i>	85
<i>Grafikon 38 – Racio likvidnosti preduzeća „Kolut” za period 2009–2013.</i>	85
<i>Grafikon 39 – Racio likvidnosti preduzeća „Kvark” za period 2009–2013.</i>	86
<i>Grafikon 40 – Racio likvidnosti preduzeća „Lučić” Prigrevica” za period 2009–2013.</i>	86
<i>Grafikon 41 – Racio likvidnosti preduzeća „Miletić” za period 2009–2013.</i>	87
<i>Grafikon 42 – Racio likvidnosti preduzeća „Nagy Ret” za period 2009–2013.</i>	87
<i>Grafikon 43 – Racio likvidnosti preduzeća „Novo Plus” za period 2009–2013.</i>	88
<i>Grafikon 44 – Racio likvidnosti preduzeća „Per-Agro” za period 2009–2013.</i>	88
<i>Grafikon 45 – Racio likvidnosti preduzeća „Ratkovo” za period 2009–2013.</i>	89
<i>Grafikon 46 – Racio likvidnosti preduzeća „Sekulić-Agrar” za period 2009–2013.</i>	89
<i>Grafikon 47 – Racio likvidnosti preduzeća „Signal” za period 2009–2013.</i>	90
<i>Grafikon 48 – Racio likvidnosti preduzeća „Sombor” za period 2009–2013.</i>	90
<i>Grafikon 49 – Racio likvidnosti preduzeća „Vojvodina” za period 2009–2013.</i>	91
<i>Grafikon 50 - Kretanja opšte racio likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)</i>	91
<i>Grafikon 51 - Kretanja opšte racio likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)</i>	92
<i>Grafikon 52 – Kretanje rigoroznog (ubrzanog) racia likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)</i>	93
<i>Grafikon 53 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Agrodunav” za period 2009–2013.</i>	94
<i>Grafikon 54 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Agroglobe” za period 2009–2013.</i>	94
<i>Grafikon 55 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Agrolika” za period 2009–2013.</i>	95
<i>Grafikon 56 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Agro-MV” za period 2009–2013.</i>	95
<i>Grafikon 57 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Agrooffice” za period 2009–2013.</i>	96
<i>Grafikon 58 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Agroplod” za period 2009–2013.</i>	96
<i>Grafikon 59 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Agroplus” za period 2009–2013.</i>	97
<i>Grafikon 60 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Bačka” za period 2009–2013.</i>	97
<i>Grafikon 61 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Bezdan” za period 2009–2013.</i>	98
<i>Grafikon 62 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Bošković Agrar” za period 2009–2013.</i>	98
<i>Grafikon 63 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Đuro Strugar” za period 2009–2013.</i>	99
<i>Grafikon 64 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Feketić” za period 2009–2013.</i>	99
<i>Grafikon 65 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Kljajićevo” za period 2009–2013.</i>	100
<i>Grafikon 66 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Kolut” za period 2009–2013.</i>	100
<i>Grafikon 67 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Kvark” za period 2009–2013.</i>	101
<i>Grafikon 68 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Lučić” Prigrevica za period 2009–2013.</i>	101
<i>Grafikon 69 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Miletić” za period 2009–2013.</i>	102
<i>Grafikon 70 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Nagy Ret” za period 2009–2013.</i>	102
<i>Grafikon 71 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Novo Plus” za period 2009–2013.</i>	103
<i>Grafikon 72 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Per-Agro” za period 2009–2013.</i>	103
<i>Grafikon 73 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Ratkovo” za period 2009–2013.</i>	104
<i>Grafikon 74 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Sekulić-Agrar” za period 2009–2013.</i>	104

Grafikon 75 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Signal“ za period 2009–2013.	105
Grafikon 76 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Sombor“ za period 2009–2013.	105
Grafikon 77 – Racio ubrzane likvidnosti preduzeća „Vojvodina“ za period 2009–2013.	106
Grafikon 78 – Kretanja rigoroznog racia likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)	107
Grafikon 79 – Kretanje vrednosti neto obrtnih sredstava po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)	109
Grafikon 80 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Agrodunav“ u periodu 2009–2013.	111
Grafikon 81 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Agroglobe Agrar“ u periodu 2009–2013.	112
Grafikon 82 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Agrolika“ u periodu 2009–2013.	112
Grafikon 83 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Agro-MV“ u periodu 2009–2013.	113
Grafikon 84 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Agrooffice“ u periodu 2009–2013.	113
Grafikon 85 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Agroplod“ u periodu 2009–2013.	114
Grafikon 86 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Agroplus“ u periodu 2009–2013.	114
Grafikon 87 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Bačka“ u periodu 2009–2013.	115
Grafikon 88 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Bezdan“ u periodu 2009–2013.	115
Grafikon 89 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Bošković Agrar“ u periodu 2009–2013.	116
Grafikon 90 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Đuro Strugar“ u periodu 2009–2013.	116
Grafikon 91 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Feketić“ u periodu 2009–2013.	117
Grafikon 92 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Kljajićevo“ u periodu 2009–2013.	117
Grafikon 93 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Kolut“ u periodu 2009–2013.	118
Grafikon 94 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Kvark“ u periodu 2009–2013.	118
Grafikon 95 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Lučić“ Prigrevica u periodu 2009–2013.	119
Grafikon 96 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Miletić“ u periodu 2009–2013.	119
Grafikon 97 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Nagy Ret“ u periodu 2009–2013.	120
Grafikon 98 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Novo Plus“ u periodu 2009–2013.	120
Grafikon 99 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Per-Agro“ u periodu 2009–2013.	121
Grafikon 100 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Ratkovo“ u periodu 2009–2013.	121
Grafikon 101 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Sekulić-Agrar“ u periodu 2009–2013.	122
Grafikon 102 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Signal“ u periodu 2009–2013.	122
Grafikon 103 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Sombor“ u periodu 2009–2013.	123
Grafikon 104 – Racio ukupne zaduženosti preduzeća „Vojvodina“ u periodu 2009–2013.	123
Grafikon 105 – Kretanje racia ukupne zaduženosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)	124
Grafikon 106 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Agrodunav“ u periodu 2009–2013.	127
Grafikon 107 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Agroglobe Agrar“ u periodu 2009–2013.	127
Grafikon 108 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Agrolika“ u periodu 2009–2013.	128
Grafikon 109 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Agro-MV“ u periodu 2009–2013.	128
Grafikon 110 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Agrooffice“ u periodu 2009–2013.	129
Grafikon 111 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Agroplod“ u periodu 2009–2013.	129
Grafikon 112 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Agroplus“ u periodu 2009–2013.	130
Grafikon 113 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Bačka“ u periodu 2009–2013.	130
Grafikon 114 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Bezdan“ u periodu 2009–2013.	131
Grafikon 115 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Bošković Agrar“ u periodu 2009–2013.	131
Grafikon 116 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Đuro Strugar“ u periodu 2009–2013.	132
Grafikon 117 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Feketić“ u periodu 2009–2013.	133
Grafikon 118 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Kljajićevo“ u periodu 2009–2013.	133



Grafikon 119 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Kolut” u periodu 2009–2013.	134
Grafikon 120 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Kvark” u periodu 2009–2013.	134
Grafikon 121 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Lučić” Prigrevica u periodu 2009–2013.	135
Grafikon 122 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Miletić” u periodu 2009–2013.	135
Grafikon 123 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Nagy Ret” u periodu 2009–2013.	136
Grafikon 124 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Novo Plus” u periodu 2009–2013	136
Grafikon 125 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Per-Agro” u periodu 2009–2013.	137
Grafikon 126 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Ratkovo” u periodu 2009–2013.	137
Grafikon 127 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Sekulić-Agrar” u periodu 2009–2013.	138
Grafikon 128 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Signal” u periodu 2009–2013.	138
Grafikon 129 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Sombor” u periodu 2009–2013.	139
Grafikon 130 – Koeficijent obrta imovine preduzeća „Vojvodina” u periodu 2009–2013	139
Grafikon 131 – Kretanje koeficijenta obrta zaliha po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)	141
Grafikon 132 - Kretanje cene kukuruza 2009–2013. (Produktna berza Novi Sad)	144
Grafikon 133 - Kretanje cene soje 2009–2013. (Produktna berza Novi Sad)	145
Grafikon 134 - Kretanje cene pšenice 2009–2013.(Produktna berza Novi Sad)	146
Grafikon 135 – Kretanje profitne marže preduzeća „Agrodunav” u periodu 2009–2013.	148
Grafikon 136 – Kretanje profitne marže preduzeća „Agroglobe Agrar” u periodu 2009–2013.	149
Grafikon 137 – Kretanje profitne marže preduzeća „Agrolika” u periodu 2009–2013.	149
Grafikon 138 – Kretanje profitne marže preduzeća „Agro-MV” u periodu 2009–2013.	150
Grafikon 139 – Kretanje profitne marže preduzeća „Agrooffice” u periodu 2009–2013.	150
Grafikon 140 – Kretanje profitne marže preduzeća „Agroplod” u periodu 2009–2013.	151
Grafikon 141 – Kretanje profitne marže preduzeća „Agroplus” u periodu 2009–2013.	151
Grafikon 142 – Kretanje profitne marže preduzeća „Bačka” u periodu 2009–2013.	152
Grafikon 143 – Kretanje profitne marže preduzeća „Bezdan” u periodu 2009–2013.	152
Grafikon 144 – Kretanje profitne marže preduzeća „Bošković Agrar” u periodu 2009–2013.	153
Grafikon 145 – Kretanje profitne marže preduzeća „Duro Strugar” u periodu 2009–2013.	153
Grafikon 146 – Kretanje profitne marže preduzeća „Feketić” u periodu 2009–2013.	154
Grafikon 147 – Kretanje profitne marže preduzeća „Kljajićevo” u periodu 2009–2013.	155
Grafikon 148 – Kretanje profitne marže preduzeća „Kolut” u periodu 2009–2013.	155
Grafikon 149 – Kretanje profitne marže preduzeća „Kvark” u periodu 2009–2013.	156
Grafikon 150 – Kretanje profitne marže preduzeća „Lučić” Prigrevica u periodu 2009–2013.	156
Grafikon 151 – Kretanje profitne marže preduzeća „Miletić” u periodu 2009–2013.	157
Grafikon 152 – Kretanje profitne marže preduzeća „Nagy Ret” u periodu 2009–2013.	157
Grafikon 153 – Kretanje profitne marže preduzeća „Novo Plus” u periodu 2009–2013.	158
Grafikon 154 – Kretanje profitne marže preduzeća „Per Agro” u periodu 2009–2013.	158
Grafikon 155 – Kretanje profitne marže preduzeća „Ratkovo” u periodu 2009–2013.	159
Grafikon 156 – Kretanje profitne marže preduzeća „Sekulić-Agrar” u periodu 2009–2013.	159
Grafikon 157 – Kretanje profitne marže preduzeća „Signal” u periodu 2009–2013.	160
Grafikon 158 – Kretanje profitne marže preduzeća „Sombor” u periodu 2009–2013.	160
Grafikon 159 – Kretanje profitne marže preduzeća „Vojvodina” u periodu 2009–2013.	161
Grafikon 160 – Kretanje profitne marže po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)	162
Grafikon 161 - Stopa prinosa na ukupna sredstva za posmatrana preduzeća	174
Grafikon 162 – Stopa prinosa na kapital za posmatrana preduzeća	176
Grafikon 163 – Procentualno učešće kapitala i dugoročnih rezervisanja i obaveza u ukupnoj pasivi za 25 posmatranih preduzeća u periodu 2009–2013.	200

## ***Lista slika***

*Slika 1. - Mapa posmatranih 25 preduzeća na teritoriji Zapadnobačkog okruga, AP Vojvodina 27*

## UVODNA RAZMATRANJA

### PREGLED LITERATURE

Posebno u vremenu globalne krize, veoma je važno pružiti povoljnije kreditne uslove i na taj način stimulisati uzimanje zajma za investiranje u poljoprivredu. S druge strane, finansijska podrška za poljoprivredu kroz agrarni budžet, čak i pod povoljnijim kreditnim uslovima, nije dovoljna za njenu samoodrživost. Nedostatak finansijskih izvora je ključni faktor koji ograničava efikasno korišćenje poljoprivrednih resursa – kod zemalja u tranziciji i kod razvijenih zemalja podjednako. Uprkos bogatoj tradiciji i prirodnim resursima, poljoprivreda u Srbiji je finansijski onemogućena za investiranje u nove tehnologije, opremu, znanje i inovacije, i usled toga, njena konkurentnost je ozbiljno ugrožena, ne samo na stranom, već i na lokalnom tržištu. U svakom slučaju, finansijski miks u poljoprivrednom sektoru se značajno razlikuje od finansijskog miksa u ostalim granama industrije, usled specifičnih karakteristika (Veselinović & Drobnjaković, 2014, str. 771–772).

Sprovedena istraživanja pokazuju da su glavni faktori koji utiču na neto profit–obrazovanje, veličina farme i tipologija, specijalizacija i nivo državnih plaćanja. Ključni faktori koji utiču na koeficijent obrta imovine DuPont-ovog modela jesu starost, ugovaranje i specijalizacija ka koeficijentu obrta imovine (Detra & Mishra, 2012, str. 325). Promene u profitabilnosti se mogu razložiti na indeks proizvoda ukupnog faktora proizvodnje i indeks merljivih promena u relativnim cenama. Mnogi indeksi ukupnog faktora proizvodnje se mogu dalje razložiti na mere tehničkih promena, tehničke promene efikasnosti, skale promena efikasnosti i miks promena efikasnosti (O'Donnell, 2012, str. 527).

Iz oblasti finansijske analize urađena su brojna istraživanja i objavljen je veliki broj radova u naučnim i stručnim časopisima širom sveta. Koristeći neke od radova, kako domaćih tako i inostranih autora, želeli smo da dođemo do kvalitetnih ali i naučno i stručno validnih zaključaka vezanih za istraživanje faktora profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća.

### DEFINISANJE PROBLEMA ISTRAŽIVANJA

Predmet istraživanja ove doktorske disertacije jeste finansijski položaj i profitabilnost poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013. godine. Istraživanje je rađeno na uzorku od 25 poljoprivrednih preduzeća, a osnovni problem istraživanja jeste sagledavanje i sistematizacija faktora koji direktno utiču na profitabilnost preduzeća iz oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje. Deo istraživanja se odnosi na način kako demistifikovati nedovoljno istražene objektivne i subjektivne faktore čije je dejstvo indirektno, te su i slabije vidljivi.

Dodatni izazov ovom istraživanju daje odabir delatnosti primarne poljoprivredne proizvodnje koju ne karakteriše visok stepen fleksibilnosti, koja eksplicitno zavisi od vremenskih uslova i čija je ponuda u kratkom roku neelastična, dejstvo rizika prenaplašeno, a pristup izvorima finansiranja otežan.

Suština definisanja pojma analize finansijskih izveštaja u funkciji sagledavanja poslovanja poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga nalazi se u shvatanju da analiza treba da podvrgne posmatranju, ispitivanju, oceni i formulisanju dijagnoze onih procesa koji su se desili u preduzeću i koji se kao takvi nalaze sažeti i evidentirani u okviru finansijskih izveštaja.

Finansijski izveštaji su skup informacija o finansijskom položaju preduzeća i uspešnosti poslovanja preduzeća, kao i informacije o novčanim tokovima i promenama na kapitalu. Svi izveštaji su definisani u jednu zaokruženu celinu u određenom vremenskom periodu, a kod nas zakonski regulisani u periodu od godinu dana.

Finansijskom analizom se ispituju ostvareni rezultati poslovanja, trenutno finansijsko i ekonomsko „zdravlje“ preduzeća, te njihove perspektive. Informaciona podloga za finansijsku analizu jesu bazični finansijski izveštaji o stanju i uspehu preduzeća, odnosno bilans stanja i bilans uspeha (Dmitrović Šaponja, 2011).

Predmet istraživanja se odnosi na sagledavanje finansijskih, investicionih i poslovnih aktivnosti preduzeća, koji predstavljaju poslovne događaje koje računovodstvo beleži i obelodanjuje na kraju svake poslovne godine kroz sledeće finansijske izveštaje:

- a) bilans stanja,
- b) bilans uspeha,
- c) izveštaj o tokovima gotovine,
- d) izveštaj o promenama na kapitalu i
- e) napomene uz finansijski izveštaj.

Predmet istraživanja je analiza finansijskih izveštaja poljoprivrednih preduzeća (horizontalna i vertikalna analiza, a posebno racio analiza sa pokazateljima). Racio pokazatelji su proizvod različitih finansijskih odnosa, a njihov značaj je u tome što sumiraju odnose i rezultate koji ukazuju na finansijske performanse preduzeća.

Finansijska analiza se bavi proučavanjem funkcionalnih relacija između pozicija u finansijskim izveštajima, te njihove međuzavisnosti (Rodić, Vukelić & Andrić, 2011).

Utvrđeni su parametri za merenje finansijskog položaja preduzeća koji su dali jasnu sliku o poslovanju posmatranih preduzeća i iz kojih su se mogli izvesti jasni i nedvosmisleni zaključci. Finansijski položaj preduzeća je uslovljen obimom i strukturom sredstava iskazanih u bilansu stanja, a analiza finansijskog položaja preduzeća uglavnom je rađena primenom racio brojeva. Analiza se zasniva na odnosima sredstava i kapitala i na komparaciji njihovih odnosa sa stanovišta raspoloživosti, vremenske vezanosti i vlasništva.

Zaključci su izvedeni u zavisnosti od toga sa kojeg aspekta su sagledani finansijski izveštaji posmatranih poljoprivrednih preduzeća koja posluju na ograničenoj teritoriji, a posmatrali su se sa stanovišta:

- odnosa finansijskih i racio pokazatelja 25 posmatranih preduzeća kroz period od 5 godina / njihovog međusobnog proseka,

- odnosa prikazanih pokazatelja poslovanja i racio pokazatelja posmatranih preduzeća agrarnog sektora prema proseku svih preduzeća Zapadnobačkog okruga,
- odnosa prikazanih pokazatelja posmatranih preduzeća prema proseku ukupne poljoprivrede Srbije.

U analizi su sagledana poljoprivredna preduzeća registrovana kao delatnost 0111 – gajenje žita (osim pirinča), leguminoza i uljarica, preduzeća srednje veličine definisana prema podacima Agencije za privredne registre za 2012. i 2013. godinu. U momentu posmatranja, numeričke oznake za veličinu preduzeća su bile mala, srednja i velika. Od 10. februara 2014. godine numeričke oznake za veličinu su izmenjene i od tada se koriste podaci usaglašeni sa Pravilnikom o izmenama Pravilnika o sadržini i formi obrasca finansijskih izveštaja za privredna društva, zadruge i druga pravna lica (Sl. glasnik RS, br. 3/2014) gde se veličina preduzeća definiše kao mikro, malo, srednje ili veliko.

Posmatrana preduzeća posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga i imaju različitu pravnu formu. Pri istraživanju su korišćeni zvanični podaci objavljeni na veb-sajtu Agencije za privredne registre Republike Srbije i podaci prikupljeni od preduzeća koja su navedena u istraživanju. Podaci koji su korišćeni vezani su za redovnu prijavu finansijskih izveštaja u zakonskom roku. U toku istraživanja, kod nekih preduzeća je došlo do korigovanja finansijskih izveštaja za određene protekle godine, ali je autor ove disertacije zauzeo stav da te korekcije ne utiču na suštinu ovog istraživanja, tako da se ostalo pri standardnim finansijskim izveštajima.

U istraživanju su korišćeni bilansni podaci odabranih 25 preduzeća agrarne delatnosti. Na osnovu sprovedene kvantitativne i kvalitativne horizontalne i vertikalne finansijske analize uočeno je da se pojavljuju ozbiljne razlike u finansijskim pokazateljima posmatranih preduzeća, koje očitito ukazuju na probleme u poslovanju određenih preduzeća, a postojanje mogućnosti njihovog otklanjanja može unaprediti finansijsko poslovanje posmatranih preduzeća, a time i opredeliti zaključke koji mogu biti od opšte koristi za razvoj poljoprivrede Srbije.

Pri izvođenju zaključaka na osnovu dobijenih rezultata ovog istraživanja zasnovanog na finansijskoj analizi kritički se pristupilo ispitivanju određenih stavova koji su prisutni u praksi. O tome će biti više reči u poglavljima 2 i 3 ove disertacije.

## DEFINISANJE CILJEVA ISTRAŽIVANJA

Na temelju analize i tumačenja vrednosti izračunatih pokazatelja profitabilnosti, likvidnosti i vlasničke strukture posmatranih preduzeća, cilj istraživanja jeste definisanje optimalnih uslova pod kojima se ostvaruju najbolji mogući rezultati u oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje.

Cilj istraživanja jeste i sagledavanje finansijskog položaja i profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Uzorak istraživanja obuhvata dvadeset pet preduzeća (100%) od kojih je dvadeset tri registrovano kao srednje preduzeće, jedno kao malo

i jedno kao veliko, a u APR-u su upisani pod grupom 0111 – gajenje žita (osim pirinča), leguminoza i uljarica.

Namera je da se kroz finansijske izveštaje prepozna koje su to dobre osobine poljoprivrednih preduzeća kako bi se te prednosti mogle iskoristiti od strane svih internih i eksternih korisnika, ali i da se prepoznaju slabosti poljoprivrednih preduzeća srednje veličine Zapadnobačkog okruga, kao i načini na koje će se one prevazići. Takođe, namera je i da se analizom finansijskih izveštaja preduprede potencijalni problemi koji se mogu dogoditi odstupanjem od propisanih odnosa i pretpostaviti dalje smernice rada posmatranih preduzeća. U tu svrhu neophodno je definisati koji su to minimalni pokazatelji finansijske analize potrebni da bi semogli definisati zaključci o budućim pravcima razvoja posmatranih preduzeća. Iz jedne celovite analize utvrdiće se ekonomsko-finansijski položaj poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga.

Ciljevi analize finansijskih izveštaja mogu se podeliti na opšte i posebne. Opšti ciljevi odnose se na sagledavanje:

- sposobnosti preduzeća da zaradi novac (rentabilnost, profitabilnost i uspešnost),
- mogućnosti da se ostvari dobit i povoljan finansijski položaj preduzeća,
- finansijskih tokova i promena na sredstvima i izvorima sredstava kako bi se pružila kompletna slika poslovanja preduzeća potencijalnim investitorima i analitičarima.

U istraživanju će pokušati da se dokaže da se analizom finansijskih rezultata iskazanih u bilansu stanja i bilansu uspeha mogu na vreme uočiti i prepoznati potencijalni problemi koji se mogu dogoditi u preduzećima čiji finansijski pokazatelji odudaraju od propisanih i priznatih normi. Pokušaće da se dâ obrazloženje koji su to uzroci doprineli da određeni pokazatelji posmatranih preduzeća budu ispod predviđenih normi, šta uraditi da one dostignu prosek i na koji način preduzeća treba da se ponašaju u svom budućem poslovanju kako bi dostigla predviđene norme preporučene za uspešno poslovanje.

Naučni cilj istraživanja jeste da se na studiji slučaja, posmatrajući poljoprivredna preduzeća Zapadnobačkog okruga, ukaže na značaj finansijskog izveštavanja preduzeća, odnosno korišćenja računovodstvenih informacija i finansijskih izveštaja, da se utvrde uzroci različite profitabilnosti posmatranih preduzeća, te da se definišu relativni i apsolutni pokazatelji koja preduzeća treba da ispunjavaju da bi popravila svoju profitabilnost i svoju finansijsku snagu. Na temelju urađene analize i tumačenja vrednosti izračunatih pokazatelja vlasničke strukture, likvidnosti, aktivnosti i profitabilnosti, cilj istraživanja jeste definisanje optimalnih uslova pod kojima se ostvaruju najbolji rezultati poslovanja u oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje.

Društveni cilj istraživanja jeste izračunavanje i interpretacija finansijskih izveštaja, racio indikatora, sa stanovišta donošenja poslovnih odluka i praćenja određenih preduzeća. Ključni zadatak analize finansijskih izveštaja jeste da se obezbedi racionalan osnov za donošenje planskih poslovnih odluka za buduće poslovanje i to pre svega na način koji će obezbediti sigurnost i uspešnost (profitabilnost) tog poslovanja. Istraživanjem je obuhvaćena



analiza finansijskih rezultata, finansijske strukture i promena u finansijskoj strukturi. Namera je da se svi ti podaci obrazlože i pretvore u upotrebljive informacije relevantne za efikasnije upravljanje preduzećem. Upoređivanje finansijskih izveštaja u određenom vremenskom periodu omogućava da se uoče promene u strukturi preduzeća i njenom ekonomsko-finansijskom položaju. Posredstvom finansijskih pokazatelja može se upoređivati njihova finansijska snaga i ekonomski položaj u odnosu na preduzeća u okruženju i na nivou grane.

Mnogi autori tvrde da je raznovrsnost jedna od najvažnijih stavki koja utiče na prihode od prodaje, broj klijenata i profitabilnost. S druge strane, u sektoru primarne poljoprivredne proizvodnje, teško je održati raznolikost usled specifičnosti i karakteristika ovog sektora. Primarna poljoprivreda i poljoprivreda generalno nije fleksibilna– ponuda je u kratkom roku neelastična i zavisna od vremenskih uslova, rizik je značajan, a pristup finansijskim uslugama je ograničen (usled nedovoljnog kolaterala, u većini slučajeva). U tom smislu, identifikacija razloga različite profitabilnosti u ovom sektoru čini ovo istraživanje izazovnim.

Sektor primarne poljoprivredne proizvodnje ograničen je na stalne inpute kao što su zemljište, seme i đubrivo, dok su varijabilni faktori uglavnom voda i vremenski uslovi. Njihovom adekvatnom korelacijom uz primenu mehanizacije ostvaruje se prinos po adekvatnom, unapred pripremljenom plodoredu kultura. Nivo povećanja proizvodnje racionalan je samo pod pretpostavkom da donosi veći prihod od troškova.

Srbija treba da povećava vrednost proizvodnje žitarica, ali treba da bude svesna da je mogućnost ostvarivanja dodatne vrednosti u tom sektoru limitirana. Primeri iz poslednjih godina, gde površine pod kukuruzom rastu na račun ostalih kultura kratkoročno su dobri, ali dugoročno se gube tržišta nekih drugih proizvoda uz pomoć kojih se može ostvariti veća vrednost proizvodnje.

Uporednom analizom finansijskih rezultata iskazanih u bilansu stanja i bilansu uspeha težilo se ukazivanju na probleme i načine kako uočiti i na vreme prevazići probleme preduzeća čiji finansijski pokazatelji odudaraju od propisanih i priznatih normi ili im pokazatelji vidno odstupaju od pokazatelja drugih sličnih posmatranih preduzeća. Kada se poredе promene u pokazateljima ovih preduzeća iz perioda u period može da se ukaže na poboljšanja u performansama ili na razvojne probleme područja. Na taj način se definišu pretpostavke za bolje i uspešnije poslovanje i povećanje profita, kao jedne od osnovnih ciljnih kategorija savremenog poslovanja. Na kraju istraživanja dat je zaključak o načinu na koji se to može ostvariti.

## DEFINISANJE HIPOTEZE ISTRAŽIVANJA

Finansijski izveštaji preduzeća–bilans stanja, bilans uspeha, tokovi gotovine i statistički aneks i njihova analiza pomoću ratio brojeva– imaju istorijske i granske vrednosti koje predstavljaju priznate norme koje preduzeća treba da ostvare kako bi ostvarila profit, kao jedan od osnovnih ciljeva poslovanjakojim se obezbeđuje likvidnost, aktivnost, efikasnost i sigurnost u poslovanju.

S obzirom na definisani problem i cilj istraživanja, za jednu od hipoteza se uzima činjenica da ukoliko preduzeće u svojim finansijskim izveštajima iskazuje negativne rezultate u odnosu na propisane norme ili druga posmatrana preduzeća, sigurno ima poremećaje u finansijskim tokovima koji se odražavaju na ukupan uspeh (neuspeh) preduzeća. Uočavanjem tih problema mogu se poboljšati finansijski rezultati poslovanja preduzeća koja posluju ispod proseka.

Ukoliko se izvrši poređenje apsolutnih i relativnih promena u pokazateljima analiziranih preduzeća iz perioda u period, potrebno je izvršiti definisanje načina na koji je moguće doprineti poboljšanju performansi ili ukazati na prepoznate razvojne probleme ovog područja. U skladu sa tim definisane su određene istraživačke pretpostavke:

- H0 (opšta, generalna hipoteza)– finansijska analiza je značajan segment u procesu donošenja poslovnih odluka u preduzećima iz oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje i ukazuje na potrebu redefinisavanja “repernih vrednosti” finansijskih pokazatelja u oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje.
- H1 (pomoćna, parcijalna hipoteza): ukoliko preduzeće iz oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje u svojim finansijskim izveštajima iskazuje negativne rezultate u odnosu na propisane norme ili druga posmatrana preduzeća, sigurno ima poremećaje u finansijskim tokovima koji se odražavaju na ukupan uspeh (neuspeh) preduzeća.
- H2 (pomoćna, parcijalna hipoteza): prilikom tumačenja rezultata istraživanja, trebalo bi voditi računa o tome da finansijska analiza ima ograničenja jer manipulacijom istorijskih podataka može da se sakrije realno stanje preduzeća (moć finansijske analize slabi usled pojave i dejstva “kreativnog” računovodstva).

Istraživanje se baziralo na upoređivanju dvadeset pet srednjih preduzeća koja posluju na ograničenoj teritoriji Zapadnobackog okruga i čija je osnovna delatnost primarna poljoprivredna proizvodnja. Sva preduzeća u osnovi imaju slične karakteristike poljoprivrednih preduzeća koja su izrasla iz malih trgovačkih preduzeća ili su deo većih sistema pri čemu je veći deo preduzeća privatizovan u istom vremenskom periodu na veoma sličan način, tako da se postigla uporedivost svih pokazatelja. Urađena je pojedinačna analiza istih preduzeća u različitim vremenskim periodima, a korišćenjem priznatih analiza finansijskih izveštaja, koje u osnovi predstavljaju funkcionalne odnose između bilansnih pozicija bilansa stanja i bilansa uspeha, ispitani su finansijsko-ekonomsko stanje i rezultati poslovanja preduzeća. Kroz paralelnu analizu ovih preduzeća utvrđeno je kolika je njihova stvarna aktiva i na koji način su preduzeća obezbedila finansiranje te aktive, kao i kakva je profitabilnost aktive preduzeća, kolikom stepenu poslovnog i finansijskog rizika su izložena preduzeća. Utvrđeni su i uzroci različite profitabilnosti ovih vrlo sličnih preduzeća i predložen način na koje se profitabilnost poljoprivredne proizvodnje u Srbiji može podići na viši nivo.

Faze istraživanja jesu sledeće:



- kroz godišnje izveštaje opredeliti položaj svakog od posmatranih preduzeća u odnosu na prosek i prosek grane, i opredeliti svoje stavove prema tom položaju uz dodatnu pomoć ratio pokazatelja,
- pokazatelji likvidnosti prikazuju da li je preduzeće sposobno da sve svoje dospele obaveze plati u roku, a da time ne ugrozi strukturu obrtnih sredstava,
- pokazatelji aktivnosti preduzeća prikazuju sve bitne odnose između prihoda i troškova sa jedne strane i ulaganja u poslovna sredstva sa druge strane, a iskazuju se kroz koeficijente obrta poslovnih sredstava,
- pokazatelji finansijske strukture prikazuju odnos između pozajmljenih i sopstvenih izvora finansiranja,
- ratio profitabilnosti definiše težnju za maksimalnom dobiti u posmatranom ili budućem periodu.

## METODOLOGIJA NAUČNOG ISTRAŽIVANJA

U toku istraživanja korišćene su sledeće metode: deskripcije, analiza, sinteza, statistička metoda, studija slučaja i analitičko-deduktivna metoda. Urađena je studija slučaja i uz primenu svih teorijskih metoda posmatrana je izabrana grupa poljoprivrednih preduzeća.

Prilikom analize zadatog slučaja korišćene su metode raščlanjivanja i upoređivanja, a posebno—analiza vremenskih serija u praksi (analiza hronološki grupisanih podataka iz oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje), praćenje poslovanja preduzeća kroz duži niz godina, kao i uporedna analiza.

Metod raščlanjivanja polazi od činjenica da je njen objekt složen i da se može raščlaniti i na taj način doći do osnova koji predstavlja predmet istraživanja. Raščlanjivanje se može vršiti po vremenu, predmetu i prostoru. Vremensko raščlanjivanje omogućuje da se predmet analize prati kroz određeni vremenski period. U ovom slučaju, poslovanje poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga praćeno je kroz petogodišnji vremenski period (2009–2013). Raščlanjivanje po predmetu omogućava da se predmet raščlani na jednostavnije delove sve dokle je to moguće. U istraživanju, između ostalog, urađena i analiza strukture bilansa stanja i bilansa uspeha koji su raščlanjeni na osnovne elemente. Raščlanjivanje u prostoru polazi od činjenice da se položaj analiziranog predmeta veže za određeno mesto. Kod odabira preduzeća odlučeno je da mesto rada posmatranog poljoprivrednog preduzeća bude teritorija Zapadnobačkog okruga, a ne formalno sedište preduzeća, osim u slučaju PP “Feketić” Sombor, koje je registrovano u Somboru, a mesto rada je Severnobački okrug.

Metod upoređivanja se takođe može definisati kao upoređivanje po predmetu, po mestu i protekom vremena (analiza trenda). Upoređivanje po predmetu predstavlja poređenje dva predmeta u istom periodu odabranog (jednog) preduzeća. Upoređivanje po mestu vrši se kada se poredi jedan pokazatelj jednog preduzeća sa istim pokazateljem drugog preduzeća.

U istraživanju je vršeno upoređivanje jednog preduzeća u više vremenskih perioda, gde su se posmatrali godišnji izveštaji srednjih preduzeća poljoprivredne delatnosti za period

2009–2013. godine. Upoređivanje po mestu rađeno je u punom obimu, vršeno je poređenje unutar posmatranih preduzeća i u odnosu na granu iste delatnosti za isti vremenski period, a na sve postignute rezultate dat je komentar u odnosu na granu delatnosti u kojoj preduzeće posluje.

Vremenskom analizom su poređeni isti podaci bilansa stanja i bilansa uspeha kroz promene iznosa sastavnih elemenata bilansa iz perioda u period i traženi su uzroci ovih promena. U istraživanju smo imali i nekoliko manjih zvaničnih ispravki finansijskih izveštaja urađenih u naknadnom vremenskom periodu. Ove ispravke urađene su u skladu sa Međunarodnim računovodstvenim standardima i Zakonom o računovodstvu. Pomenute korekcije određenih bilansnih pozicija nisu suštinski uticale na rezultate ovog istraživanja.

U ovom istraživanju korišćen je i metod odstupanja, koji podrazumeva sve vrste upoređivanja po vremenu, mestu i predmetu, na osnovu čega je autor ove disertacije dao svoj komentar na sve pozitivne i negativne razlike između određenih zadatah i priznatih normi i odstupanja od njih, koja su posmatrana preduzeća ostvarila.

Povećana nestašica radne snage i smanjena profitabilnost jesu rastući problemi poljoprivrednih preduzeća. Veličina farme je u pozitivnom odnosu sa korišćenjem najamne radne snage i poljoprivredne mehanizacije, ali u negativnom sa porodičnom radnom snagom (Amarender, 2013, str.1).

## PREDMET ISTRAŽIVANJA

Predmet istraživanja ove disertacije jesu srednja poljoprivredna preduzeća koja su u APR-u klasifikovana kao grupa 0111– gajenje žita (osim pirinča), leguminoza i uljarica, veličina srednja. Klasifikacija delatnosti izvršenajena sektore, oblasti, grane i grupe delatnosti sa šiframa delatnosti. Sektor istraživanja obuhvata korišćenje biljnih i životinjskih resursa, a posebno preduzeća koja se bave gajenjem useva i zasada i farmerskom proizvodnjom.

*Tabela 1. Klasifikacija delatnosti*

SEKTOR A	Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo
OBLAST 01	Poljoprivredna proizvodnja, lov i prateće uslužne delatnosti
GRANA 011	Gajenje jednogodišnjih i dvogodišnjih biljaka
GRUPA 0111	Gajenje žita (osim pirinča), leguminoza i uljarica

*Izvor: APR, Uredba o klasifikaciji delatnosti, "Sl. Glasnik RS", 50/2010*

U šifarniku delatnosti su definisana kao oblast 01 – Poljoprivredna proizvodnja, lov i prateće uslužne delatnosti, grana 01.1 – gajenje jednogodišnjih i dvogodišnjih biljaka, što u ovom slučaju podrazumeva gajenje žitarica, leguminoza i uljarica na otvorenom. Gajenje ovih useva često može biti kombinovano sa gajenjem drugih kultura i stočarstvom.

Prilikom podnošenja završnih računa na osnovu podataka za prethodnu godinu preduzeća vrše klasifikaciju prema veličini i ovaj podatak unose u obrazac Zahteva za registraciju finansijskih izveštaja. Veličina koja se tom prilikom odredi i prijavi uz finansijski izveštaj važi tokom naredne godine. U istraživanju sukorišćeni podaci koja su preduzeća

prijavila za poslovanje u 2012. godini i na osnovu toga u 2013. godini bila registrovana kao srednja, a posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga.

Kriterijumi za razvrstavanje preduzeća po njihovoj veličini prema podacima iz APR-ajesu:

- ostvareni godišnji prihod,
- imovina kojom preduzeće raspolaže i
- broj zaposlenih.

Istraživanje se temelji na analizi finansijskih izveštaja srednjih pravnih lica, a po kriterijumima razvrstavanja za 2013. godinu u kategoriju srednjih pravnih lica ubrajaju se ona pravna lica koja prelaze dva kriterijuma od sledećih potrebnih veličina:

1. prosečan broj zaposlenih prelazi 50, ali je manji od 250,
2. poslovni prihod prelazi 8.800.000 EUR, ali nije veći od 35.000.000 EUR u dinarskoj protivvrednosti i
3. prosečna vrednost poslovne imovine (izračunata kao aritmetička sredina vrednosti na početku i na kraju poslovne godine) prelazi 4.400.000 EUR u dinarskoj protivvrednosti, ali ne prelazi 17.500.000 EUR u dinarskoj protivvrednosti.

Zakon o računovodstvu je u potpunosti usaglašen sa zakonima Evropske unije po kojima se u srednja pravna lica ubrajaju preduzeća koja su ispunila vrlo slične kriterijume:

- srednje preduzeće u EU treba da zapošljava od 50 do 250 radnika,
- da ostvari godišnji prihod od 10 do 50 miliona EUR i
- da je vrednost ukupnih sredstava od 10 do 43 miliona EUR.

Činjenica je da i Evropska unija i Srbija u svojoj strukturi privrede imaju najveći broj malih preduzeća. U Srbiji je 98,9% ili 266.000 malih preduzeća, srednjih preduzeća koja posluju u Srbiji je 0,9% ili 2.500, dok u velika preduzeća spada svega 638 ili 0,2%. U EU je ova struktura skoro identična kao u Srbiji. U nefinansijskom delu privrede EU u 2010. godini poslovalo je preko 20,8 miliona preduzeća, od čega su 99,8% činila MSP.<sup>1</sup>

Za istraživanje poljoprivrednih preduzeća odabrana su srednja preduzeća kako bi se moglo raditi na punom broju uzorka i pretpostavljajući da je na ovom nivou veličine preduzeća u većoj meri izbegnuto tzv. "kreativno računovodstvo"; kao i da pokazatelji iskazani u bilansima predstavljaju objektivno stanje preduzeća. Pod terminom "kreativno računovodstvo" podrazumevaju se sve mere koje su sprovedene sa ciljem sastavljanja finansijskih izveštaja koji ne pokazuju pravu finansijsku sliku preduzeća, posebno sa aspekta njegove profitabilnosti. Uglavnom su bazirani u bilansu uspeha na iskazanu visinu dobiti, odnosno u bilansu stanja na iskazanu neto imovinu. Srednja preduzeća imaju obavezu godišnjeg revizorskog izveštaja čime se značajno umanjuje delovanje "kreativnog

---

1. FINANSIRANJE MALIH I SREDNJIH PREDUZEĆA U SRBIJI Dejan D. Erić, Isidora A. Beraha, Sonja O. Đurićin, Nataša Đ. Kecman, Božana B. Jakišić, Beograd, 2012. Izdavači Institut ekonomskih nauka Beograd, Zmaj Jovina 12, str. 22.

računovodstva”, a time i prikazuje realna slika poslovanja posmatranih preduzeća. Ovo je bio jedan od osnovnih razloga odabira srednjih poljoprivrednih preduzeća kao predmeta istraživanja.

Čisto računovodstvo i istinito finansijsko izveštavanje doprinosi stabilnosti poslovnog okruženja, tržišta kapitala i poslovanja preduzeća uopšte. “Kreativno računovodstvo” ozbiljno ugrožava tržište kapitala i finansijsko poslovanje preduzeća.

Mala preduzeća u delatnosti primarne poljoprivredne proizvodnje često pribegavaju odlukama da dobit iskazuju u najmanjoj mogućoj meri, tako da se pri realizaciji tih zahteva često prepliću određene računovodstvene norme sa radnjama koje za svrhu imaju zamagljene i nerealne finansijske izveštaje. Ovi finansijski izveštaji ne prikazuju prinosnu snagu preduzeća i mogu se uvrstiti u termine “kreativnog računovodstva”. Takođe, i deo stalne imovine u poljoprivrednim preduzećima, zemljište koje se uglavnom nalazi u vlasništvu privatnih lica, a koristi se za rad poljoprivrednih preduzeća, otvara mogućnost nepoštovanja osnovnih načela bilansiranja i iskazivanja finansijskih rezultata u obliku “kreativnog računovodstva”.

Poštujući i činjenicu da se njihova proizvodnja bazira na obradi zemljišta u vlasništvu i sa vlastitom mehanizacijom ili korišćenjem zemljišta u zakupu, što znači da su to preduzeća koja imaju znatne površine u sopstvenom vlasništvu i na kojima se mogu primenjivati najnovije agrotehničke mere.

U toku istraživanja nailazilo se na određene poteškoće pri obradi podataka koji su karakteristični za srednja preduzeća. Poteškoće proizilaze iz činjenice da je teško opredeliti i razgraničiti srednja preduzeća od malih sa jedne strane, i velikih preduzeća sa druge strane. Srednja preduzeća imaju karakteristike i malih i velikih preduzeća. U posmatranom periodu, neka od analiziranih preduzeća prelazila su iz jedne kategorije u drugu.

Činjenica je da je najveća razlika između malih i srednjih preduzeća u njihovoj organizacionoj strukturi i u samom procesu organizacije i načinu upravljanja, kao i u primeni osnovnih knjigovodstvenih i računovodstvenih kategorija. U srednjim preduzećima, organizacija rada i upravljanja je formalizovana sa više hijerarhijskih nivoa, delom definisanim radnim mestima po utvrđenim pravilima i procedurama i sa formalizovanim sistemom kontrole, stim da se u ovom istraživanju nailazilo na očigledne primere da su kriterijumi veličine ukupnog prihoda i materijalne imovine prelomni za svrstavanje poljoprivrednih preduzeća u kategoriju srednjih, dok su broj radnika i njihova organizaciona struktura najslabiji činilac. Jedna od osnovnih prednosti srednjih preduzeća jeste profesionalno upravljanje, koje u ovim preduzećima treba da dovede do profitabilnijeg poslovanja.

Organizaciona struktura preduzeća zahteva i delegiranje autoriteta na zaposlene, a posebno na tehnički i proizvodni deo, kao i primenu najsavremenijih agrotehničkih mera.

Analizirana srednja preduzeća u odnosu na mala poljoprivredna preduzeća Zapadnobačkog okruga imaju sledeće prednosti: raspoložu većim kapitalom, imaju

profesionalno upravljanje i specijalizaciju koja dovodi do viših prihoda i više profitabilnosti, imaju veće tržišno učešće i mogućnost uticaja na tržište, pogotovo ako pripadaju većim privrednim sistemima. Srednja preduzeća u odnosu na mala imaju i veći problem kod pribavljanja sredstava finansiranja i adekvatnog pribavljanja inputa za proizvodnju.

U većem broju preduzeća, posebno onih koja ostvaruju višu profitabilnost, upravlja profesionalni menadžment, što je vrlo bitna karakteristika srednjih preduzeća.

Srednja preduzeća, u odnosu na velika preduzeća, ostvaruju prednosti u zadovoljavanju specijalizovane tražnje na tržištima na kojima fleksibilnost predstavlja konkurentsku prednost, a i snabdevanje velikih preduzeća neophodnim sirovinama i poluproizvodima predstavlja kontinuirani problem.

U Zapadnobačkom okrugu posluje 220 preduzeća koja pripadaju grupi 0111–gajenje žita (osim pirinča), leguminoza i uljarica, od čega 23 preduzeća po klasifikaciji pripada srednjim preduzećima, čije se finansijsko poslovanje pratilo u periodu od pet godina, zaključno sa bilansom iz 2013. godine, a na bazi podataka o veličini iz 2012. godine. Pored ovoga, analizirano je jedno preduzeće razvrstano kao malo i jedno razvrstano kao veliko.

Kod izbora posmatranih preduzeća, pored oblasti Zapadnobačkog okruga, veličine srednje, iste privredne grane – poljoprivreda, odabrana su preduzeća koja su u posmatranom periodu obrađivala uglavnom preko 2.000 ha poljoprivrednog zemljišta, bilo u sopstvenom vlasništvu ili u zakupu, a 55% posmatranih preduzeća ima u vlasništvu navedene površine.

Srednja veličina poljoprivrednih preduzeća odabrana je iz razloga objektivnosti jer se smatra da su bilansi malih poljoprivrednih preduzeća opterećena nerealnošću iskazivanja podataka pogotovo u sferi prikazivanja dobiti i preliivanja dobiti iz društava sa ograničenom odgovornošću na gazdinstva istih vlasnika, a usled čestih promena načina subvencionisanja poljoprivrede, načina obračuna poreza nadobit i fleksibilnosti knjigovodstvenih standarda kojima različite načine omogućavaju rasknjižavanje raznih knjigovodstvenih pozicija.

Prema iskustvu sa srednjim preduzećima, posebno sa onima sa profesionalnim menadžmentom, MRS standardi se kvalitetnije primenjuju i uglavnom se postiže jasnija i realnija slika finansijskih izveštaja, koji predstavljaju objektivnije stanje u preduzeću.

Tabela 2. Kretanje veličine posmatranih preduzeća u posmatranom periodu

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
MALA	7	4	1	1	/
SREDNJA	18	21	23	23	18
VELIKA	/		1	1	7

Izvor: APR, finansijski izveštaji

Tabela 3. Spisak posmatranih preduzeća (poređani po veličini EBITDA u 2013. godini)

r. br.	MB	Preduzeće	Mesto	Pravna forma
1.	08004285	„Đuro Strugar“	Kula	DOO
2.	08277117	„Agroplus“	Sombor	DOO
3.	08069042	PP „Ratkovo“	Ratkovo	DOO

4.	08246670	„Bezdan“	Bezdan	AD
5.	08028419	PP „Miletić“ Sombor	Srpski Miletić	AD
6.	08813019	„Kvark“ Crvenka	Novi Sad	DOO
7.	08064954	„Bačka“ Veternik	Čonoplja	DOO
8.	08419400	PP „Agroplod“	Stapar	DOO
9.	20359340	„Agrooffice“	Bački Brestovac	DOO
10.	08064911	PP „Sombor“	Sombor	AD
11.	08065616	PP „Feketić“ Sombor	Feketić	AD
12.	08043787	PP „Vojvodina“ Sombor	Bački Brestovac	AD
13.	20655526	„Per-Agro“	Crvenka	DOO
14.	08008191	„Agrolika“	Bački Gračac	ZZ
15.	08027951	„Lučić“ Prigrevica	Novi Sad	AD
16.	08167567	„Kljajićevo“	Kljajićevo	ZZ
17.	20191244	„Novo Plus DOO Crvenka“	Crvenka	DOO
18.	08798281	„Tepkos“ „Sekulić-Agrar“	Čonoplja	ZZ
19.	20178540	„Agroglobe Agrar“	Apatin	DOO
20.	20371463	„Bošković Agrar“	Aleksa Šantić	DOO
21.	08191280	„Signal“	Odžaci	DOO
22.	08820341	„Agro-MV“	Sivac	ZZ
23.	08028532	„Agrodunav“	Karavukovo	ZZ
24.	08751471	„Nagy Ret“	Doroslovo	ZZ
25.	08064903	PP „Kolut“	Kolut	AD

Izvor: APR, finansijski izveštaji

U prethodnim decenijama, poljoprivreda u Srbiji nije išla u korak sa poljoprivrednim promenama u razvijenim zemljama zapadne Evrope, ni u tehničko-tehnološkom smislu, ni sa aspekta organizacije. Isto se može reći i za ukupnu efikasnost i produktivnost. Posledice dugoročnih neinvestiranja u poljoprivredni sektor naglašenije su nego ikad (Babović, Veselinović, 2010).

Posmatrajući trenutnu situaciju, kreditna podrška za poljoprivredu Srbije kroz bankarski sektor je izuzetno nepovoljna. Prosečne aktivne kamatne stope u Srbiji su značajno veće od prosečnih aktivnih kamatnih stopa u Evropskoj uniji i susednih zemalja. Posebno u vremenu globalne krize, veoma je važno pružiti povoljnije kreditne uslove i na taj način stimulisati uzimanje zajma za investiranje u poljoprivredu.<sup>2</sup>

Sagledavanjem osnovnih kriterijuma razvrstavanja posmatranih preduzeća u 2012. godinimože se konstatovati da je 23 od 25 posmatranih preduzeća kriterijum za kategoriju srednja preduzeća ispunilo kroz veličinu kapitala i poslovnog prihoda, a svega 5 njih je imalo i odgovarajući broj zaposlenih.

Kada se sagledaju uslovi klasifikacije posmatranih preduzeća u 2009. godini, tj. sa početka istraživanog perioda, konstatuje se da se 7 preduzeća nalazilo u kategoriji malih

<sup>2</sup> Kamatne stope za likvidnost Srbije –14,25 – 17,25 – 14,63 – 14,75 – 13,00 za 2009, 2010, 2011, 2012. i 2013. godinu respektivno. Kamatne stope za likvidnost u evrozoni – 3,71 – 3,32 – 3,71 – 3,56 – 3,15 za 2009, 2010, 2011, 2012. i 2013. godinu respektivno.

pravnih lica,<sup>3</sup> odnosno da se 32% ovih preduzeća nalazilo u manjem segmentu veličine i da je zabeležilo povećanje kapitala i ukupnog prihoda da bi im klasifikacija u 2012. godini dostigla uslove za razvrstavanje u srednja poljoprivredna preduzeća. Mali broj zaposlenih koji dominira u posmatranim poljoprivrednim preduzećima i njihovo smanjivanje u posmatranom periodu jasno ukazuje na primenu savremene mehanizacije u procesu proizvodnje i orijentaciju ka sezonskoj radnoj snazi.

U posmatranim preduzećima došlo je do smanjenja ukupnog broja zaposlenih sa 1.273 u 2009. godini na 992 u 2013. godini, tj. za 28%.

Samo u 8 preduzeća je došlo do porasta broja zaposlenih, ali ukupan broj nije u srazmeri sa rastom ukupnog prihoda i ukupne aktive. U 8 posmatranih preduzeća, broj zaposlenih je porastao za 161, a u ostalih 17 se smanjio za 423. Može se konstatovati da preduzeća koja su na početku posmatranog perioda bila kategorizovana kao mala, nisu po broju zaposlenih prerasla u srednja, kao i da su imala vrlo restriktivnu politiku zapošljavanja, osim preduzeća koja su pored primarne poljoprivredne proizvodnje krenula u razvoj stočarstva („Kvark“, „Novo plus“). Ostala preduzeća—uglavnom privatizovani društveni kombinati—sa dobijanjem novih vlasnika, savremene mehanizacije i sa novim ciljem poslovanja koji se ogleda u maksimalizaciji profita, sukcesivno ili pak naglo krenula su da smanjuju broj zaposlenih i da ga svode na optimalni (potrebni) broj, kao i da ga prilagođavaju kvalifikacionoj strukturi.

U 2013. godini, 6 posmatranih preduzeća je preraslo u kategoriju velika preduzeća, dok su sva ostala bila u rangu srednjih, što govori o razvoju posmatranih poljoprivrednih preduzeća.

***Videti u PRILOGU I Tabelu 78. Kriterijumi za određivanje veličine posmatranih preduzeća u periodu 2009–2013.***

---

<sup>3</sup>Preduzeće „Per Agro“ osnovano je juna 2010. godine, a analiza bilansa ovog preduzeća praćenaje od 2010. godine.



## STRUKTURA ISTRAŽIVANJA I OČEKIVANI REZULTATI ISTRAŽIVANJA

Ova doktorska disertacija je, pored uvodnog razmatranja, korišćene literature, priloga i zaključka, podeljena na četiri osnovna poglavlja.

U delu *Uvodna razmatranja* su, pored definisanja problema i ciljeva istraživanja, postavljene i okvirne hipoteze istraživanja, metodologija istraživanja, ali i pretpostavljeni očekivani rezultati istraživanja koji su se kasnije analizirali u ovoj disertaciji. U procesu odabira predmeta istraživanja nailazilo se na poteškoće u vezi sa specifičnostima srednjih preduzeća u odnosu na određene zajedničke karakteristike sa malim i sa velikim preduzećima. Svakako da tumačenje rezultata zavisi od izvora korišćenih podataka, kao i od metodologije istraživanja.

U prvom poglavlju—*Analiza finansijskih izveštaja i definisanje uzroka različite profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013. godine*, urađena je analiza bilansa stanja i bilansa uspeha. U okviru analize bilansa stanja definisana je uloga i značaj posmatranih preduzeća na početku i na kraju posmatranog perioda i njihov položaj u odnosu na poljoprivredu Srbije i sva preduzeća Zapadnobačkog okruga, i to sa aspekta odnosa stalne i obrtne imovine i sopstvenih i tuđih izvora finansiranja te imovine. Analizom bilansa uspeha opredeljen je položaj i značaj posmatranih preduzeća u okviru poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga, kao i sama struktura bilansa uspeha. U ovom delu je posebno istaknut značaj sprovedenog istraživanja za posmatrana preduzeća i sam Zapadnobački okrug.

U drugom poglavlju—*Primena horizontalne i vertikalne analize kod otkrivanja uzroka različite profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća* urađena je horizontalna analiza bilansa stanja i utvrđeno je kretanje aktive, stalne i obrtne imovine kroz posmatrani period za sva analizirana poljoprivredna preduzeća, kao i kretanje pasive kapitala i obaveza u posmatranom periodu, sa obrazloženjem uzroka kretanja, sa realnog i računovodstvenog aspekta.

Horizontalnom analizom bilansa uspeha sagledano je kretanje finansijskih rezultata posmatranih preduzeća u celini i pojedinačno u odnosu na kretanje pokazatelja profitabilnosti poljoprivrede Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga.

Vertikalnom analizom bilansa stanja utvrđena je struktura aktive i pasive posmatranih preduzeća poljoprivrede Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga, kao i njeno kretanje u posmatranom periodu. Vertikalnom analizom bilansa uspeha posmatran je udeo neto dobiti u ukupnom prihodu, a u analizi grupe posmatranih preduzeća akcenat je stavljen na EBIT i EBITDA maržu kao pokazatelje poslovne dobiti.

U trećem poglavlju—*Uticaoj strukture sredstava i izvora finansiranja na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća* urađena je analiza pokrivenosti stalnih sredstava sopstvenim izvorima kao preduslov dobroj profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća. U uslovima širenja



svetske ekonomske krize na područje Srbije, sa skupim bankarskim i uopšte tuđim izvorima finansiranja, istražen je značaj orijentacije na sopstvene izvore u odnosu na profitabilnost.

Koristeći racio analizu razotkrivena su određena predubedenja koja u načelu predstavljaju osnovne postavke finansijske analize, kao što su pretpostavke:

1. visok nivo racia likvidnosti pozitivno utiče na profitabilnost preduzeća,
2. visok nivo sopstvenih izvora finansiranja i nizak racio zaduženosti u posmatranim tržišnim uslovima pozitivno utiču na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća,
3. brži obrt racia aktivnosti, brži obrt ukupne imovine pozitivno utiče na profitabilnost preduzeća,
4. brži koeficijent obrta zaliha pozitivno utiče na profitabilnost preduzeća,
5. visoka poslovna marža merena kroz EBIT i EBITDA maržu kao pokazatelje poslovne dobiti, obezbeđuje i visoku profitnu maržu neto dobiti,
6. pretpostavka visoke stope prinosa na ukupna sredstva direktno je povezana sa profitabilnošću praćenom kroz neto profitnu maržu i
7. pad stope povrata na kapital negativno utiče na profitnu maržu.

U četvrtom poglavlju – *Adekvatna korelacija racio pokazatelja i strukture sredstava i izvora sredstava kao preduslov profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća* definisane su mere koje treba da dovedu do poboljšanja vrednosti finansijskih pokazatelja uvažavajući specifičnost primarne poljoprivredne proizvodnje. Adekvatne mere definisane su po godinama i po preduzećima kroz posmatranje odnosa strukture sredstava, izvora sredstava i racio pokazatelja.

U delu *Zaključak* sumirani su ukupni istraživani efekti, a na samom kraju rada dat je pregled korišćene literature, kao i prilozi.

## **1. ANALIZA FINANSIJSKIH IZVEŠTAJA I DEFINISANJE UZROKA RAZLIČITE PROFITABILNOSTI POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA ZAPADNOBAČKOG OKRUGA**

### **1.1. POJAM, PREDMET I CILJEVI ANALIZE**

Reč analiza potiče od grčke reči „analysis“ što znači rastavljanje ili raščlanjivanje neke celine na njene sastavne delove, dok se ne dođe do elemenata koji su dalje nedeljivi. Najvažnije analitičke metode jesu raščlanjivanje i upoređivanje. Suština analize jeste da pripremi materijal iz dokumentacije na osnovu kojeg će se moći doći do zaključka o stanju i poslovanju preduzeća. Analiza poslovanja je proistekla iz analize bilansa, koji je duže vreme bio jedina mogućnost pomoću koje se vršilo kvantitativno ispitivanje i ocena uspešnosti preduzeća. Analiza poslovanja bazirana je na ostvarenim rezultatima iz ranijeg i tekućeg perioda i njena glavna uloga jeste da stvori osnove za procenu buduće perspektive preduzeća. Ciljeve, kao i izbor metode i strukture finansijske analize, opredeljuje sam analitičar.

Svako preduzeće ima za cilj da ostvari profit, a formiranjem samog preduzeća svaki cilj postaje zadatak, dok se kapital kojim preduzeće raspolaže transformiše u sredstva (imovinu). Sva sredstva koja preduzeće pribavi mogu kvantitativno, kvalitativno i vremenski odgovarati zadatku, nivou ostvarenog profita, odnosno mogu biti veća ili manja od njega. Sredstva kojima preduzeće posluje prikazuju se u bilansu stanja.

Da bi se uspešno upravljalo preduzećem, čim se prevaziđu početni osnivački problemi i kada se još pamti sve što se u preduzeću dogodilo, neophodno je ovladati načinom sastavljanja i tumačenja osnovnih propisanih finansijskih izveštaja, koji govore o finansijskom položaju preduzeća i o njegovoj ekonomsko-finansijskoj snazi.

Uspešan menadžer mora imati znanje, veštine i sposobnost da upravlja preduzećem, vodeći ga do njegovog osnovnog cilja – ostvarenja dobiti, tj. profita preduzeća. On mora znati u kakvom se ekonomsko-društvenom okruženju preduzeće nalazi i usmeriti njegov razvoj u tom pravcu.

Izveštaji koji pokazuju kako je preduzeće poslovalo u toku godine i kakvo mu je aktuelno stanje jesu bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o tokovima gotovine i izveštaj o promenama na kapitalu. To su zvanični, zakonom propisani izveštaji koje preduzeće na kraju poslovne godine – a to je kod nas 31. decembar, treba da iskaže, a da ga do kraja februara naredne godine i zvanično preda Agenciji za privredne registre.

Analiza pokazatelja poslovanja ne vrši se samo na osnovu tekućih finansijskih izveštaja, već i dužim praćenjem kretanja pozicija u bilansu stanja i bilansu uspeha. Pri tome, posebno treba pratiti povezanost ukupnog prihoda sa ostvarenjem dobiti u preduzeću pri čemu je bitno da ukupan prihod preduzeća raste iz perioda u period, čime se stvara i sigurnost da će ono ostvarivati određenu dobit, pogotovo ako ima izraženu kontrolu ukupnih troškova preduzeća.

U redovnim godišnjim izveštajima mogu se uočiti i podaci iz prethodne godine, ali se u analizama uglavnom uzimaju statistički podaci stari od tri do pet godina da bi se mogla pratiti kretanja na osnovu kojih se donose određene poslovno-finansijske odluke. Iz ovog istraživanja, menadžeri, vlasnici i ostali interni i eksterni analitičari moći će da vide položaj posmatranih preduzeća u odnosu na druga posmatrana preduzeća i u odnosu na posmatranu privrednu granu, kao i sva preduzeća koja posluju na teritoriji Zapadnobackog okruga.

Analiza finansijskih izveštaja bazirana je na računovodstvenoj analizi pri čemu je moguće doći do umanjenja kvaliteta analize iz razloga knjigovodstvenih odstupanja baziranih u najmanju ruku na različitim računovodstvenim procenama, ali i „friziranjem“ finansijskih izveštaja nastalim pod raznim uticajima objektivnih promena računovodstvenih standarda ili subjektivnih namera vlasnika da iskaže nižu ili višu dobit za različite potrebe. Ova „ograda“ mora da se navede i za istraživanje u ovoj disertaciji koje se baziralo na zvaničnim finansijskim izveštajima u periodu od pet godina pri čemu se na taj način pokušao umanjiti računovodstveni rizik i omogućila komparativna analiza. U okviru analize dat je odgovor na osnovna pitanja finansijske analize – kakva je profitabilnost poljoprivrednih preduzeća, kakvi

su izvori finansiranja, kakva je likvidnost, ekonomičnost, da li preduzeća imaju osovu za rast i razvoj i koliko mogu doprineti razvoju posmatrane regije Zapadnoabačkog okruga.

Analiza finansijskih pokazatelja likvidnosti je takođe jedna od osnovnih poluga sagledavanja stanja u preduzeću koja koristi određene ratio relacije definisane u teoriji. U ovom istraživanju prikazani su pokazatelji likvidnosti i prosek za posmatrana poljoprivredna preduzeća Zapadnoabačkog okruga i njihova pozicija u odnosu na prosek grane.

Finansijska analiza je istraživanje, kvantificiranje, sagledavanje i donošenje određenih poslovnih zaključaka u vezi sa situacijom u preduzeću. Ona predstavlja skup metoda i postupaka kojima se otkrivaju i prezentuju informacije o stanju i uspehu preduzeća na osnovu određenih finansijskih izveštaja. Iz izveštaja se definišu određeni pokazatelji, koji različitim grupama analitičara dočaravaju sliku poslovanja preduzeća. Posmatranje različitih pokazatelja u celini služi da se vidi da li je preduzeće sposobno da u određenim rokovima ispunjava svoje obaveze prema dobavljačima, da vrši urednu isporuku robe i da brine o naplati svojih potraživanja. Ako to sve ispunjava, preduzeće postiže pozitivne finansijske rezultate poslovanja.

Poštujući Međunarodne računovodstvene standarde (MRS) i Međunarodne standarde finansijskog izveštavanja (MSFI), menadžment preduzeća pokušava da uspostavi strategiju upravljanja i da prati šta se dešava sa preduzećem kada se primenjuju i poštuju određene politike i pokazatelji, a šta se dešava kada se to ne poštuje. Sve te promene evidentiraju se preko finansijskih izveštaja koji opisuju krajnji rezultat poslovanja preduzeća u jednoj godini.

Poslovne aktivnosti preduzeća opredmećene su u bilansu uspeha. Investicione aktivnostisu materijalizovane u bilansu stanja, kao i finansijske aktivnosti. Izveštaj o tokovima gotovine i izveštaj o promenama na kapitalu predstavljaju izvedene izveštaje koji se sačinjavaju na osnovu bilansa stanja i bilansa uspeha. Svi finansijski izveštaji uzeti zajedno informišu investitore i kreditore kao ključne korisnike o: uspešnosti poslovanja (bilans uspeha), finansijskom položaju (bilans stanja), novčanim tokovima (izveštaj o novčanim tokovima) i promeni na kapitalu (izveštaj o promenama na kapitalu). Ovo svakako nisu fiksne kategorije ali jesu usmeravajuće, i efekti finansijskih aktivnosti se mogu videti u bilansu uspeha (plaćanje kamate na uzete kredite, kamate na obveznice i slično), dok se efekti isplaćenih dividendi (finansijska aktivnost) mogu videti u izveštaju o novčanim tokovima. Efekti investicione aktivnosti (prodaja stalnih sredstava uz ostvarenje dobitka ili gubitka na prodaji, obezvređivanje tih sredstava) mogu se videti i u bilansu uspeha. U tom smislu, radi analize celine poslovanja nekog preduzeća, kao predmet analize pojavljuju se svi finansijski izveštaji, kao i pokazatelji likvidnosti, zaduženosti, aktivnosti i profitabilnosti. Jedino je na taj način moguće sagledati celinu poslovanja nekog preduzeća. Izostavljanje bilo kojeg izveštaja iz analize dovelo bi analitičara do pogrešnih zaključaka i takva analiza ne bi prikazala potpunu sliku svih aktivnosti koje se dešavaju u posmatranom preduzeću.

Za ocenu finansijskog položaja i profitabilnosti preduzeća nije dovoljno samo konstatovati određena stanja i odnose, već se određeni dobijeni pokazatelji moraju staviti u odnos sa odgovarajućim standardima da bi se utvrdila eventualna odstupanja. Istraživanje se

bavilo vremenskom analizom trenda, kako pojedinačno posmatranih preduzeća, privrede Zapadnobačkog okruga i poljoprivrede Srbije, tako i prostorne uporedne analize posmatranih poljoprivrednih preduzeća između sebe— takođe kroz petogodišnji vremenski period. Samo definisanje uzorka posmatranja prožeto je velikim poteškoćama jer su posmatrana preduzeća, iako pripadaju istoj grupi srednjih poljoprivrednih preduzeća, po svojoj strukturi, unutrašnjoj organizaciji i ukupnom cilju poslovanja, vrlo različita, ali se dobijeni rezultati istraživanja svakako mogu smatrati relevantnim.

U istraživanju su korišćeni bilansni podaci preduzeća poljoprivredne delatnosti u APR-u registrovanih kao srednja preduzeća, koja posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga. Namera je da se u istraživanju ukaže na to da pokazatelji bazirani na godišnjim izveštajima daju realnu sliku poslovanja preduzeća, da su preduzeća slične veličine imala istu mogućnost da beleže odlične rezultate, ali da su različiti objektivni i subjektivni uslovi uticali da preduzeća beleže različite poslovne rezultate.

Analizom preduzeća utvrđeno je kolika je njihova stvarna aktiva i na koji način je preduzeće obezbedilo finansiranje te aktive, kao i kakva je profitabilnost aktive preduzeća i kom stepenu poslovnog i finansijskog rizika je izloženo preduzeće.

Račun dobitka i gubitka navodi prihode i rashode preduzeća i razliku među njima koja predstavlja dobit preduzeća. Dok račun dobitka i gubitka prikazuje aktivnosti tokom određenog perioda, bilans stanja predstavlja „sliku“ kompanije u određenom trenutku.<sup>4</sup> Osnovni smisao svake analize jeste da se na bazi utvrđenog kvaliteta i kvantiteta analiziranog preduzeća prezentuju informacije o njegovom bonitetu i trendu razvoja. Te informacije predstavljaju početnu tačku za preduzimanje određenih akcija i mera radi popravljanja stanja posmatranog preduzeća. Pomoću analize finansijskih izveštaja definiše se trenutno stanje preduzeća da bi se posle mogli napraviti kratkoročni, srednjoročni i dugoročni pokazatelji, koji čine značajne elemente analize, bez kojih se ne bi mogla definisati poslovna politika preduzeća, niti programirati rast i razvoj preduzeća.

Analiza poslovanja ima svoje opšte i posebne ciljeve. Opšti ciljevi odnose se na sagledavanje zarađivačke sposobnosti (rentabilnost, profitabilnost i uspešnost) preduzeća i finansijskog položaja (statusa) preduzeća, novčanih tokova i promena na kapitalu u cilju pružanja informacija o poslovanju posmatranih preduzeća u petogodišnjem periodu. Posebni ciljevi se zasnivaju na izveštajima o poslovanju preduzeća, a definisani su pojedinačnim položajem svakog preduzeća u odnosu na posmatranu grupaciju i privrednu granu.

## 1.2. ANALIZA BILANSA STANJA

Bilans stanja je trenutna slika finansijskog položaja preduzeća na određeni dan. On prikazuje veličinu i strukturu sredstava i izvora finansiranja tih sredstava.

---

<sup>4</sup>Brili, A.R., Majers, K.S., Markus, Dž.A. (2010). *Osnovi korporativnih finansija*, Beograd, Mate d.o.o., str. 456.

“Bilans stanja sumira imovinu, obaveze i imovinu vlasnika preduzeća u određenom vremenskom trenutku, obično na kraju godine ili tromesečja.” (Van Horne & Wachowicz, 2007, str. 126).

Struktura sredstava ukazuje na način na koji su sredstva uložena (investiciona aktivnost), dok struktura izvora finansiranja ukazuje na efekte finansijske aktivnosti, odnosno finansijsku strukturu (konstituciju) nekog preduzeća.

**Aktiva** može biti prikazana kao u Tabeli 4.

Tabela 4. Sastav ukupne aktive

<b>Stalna imovina</b>
<b>Obrtna imovina</b>

Izvor: Kalkulacija autora

U suštini, analiza sastava sredstava se bavi analizom obima strukture i dinamike poslovnih sredstava. Osnovni zadatak joj je da izvede konstatacije o odnosu stalnih i obrtnih sredstava na dan posmatranja i u određenom vremenskom periodu i da definiše sud o normalnosti tih odnosa. Osnovna stvar koja je posmatrana u ovom istraživanju jeste učešće stalnih sredstava u poslovnim sredstvima, i to u slučaju kada nivo stalnih sredstava u aktivi prati visoko učešće sopstvenih izvora u strukturi kapitala i ima povoljan finansijski položaj i mali rizik profitabilnosti poslovanja, dok preduzeća koja se finansiraju iz tuđih izvora, zbog visoke cene tih izvora imaju i veći rizik ostvarivanja niže profitabilnosti poslovanja.

**Pasiva** ili izvori sredstava preduzeća pokazuju poreklo imovine preduzeća. Poreklo imovine u preduzeću može biti prikazano kao u Tabeli 5.

Tabela 5. Sastav ukupne pasive

<b>Kapital (sopstveni)</b>
<b>Dugoročna rezervisanja i obaveze (tuđi)</b>

Izvor: Kalkulacija autora

Sopstveni kapital je jednak razlici aktive i ukupnih obaveza. Pozajmljeni kapital preduzeća jesu obaveze preduzeća prema trećim licima. Obaveze obuhvataju sve transakcije koje su se desile u preduzeću u prethodnom periodu, a čije izmirenje podrazumeva odliv novca, a koje postoje na dan sastavljanja bilansa stanja. Sopstveni izvori sredstava u osnovi čine preduzeće nezavisnijim i samostalnijim i stvaraju objektivnu osnovu za profitabilnije poslovanje.

Postoje razni kriterijumi razvrstavanja bilansnih pozicija. Uglavnom je to u osnovi rastuća likvidnost u aktivi i opadajuća dospelost u pasivi. U praksi Republike Srbije i ostalih evropskih zemalja primenjuje se upravo ovaj kriterijum koji u aktivi kreće od najmanje likvidnih sredstava— od sredstava koja se najteže pretvaraju u gotovinu, dok se u pasivi

sredstva grupišu po principu opadajuće dospelosti, tj. kreće se od kapitala koji nema rok dospeća, pa dugoročnih obaveza koje imaju rok dospeća preko godinu dana i na kraju su kratkoročne obaveze iz poslovanja čiji su rokovi dospeća do godinu dana.

Osnovna karakteristika svih obaveza jeste da nose određen finansijski rizik za preduzeće i da ono mora raspolagati imovinom koju predaje poveriocu da bi se razrešilo obaveze. Finansijski rizik poslovanja preduzeća postoji i zato što preuzimanje obaveza značajno utiče na likvidnost i solventnost.

Analizom bilansa stanja posmatranih preduzeća došlo se do sledećih činjenica. Na početku posmatranog perioda u 2009. godini, vrednost ukupne aktive posmatranih preduzeća bila je 13.414 miliona RSD –i to stalna imovina 7.429 miliona RSD, a obrtna imovina 5.985 miliona RSD. U strukturi je to predstavljalo 55,38% stalne imovine i 44,62% obrtne imovine. Prosečna aktiva dvadeset pet posmatranih preduzeća iznosila je 558 miliona RSD, od čega je osam posmatranih preduzeća iznad ovog proseka.

U isto vreme, poljoprivreda Republike Srbije imala je ukupnu vrednost aktive u visini od 454.611 miliona RSD i sastojala se od 275.146 miliona RSD stalne imovine i 179.465 miliona RSD obrtne imovine, što je u strukturi predstavljalo stalnu imovinu od 60,5 % i obrtnu imovinu od 39,5%.<sup>5</sup>

Učešće posmatranih preduzeća poljoprivredne delatnosti Zapadnobačkog okruga po ukupnoj aktivni iznosilo je 2,95% ukupne aktive poljoprivrede Srbije i to 2,7% udeo u ukupnim stalnim sredstvima i 3,3% udela u obrtnim sredstvima.

Na početku posmatranog perioda 2009. godine, cela privreda Zapadnobačkog okruga imala je aktivni u visini od 139.524 miliona RSD, od čega je na stalnu imovinu pripadalo 61.611 miliona RSD, a na obrtnu imovinu 77.914 miliona RSD. U procentima, struktura je stalna imovina učešća u ukupnoj aktivni 44,15%, a obrtna imovina sa 55,85%. U odnosu na posmatrana preduzeća očigledno je da je stalna imovina u posmatranim preduzećima bila iznad prosečne stalne imovine privrede Zapadnobačkog okruga iz razloga njihove veličine i, uglavnom– zbog vlasništva nad zemljištem.

Udeo posmatranih dvadeset pet srednjih preduzeća poljoprivredne delatnosti u aktivni celokupne privrede Zapadnobačkog okruga iznosio je 9,61% i to udeo u stalnoj imovini 21,8% i udeo u obrtnoj imovini 7,68%.

Na početku posmatranog perioda 2009. godine sagledana je i pasiva posmatranih preduzeća –ukupna pasiva iznosila je, kao i aktiva, 13.414 miliona RSD, ali je struktura izvora bila sledeća: sopstvena sredstva definisana kao kapital iznosila su 7.458 miliona RSD, što je iznosilo 55%, a pozajmljeni izvori ili obaveze 5.955 miliona RSD ili 45%. Iz ovih podataka može se konstatovati da je struktura izvora delimično odgovarala strukturi stanja imovine posmatranih poljoprivrednih preduzeća u 2009. godini jer su sopstveni dugoročni izvori pokrivali stalna sredstva.

<sup>5</sup> APR–Makroekonomska saopštenja o poslovanju privrede RS.



Situacija na nivou ukupne poljoprivrede u 2009. godini je imala sledeće karakteristike. Ukupni kapital posmatranih poljoprivrednih preduzeća iznosio je 225.764 miliona RSD ili 49,6%, dok su obaveze iznosile 228.847 miliona RSD ili 50,4%. Iz prikazanih podataka se može uočiti da trajnim izvorima, sopstvenim kapitalom nisu pokrivena stalna sredstva na nivou poljoprivrede Srbije 2009. godine.

Udeo kapitala posmatranih preduzeća u ukupnom kapitalu poljoprivrede Srbije 2009. godine iznosio je 3,3% dok je udeo obaveza posmatranih preduzeća iznosio 2,6%.

Posmatrajući pasivu, tj. izvore sredstava celokupne privrede Zapadnobačkog okruga može se zaključiti da su sopstveni izvori, tj. da kapital svih privrednih subjekata Zapadnobačkog okruga iznosi 52.977 miliona RSD, što predstavlja 38%, dok su obaveze 86.547 miliona RSD ili 62%. Ukupna pasiva je jednaka ukupnoj aktivi svih privrednih subjekata Zapadnobačkog okruga. Iz podataka se vidi da u privredi Zapadnobačkog okruga dugoročnim izvorima, tj. sopstvenim kapitalom nisu pokrivena stalna sredstva u 2009. godini.

Udeo kapitala posmatranih preduzeća u ukupnom kapitalu svih preduzeća Zapadnobačkog okruga u prvoj posmatranoj godini iznosio je 14%, dok je udeo obaveza svih posmatranih preduzeća u ukupnim obavezama iznosio 6,8%.

Analiza bilansa stanja urađena je i u odnosu na poslednju posmatranu, 2013. godinu kako bi se uočilo da li su se i u čemu su se desile promene, a kasnije će se, u horizontalnoj analizi bilansa stanja pratiti kretanja kroz celokupan posmatrani period. Ukupna aktiva posmatranih preduzeća u 2013. godini iznosila je 29.981 miliona RSD, od čega se na stalna sredstva odnosio iznos od 17.214 miliona RSD, a na obrtna sredstva 12.767 miliona RSD. Struktura je izgledala tako što je 57,4% aktive posmatranih preduzeća bilo u stalnim sredstvima, a 42,6% u obrtnim sredstvima.

Poljoprivreda Srbije u 2013. godini imala je ukupnu aktivu u visini od 605.490 miliona RSD, od čega u stalnim sredstvima 347.173 miliona RSD ili 57,3%, a u obrtnim sredstvima 258.316 miliona RSD ili 42,7%. Učešće posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u ukupnoj aktivi poljoprivrede Srbije iznosilo je 4,95% i to u stalnim sredstvima poljoprivrede Srbije u 2013. godini -4,96%, dok je udeo u obrtnim sredstvima iznosio 4,94%.

Ukupna privreda Zapadnobačkog okruga u 2013. godini imala je visinu aktive na nivou 272.236 miliona RSD, od čega 169.257 miliona RSD u stalnim sredstvima i 102.979 miliona RSD u obrtnim sredstvima. U procentima, deo koji se odnosi na stalna sredstva je 62%, dok su obrtna sredstva imala učešće od 48%.

Udeo aktive posmatranih preduzeća u ukupnoj aktivi privrede Zapadnobačkog okruga u 2013. godini iznosio je 11% -i to udeo u stalnoj imovini 10,2% i udeo u obrtnoj imovini 12,4%.

Na kraju posmatranog perioda, ukupni izvori sredstava svih posmatranih preduzeća su na nivou prikazane aktive, a struktura je bila sledeća: stalni izvori – kapital je iznosio 18.729 miliona RSD, u procentima 62,5%, a obaveze su bile u visini 11.252 miliona RSD, tj. 37,5%.

Posmatrano na nivou ukupne poljoprivrede Srbije, stalni izvori sredstava su bili u iznosu od 303.533 mil. RSD što predstavlja 50% pasive, dok je ostalih 50% obaveze. Udeo kapitala posmatranih preduzeća u ukupnom kapitalu poljoprivrede Srbije u 2013. godini iznosio je 6,17% dok je udeo u obavezama ukupne poljoprivrede Srbije iznosio 3,7%.

U 2013. godini kapital svih preduzeća Zapadnobačkog okruga iznosio je 77.502 miliona RSD, a obaveze su bile na nivou 194.734 miliona RSD. Udeo kapitala u ukupnoj pasivi je 28,5%, a udeo obaveza 71,5%. Posmatrana poljoprivredna preduzeća su u 2013. godini imala udeo u ukupnom kapitalu preduzeća Zapadnobačkog okruga u visini od 24,2%, a u delu obaveza u visini od 5,8%.

Analizom bilansa stanja odabrani su datum početka i kraja ove analize i odnosa posmatranih preduzeća prema ukupnom potencijalu Zapadnobačkog okruga i celokupnoj poljoprivredi Srbije i došlo se do nekoliko zanimljivih činjenica.

1. Što se tiče promene u unutrašnjoj strukturi aktive bilansa stanja na ova dva datuma, stalna imovina (osnovna sredstva) je, kod posmatranih preduzeća, imala povećanje učešća u ukupnoj aktivni posmatranih preduzeća sa 53,38% na 57,42% što prikazuje promenu u unutrašnjoj strukturi ka osnovnim sredstvima i prelivanje obrtnog kapitala u osnovni. Za posmatrani period se može reći da je ukupna aktiva porasla i da je ovo bio period intenzivnih investicija u imovinu (zemljište i oprema), a kakva su ta kretanja bila, pojedinačno će se analizirati u delu horizontalne i vertikalne analize posmatranih preduzeća.
2. Poljoprivreda Srbije je na početku posmatranog perioda imala takvu strukturu aktive da je u stalnoj imovini bilo 60,5% dok je na kraju posmatranog perioda taj procenat iznosio 57,3%. Ako se na ovo doda da je ukupna aktiva poljoprivrede Srbije rasla, primećuje se da je tu bio veći rast obrtne imovine, što se u ovoj strukturi odnosa može tumačiti kao pozitivna kategorija, tj. da je očigledan nedostatak obrtnih sredstava u poljoprivredi Srbije.
3. Ukupna privreda posmatranog Zapadnobačkog regiona imala je promenu strukture imovine u pravcu povećanja stalnih sredstava koja su sa 44,15% u svom udelu u ukupnoj aktivni porasla na 62%, što govori o ozbiljnijim investicijama u osnovna sredstva koja su uglavnom rađena na teret obrtnih sredstava što je sigurno oslabilo likvidnost, a iz čega je finansirano može se videti praćenjem izvora sredstava u bilansu stanja.
4. Činjenica na koju se želi ukazati jeste da se udeo aktive posmatranih preduzeća i njene strukture u poljoprivredi Srbije povećao sa 2,9% na 4,9% pri čemu se udeo u stalnoj imovini povećao više od udela u obrtnoj imovini, što govori o značaju posmatranih poljoprivrednih subjekata za poljoprivredu Srbije i o relevantnosti sagledanih pokazatelja.
5. Poseban značaj posmatrana preduzeća imaju za Zapadnobački okrug. Njihova aktiva je povećala učešće u ukupnoj aktivni svih preduzeća Zapadnobačkog okruga sa 9,6% na 11% s tim da se udeo u ukupnoj stalnoj imovini smanjio sa 21,8% na 10,2% a udeo u obrtnoj imovini povećao sa 7,8% na 12,4%. Iz ovog podatka uviđa se da je deo



privatizacije i promene vlasničke strukture zemljišta nastao pre početka posmatranog perioda, dok je u vreme posmatranog perioda kretanje ostalih privrednih subjekata u Zapadnobačkom okrugu išlo u pravcu porasta stalne imovine.

6. Stanje izvora sredstava posmatranih preduzeća na navedene datume imalo je sledeće učešće u 2009. godini – kapital u posmatranim preduzećima je iznosio 56,2%, porast na 62,5% udela sopstvenih trajnih izvora sredstava u ukupnoj pasivi posmatranih preduzeća. Ova činjenica govori o visokoj kapitalizaciji poljoprivrednih preduzeća kao preduslovu dobre profitabilnosti iz razloga skupih tuđih izvora sredstava bez obzira na to da li ona potiču od dobavljača ili banaka i ostalih kreditora. Kroz horizontalnu analizu ukrštenu sa profitabilnošću pokušaće da se obrazloži povezanost visoke kapitalizacije posmatranih poljoprivrednih preduzeća sa njihovom profitabilnošću.
7. Poljoprivreda Srbije je u 2009. godini sopstvenim trajnim sredstvima, kapitalom pokrivala 49,6% ukupnih izvora, dok je taj procenat u 2013. godini iznosio 50,1%.
8. Privreda Zapadnobačkog okruga je sopstvenim izvorima u 2009. godini finansirala 38% ukupnih izvora, dok se taj procenat u 2013. godini sveo na skromnih 28,5% –tj. dok je sav ostatak potpao pod obaveze.
9. Udeo učešća ukupnih izvora posmatranih preduzeća u ukupnim izvorima poljoprivrede Srbije u 2009. godini iznosio je 3,3% a u 2013. se povećao na 6,17% dok je udeo obaveza posmatranih preduzeća u ukupnim obavezama poljoprivrede Srbije iznosio 2,6% –u 2009. godini i povećao se na 3,7% u 2013. godini, što govori o kvalitetu izvora sredstava posmatranih preduzeća u odnosu na granu u kojoj rade. U toku posmatranog perioda, učešće kapitala posmatranih preduzeća u ukupnom kapitalu poljoprivrede Srbije povećalo se daleko više nego obaveze posmatranih preduzeća u odnosu na ukupne obaveze poljoprivrede Srbije.
10. Udeo sopstvenih izvora sredstava posmatranih preduzeća u ukupnom kapitalu svih privrednih subjekata Zapadnobačkog okruga povećao se sa 14% u 2009. godini na 24% u 2013. godini, dok je udeo u obavezama opao sa 6,8% u 2009. godini na 5,8% u 2013. godini. Ovim je dokazano da su posmatrana poljoprivredna preduzeća Zapadnobačkog okruga natprosečno samostalna u svom poslovanju, da to poslovanje baziraju uglavnom na sopstvenim izvorima i da imaju veliku ulogu u stabilizaciji poslovanja celokupnog Okruga. Opređenjenje autora ove disertacije da se uradi analiza poljoprivrednih preduzeća srednje veličine koja posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga ovim dobija na značaju sa aspekta uticaja razmatranih preduzeća na ukupne privredne tokove regije i Republike.

***Videti u PRILOGU II Tabelu 79. Bilans stanja i njegova struktura na datume početka i kraja analize za posmatranih 25preduzeća, poljoprivredu Srbije celokupnu privredu Zapadnobačkog okruga.***

### **1.3. ANALIZA BILANSA USPEHA**

Bilans uspeha je imao primat u odnosu na bilans stanja jer se dugo vremena smatralo da je uspešnost poslovanja iskazana kroz rezultat, dobitak ili gubitak jedna od najznačajnijih informacija za potrebe poslovnog odlučivanja. Cilj poslovanja je ostvarenje dobiti i profita. Informacije o uspešnosti preduzeća neophodne su za procenu buduće sposobnosti preduzeća da stvara pozitivne novčane tokove i odbacuje prinose za različite korisnike (dividende za investitore, dobit za vlasnika, kamate za kreditore i slično). Dobitak se ovde pojavljuje kao osnovno merilo uspešnosti preduzeća kao celine, a dobitak obračunat u bilansu uspeha je

često i komponenta nekih bitnih finansijskih pokazatelja (dobitak po akciji, stope prinosa i slično). Elementi koji određuju visinu dobitka su prihodi i rashodi.

Prihodi se, u skladu sa MRS, definišu kao „povećanja ekonomskih koristi tokom obračunskog perioda u obliku priliva ili povećanja sredstava, odnosno smanjenja obaveza što dovodi do povećanja sopstvenog kapitala.“<sup>6</sup>

Rashodi se, kao negativna komponenta ukupne uspešnosti preduzeća, u MRS tretiraju kao „gubici i troškovi koji proističu iz uobičajenih aktivnosti (poslovni, finansijski rashodi).“<sup>7</sup>

### **Prihodi - Rashodi = Rezultat**

**Dobitak => Pr > R ili**

**Gubitak => R > Pr**

Na osnovu prethodne formule može se doći do istog rezultata, ali na različite načine, tako da govorimo o dve opšteprihvaćene metode obračuna rezultata u teoriji i poslovnoj praksi:

- a) metoda troškova prodatih učinaka i
- b) metoda ukupnih troškova.

Odabir metoda zavisi od veličine preduzeća, tako da manja preduzeća primenjuju metodu ukupnih troškova, dok velika preduzeća iskazuju rezultat po metodi troškova prodatih učinaka. Pored pomenutog, izbor metoda obračuna rezultata uslovljen je i informacionim potrebama korisnika. Naime, smatra se da je korisnicima važnija informacija o troškovima po funkcionalnim područjima, što zahteva metoda troškova prodatih učinaka, nego informacija o ukupnim troškovima po vrstama.

Međunarodni računovodstveni standardi/Međunarodni standardi finansijskog izveštavanja u okviru MRS 1 prikazuju formate bilansa uspeha prema metodi ukupnih troškova i metoditroškova prodatih učinaka. Standardi su zauzeli neutralni stav oko izbora metoda, ne protežirajući niti jednu od njih, već izbor prepuštaju menadžmentu preduzeća, ali uz uslov da odabrana metoda omogući fer i istinito prikazivanje elemenata uspešnosti preduzeća.

U analizi bilansa uspeha posmatranih preduzeća, pored osnovnih kategorija ukupnih prihoda i ukupnih rashoda i odatle postignute neto dobiti, uključena su i dva dodatna pokazatelja uspešnosti poslovanja preduzeća EBIT i EBITDA (o čemu će biti više reči u trećem poglavlju disertacije).

Na početku posmatranog perioda 2009. godine ukupan prihod posmatranih preduzeća iznosio je 8.830 miliona RSD, dok su ukupni rashodi svih posmatranih preduzeća iznosili

<sup>6</sup>IASC, MRS – Okvir za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja, par. 70 a, str. 19.

<sup>7</sup>IASC, MRS – Okvir za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja, par. 78, str. 21.

8.214 miliona RSD i sva posmatrana preduzeća napravila su neto dobit u visini od 442 miliona RSD.

Poljoprivreda Srbije je u 2009. godini ostvarila ukupan prihod u visini od 220.387 miliona RSD, dok su rashodi bili u visini od 236.408 miliona RSD, tako da je ostvaren gubitak u poslovanju u visini od 15.973 miliona RSD.

Sva preduzeća Zapadnobačkog okruga u 2009. godini ostvarila su ukupan prihod u visini od 109.809 miliona RSD, dok su rashodi iznosili 107.039 miliona RSD i ostvarena je dobit u visini od 2.343 miliona RSD.

***Videti u PRILOGU III Tabelu 80. Pokazatelji profitabilnosti posmatranih 25 preduzeća, poljoprivreda Srbije i celokupna privreda Zapadnobačkog okruga.***

U prvoj godini posmatranog perioda, udeo ukupnog prihoda posmatranih preduzeća u ukupno ostvarenom prihodu poljoprivrede Srbije iznosio je 3,7% a u ukupnom rashodu udeo je iznosio 3,5% dok se udeo dobiti u ukupno ostvarenoj dobiti poljoprivrede Srbije nije računao iz razloga negativnog poslovanja poljoprivrede Srbije.

Udeo posmatranih srednjih poljoprivrednih preduzeća u ukupnoj privredi Zapadnobačkog okruga u delu prihoda iznosio je 8%, u ukupnim rashodima 7,7% a u delu udela u dobiti 18,9%.

U poslednjoj godini posmatranog perioda, udeo posmatranih preduzeća u ukupnom prihodu poljoprivrede Srbije iznosio je 4%, a udeo u delu rashoda 3,7%. Udeo dobiti ostvarenih preduzeća u celokupnoj dobiti poljoprivrede Srbije je u poslednjoj posmatranoj godini iznosio 14% što govori o nivou značaja posmatranih preduzeća. Udeo posmatranih preduzeća u 2013. godini u delu ukupnog prihoda Zapadnobačkog okruga iznosio je 10,8% a u delu rashoda 9,6% s tim da su i sva preduzeća Zapadnobačkog okruga u 2013. godini iskazala gubitak, a ne dobit.

Analizom bilansa uspeha posmatranih preduzeća u 2009. godini može se zaključiti da je udeo rashoda u ukupnim prihodima iznosio 93%, da je prosečna EBIT marža iznosila 1%, EBITDA 4%, a prosečna dobit 5%. Nelogičnost ovih pokazatelja objašnjava se time da je sedam posmatranih preduzeća iskazalo negativne finansijske rezultate u sferi poslovnih prihoda i poslovnih rashoda, a da su dva posmatrana preduzeća ukupnu dobit ostvarila velikim prihodima u sferi ostalih prihoda u kojima je prednjačilo preduzeće „Bačka” Čonoplja i njen način privatizacije, kao i PP „Miletić”. Zbog realne uporedivosti podataka u analizi bilansa uspeha urađeno je poređenje samo dobiti kao prikazanog pokazatelja u zvaničnim finansijskim izveštajima uporedivih i prikazanih u APR-u.

Ukupna ostvarena dobit posmatranih preduzeća u 2009. godini iznosi 443 miliona RSD, dok je ukupna poljoprivreda Srbije zabeležila gubitak u visini od 15.973 miliona RSD. U isto vreme, ukupna iskazana dobit svih preduzeća Zapadnobačkog okruga iznosila je 2.343 miliona RSD, a udeo posmatranih preduzeća u toj dobiti iznosio je 18,9%.

Bilans uspeha posmatranih preduzeća u 2013. godini imao je izrazito bolju sliku – ukupni rashodi su učestvovali sa 90% u ukupnim prihodima, EBIT marža je iznosila 9%, EBITDA 12%, a prosečna dobit 10%. Ukupno ostvarena dobit za sva posmatrana preduzeća iznosila je 1.385 miliona RSD, dok je ukupna poljoprivreda Srbije poslovala sa dobitkom od 9.699 miliona RSD, a ukupna privreda Zapadnobačkog okruga sa gubitkom od 2.652 miliona RSD. Iz ovih pokazatelja je očigledno da su posmatrana preduzeća po svojoj profitabilnosti vrlo značajna kako za Zapadnobački okrug tako i za poslovanje cele poljoprivrede Srbije, kao i da se analizom njihove profitabilnosti i uočavanjem različitosti mogu izvući zaključci koji će doprineti poboljšanju profitabilnosti ukupne poljoprivrede Srbije.

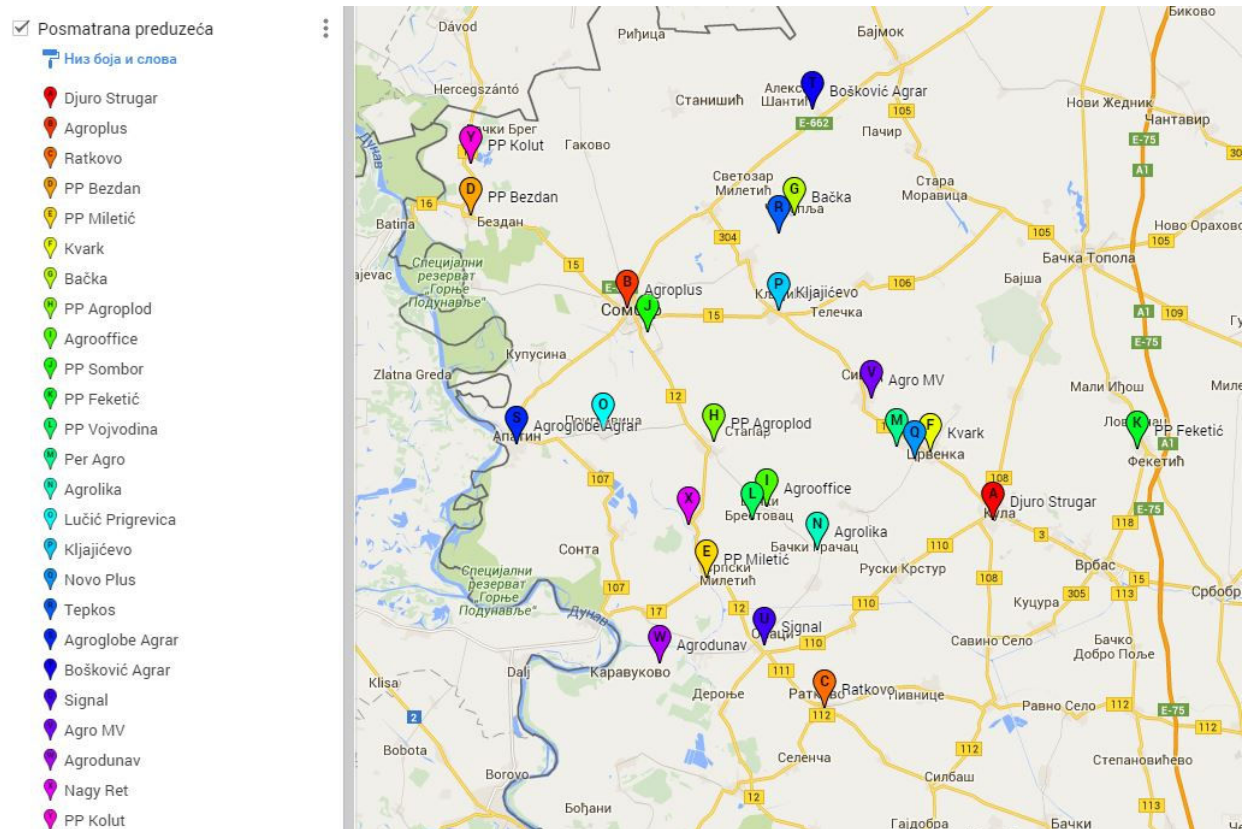
#### 1.4. ZNAČAJ ISTRAŽIVANJA ZA ZAPADNOBAČKI OKRUG

Proizvodnja hrane u kontekstu opšte globalizacije ukazuje na to da su svetska kretanja u ovoj oblasti integrisana u domaću proizvodnju i da preduzeća i regije koje žele da se pojavljuju na svetskom tržištu moraju prihvatiti promene koje se dešavaju. To se odnosi kako na tehnologiju proizvodnje tako i na nova opredeljenja kupaca. Vrlo je važno da – pored samih poljoprivrednih proizvođača kao individualaca i privrednih subjekata – i same opštine, definisane regije, a posebno Vojvodina i Srbija prihvate svetske promene i kretanja i obezbede uslove da ih naša privreda prati.

Jedna od značajnih karakteristika u poslednjih nekoliko godina jeste poskupljenje hrane na globalnom nivou, što je ovoj delatnosti dalo dobru perspektivu sa stanovišta profitabilnosti, a nama dodatni motiv da se utvrđivanjem uzroka različite profitabilnosti kod vrlo sličnih preduzeća koja posluju na ograničenoj teritoriji jedne regije pomogne, kako samim preduzećima tako i političkim zajednicama, da se lakše uključe u svetske trendove. Posmatrajući globalna kretanja u koja želimo da se uključimo uviđa se i to da se potrošači sve više vraćaju korišćenju zdrave hrane i da oni koji to mogu, obraćaju znatnu pažnju na njen kvalitet. Sa aspekta opštih globalnih kretanja moraju se spomenuti i klimatske promene koje vidno utiču na pojavu novih tehnologija i metoda proizvodnje.

Rast proizvodnje, ostvarenje što većeg ukupnog prihoda i profita jesu osnovni ciljevi srpske poljoprivrede. Da bi to ostvarila, poljoprivredna proizvodnja mora biti konkurentna, ekonomski efikasna i zasnovana na primeni savremene tehnologije. Rast konkurentnosti poljoprivrede, podržan povećanim izvozom poljoprivrednih proizvoda i povećanjem njegovog udela u celokupnom izvozu Republike Srbije treba da je stalni cilj koji doprinosi razvoju Srbije, kao i razvoju regije.

Pored zemljišta, klime i savremene tehnologije, poljoprivrednici i njihovo iskustvo su definitivno najveća prednost, kako srpske tako i regionalne poljoprivrede. U ovoj analizi je pokušano da se za preduzeća koja su u 2013. godini dostigla nivo srednjih preduzeća – a to znači dovoljno velikih kako po sredstvima tako i po ukupnom prihodu poljoprivrednih preduzeća – definišu uzroci i opravdaju razlozi komparativnih prednosti regije.



Slika 1. Mapa posmatranih 25 preduzeća na teritoriji Zapadnobačkog okruga, AP Vojvodina

Zapadnobačka regija ima određene prednosti u domenu primarne poljoprivredne proizvodnje, koje su osnovi i bile razlozi našeg istraživanja. Preko 97% ukupnog poljoprivrednog zemljišta u Zapadnobačkom okrugu čini obradivo zemljište visokog kvaliteta, izgrađeno na lesu i lesnim terasama, černoze sa visokim slojem humusa uglavnom pretvoreno u oranice. Poznato je da je posmatrana regija konkurentna po proizvodnji žitarica, posebno pšenice, kukuruza, ječma, industriskog bilja i semenske robe, a posebno u domenu proizvodnje šećerne repe što u osnovi i jesu setvene kulture posmatranih poljoprivrednih preduzeća. Linije proizvodnje koje doprinose profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća ovog područja su i proizvodnja paprike i ostalog povrća, a u stočarskom delu tov svinja i proizvodnja mleka.

Potreba uključenja naših poljoprivrednih preduzeća u svetsko tržište nameće i njihovu konkurentnost na tom tržištu i to kako sa stanovišta potrebnih količina, tako i sa stanovišta kvaliteta. Poznato je da na profitabilnost poljoprivredne proizvodnje utiču kako vremenski faktori, tako i cene inputa i način finansiranja, ali i spoljni faktori na koje se teško utiče, kao što su: nivo proizvodnje na svetskom nivou, kvalitet i veličina žetve u regionu, kretanje kursa, odluke države o nivou carina.

Možemo reći da su, pored velikog broja malih gazdinstava, naša posmatrana preduzeća najviše zaslužna što je Zapadnobačka regija izborila primat u okviru Srbije za navedene poljoprivredne kulture.

Zapadnobački okrug obuhvata 11,25% površine Vojvodine, a sastoji se od četiri opštine (Sombor, Kula, Apatin i Odžaci) sa ukupnom površinom regije od 2.420 km<sup>2</sup> od čega



su obradive površine 191,356 km<sup>2</sup> od čega Opštini Sombor pripada 95.333 ha, 23.069 ha Opštini Apatin, Odžaci 31.534 ha i Kula 41.420 ha. Osnovna poljoprivredna delatnost je ratarstvo i to sa 80%, a zatim povrtarstvo sa 10% istočarstvo sa 6% učešća.

Republika Srbija raspolaže sa cc 5,05 miliona hektara poljoprivrednog zemljišta od čega su cc 3,279 miliona hektara obradive površine, oranice. Zapadnobački okrug ima učešće u ukupnim obradivim površinama Republike Srbije u visini od cca 5,8%.<sup>8</sup>

Setvenu strukturu poljoprivrede Zapadnobačkog okruga i posmatranih preduzeća u posmatranom periodu karakteriše uglavnom primarna proizvodnja i to: kukuruz cca 43%, pšenica cca 20%, soja 20%, suncokret cca 5%, šećerna repa cca 5% i ostale kulture 7% što se iz godine u godinu menjalo, ali bez izrazitih odstupanja.

U sprovedenom istraživanju izvršeno je poređenje određenih kretanja i finansijskih pokazatelja posmatranih poljoprivrednih preduzeća i celokupne privrede Zapadnobačkog okruga, upoređeni su profitabilnost i strukturu sredstava i izvora sredstava posmatranih preduzeća i privrede Zapadnobačkog okruga i dati komentari na ta kretanja.

Ovo istraživanje je od značaja za sagledavanje privrednih kretanja u Zapadnobačkom okrugu u posmatranom periodu, jer su posmatrana preduzeća imala značajan udeo kako u strukturi sredstava i njihovih izvora, tako i u pogledu ukupno ostvarenog prihoda i dobiti regije koju smo posmatrali. Pored ovog značaja, u okviru posmatranih preduzeća navedena su preduzeća iz kojih razloga ostvaruju bolju profitabilnost i na taj način je ukazano na društveni interes objektivnosti prikazivanja poslovanja privrednih subjekata i potencijala kako ukupno posmatranih preduzeća tako i celokupnog potencijala regije.

Bitna je činjenica do koje se došlo u istraživanjima jeste a koju bi odgovorna lica u opštinama i na nivou Zapadnobačkog okruga trebala sagledati i pokušati ispraviti je ta da:

1. Zabeležen je umeren rast stalnih i obrtnih sredstava, s tim da su stalna sredstva rasla daleko više od obrtnih sredstava.
2. Da se taj rast uglavnom pokriva iz pozajmljenih izvora sredstava i da je ova regija izrazito prezadužena kako u odnosu na posmatrana preduzeća tako i u odnosu na poljoprivredu Srbije.
3. Da je celokupna oblast zabeležila izrazit porast troškova poslovanja, koji je doveo do ukupnog negativnog poslovanja, a ako se izuzme kvalitetniji deo posmatranih preduzeća, koja su ostvarila dobit, to znači da u ostaloj strukturi privrede preovlađuje negativno poslovanje na šta se direktno ukazuje ovim istraživanjem.
4. Na osnovu rezultata istraživanja prepoznati su uticaj pojedinih posmatranih preduzeća na strukturu sredstava aktive i uticaj na strukturu izvora tih sredstava stavljajući poseban akcenat na sopstveni kapital.
5. Primenom racio analize sagledani su pojedinačni uticaji posmatranih preduzeća na kretanje racia likvidnosti, zaduženosti, aktivnost i profitabilnosti.

Analizom finansijskog položaja poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga pokušalo se, pored internog značaja bitnog za vlasnike, menadžment i zaposlene u preduzeću,

<sup>8</sup>Danijela Ivanović Poljoprivreda grada Sombora u brojkama, Poljoprivredna stručna služba Sombor (2014)

ukazati da i eksterni korisnici finansijske analize pronađu svoj interes. Ovde se pretežno misli na investitore, kreditore, poslovne partnere, ali i političko okruženje sa poreskom upravom u kome ova preduzeća posluju. Jedan od zainteresovanih eksternih korisnika treba da je Regionalna uprava kao i Opštinske uprave u kojima navedena preduzeća posluju.

Finansijsko izveštavanje i njegova objektivna analiza su uslov dobrog funkcionisanja tržišne ekonomije i doprinose:

- jačanju domaćeg finansijskog sistema i smanjenju rizika od finansijskih kriza i njegovog negativnog uticaja na ekonomiju,
- povećanju direktnih i indirektnih stranih ulaganja,
- boljoj proceni budućih performansi posmatranih preduzeća i donošenju dobrih investicionih odluka,
- unapređenju ekonomskih integracija na regionalnom i globalnom nivou.

Regionalni značaj ovih istraživanja ogleda se u činjenici da se ukaže na doprinos posmatranih preduzeća pozitivnom poslovanju celokupne regije i njihovom pojedinačnom analizom ukazati na ozbiljnu razliku u načinu pojedinačnog rada i ostvarenoj profitabilnosti.



## 2. PRIMENA HORIZONTALNE I VERTIKALNE ANALIZE KOD OTKRIVANJA UZROKARAZLIČITE PROFITABILNOSTI POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA

### 2.1. HORIZONTALNA ANALIZA BILANSA STANJA

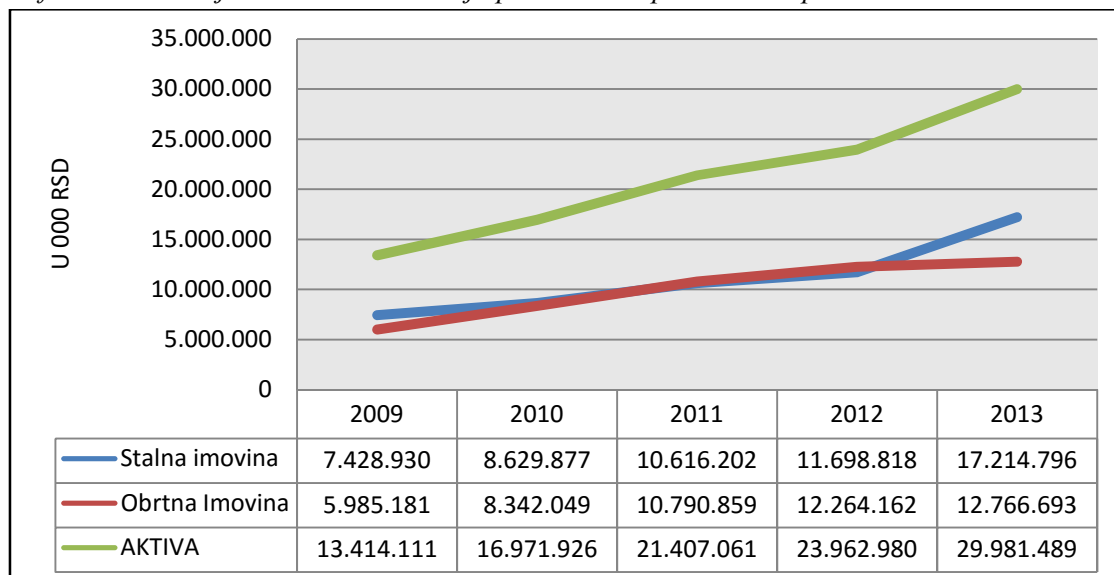
Horizontalna analiza bilansa stanja obuhvata odnose između ulaganja i izvora u dužem nizu godina, kao i pokrivenosti kratkoročnih obaveza likvidnim sredstvima. Horizontalnom analizom se utvrđuju promene pozicija u bilansima preduzeća. Ona predstavlja poređenje bilansnih pozicija u bilansu stanja tekuće i prethodne godine, kao i pozicija u bilansu uspeha tekuće i prethodne godine. Reč je o uporednoj analizi promena između tekuće i prethodne godine.

- Prvi korak je da se vrednosno izračunava razlika između tekuće i prethodne godine.
- Drugi korak predstavlja izražavanje te razlike u procentima.

Horizontalnom analizom bilansa stanja posmatranih preduzeća poljoprivredne proizvodnje Zapadnobačkog okruga i pojedinačnom horizontalnom analizom posmatranih preduzeća utvrđene su sledeće činjenice: za razliku od klasičnog shvatanja horizontalne analize, u kojoj se upoređuje stanje tekuće godine u odnosu na prethodnu, može se reći da se istraživanjem pratili trend u ukupnom posmatranom periodu sa posebnim akcentom na kretanja praćena kroz odnose poslednje i prve posmatrane godine.

Ukupna aktiva posmatranih preduzeća imala je trend rasta iz godine u godinu što se vidi na Grafikonu 1 i tabeli u prilogu.

Grafikon 1. Kretanje aktive bilansa stanja posmatranih preduzeća u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 6. Horizontalna analiza aktive bilansa stanja posmatranih preduzeća procenat rasta

		2010/2009.	2011/2010.	2012/2011.	2013/2012.	2013/2009.
25 POSMATRANIH PREDUZEĆA	Stalna imovina	16%	23%	10%	47%	132%
	Obrtna imovina	39%	29%	14%	4%	113%
	AKTIVA	27%	26%	12%	25%	124%

Izvor: Kalkulacija autora

U posmatranom periodu ukupna aktiva posmatranih preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje povećala se za 124% i to tako što se stalna imovina povećala za 132 %, a obrtna imovina za 113%.

Ovo je vrlo bitna činjenica koja govori o razvoju posmatranog područja i posmatranih preduzeća kao i o rastu njihove imovine; ovde treba naglasiti da je ukupna aktiva izrazito porasla kod preduzeća „Agrooffice“ i „Agroplod”, a porast stalne imovine bio je najveći u periodu 2010/2009. godine kada su preduzeća i najviše ulagala u stalna sredstva, uglavnom u zemljište, a zatim i u mehanizaciju.

Posmatrana preduzeća su ostvarila daleko veći rast ukupne aktivne od celokupne poljoprivrede Srbije koja je u istom periodu zabeležila rast aktive u visini od 33% i to stalna imovina je zabeležila rast od 26% a obrtna imovina 44%.

***Videti u PRILOGU IV Tabela 81. Horizontalna analiza stalne i obrtne imovine svih posmatranih preduzeća poljoprivredne proizvodnje (aktiva bilansa stanja)***

U istraživanju se došlo do zaključka da je Zapadnobački okrug postigao izrazito visok rast aktive stalnih sredstava, a posmatrana srednja preduzeća poljoprivredne proizvodnje su bila pokretač toga rasta i razvoja Zapadnobačkog okruga. Sva preduzeća su u posmatranom petogodišnjem periodu zabeležila rast aktive od 95%, stalna sredstva su porasla za 175%, a obrtna za skromnih 32%.

Ova činjenica ukazuje da su ostala preduzeća Zapadnobačkog okruga za finansiranje svojih osnovnih sredstava koristila kratkoročna obrtna sredstava i da je promena u strukturi aktive na štetu obrtnih sredstava jedan od uzroka negativnog kretanja ukupnog finansijskog rezultata Okruga.

Daleko veći rast aktive i pozitivan trend, kao i ravnomerna struktura rasta, ukazuju na kvalitet posmatranih preduzeća u odnosu na celokupnu poljoprivredu Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga. Beleži se ravnomernost rasta aktive iz godine u godinu; prosečan rast je cca 25%, osim u 2012. godini u odnosu na 2011. godinu kada je rast iznosio 12%, što ukazuje na kontinuirani razvoj posmatranih preduzeća, a tempo i struktura rasta ukazuje da su posmatrana preduzeća u proseku iz povećanja obrtnih sredstava u toku jedne godine vršila sopstveno investiranje sledeće godine tj. da su to radila iz ostvarene dobiti prodajom proizvedenih proizvoda.

Ukupan rast aktive u posmatranom periodu u visini od 16.567 miliona RSD je pokriven ulaganjem ostvarene dobiti u visini od 6.186 miliona RSD, povećanjem obaveza u visini od 5.297 miliona RSD, ali i povećanjem revalorizacionih rezervi i to posebno u poslednjoj posmatranoj godini kod preduzeća „Đuro Strugar“, „Bačka“ Čonoplja i „Lučić“ Prigrevica, što je u horizontalnoj analizi pasive bilansa stanja posmatranih preduzeća tretirano

kao povećanje kapitala, ali u realnoj sferi nije dovelo do novih investicija i kupovina, već samo do revalorizacije postojeće imovine preduzeća.<sup>9</sup>

Kod posmatranih preduzeća u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu se može primetiti trend rasta celokupne aktive, ali takođe i primetno značajniji rast stalnih sredstava u odnosu na rast obrtnih sredstava. Iz ovoga se može zaključiti da su 25 posmatranih preduzeća u ovom periodu ulagala u stalna sredstva, a što se može ostvariti u kupovini zemljišta i nekretnina. Među ovim preduzećima izdvaja se „Lučić“ Prigrevica koje je imalo rast stalnih sredstava u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu od 183%, a rast obrtne imovine od samo 10% u istom periodu. Takođe i preduzeće „Đuro Strugar“ je imalo rast stalnih sredstava u 2013. godini u odnosu na 2012. godinu od 235%, dok su obrtna sredstva u 2013. godini opala u odnosu na 2012. godinu i to za 21%. Ako pogledamo Tabelu 7, videćemo da se najveći iznosi revalorizacionih rezervi poklapaju sa najvećim rastom stalne imovine kako ova dva preduzeća, tako i kod preduzeća „Kolut“, „Bačka“, „Agrolika“ i drugih.

Tabela 7. Revalorizacione rezerve 25 posmatranih preduzeća (u 000 RSD)

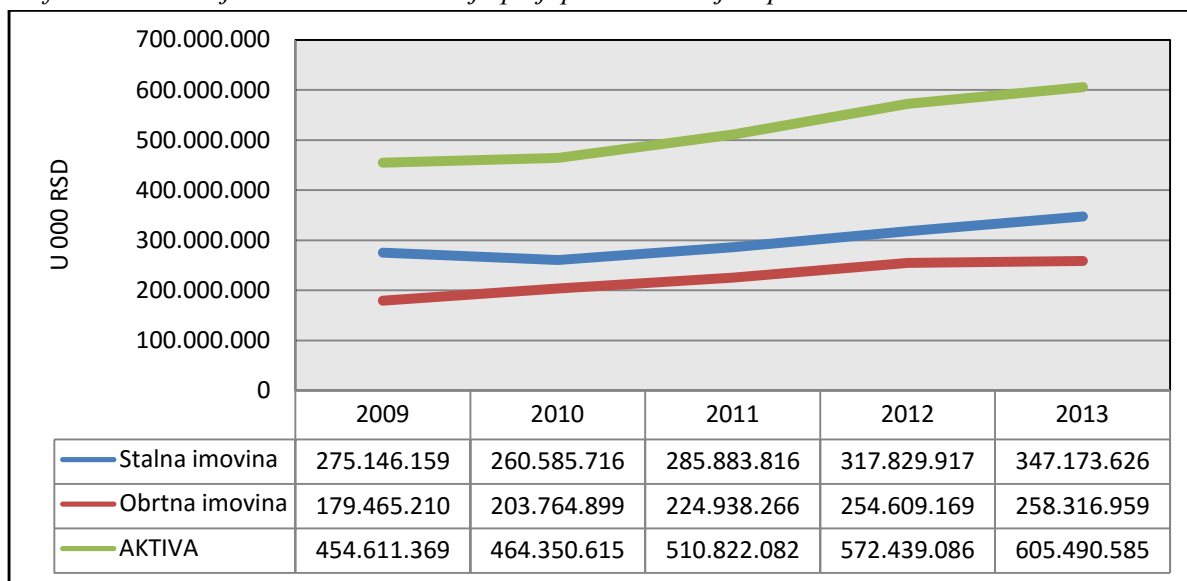
	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
„Agrodunav“	0	0	0	0	0
„Agroglobe-agrar“	29.438	29.438	29.438	173.276	148.466
„Agrolika“	339.177	339.177	339.177	336.100	419.307
„Agro-MV“	0	0	0	0	0
„Agrooffice“	0	0	10.778	10.778	10.778
„Agroplod“	0	0	0	0	0
„Agroplus“	23.652	23.652	23.652	23.652	0
„Bačka“	18.046	213.025	205.973	358.927	974.643
„Bezdan“	3.533	4.373	210	210	210
„Bošković Agrar“	0	0	0	0	0
„Đuro Strugar“	267.039	266.938	255.751	253.518	2.012.237
„Feketić“	0	0	0	0	0
„Kljajićevo“	0	0	0	0	0
„Kolut“	0	0	134.011	134.011	689.729
„Kvark“	0	43.497	43.497	168.004	152.320
„Lučić“	297.908	261.632	261.632	261.632	1.464.517
„Miletić“	0	0	0	0	0
„Nagy Ret“	0	0	0	0	0

<sup>9</sup>“Revalorizacija se vrši dovoljno redovno, kako bi se obezbedilo da se **knjigovodstvena** vrednost ne razlikuje značajno od vrednosti do koje bi se došlo korišćenjem fer vrednost na kraju izveštajnog perioda. Fer vrednost zemljišta i objekata obično se utvrđuje **procenom**, koju vrše stručno osposobljeni procenjivači, na osnovu tržišnih dokaza. Fer vrednost postrojenja i opreme je obično njihova **tržišna** vrednost koja se utvrđuje procenom. **Učestalost** revalorizovanja **zavisi od promena** fer vrednosti nekretnina, postrojenja i opreme koje se revalorizuju. Kada se fer vrednost revalorizovanog sredstva bitno razlikuje od njegove knjigovodstvene vrednosti, potrebna je dalja revalorizacija. Neke nekretnine, postrojenja i oprema mogu pokazivati **znatna i promenljiva** kretanja fer vrednosti, zbog čega je potrebno vršenje revalorizacije jednom u toku godine. Kod onih nekretnina, postrojenja i opreme kod kojih su kretanja fer vrednosti neznatna, nije potrebno tako često revalorizovanje. Umesto toga, može biti neophodno da se stavke revalorizuju samo jednom na svakih tri ili pet godina.” MRS 16

„Novo Plus“	0	0	0	0	0
„Per-Agro“		0	137.843	138.770	138.435
„Ratkovo“	687.706	622.462	622.462	628.583	619.422
„Sekulić-Agrar“	2.141	2.141	2.141	2.142	2.141
„Signal“	0	0	0	0	0
„Sombor“	0	0	0	0	0
„Vojvodina“	0	0	0	0	0
<b>prosek</b>	<b>69.527</b>	<b>72.253</b>	<b>82.663</b>	<b>99.584</b>	<b>265.288</b>

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 2. Kretanje aktive bilansa stanja poljoprivrede Srbije u periodu 2009–2013.



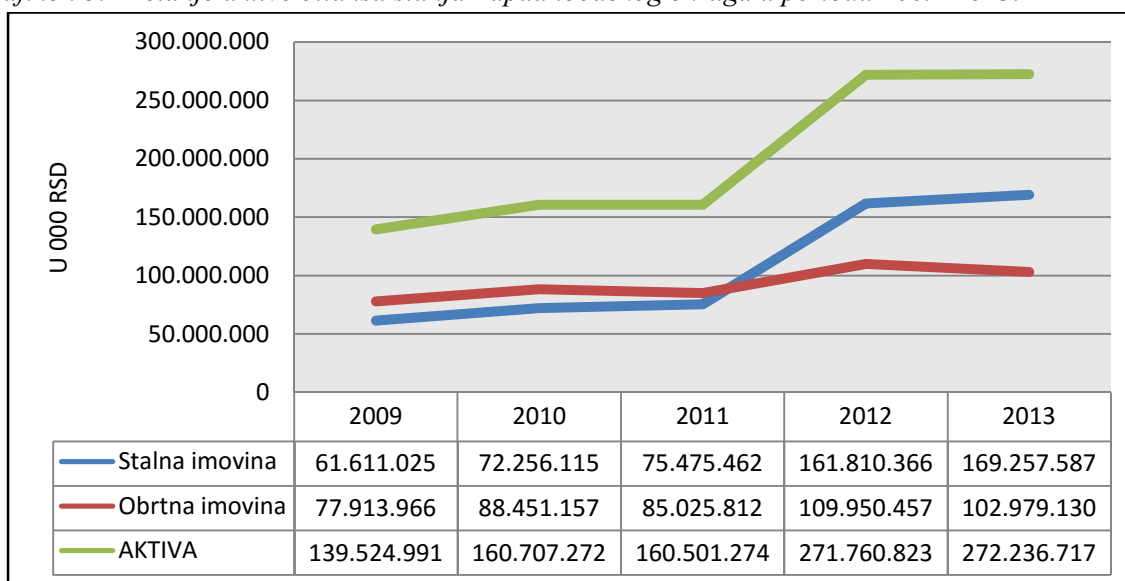
Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 8. Horizontalna analiza aktive bilansa stanja poljoprivrede Srbije

		2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2013/2009
POLJO- PRIVREDA	Stalna imovina	-5%	10%	11%	9%	26%
	Obrtna imovina	14%	10%	13%	1%	44%
	AKTIVA	2%	10%	12%	6%	33%

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 3. Kretanje aktive bilansa stanja Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

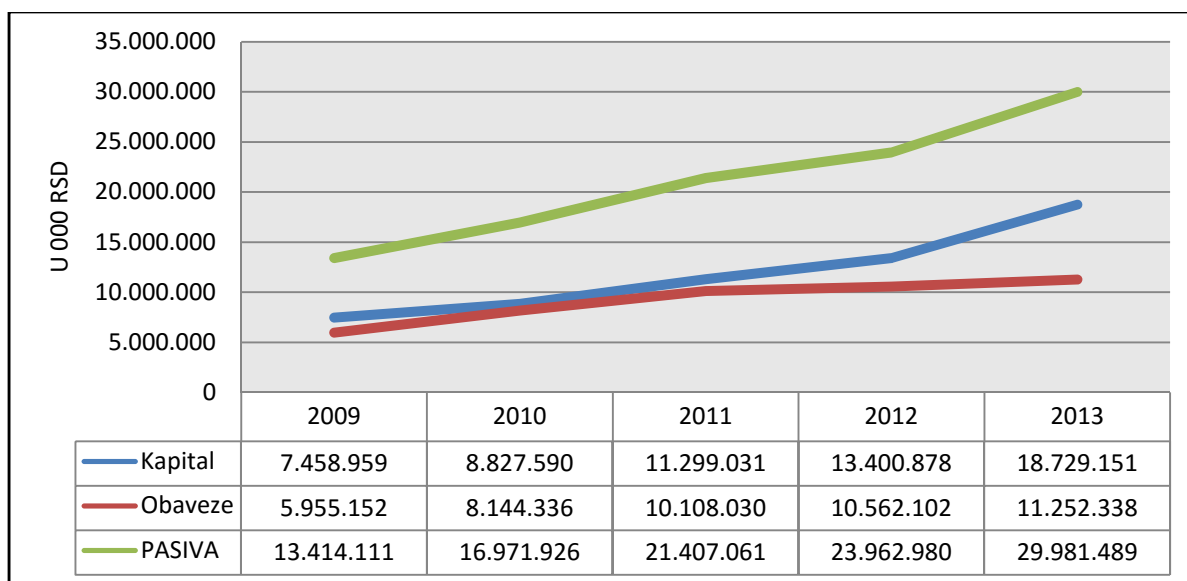
Tabela 9. Horizontalna analiza aktive bilansa stanja Zapadnobačkog okruga

		2010/2009.	2011/2010.	2012/2011.	2013/2012.	2013/2009.
ZAPADNO BAČKI OKRUG	Stalna imovina	17%	4%	114%	5%	175%
	Obrtna imovina	14%	-4%	29%	-6%	32%
	AKTIVA	15%	0%	69%	0%	95%

Izvor: Kalkulacija autora

Posmatrajući odnose bilansne ravnoteže, ukupna pasiva je imala isti trend kao i aktiva, ali su određene kategorije u okviru pasive beležile različite trendove kretanja u posmatranom periodu. Trend rasta kretanja sopstvenih izvora beležio je izrazit rast kod preduzeća, što je uticalo na poboljšanje strukture pasive posmatranih preduzeća u smeru povećanja sopstvenih izvora.

Grafikon 4. Kretanje pasive bilansa stanja posmatranih preduzeća u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 10. Horizontalna analiza pasive bilansa stanja posmatranih preduzeća

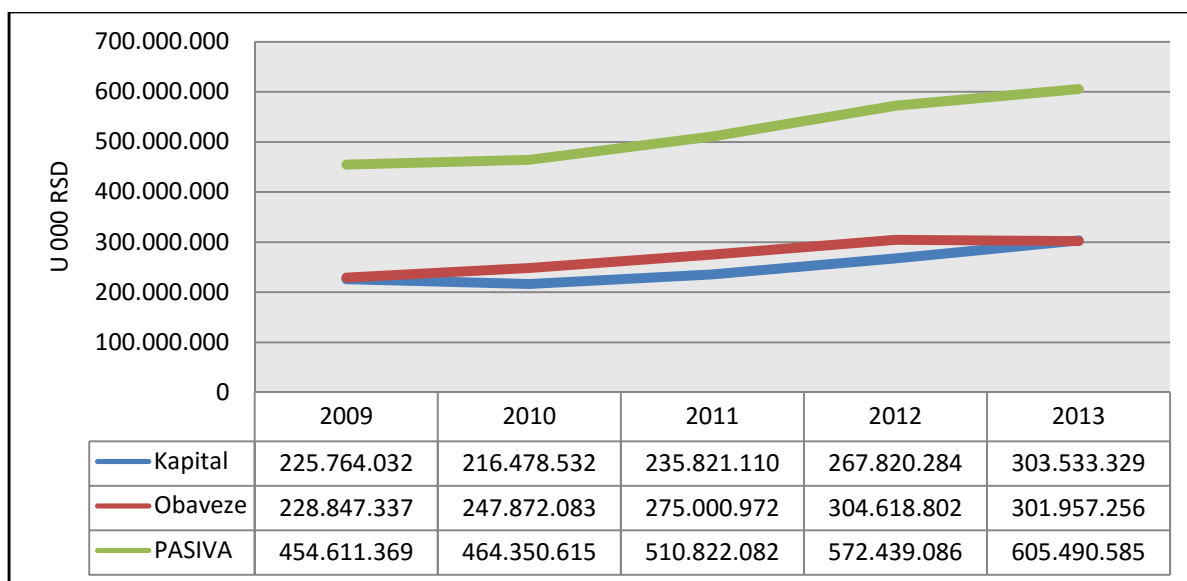
		2010/2009.	2011/2010.	2012/2011.	2013/2012.	2013/2009.
25 POSMATRANIH PREDUZEĆA	Kapital	18%	28%	19%	40%	151%
	Obaveze	37%	24%	4%	7%	89%
	PASIVA	27%	26%	12%	25%	124%

Izvor: Kalkulacija autora

**Videti u PRILOGU V Tabela 82. Horizontalna analiza kapitala i obaveza svih posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje (pasiva bilansa stanja)**

Rast obrtnih sredstava u 2010. godini u odnosu na 2009. godinu u proseku praćen je iz tuđih izvora, dok je u naredne tri godine rast aktive praćen iz sopstvenih izvora dobiti. S tim da je već napomenuto da je 2013. godina bila godina usklađivanja stvarnog i knjigovodstvenog stanja kod većeg dela posmatranih preduzeća. Rastu ukupnog kapitala najviše su doprinela preduzeća „Agro-MV“ Sivač, „Bošković Agrar“ i „Kvark“ i to u 2010. godini najviše zbog male početne osnove, ali i rasta kapitala u skoro svim posmatranim preduzećima. Obaveze su rasle manje, a njima je u 2010. godini najviše doprinelo preduzeće „Agrooffice“, a u 2011. „Agrodunav“. Ukupan rast obaveza u celokupnom posmatranom periodu je bio daleko ispod rasta kapitala. Ova karakteristika većeg rasta kapitala u odnosu na obaveze i ovako visokog rasta kapitala nije pratila celokupna poljoprivreda.

Grafikon 5. Kretanje pasive bilansa stanja poljoprivrede Srbije u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 11. Horizontalna analiza pasive bilansa stanja poljoprivrede Srbije

		2010/2009.	2011/2010.	2012/2011.	2013/2012.	2013/2009.
POLJO- PRIVREDA	Kapital	-4%	9%	14%	13%	34%
	Obaveze	8%	11%	11%	-1%	32%
	PASIVA	2%	10%	12%	6%	33%

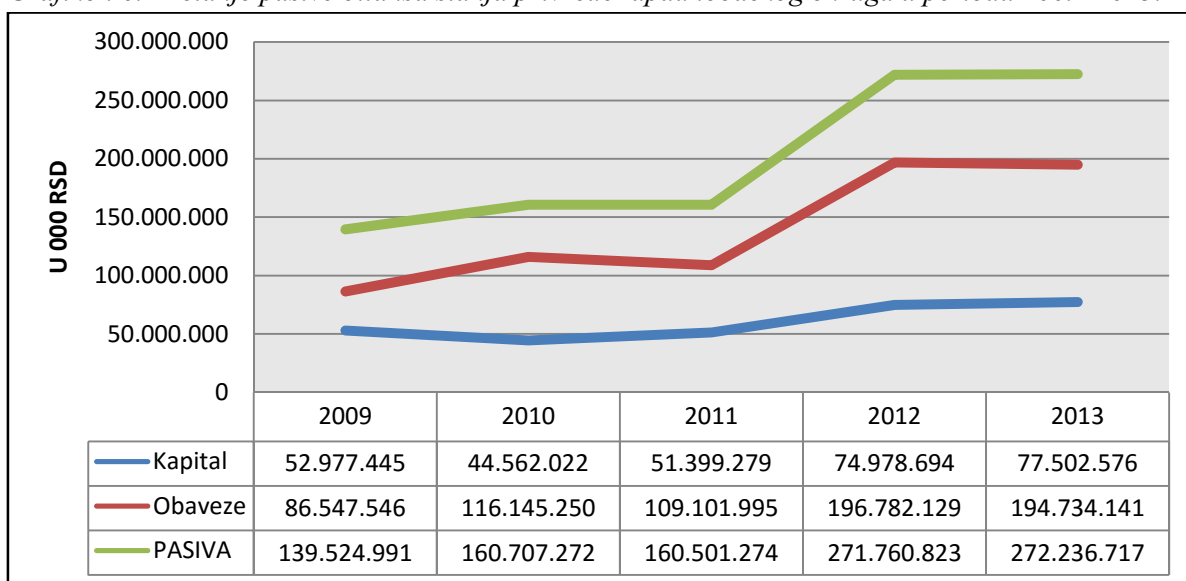
Izvor: Kalkulacija autora

Poljoprivreda Srbije je u posmatranom periodu imala ujednačen rast obaveza i kapitala, ali daleko manji od proseka naših posmatranih preduzeća. Uočeno je da je kapital u odnosu na obaveze zabeležio najveći rast 2013. godine, ali pretpostavka je da bi i to mogao biti odraz usklađivanja knjigovodstvenog i stvarnog stanja imovine.

U okviru Zapadnobačkog okruga desila se potpuno suprotna situacija, ukupna pasiva je narasla za 95%, ali u osnovi je to bilo povećanje obaveza u poslovanju za 125%. Zapadnobački okrug je krenuo u razvoj na teret dobavljača i banaka što je zbog visoke cene kapitala dovelo do negativnog poslovanja preduzeća koja posluju u ovom Okrugu. Do najvećeg rasta, ali i zaduženja došlo je u 2012. godini.



Grafikon 6. Kretanje pasive bilansa stanja privrede Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 12. Horizontalna analiza pasive bilansa stanja privrede Zapadnobačkog okruga

		2010/2009.	2011/2010.	2012/2011.	2013/2012.	2013/2009.
ZAPADNO BAČKI OKRUG	Kapital	-16%	15%	46%	3%	46%
	Obaveze	34%	-6%	80%	-1%	125%
	PASIVA	15%	0%	69%	0%	95%

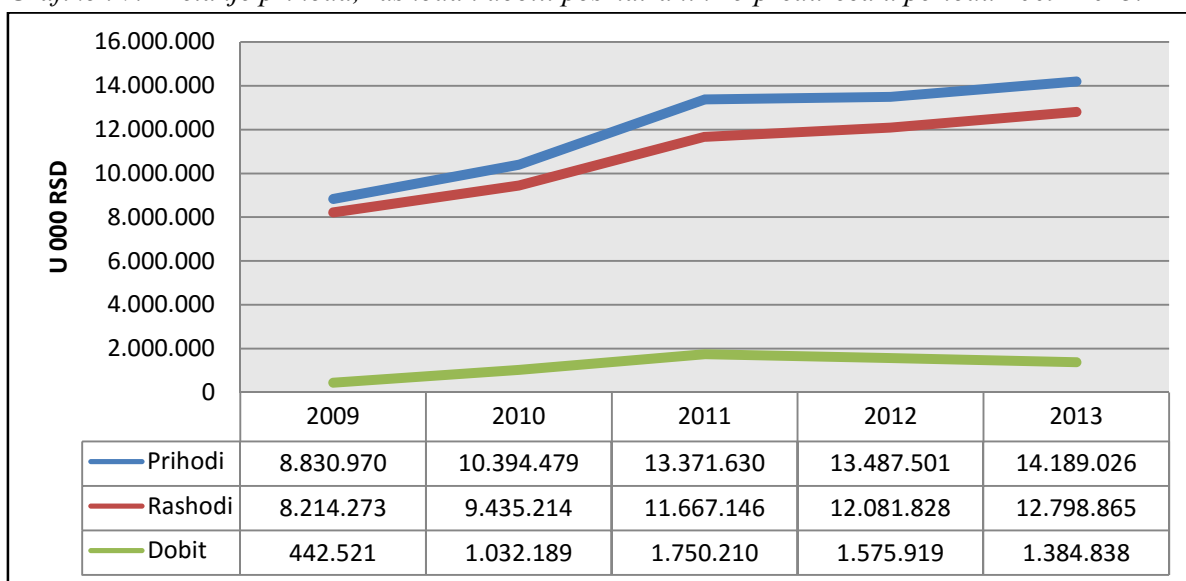
Izvor: Kalkulacija autora

## 2.2. HORIZONTALNA ANALIZA BILANSA USPEHA

U istraživanju izvršena je i horizontalna analiza bilansa uspeha u periodu od 2009. do 2013. godine. Posmatrani su prihodi, rashodi i dobit za 25 posmatranih preduzeća, za poljoprivredu Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga.

U 2010. godini u odnosu na prethodnu godinu zabeležen je rast dobiti u visini od 133%. Najveći doprinos ovakvom rastu dobiti imala su preduzeća „Agrolika“, „Bezdan“ i „Kvark“, dok su u drugoj posmatranoj godini rastu od 70% dobiti, posmatrajući redovno poslovanje, najviše doprinela preduzeća „Agrodunav“, „Đuro Strugar“ i „Ratkovo“. U 2011. godini posmatrana preduzeća su ostvarila i najveću dobit u apsolutnom iznosu, dok su u naredne dve posmatrane godine ostvarivala dobit u nešto manjim apsolutnim iznosima što je doprinelo ukupnoj rasti dobiti za sva posmatrana preduzeća u periodu 2009–2013. godina za 113%, dok su u istom periodu prihodi i rashodi umereno rasli i to prihodi za 61%, a rashodi 56%.

Grafikon 7. Kretanje prihoda, rashoda i dobiti posmatranih 25 preduzeća u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 13. Horizontalna analiza bilansa uspeha posmatranih 25 preduzeća

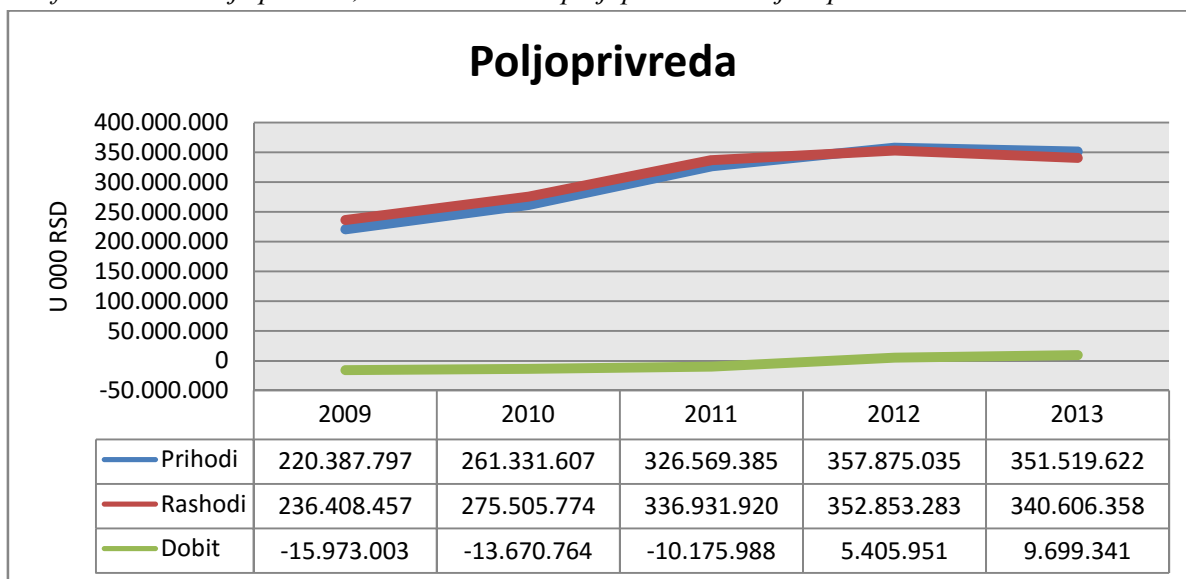
		2010/2009	2011/2010	2012/2011	2013/2012	2013/2009
25 POSMATRANIH PREDUZEĆA	Prihodi	18%	29%	1%	5%	61%
	Rashodi	15%	24%	4%	6%	56%
	Dobit/Gubitak	133%	70%	-10%	-12%	213%

Izvor: Kalkulacija autora

**Videti u PRILOGU VI Tabela 83. Horizontalna analiza bilansa uspeha svih 25 posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje**

U istom posmatranom periodu poljoprivreda Srbije beležila je negativan rezultat ukupnog poslovanja u periodu 2009–2011. godine, s tim da se taj gubitak smanjivao iz godine u godinu da bi se 2012. godine ostvarila dobit koju je naredne godine i povećala za 79 % u odnosu na prethodnu. U posmatranom periodu prihodi poljoprivrede Srbije porasli su za 60%, dok su rashodi u istom periodu porasli za 44% što je i uticalo da se iskaže dobit u poslednje dve posmatrane godine.

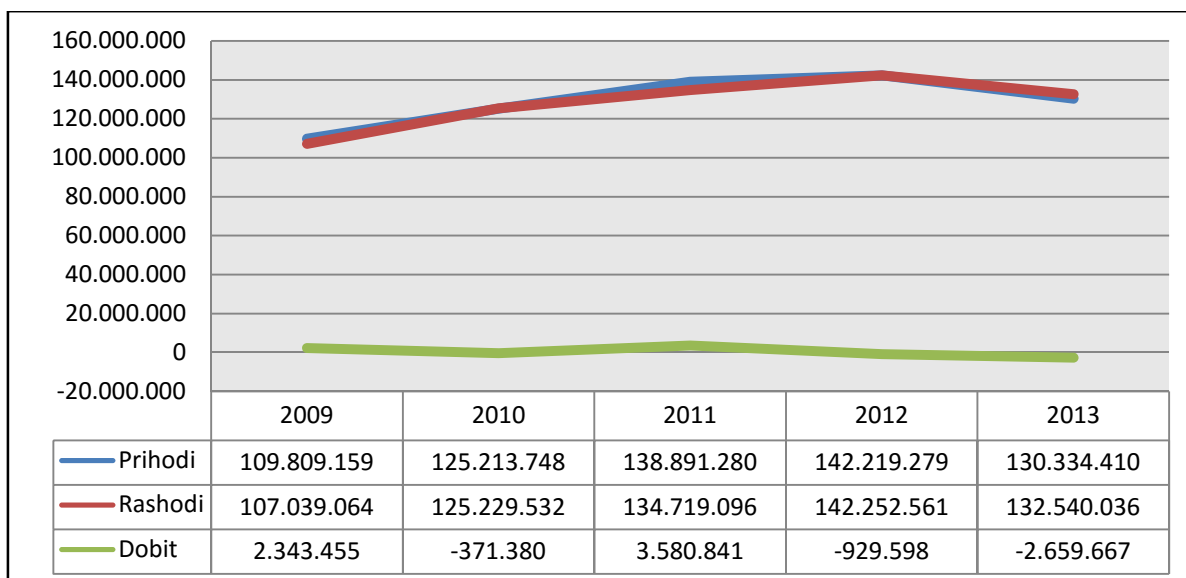
Grafikon 8. Kretanje prihoda, rashoda i dobiti poljoprivrede Srbije u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Posmatrajući poslovanje svih preduzeća koja posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga može se konstatovati da su prve posmatrane godine ostvarile dobit u poslovanju, ali su već sledeće iskazala negativan finansijski rezultat. U 2011. godini privreda Zapadnobačkog okruga ponovo je pozitivno poslovala, ali nakon toga posluje sa gubitkom u 2012. godini, koji se vidno povećao čak za 186% u 2013. godini u odnosu na prethodnu godinu. Rashodi poslovanja svih posmatanih preduzeća Zapadnobačkog okruga beležili su iz godine u godinu veći rast od prihoda iz poslovanja što je doprinelo da privreda Zapadnobačkog okruga posluje negativno u poslednje dve posmatrane godine.

Grafikon 9. Kretanje prihoda, rashoda i dobiti privrede Zapadnobačkog okruga u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

### 2.3. VERTIKALNA ANALIZA BILANSA STANJA

Vertikalna analiza bilansa stanja predstavlja analizu ulaganja na jednoj i izvora sredstava na drugoj strani i međusobnim stavljanjem u odnos pomenutih elementata. Vertikalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha je značajna zato što se u ovoj analizi određene bilansne pozicije iskazuju kao bazne, a onda se sve ostale pozicije iskazuju kao procenat od te osnovne pozicije. Ovde je reč o strukturnoj analizi finansijskih izveštaja, odnosno o sagledavanju odnosa više pozicija u odnosu na jednu koja se tretira kao 100%. Uglavnom se celokupna aktiva i pasiva uzimaju za osnov ili poslovni prihodi iz bilansa uspeha. Na osnovu vertikalne analize bilansa stanja može se zaključiti nešto više o strukturi sredstava (aktive) i izvora finansiranja (pasive) bilansa stanja.

Vertikalna analiza bilansa stanja kod posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga urađena je za celokupan posmatrani period (2009–2013. godina) s tim da je akcenat stavljen na odnose u prvoj i poslednjoj posmatranoj godini. Određene činjenice, koje su proistekle na osnovu istraživanja, jesu da su posmatrana poljoprivredna preduzeća od 2009. godine do 2012. godine beležile povećanje učešća obrtne imovine u strukturi aktive.

Tabela 14. Vertikalna analiza aktive bilansa stanja posmatranih 25 preduzeća

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
25 POSMATRANIH PREDUZEĆA	Stalna imovina	55,38%	50,85%	49,59%	48,82%	57,42%
	Obrtna imovina	44,62%	49,15%	50,41%	51,18%	42,58%
	AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%
		<b>Stalna i obrtna imovina u apsolutnim iznosima u 000 RSD</b>				
ZBIRNA VREDNOST	Stalna imovina	7.428.930	8.629.877	10.616.202	11.698.818	17.214.796
	Obrtna imovina	5.985.181	8.342.049	10.790.859	12.264.162	12.766.693
	AKTIVA	13.414.111	16.971.926	21.407.061	23.962.980	29.981.489

Izvor: Kalkulacija autora

U posmatranom periodu strukutra osnovnih i obrtnih sredstava beležila je lagano kretanje u korist obrtnih sredstava sve do 2013. godine kada je zabeležena očigledna promena strukture u korist osnovnih sredstava. Posmatrana preduzeća su u periodu 2009–2013. godine zabeležila rast stalne imovine za 132%, rast obrtne imovine za 113% i ukupan rast aktive za 124%. Najveći pozitivan udeo u rastu ove strukture sredstava posmatranih preduzeća zabeleženo je kod 7 posmatranih preduzeća gde je rast stalne imovine išao od 363%, pa čak do 1433 % što je i vrlo direktno uticalo na prikazani rast.

**Videti u PRILOGU VII Tabela 84. Vertikalna analiza stalne i obrtne imovine svih posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje (aktiva bilansa stanja)**

Tabela 15. Vertikalna analiza aktive bilansa stanja poljoprivrede Srbije

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
POLJO- PRIVREDA	Stalna imovina	60,52%	56,12%	55,97%	55,52%	57,34%
	Obrtna imovina	39,48%	43,88%	44,03%	44,48%	42,66%
	AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Stalna i obrtna imovina u apsolutnim iznosima u 000 rsd</b>						
ZBIRNA VREDNOST	Stalna imovina	275.146.159	260.585.716	285.883.816	317.829.917	347.173.626
	Obrtna imovina	179.465.210	203.764.899	224.938.266	254.609.169	258.316.959
	AKTIVA	454.611.369	464.350.615	510.822.082	572.439.086	605.490.585

Izvor: Kalkulacija autora

U posmatranom periodu razmatrajući strukturu stalnih i obrtnih sredstava cele poljoprivrede uočeno je da je u celokupnoj poljoprivredi učešće stalnih sredstava na nivou 55–60%, dok su obrtna sredstva na nivou 39 – 44%%. Prateći promene u strukturi aktive može se konstatovati da je struktura poljoprivrede Srbije išla u pravcu smanjenja stalne, a povećanja obrtne imovine, dok su zbirno gledana posmatrana preduzeća imala obrnutu tendenciju ka povećanju stalne, a smanjenju obrtne imovine. U tom trendu pratila ih je celokupna privreda Zapadnobačkog okruga.

Vrlo interesantna činjenica, ustanovljena vertikalnom analizom bilansa stanja posmatranih preduzeća, je da se u 2013. godini struktura stalne i obrtne imovine posmatranih preduzeća u potpunosti poklapa sa strukturom poljoprivrede Srbije.

Tabela 16. Vertikalna analiza aktive bilansa stanja preduzeća Zapadnobačkog okruga

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
ZAPADNO BAČKI OKRUG	Stalna imovina	44,16	44,96	47,02	59,54	62,17
	Obrtna imovina	55,84	55,04	52,98	40,46	37,83
	AKTIVA	100	100	100	100	100
<b>Stalna i obrtna imovina u apsolutnim iznosima u 000 rsd</b>						
ZBIRNA VREDNOST	Stalna imovina	61.611.025	72.256.115	75.475.462	161.810.366	169.257.587
	Obrtna imovina	77.913.966	88.451.157	85.025.812	109.950.457	102.979.130
	AKTIVA	139.524.991	160.707.272	160.501.274	271.760.823	272.236.717

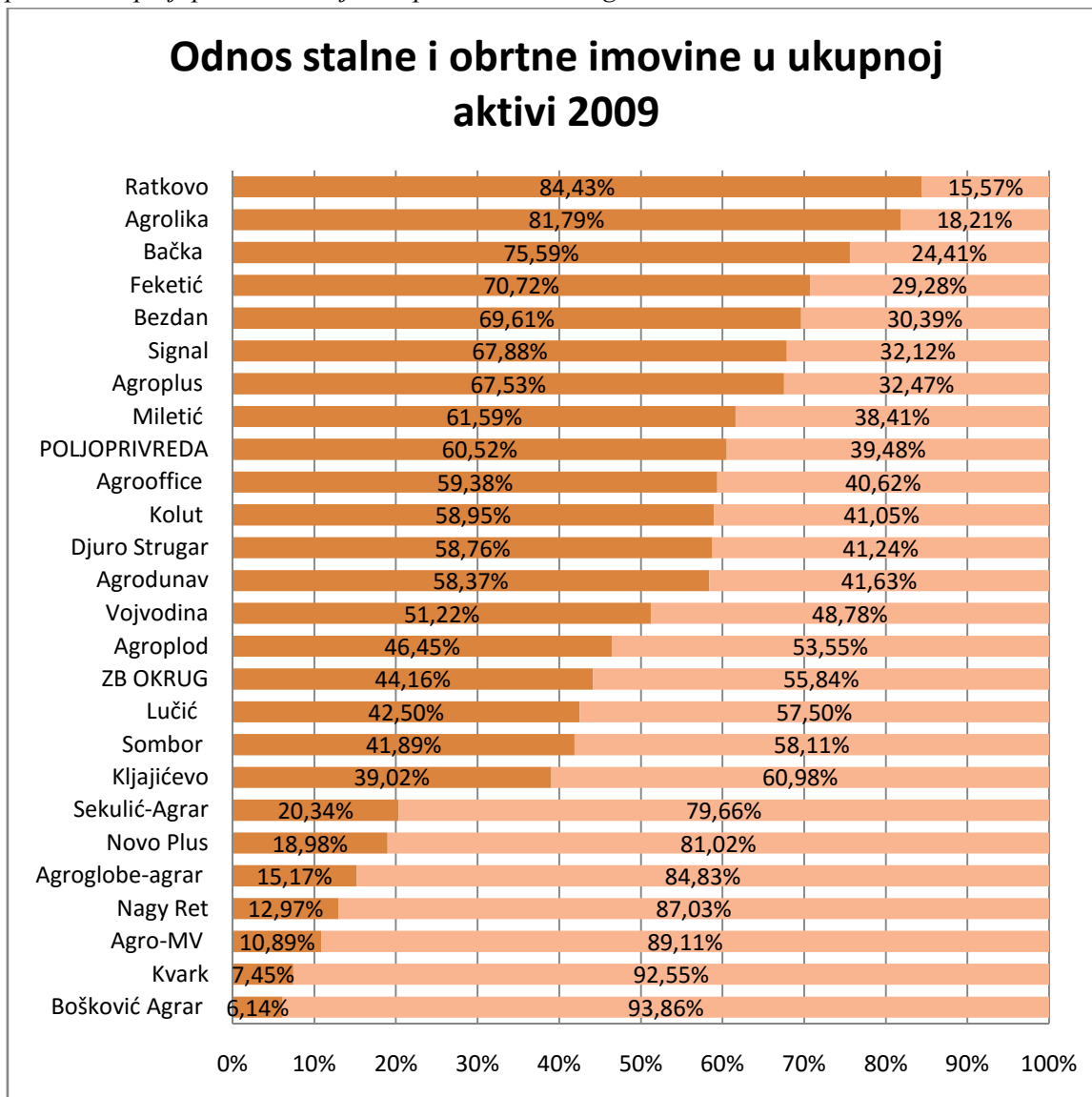
Izvor: Kalkulacija autora

Sagledavanje globalne strukture aktive poljoprivrednih preduzeća i kretanje stalne i obrtne imovine najpouzdanije se ocenjuje upoređivanjem sa “organskim sastavom” poljoprivrede Srbije koja je obuhvaćena istraživanjem, a radi lokalnog značaja istraživanja urađena je i komparacija sa ukupnom privredom Zapadnobačkog okruga. Praćenje pomeranja u globalnoj strukturi imovine urađeno je u sukcesivnom obračunskom periodu da bi se mogla dati potpunija ocena finansijskog položaja posmatranih preduzeća.

U 2009. godini poljoprivreda Srbije je imala takvu strukturu gde je ukupnu aktivu činilo 60,52% stalne imovine i 39,48% obrne imovine. Dok su u isto vreme preduzeća

Zapadnobačkog okruga imala strukturu aktive 44,16% stalne imovine i 55,84% obrtne imovine. U posmatranom periodu, preduzeća su započela sa prosečnom strukturom imovine 55,38% stalne imovine i 44,62%, a vrlo je karakteristično da je daleko iznad posmatranih proseka posmatranje otpočelo 8 preduzeća ili 33% posmatranih i to: „Agrolika” sa udelom stalne imovine u visini 81,79%, „Agroplus” sa 67,53%, „Bačka” 75,59%, „Bezdan” sa strukturom 61,61% stalnih sredstava, „Feketić” 70,29%, „Miletić” 61,59%, „Ratkovo” 84,43%, i „Signal” 67,81% udela stalnih sredstava. Preduzeća, koja su imala strukturu aktive sa vrlo malim udelima stalne imovine u prvoj godini posmatranja, bilo je 7 (29%), a to su: „Agroglobe” sa udelom stalne imovine 15,17%, „Agro MV” 10,89%, „Bošković Agrar” 6,14%, „Kvark” 7,45% „NagyRet” 12,79%, „Novo Plus” 18,98% „Sekulić-Agrar” 20,34%. Za preduzeće „Per Agro” ne postoje podatci jer preduzeće posluje od 2010. godine, a ostala posmatrana preduzeća su svoju strukturu stalne imovine imala na nivou proseka posmatranih preduzeća i poljoprivrede Srbije.

Grafikon 10. Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivni 2009. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug



Izvor: Kalkulacija autora

U 2010. godini došlo je do povećanja aktive, ali i do promene strukture. Prosek posmatranih preduzeća je išao u pravcu smanjenja stalne imovine, a smanjio se i ukupan udeo stalne imovine u strukturi poljoprivrede Srbije, dok je na nivou Zapadnobačkog okruga struktura aktive ostala nepromenjena u odnosu na 2009. godinu. Kod posmatranih preduzeća u 2010. godini iznad proseka poljoprivrede Srbije strukturu aktive sa većim udelom stalne imovine imalo je 10 posmatranih preduzeća i to: „Agrolika“ sa udelom 79,15%, „Agroplus“ 57,07%, „Bačka“ 72,47%, „Feketić“ 66,88%, „Ratkovo“ 89,25%, „Signal“ 59,80% i nova preduzeća „Per-Agro“ 78,03%, „Agroplod“ 66,22%, „Agrooffice“ 68,34% i „Agrodunav“ 57,66%.

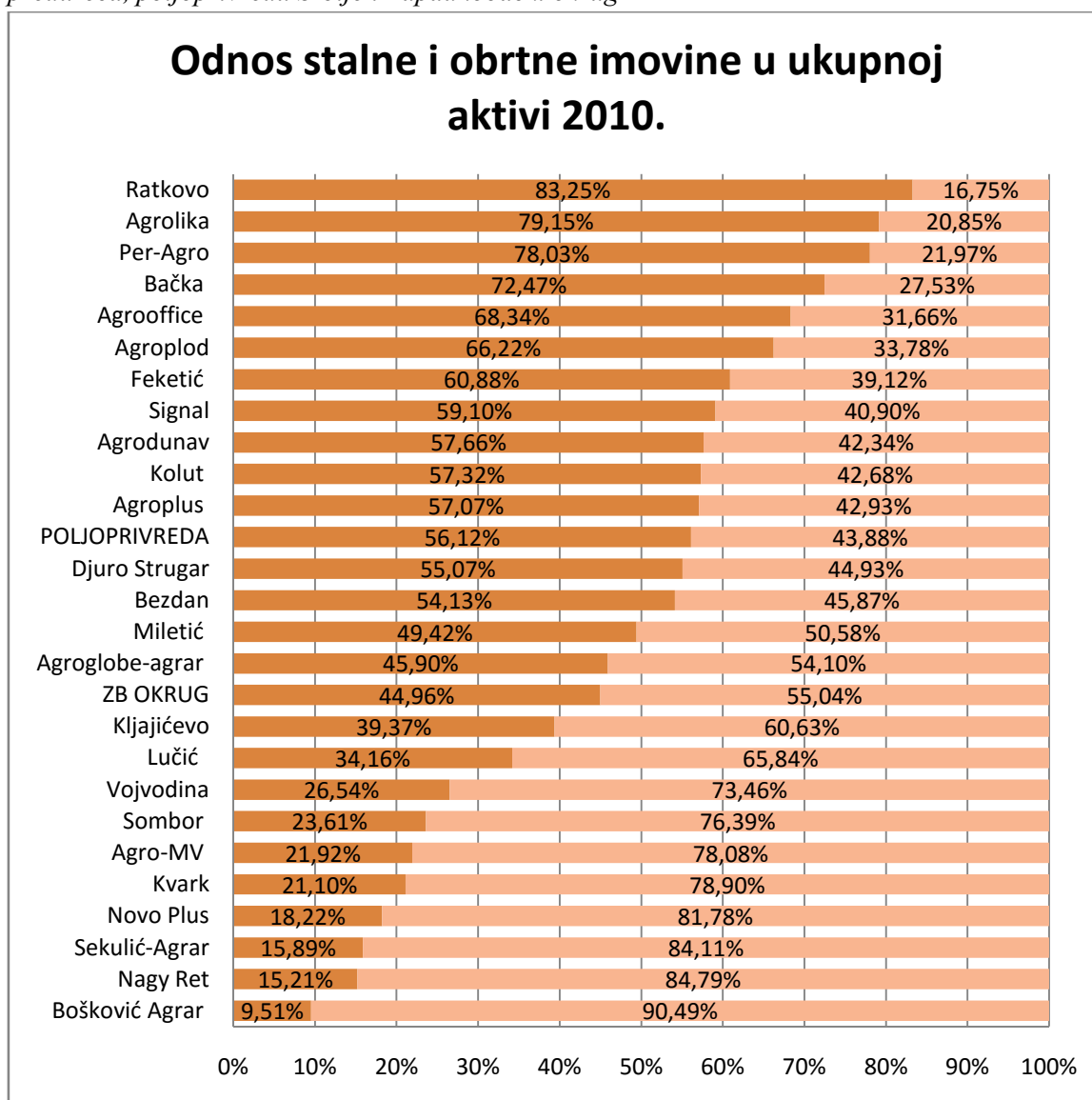
Preduzeća, čija je struktura imovine bila ispod proseka poljoprivrede Srbije u 2010. godini, bilo je 9 (36%), a to su preduzeća „Agro-MV“ 21,92%, „Bošković Agrar“ 9,51% udela stalne imovine u ukupnoj aktivni, „Kljajićevo“ 33,37%, „Kvark“ 22,10%,



„Nagy Ret” 15,21%, „Novo Plus” 18,22%, „Sekulić-Agrar” 15,89%, PP „Sombor” 23,61%, „Vojvodina” 26,54% dok su ostalih 24% preduzeća poslovala u 2010. godini blizu proseka poljoprivrede Srbije.

U 2010. godini u odnosu na 2009. godinu ukupna aktiva poljoprivrede Srbije se povećala za svega 2,1%, dok je aktiva svih posmatanih preduzeća u proseku porasla za 26% što u svakom slučaju govori o njihovoj velikoj poslovnoj aktivnosti i povećanju imovine. Znajući da je to godina izlaska iz recesije i pokušaja oporavka srpske privrede od svetske finansijske krize iz 2007. godine može se zaključiti da su posmatrana srednja poljoprivredna preduzeća doprinela tom oporavku.

Grafikon 11. Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivi 2010. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnoabački okrug



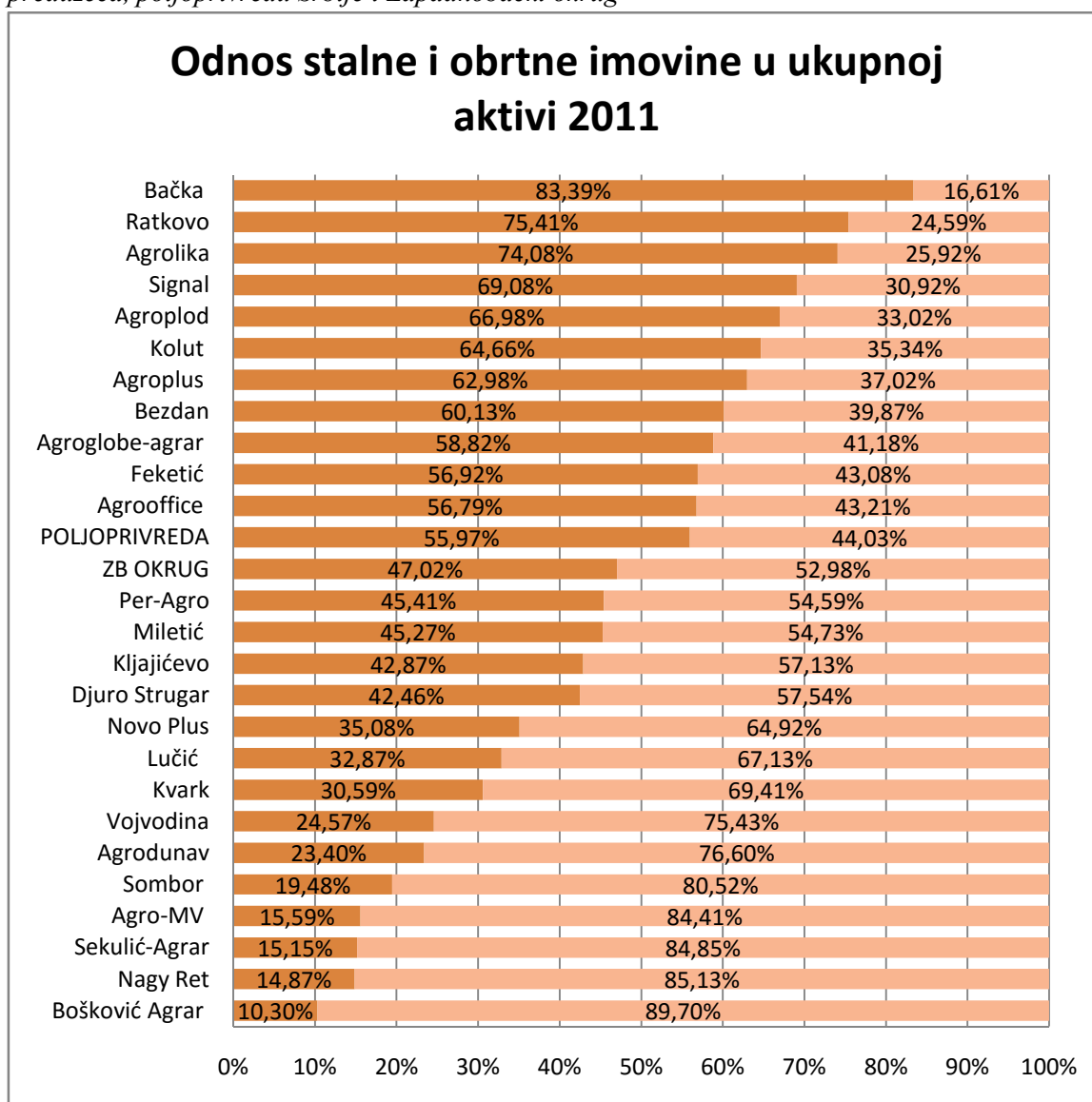
Izvor: Kalkulacija autora

U 2011. godini nije došlo do značajne promene u strukturi aktive kako proseka posmatranih preduzeća tako i proseka celokupne poljoprivrede Srbije. Od posmatranih preduzeća njih 10 je imalo strukturu stalne imovine iznad proseka poljoprivrede Srbije i

to: „Agroglobe“ 58,82%, „Agrolika“ 74,08%, „Agrooffice“ 56,70%, „Agroplod“ 66,88%, „Agroplus“ 62,98%, „Bačka“ 83,39%, „Bezdan“ 60,13%, „Kolut“ 64,66%, „Ratkovo“ 75,41% i „Signal“ 69,08% što predstavlja 40% ukupno posmatranih poljoprivrednih preduzeća. U 2011. godini bilo je 10 preduzeća u čijoj je strukturi aktive preovladala obrtna imovina i gde je stalna imovina bila ispod proseka poljoprivrede Srbije, a 5 preduzeća je stalnu imovinu imalo na nivou proseka poljoprivrede Srbije.

U ovoj posmatranoj godini došlo je do konačne polarizacije posmatranih poljoprivrednih preduzeća sa stanovišta ulaganja u stalnu i obrtnu imovinu. Preduzeća čija je stalna imovina ispod proseka su bila: „Vojvodina“ 24,57% , „Sombor“ 19,48%, „Sekulić-Agrar“ 15,15%, „Novo plus“ 35,08%, „Lučić“ 32,87%, „Kvark“ 30,59%, „Bošković Agrar“ 10,30%, „Agro MV“ 15,59%, „Agrodunav“ 23,40 %.

Grafikon 12. Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivi 2011. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug



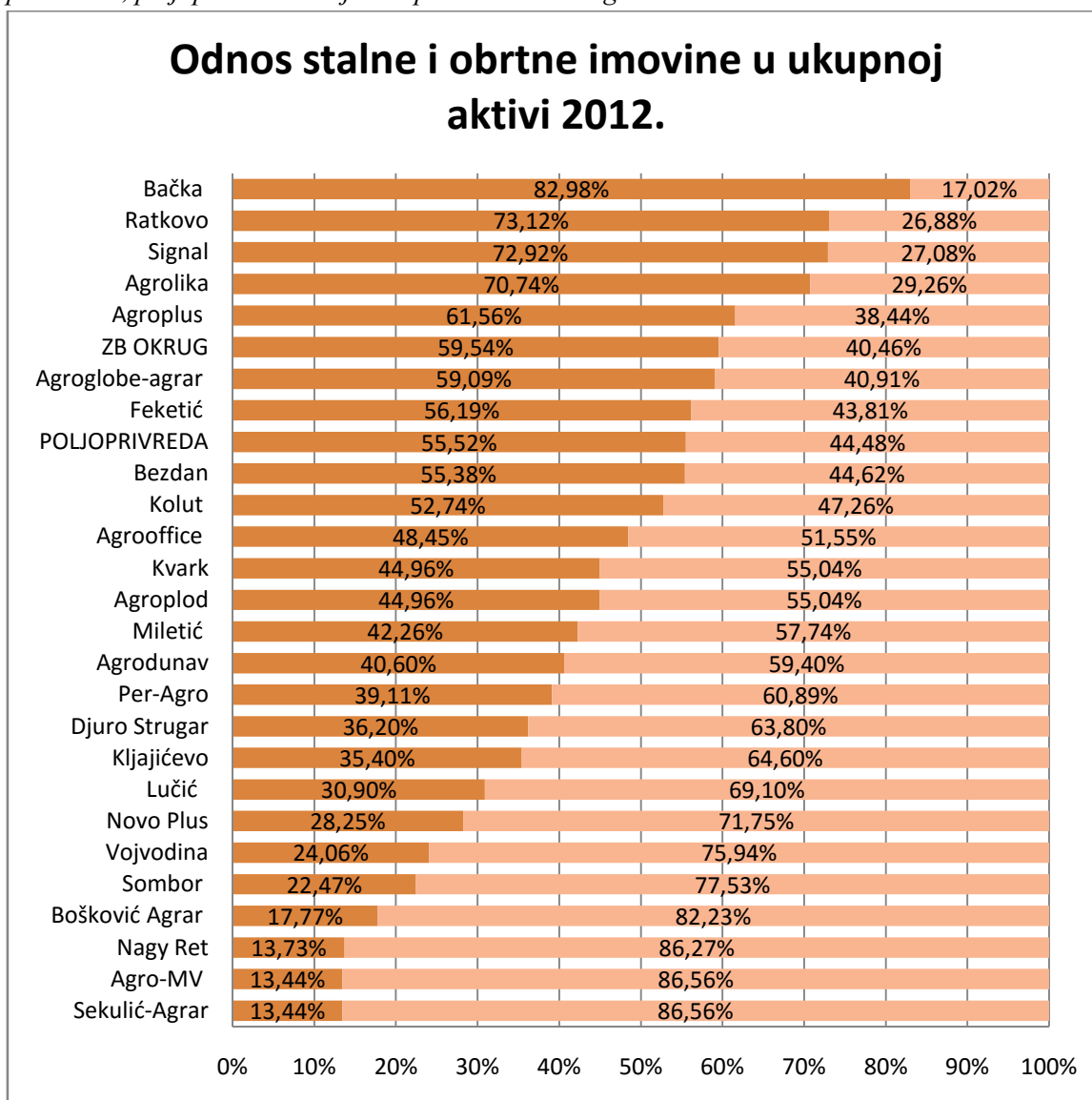
Izvor: Kalkulacija autora

U 2012. godini nije došlo do značajne promene u strukturi aktive poljoprivrede Srbije. Stalna sredstva su ostala na nivou 55,52%, a takođe i kod posmatranih preduzeća prosek je ostao na nivou 48,82% aktive u stalnoj imovini, a prosek celokupne privrede Zapadnobačkog okruga je porastao u korist stalnih sredstava, što bi se moglo tumačiti na način da su ulaganja u investicije i stalna sredstva bila u drugim privrednim sektorima.

Iznad prosečnu strukturu imalo je 6 preduzeća i to: „Agroglobe” 59,09%, „Agrolika” 70,74%, „Agroplus” 61,56%, „Bačka” 73,10% i „Signal” 72,90%; dok su preduzeća koja su u strukturi aktive imala manje imovine tj. stalnih sredstava od proseka poljoprivrede 13 posmatranih preduzeća ili 52% i to: „Vojvodina” 24,05%, „Sombor” 22,47%, „Sekulić-Agrar” 13,44%, „Per Agro” 39,11%, „Novo Plus” 28,15%, „Lučić” 30,90%, „Kljaićevo” 35,40%, „Đuro Strugar” 36,20%, „Bošković Agrar” 17,77%, „Agroplod” 44,96%, „Agrooffice” 48,45%, „Agro MV” 36,58% i „Agrodunav” 40,60%.

Očigledno je da je porastu ukupne aktive doprineo porast obrtne imovine i akumuliranje sredstava za investicije u grupi posmatranih preduzeća. Akumulacija u obrtnoj imovini i pozitivne promene u strukturi izvora sredstava (o čemu će biti govora u promeni strukture izvora) su doprineli da veliki broj posmatranih preduzeća u 2013. godini uđe u investicije u stalnu imovinu i to zemljište i poljoprivredne mašine.

Grafikon 13. Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivi 2012. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug



Izvor: Kalkulacija autora

U 2013. godini udeo stalnih sredstava u proseku posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga iznosio je 57,42% što je skoro identično proseku ceelokupne poljoprivrede Srbije, koja je imala prosek 57,34%, dok je privreda Zapadnobačkog okruga imala strukturu sredstava 62,17% u korist stalnih sredstava.

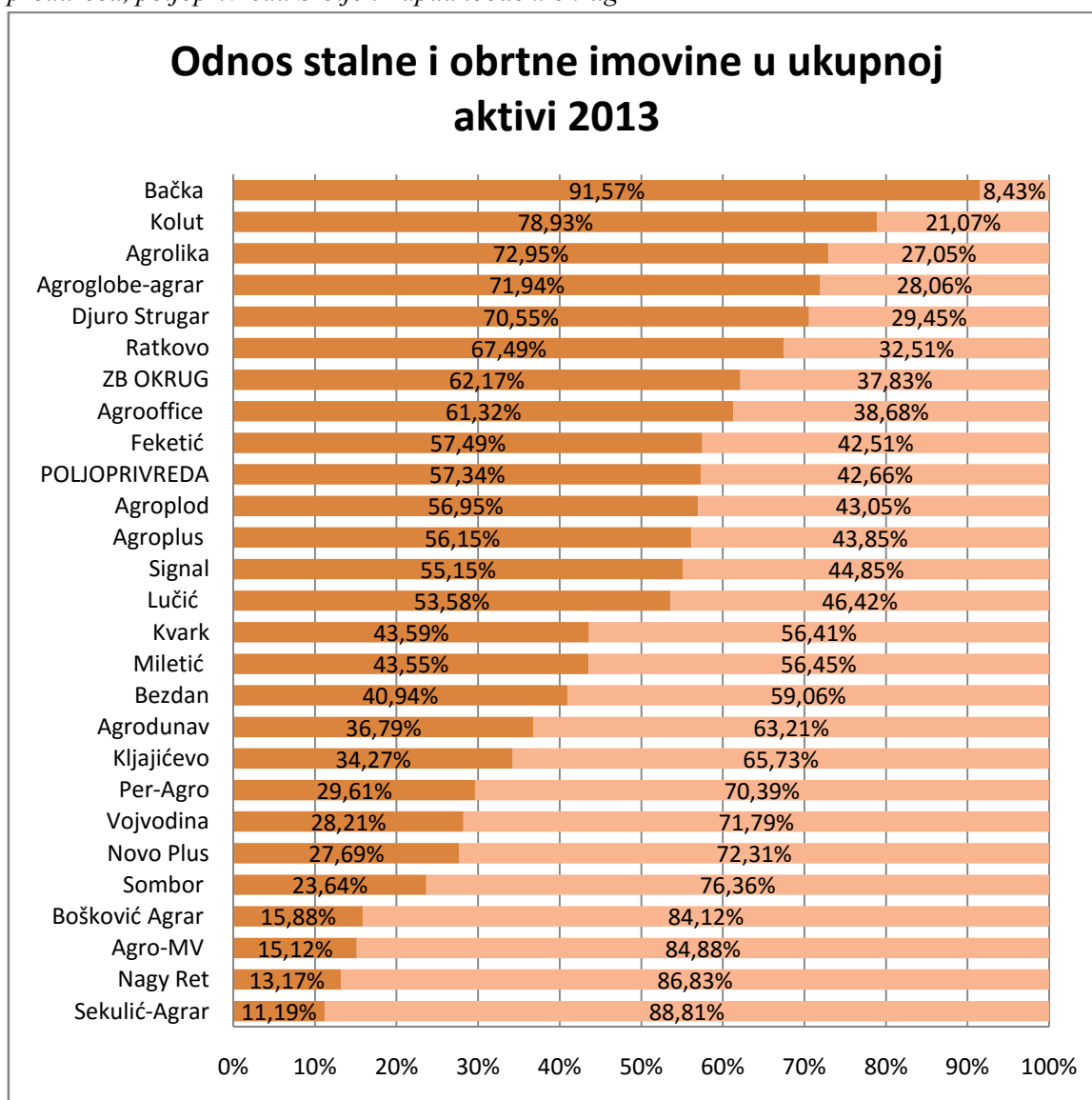
Kod 11 posmatranih preduzeća došlo je do manjeg smanjenja udela stalnih sredstava u strukturi aktive, dok je kod ostalih preduzeća došlo do povećanja udela stalne imovne u aktivi, a 8 preduzeća je imalo tu strukturu iznad proseka poljoprivrede Srbije u 2013. godini.

Preduzeća sa strukturom izvora iznad prosečne vrednosti, u korist stalne imovine su: „Agroglobe” 71,94%, „Agrolika” 72,15%, „Agrooffice” 61,32%, „Agroplod” 56,95%, „Bačka” 91,57%, „Đuro Strugar” 70,55 %, „Kolut” 78,13% i „Ratkovo” 67,49% i to deo zadržavajući staru strukturu, deo iz nove investicije, a deo revalorizacijom i usklađivanjem

vrednosti imovine, posebno zemljišta sa tržišnom vrednošću, koja je imala izrazit rast u posmatranom periodu.

Preduzeća koja su u 2013. godini imala strukturu stalnih sredstava u odnosu na obrtna ispod proseka poljoprivrede Srbije su: „Agrodunav” 36,79%, „Agro MV” 15,12%, „Bezdan” 40,94%, „Kljajićevo” 34,27%, „Kvark” 43,59%, „Miletić” 43,55%, „Nagy Ret” 13,17%, „Per Agro” 29,61%, „Sekulić-Agrar” 11,19%, „Sombor” 23,64% i „Vojvodina” 28,21%, dok ostalih 5 posmatranih preduzeća možemo smatrati da su u proseku poljoprivrede Srbije.

Grafikon 14. Odnos stalne i obrtne imovine u ukupnoj aktivi 2013. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug



Izvor: Kalkulacija autora

Praćenjem strukture aktive posmatranih preduzeća u datom periodu došlo se do sledećih činjenica:

1. Struktura stalne i obrtne imovine je promenljiva kategorija i nejednako je pratila rast ukupne aktive kod svih posmatranih preduzeća.

2. Preduzeća sa materijalnom imovinom izraženom u zemljištu su u celokupnom posmatranom periodu imala stabilnu stalnu imovinu i to su uglavnom privatizovani poljoprivredni kombinati.
3. Srednja preduzeća sa manjim udelom stalne imovine su takoreći oganizovana gazdinstva, koja funkcionišu preko društava sa ograničenom odgovornošću ili formiranih zadruga gde je imovina uglavnom ostala na gazdinstvima, a ulaganja i trgovinski deo se obavlja preko posmatranih preduzeća ili su se sama preduzeća upustila u veću trgovinsku aktivnost.
4. Kada se u analizu, uz strukturu stalne i obrtne imovine uključi i profitabilnost posmatranih preduzeća, očigledno je da su preduzeća sa stabilnom stalnom imovinom iskazivala i stabilnu profitabilnosti kako iz razloga organizacije proizvodnje tako i iz razloga međusobne saradnje samih gazdinstva i tzv. prisustva “kreativnog” računovodstva.
5. Privatizovani poljoprivredni kombinati, koji su svoju unutrašnju organizaciju prilagodili zahtevima tržišta i veličini preduzeća, u principu su imali, u nekim teorijama zastupljeno mišljenje o odnosu stalnih i obrtnih sredstava 1:1 i više u korist osnovih sredstava i bolje iskazane pokazatelje profitabilnosti.

U delu vertikalne analize pasive bilansa stanja, u istraživanjima akcenat je stavljen na odnose kapitala kao sopstvenog i dugoročnog izvora i obaveza kao dugoročnih i kratkoročnih tuđih izvora koji imaju svoju cenu. Kroz ratio sigurnosti tj. ratio finansijske strukture objedinjeni su i ratio zaduženosti i ratio samostalnosti tako da se iz strukture izvora mogu sagledati sv navedeni elementi.

“Analiza zaduženosti predstavlja odnos između sopstvenog i tuđeg izvora sredstava i taj odnos bi po tradicionalnom pravilu trebalo da bude 1:1. Ako analiza zaduženosti dužnika pokazuje tendenciju povećanja učešća sopstvenih izvora, tada to znači da je budući dužnik kreditno sposoban i obrnuto” (Veselinović, Vunjak, 2014, str. 296)

Tabela 17. Vertikalna analiza pasive bilansa stanja posmatranih preduzeća

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
25 POSMATRA- NIH PREDUZEĆA	Kapital	55,61%	52,01%	52,78%	55,92%	62,47%
	Obaveze	44,39%	47,99%	47,22%	44,08%	37,53%
	PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Kapital i obaveze u apsolutnim iznosima u 000 rsd</b>						
ZBIRNA VREDNOST	Kapital	7.458.959	8.827.590	11.299.031	13.400.878	18.729.151
	Obaveze	5.955.152	8.144.336	10.108.030	10.562.102	11.252.338
	PASIVA	13.414.111	16.971.926	21.407.061	23.962.980	29.981.489

Izvor: Kalkulacija autora

**Videti u PRILOGU VIII Tabela 85. Vertikalna analiza kapitala i obaveze svih posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje (pasiva bilansa stanja)**

Na osnovu prethodnih konstatacija može se zaključiti posmatranjem kretanja to da je rast stalnih sredstava pokriven sopstvenim izvorom tj. povećanim kapitalom. Ukupno

posmatrano, struktura izvora sredstava gde se učešće kapitala povećalo sa 56% u 2009. godini na 63% u 2013. godini, tako da posmatrana preduzeća razmatrana u celini svoj rast investicija i povećanje osnovnih sredstava beleže iz sopstvenih izvora, što očigledno govori o lošim uslovima investicionog kreditiranja poljoprivrede gde se preduzeća pre odlučuju na sopstvene, nego na pozajmljene izvore finansiranja.

Kada se ova konstatacija stavi u odnos ročne strukture izvora, može se konstatovati da su posmatrana preduzeća usaglasila svoju ročnu strukturu, da stalna sredstva finansiraju iz dugoročnih izvora, još bolje sopstvenog kapitala, i da to nije slučaj ni sa ukupno posmatranim poljoprivrednim preduzećima, a posebno ne sa strukturom poljoprivrede Srbije i Zapadnobačke regije.

Struktura poljoprivrede Srbije nema tako dobru strukturu izvora sredstava. Očigledno je da su posmatrana preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje, koja posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga i koja su prema klasifikaciji koja je korišćena za 2013. godinu uglavnom bila specificirana kao srednja preduzeća, po strukturi izvora sredstava iznad ukupne poljoprivredne proizvodnje u Srbiji u svim posmatranim periodima, a posebno iznad kretanja strukture cele privrede Zapadnobačkog okruga. Njihov značaj se posebno ogleda i u tome da su u Zapadnobačkom okrugu, gde je očigledan trend ukupnog zaduženja svih privrednih subjekata i smanjenje kapitala u izvorima sredstava, posmatrana preduzeća zamajac koji pokušava da iz sopstvenih sredstava finansira svoja osnovna sredstva što i jeste jedan od osnovnih postulata stabilnog poslovanja.

Tabela 18. Vertikalna analiza pasive bilansa stanja poljoprivrede Srbije

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
POLJO- PRIVREDA	Kapital	49,66%	46,62%	46,17%	46,79%	50,13%
	Obaveze	50,34%	53,38%	53,83%	53,21%	49,87%
	PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Kapital i obaveze u apsolutnim iznosima u 000 RSD</b>						
ZBIRNA VREDNOST	Kapital	225.764.032	216.478.532	235.821.110	267.820.284	303.533.329
	Obaveze	228.847.337	247.872.083	275.000.972	304.618.802	301.957.256
	PASIVA	454.611.369	464.350.615	510.822.082	572.439.086	605.490.585

Izvor: Kalkulacija autora

Kao i kod praćenja strukture sredstava i kod praćenja izvora sredstava uporedni podaci u vremenskom nizu poređeni sa poljoprivredom Srbije i preduzećima Zapadnobačkog okruga daju sliku finansijskog položaja pojedinačno posmatranih preduzeća. Sagledajući strukturu pasive poljoprivrednih preduzeća srednje veličine, koja posluju na području Zapadnobačkog okruga, praćene su sledeće činjenice:

U 2009. godini kapital, ili sopstveni izvori poljoprivrede Srbije činio je 49,66% pasive i dugoročnim sopstvenim izvorima je bilo pokriveno 82% stalne imovine poljoprivrede, dok je ostali deo pokrivan iz obaveza; a poljoprivreda Srbije je ostvarila negativan rezultat ukupnog poslovanja. U posmatranim preduzećima udeo kapitala u pasivi bilansa u proseku je iznosio 55,61%, a pojedinačno posmatrana preduzeća, koja su imala iznad prosečnu kapitalizaciju pasive, su: „Bačka” 99,21% kapitalizacije dugoročnim izvorima pokrivena stalna imovina i pozitivan rezultat poslovanja, meren sa 9,44% dobiti. „Agrooffice” 54,17% kapitala kojim je u visini 91% pokrivena stalna imovina je ostvario dobit u visini 32,89%



ukupnog prihoda. „Bezdan” 97,05% sopstvenih izvora kapitala pokrivena stalna imovina i pozitivan rezultat poslovanja meren kroz 22,47% dobiti. „Agroplus” 69,07% kapitalizacije pokrivenost stalne imovine sopstvenim kapitalom i iskazana dobit u visini 28,03%. „Đuro Strugar” 80,11% sopstvenog kapitala pokrivenost stalne imovine stalnim izvorima i ostvarena dobit na nivou 9,49% ukupnih prihoda. „Agrodunav” 60,07% sopstvenih trajnih izvora koji pokrivaju stalnu imovinu u potpunosti i iskazan dobitak u odnosu na ukupna prihod od 9,25%. „Agrolika” 79,17% kapitala i pokrivenost stalnih sredstava u visini 96,8% i iskazanim dobiti u visini 2,47% od ukupnog prihoda. „Kljajćevo” 58,72% udela kapitala pokrivena stalna imovina i ostvarena dobit u visini 5,34% od ukupnog prihoda. „Sombor” sa udelom dugoročnih izvora kapitala u visini od 60,53% u potpunosti pokrivenost stalne imovine kapitalom je ostvarilo dobit u visini od 2,79%. „Ratkovo” je u 2009. godini imalo kapitala u visini 93,51% u strukturi pasive u potpunosti pokrivena stalna sredstva i negativan finansijski rezultat iz razloga privatizacije koja je urađena u drugom delu te godine i putem koje je došlo do potpune kapitalizacije izvora, ali su i bilansi isčišćeni u potpunosti i prikazan je negativan ukupan rezultat poslovanja. Dokapitalizacijom, koja je urađena od strane novog vlasnika, preduzeće je već u 2009. godini izmirilo sve postojeće obaveze i definisalo novu strukturu bilansa stanja, koja je bazirana na sopstvenim izvorima. S druge strane, u bilansu uspeha isknižena su sva potencijalno nenaplativa potraživanja, isplaćen određeni broj radnika tzv. tehnološki višak, a sa aspekta agrotehničkih mera urađena potpuna priprema zemljišta za buduću proizvodnju gde su troškovi evidentirani u tekućoj godini. Na ovaj način su stvoreni preduslovi za dalje efikasno i profitabilno poslovanje ovog poljoprivrednog preduzeća.

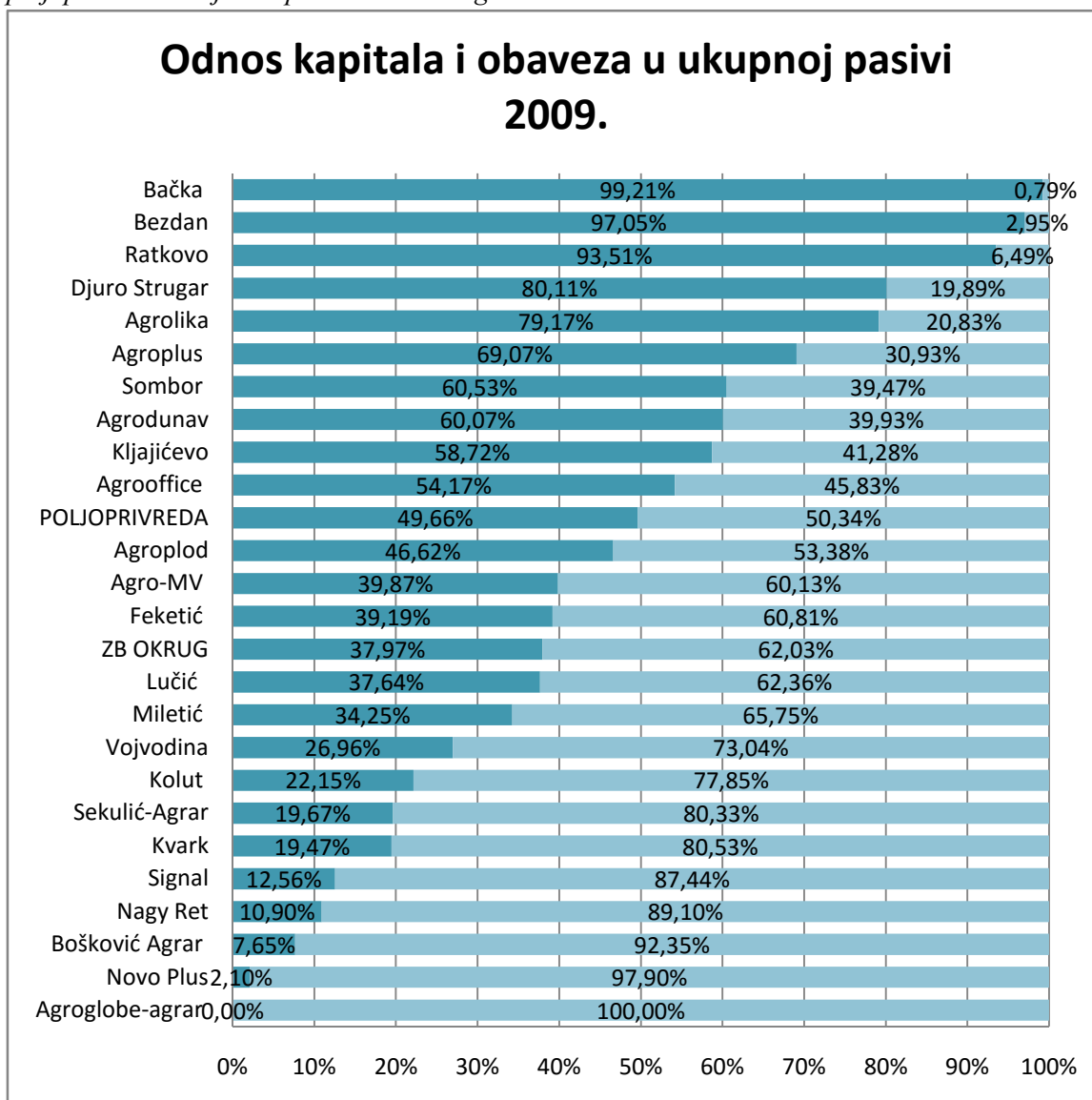
Ako se izuzme opravdana vremenska neusaglašenost bilansa stanja i bilansa uspeha kod „Ratkova”, može se u potpunosti zaključiti da su sva posmatrana preduzeća, koja su imala strukturu pasive u korist sopstvenih i trajnih izvora iznad proseka poljoprivrede Srbije, poslovala pozitivno i ostvarila dobit u poslovanju. Takvih preduzeća u 2009. godini bilo je 9 i sva su sopstvenim kapitalom imala pokrivenu stalnu imovinu i pozitivno poslovala.

Preduzeća za koja se može reći da su imala strukturu izvora sredstava u visini proseka poljoprivrede u 2009. godini, u istraživanju je to definisano sa 10% odstupanja od proseka su: „Agroplod” Stapar sa udelom kapitala u visini 46,62% kojim je pokrivena stalna imovina i ostvaren dobitak u visini 16,99%.

Za ostala posmatrana poljoprivredna preduzeća može se konstatovati da su u 2009. godini imali strukturu sopstvenih izvora sredstava ispod proseka poljoprivrede Srbije i to: „Lučić” Prigrevica 37,64% što je pokrivalo stalnu imovinu u visini od 88,5 % i iskazali dobit u visini 6,38%. „Kvark” 19,47% sopstvenog kapitala ima pokrivenu stalnu imovinu u potpunosti i ostvaruje pozitivan finansijski rezultat u visini 10,42% od ukupnog prihoda. „Signal” 12,56% sopstvenih trajnih izvora ima pokrivenu stalnu imovinu u visini od 18% očigledno da je u investiciji i ostvario je pozitivan rezultat u visini 0,31%. „Novo Plus” Crvenka ima u 2009. godini sopstveni kapital u visini 2,10% i pokriva svega 11% stalne imovine, a ostvario je dobit u visini 0,58%. „Agro MV” Sivac je imao 39,87% kapitala i pokrivao je stalnu imovinu u potpunosti i ostvario dobit u visini 5,43%. „Kolut” je imao udeo od 22,15% kapitala i pokrivao 37,5% stalne imovine i dobit 4,26%. „Sekulić-Agrar” je imao

udeo sopstvenog kapitala u visini od 19,67% i pokrivenost stalnih sredstava u visini od 96,7% i ostvario dobit u visini 0,23%. „Bošković Agrar” je na početku istraživanja imao sopstveni izvor sredstava daleko ispod proseka poljoprivrede Srbije u visini od 7,65% i pokrivao je svoju skromnu stalnu imovinu i ostvario dobit u visini 2,13%. U 2009. godini i preduzeće „Nagy Ret” Doroslovo je ostvarilo ispod prosečnu kapitalizaciju u visini od 10,9% svoje pasive i a uspelo je da ostvari dobit u visini 2,93%. „Agroglobe Agrar” u početnoj posmatranoj godini nije imao sopstvenog kapitala i ostvarivao je negativan rezultat poslovanja. „Feketić” je imao 39,19% sopstvenog kapitala i njime je pokrivao stalna sredstva sa 55% i ostvario negativan finansijski rezultat. „Miletić” je takođe imao ispod prosečan sopstveni kapital u visini 34,25% i pokrivao takođe 55% stalnih sredstava, ali je ostvario pozitivan finansijski rezultat u visini 5,25%. „Vojvodina” je u 2009. godini imala 26,96% sopstvenog kapitala i 53% pokrivenosti stalne imovine sopstvenim kapitalm i iskazala je negativan finansijski rezultat.

Grafikon 15. Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2009. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug



Izvor: Kalkulacija autora

U 2009. godini može se izvući zaključak da su sva preduzeća, koja su imala izvore sopstvenih sredstava, iznad proseka poljoprivrede Srbije, a posebno iznad proseka posmatranih preduzeća ostvarila pozitivan rezultat poslovanja. U 2009. godini 10 posmatranih preduzeća imalo je kapital iznad proseka poljoprivrede Srbije, a 13 iznad proseka preduzeća Zapadnobačkog okruga.

U 2010. godini preduzeća su imala prosečno stanje kapitala u izvorima svojih sredstava u visini 52,47% i u potpunosti su pokrivala stalna sredstva, dok je poljoprivreda Srbije imala udeo sopstvenih izvora u ukupnim izvorima u visini od 46,62% što je pokrivalo 83% stalnih sredstava; a privreda Zapadnobačkog okruga je imala u izvorima sopstvenih sredstava svega 27,72% i pokrivala 62% stalne imovine, dok je razlika pokrivena skupim tuđim izvorima. Sve ovo je dovelo da i ukupna poljoprivreda i privreda Zapadnobačkog okruga u 2010. godini iskaže negativne finansijske rezultate.

Preduzeća koja su u 2010. godini ostvarila kapitalizaciju iznad proseka poljoprivrede Srbije su poslovala na sledeći način: „Bezdan” je u 2010. godini imao sopstveni izvor sredstava u visini 95,91% iznad svih posmatranih proseka u potpunosti pokrivenost stalne imovine sopstvenim izvorima i ostvario profit u visini od 31,78%. „Đuro Strugar” je u 2010. godini imao sopstveni kapital iznad proseka u visini od 84,97%, imao u potpunosti pokrivenu stalnu imovinu i ostvario profit u visini od 16,16%. „Ratkovo” je u 2010. godini imalo udeo sopstvenog kapitala u visini 85,62% ukupne pasive, pokrivenu stalnu imovinu i profit u visini 10,70%. „Agolika” Bački Gračac je u 2010. godini imala iznad prosečnu kapitalizaciju svojih izvora gde je sopstveni kapital imao 82,32% udela pokrivenost stalne imovine i profitabilnost na nivou 12,33%. „Agroplus” je u 2010. godini imao kapitalizaciju u visini 66,65%, sa 98% pokrivenosti stalne imovine sopstvenim trajnim sredstvima i ostvarili su dobit u visini 14,67%. „Kljajicevo” je u 2010. godini imalo kapital u visini 62,87%, pokrivenost sopstvenim izvorima stalnih sredstava i ostvarilo dobit u visini 0,46%. „Agrodunav” sa udelom kapitala od 57,27 %, pokrivenosti stalne imovine kapitalom i ostvarilo je profit u visini od 3,94%. „Per Agro” je u strukturi kapitala imao 82,32% sopstvenih trajnih izvora, u potpunosti pokrivenu stalnu imovinu i dobit na nivou 5,26%. „Sombor” je imao 63,66% kapitala u pasivi, pokrivenost stalne imovine kapitalom i dobit u visini 18,79%. Svih 9 preduzeća, koja su imala kapital iznad proseka grane poljoprivrede, su i ostvarila pozitivno poslovanje.

Preduzeća koja su imala kapital na nivou proseka grane su: „Kvark” sa udelom 42,61% kapitala u pasivi, pokrivenošću kapitalom stalne imovine i ostvarenom dobiti na nivou 27,06% od ukupnog prihoda. „Agro MV” je 2010. godine završilo sa udelom kapitala u pasivi svojih bilansa na nivou 48,58% i imalo je u potpunosti pokrivenu trajnu imovinu dugoročnim sopstvenim izvorima, a u poslovanju je ostvarilo dobit u visini 9,59% ukupnog prihoda. „Vojvodina” je poslovala sa kapitalom u visini 44,18% pasive, pokrivala stalnu imovinu sopstvenim trajnim izvorima i ostvarila dobit u visini 37,57%.

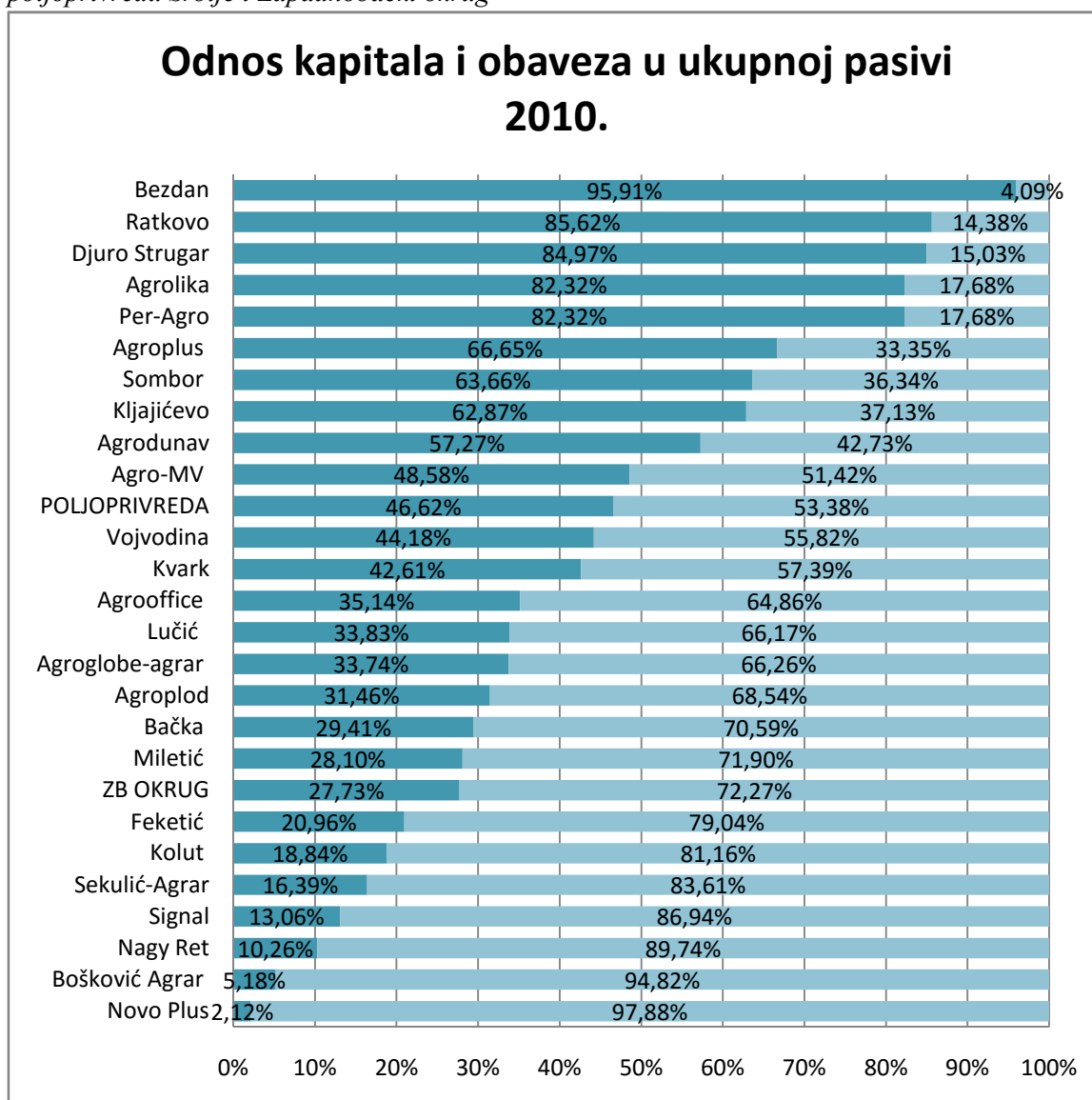
U 2010. godini sledeća preduzeća su imala nivo kapitala u pasivi bilansa ispod proseka poljoprivrede Srbije i ispod proseka posmatranih preduzeća: „Bačka” sa udelom kapitala u visini 29,41% pasive i pokrivenošću stalnih sredstava u visini 40,5%, a ostvarili su dobit u visini od 5,83%. „Agroplod” Stapar je u 2010. godini imao udeo kapitala u pasivi u visini od 31,46% i pokrivenost stalnih sredstava sopstvenim izvorima 47,5%, a ostvario je dobit u visini 5,66%. „Agrooffice” Bački Brestovac je imao 35,14% kapitala u pasivi što je predstavljalo 51% stalne imovine i ostvarilo dobit u visini 9% ukupnih prihoda. Preduzeće „Lučić” Prigrevica je takođe u 2010. godini imalo strukturu kapitala ispod proseka poljoprivrede Srbije 33,83 % kapitala u pasivi 99% pokriva i 5,47% dobiti. „Feketić” je imao 20,96% kapitala i svega 34 % pokrivenosti i ostvario je gubitak u poslovanju. „Miletić” 28,10% kapitala u pasivi, 57% pokrivenosti stalnih sredstava sopstvenim izvorima i dobit 0,45%. „Agroglobe” 33,47% kapitala u pasivi, 68% pokrivenosti stalnih sredstava sopstvenim izvorima i 2,65% dobiti. „Bošković Agrar” je u 2010. godini imao samo 5,18% udela kapitala u svojoj pasivi što je pokrilo 54% stalnih sredstava i dobit u visini 2,14%. „Signal” Odžaci je u 2010. godini imao udeo kapitala u pasivi u visini od 13,06%, svega 22% stalne imovine, a ostvario je dobit u visini 2,80%. „Novo Plus” je imao udeo kapitala svega 2,12% u pasivi bilansa što predstavlja pokrivenost 11% stalne imovine i dobit u visini 0,37%. „Kolut” je imao u 2010. godini kapital u visini 18,84 % pasive, pokriva 33% stalne imovine i iskazao

dobit u visini 3,75%. „Sekulić” Čonoplja je imao sopstvenog kapitala 16,39% i pokrio stalnu imovinu i dobit u visini 0,44%. „Nagy Ret” Doroslovo je imao 10,26% kapitala i 67% pokrivenosti stalnih sredstava i dobit u visini 0,04%.

Iz navedenih podataka za 2010. godinu može se zaključiti da su preduzeća koja su imala strukturu kapitala iznad i u nivou proseka poljoprivrede Srbije i proseka posmatranih preduzeća i na taj način pokrivenu stalnu imovinu sopstvenim trajnim izvorima, a ne kratkoročnim ili dugoročnim obavezama, ostvarila i bolje efekte u bilansu uspeha posmatrane kroz odnos neto dobiti prema ukupnim prihodima.

Kod ovog sagledavanja ne može se zanemariti činjenica da su neka preduzeća bila u investicionom ciklusu i da su to razlozi nedovoljne pokrivenosti stalnih sredstava dugoročnim izvorima i da će to biti u daljem radu obrazloženo.

Grafikon 16. Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2010. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug

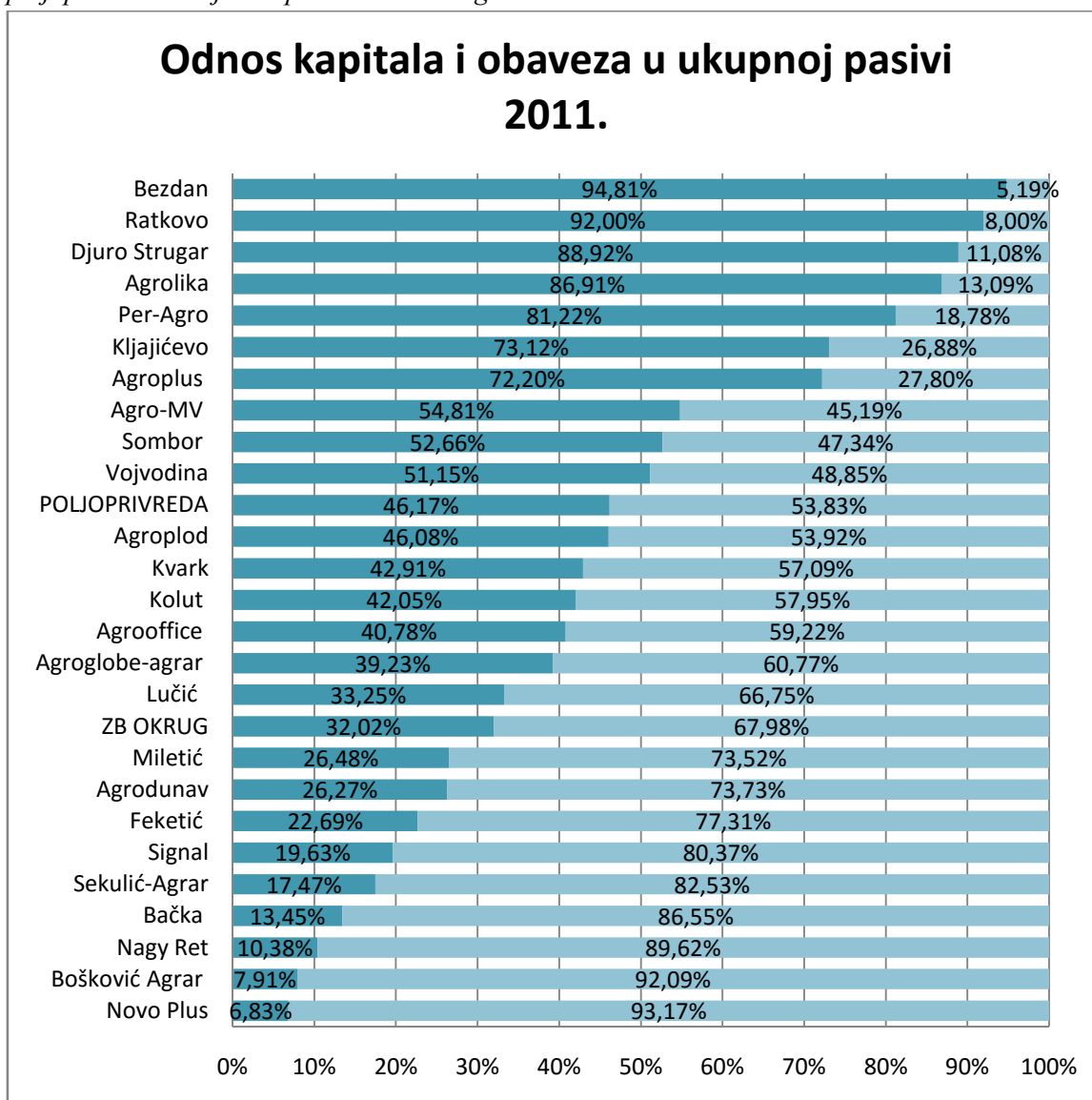


Izvor: Kalkulacija autora

U 2010. godini, 10 preduzeća je imalo strukturu izvora sredstava iznad proseka poljoprivrede Srbije, a 18 preduzeća iznad proseka privrede Zapadnobačkog okruga. Očigledna tendencija u prvim posmatranim godinama govori o poboljšanju strukture kapitala kod srednjih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u odnosu na sva preduzeća koja posluju na naznačenoj teritoriji. U 2011. godini preduzeća, koja su imala kapital iznad proseka poljoprivrede Srbije, ostvarila su dobit u poslovanju; takvih preduzeća bilo je 10, a čak 16 preduzeća je imalo strukturu izvora sredstava iznad prosečne strukture svih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Preduzeća sa najboljom strukturom sopstvenih sredstava u ovoj godini iznad 88,92% sopstvenih izvora ostvarila su profitabilnost daleko iznad svih posmatranih proseka. Preduzeće „Bezdan” je u strukturi izvora sredstava imalo sopstvenih trajnih izvora u visini 94,81 % i u 2011. godini je ostvarilo profitnu maržu u visini 27,96%. Preduzeće „Ratkovo” sa sopstvenim kapitalom u visini od 92% je ostvarilo profitnu maržu u visini od 40,11%, a preduzeće „Đuro Strugar” sopstvenim kapitalom u visini 88,92% ostvarilo je neto dobit u odnosu na ukupan prihod u visini od 46,61%.

Preduzeća, čija je struktura izvora sredstava bliže proseku ukupne poljoprivrede Srbije, koja je 2011. godine poslovala negativno, kao što su „Agroplod” Stapar sa strukturom sopstvenih izvora u visini 46,08% ostvarilo je pozitivno poslovanje mereno profitnom maržom u visini 14,4%, „Kvark” 18,2% i „Vojvodina” 11,93% su izkazala stabilnu profitabilnost na nivou proseka posmatranih preduzeća. Preduzeće „Novo Plus” sa svega 6,83% sopstvenog kapitala ostvario je profitabilnost na nivou 2,16%, preduzeće „Nagy Ret” sa sopstvenim kapitalom u visini od 10,38% neto dobit u visini 0,09%, a preduzeće „Bošković Agrar” sa sopstvenim kapitalom u visini od 7,91% u strukturi izvora sredstava ostvarilo neto dobit u visini 2,27%.

Grafikon 17. Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2011. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug



Izvor: Kalkulacija autora

U 2012. godini, 6 od posmatranih 25 preduzeća, imalo je strukturu sopstvenih izvora sredstava iznad proseka poljoprivrede Srbije, a ukupno 9 iznad proseka preduzeća Zapadnobačkog okruga.

Važno je naglasiti da je preduzeće „Bezdan” zadržalo visok udeo sopstvenih sredstva i to na nivou od 97,79% i da je delom zahvaljujući i toj činjenici iskazalo neto dobit u visini 30,43% ukupnog prihoda. Preduzeće „Ratkovo” sa 93,1% sopstvenog kapitala napravilo profitabilnost u visini 23,37%, a preduzeće „Đuro Strugar” je sa 89,46% učešća sopstvenog kapitala u izvorima ostvarilo 42,47% dobiti. Preduzeće „Agrodunav”, koje je imalo strukturu imovine na nivou poljoprivrede Srbije u 2012. godini, ostvarilo je profitabilnost na nivou 3,41% što je iznad profitabilnosti celokupne poljoprivrede Srbije, koja se u 2012. godini kretala na nivou 1,5% ostvarene neto dobiti.

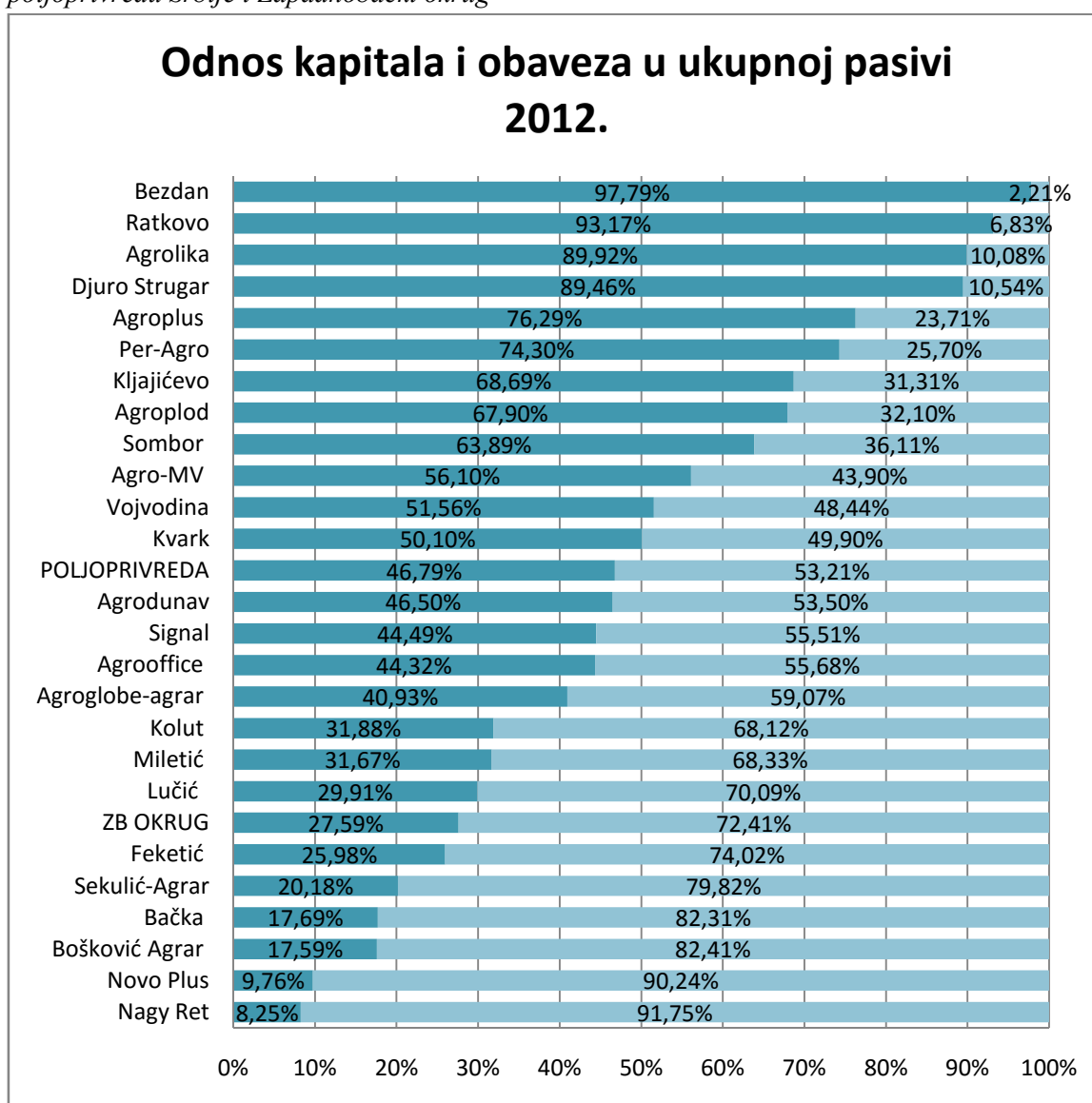


Preduzeća, koja su u 2012. godini poslovala sa izrazito malim sopstvenim izvorima, su „Nagy Ret” sa 8,25% sopstvenih izvora i profitabilnošću na nivou 0,01%, kao i preduzeće „Novo Plus” sa sopstvenim kapitalom u visini 9,76% pasive sa ostvarenom dobiti u visini 1,04%.

Strukturu izvora sredstava, kod preduzeća koja se finansiraju sopstvenim trajnim izvorima, doprinela je njihovoj profitabilnosti i ta preduzeća su poslovala daleko iznad proseka svih posmatranih preduzeća, poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga.

Rezultati istraživanja su potvrdili da preduzeća, koja posluju sa tuđim, skupim izvorima, ostvaruju minimalnu profitabilnost, i da su posmatrani tuđi izvori u svim godinama imali visoku cenu.

Grafikon 18. Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2012. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug

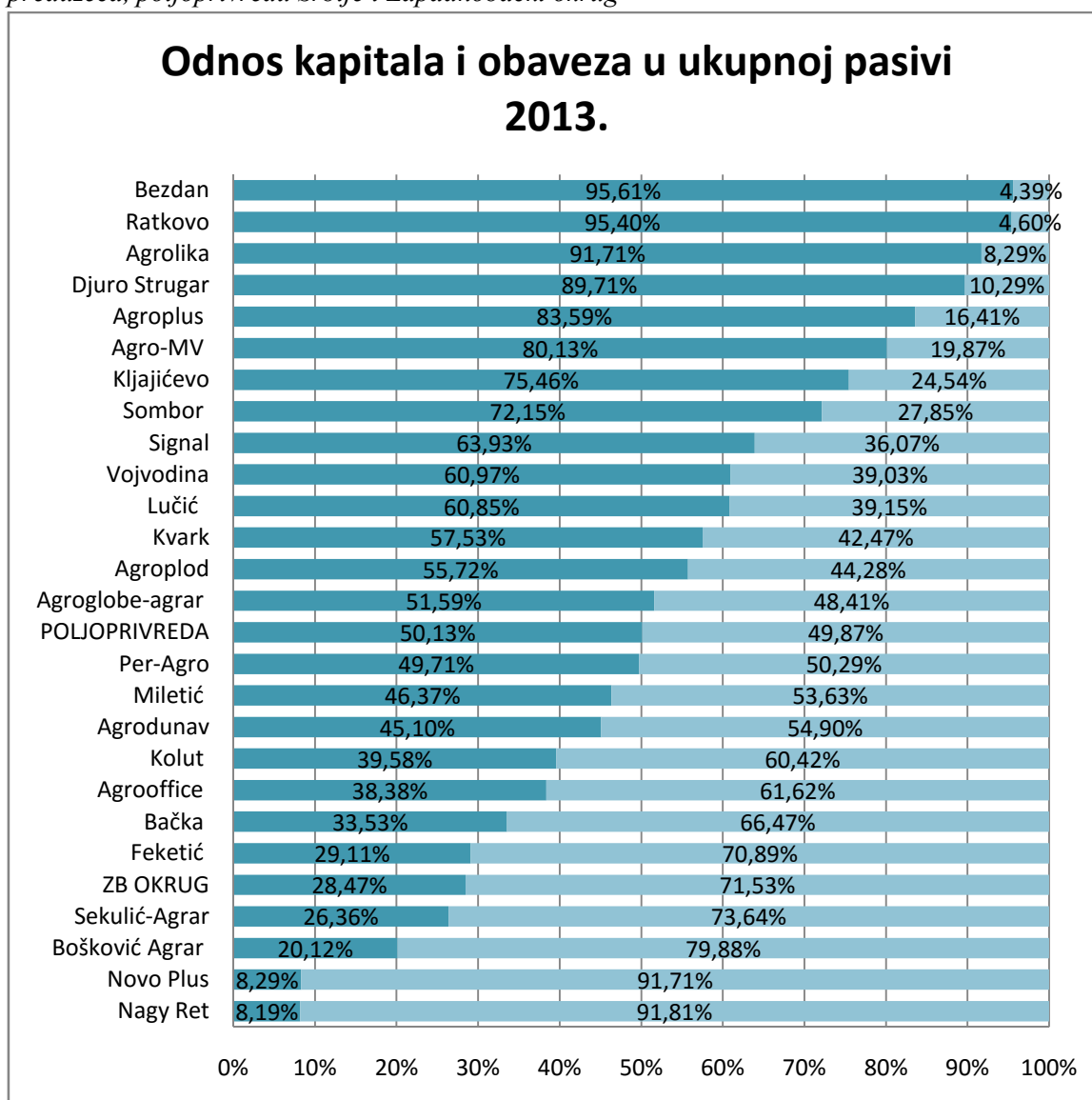


Izvor: Kalkulacija autora

U 2013. godini istraživanja su potvrdila dosadašnja kretanja. Dobra stvar je da je čak 14 posmatranih preduzeća imalo strukturu izvora sredstava iznad proseka poljoprivrede

Srbije, a 21 preduzeće bolju strukturu u korist sopstvenih sredstava od proseka preduzeća Zapadnobačkog okruga. Preduzeće „Bezdan”, koje je imalo u strukturi pasive sopstveni kapital u visini od 95,61%, je poslovalo sa neto dobiti u visini od 25,02%; Preduzeće „Ratkovo”, sa sopstvenim kapitalom u visini od 95,40%, ostvarilo je neto dobit u visini od 22,08%, „Agrolika”, sa sopstvenim kapitalom od 91,7%, je ostvarilo vrlo skromnu profitabilnost u visini 4,05%; a preduzeće „Đuro Strugar”, sa sopstvenim kapitalom u visini 89,71%, dobit u visini 41,09%. „Agroglbe Agrar”, koje je imalo strukturu kapitala u rangu proseka poljoprivrede Srbije, ostvarilo je nivo 50,1% i preduzeće „Per Agro”, sa vrlo sličnom strukturom kapitala, imala su izrazito nisku profitabilnost kao i cela poljoprivreda Srbije. Preduzeća „Nagy Ret” i „Novo Plus”, čija sopstvena imovina je ispod 10% sopstvenog kapitala, iskazala su 0,02% i 1,2% neto dobiti.

Grafikon 19. Odnos kapitala i obaveza u ukupnoj pasivi 2013. godine za 25 posmatranih preduzeća, poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug



Izvor: Kalkulacija autora

Prateći pokazatelje kapitalizacije može se zaključiti da se udeo sopstvenog kapitala u posmatranih pet godina povećao sa 56% na 63%, čemu su doprinela kretanja u 9 posmatranih preduzeća, što daje dobru osnovu i povećanju profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća.

Tabela 19. Vertikalna analiza pasive bilansa stanja Zapadnobačkog okruga

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
ZAPADNO- BAČKI OKRUG	Kapital	37,97%	27,73%	32,02%	27,59%	28,47%
	Obaveze	62,03%	72,27%	67,98%	72,41%	71,53%
	PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
<b>Kapital i obaveze u apsolutnim iznosima u 000 rsd</b>						
ZBIRNA VRED-NOST	Kapital	52.977.445	44.562.022	51.399.279	74.978.694	77.502.576
	Obaveze	86.547.546	116.145.250	109.101.995	196.782.129	194.734.141
	PASIVA	139.524.991	160.707.272	160.501.274	271.760.823	272.236.717

Izvor: Kalkulacija autora

Posmatrajući celokupnu privredu Zapadnobačkog okruga može se konstatovati da je udeo sopstvenih sredstava vrlo nizak i da je sa udela od 37% u 2009. godini pao na 28% sopstvenog kapitala u 2013. godini. Ovaj udeo je daleko ispod privrede Srbije, ali da su posmatrana preduzeća daleko iznad strukture regije.

Udeo kapitala u 2013. godini u visini od 28%, dok ukupna stalna sredstva privrede Zapadnobačkog okruga imaju udeo od 62% u ukupnoj aktivi, jasno govori da ostala preduzeća, koja posluju na ovoj teritoriji, imaju izuzetno loš sastav kapitala; očigledno im nedostaju sopstveni izvori finansiranja i direktno utiču na lošu likvidnost celokupne privrede Zapadnobačkog okruga.

O značaju sopstvenih sredstava pogotovo sa aspekta profitabilnosti govorićemo u delu rada *Uticaj strukture izvora sredstva na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća (Poglavlje 3)*.

#### 2.4. VERTIKALNA ANALIZA BILANSA USPEHA

Vertikalna analiza bilansa uspeha usmerena je na udeo neto dobiti u ukupnom prihodu i udeo ukupnih rashoda u ukupno ostvarenom prihodu.

Akcentat je stavljen i na ostale pokazatelje profitabilnosti kao što su EBITDA i EBIT i utvrđena je korelacija između ovih pokazatelja i konačnog pokazatelja neto dobiti, kao i uticaja određenih preduzeća iz posmatrane grupe na ove pokazatelje.

Tabela 20. Vertikalna analiza bilansa uspeha posmatranih preduzeća

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
25 POSMATRANIH PREDUZEĆA	Prihodi	100%	100%	100%	100%	100%
	Rashodi	93%	91%	87%	90%	90%
	EBIT	1%	6%	13%	10%	9%
	EBITDA	4%	9%	16%	13%	12%
	Dobit	5%	10%	13%	12%	10%
<b>Struktura prihoda, rashoda i dobiti u apsolutnim iznosima u 000 RSD</b>						
ZBIRNA VREDNOST	Prihodi	8.830.970	10.394.479	13.371.630	13.487.501	14.189.026
	Rashodi	8.214.273	9.435.214	11.667.146	12.081.828	12.798.865
	EBIT	109.850	628.022	1.722.900	1.379.315	1.299.947
	EBITDA	366.848	917.372	2.075.658	1.784.705	1.761.333
	Dobit	442.521	1.032.189	1.750.210	1.575.919	1.384.838

Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 21. Vertikalna analiza bilansa uspeha poljoprivrede Srbije

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
POLJO-PRIVREDA	Prihodi	100%	100%	100%	100%	100%
	Rashodi	107%	105%	103%	99%	97%
	Dobit	-7%	-5%	-3%	2%	3%
<b>Struktura prihoda, rashoda i dobiti u apsolutnim iznosima u 000 RSD</b>						
ZBIRNA VREDNOST	Prihodi	220.387.797	261.331.607	326.569.385	357.875.035	351.519.622
	Rashodi	236.408.457	275.505.774	336.931.920	352.853.283	340.606.358
	Dobit	-15.973.003	-13.670.764	-10.175.988	5.405.951	9.699.341

Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 22. Vertikalna analiza bilansa uspeha poljoprivrede Zapadnobačkog okruga

		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
ZAPADNO- BAČKI OKRUG	Prihodi	100%	100%	100%	99%	100%
	Rashodi	97%	100%	97%	100%	102%
	Dobit	2%	0%	3%	-1%	-2%
<b>Struktura prihoda, rashoda i dobiti u apsolutnim iznosima u 000 RSD</b>						
ZBIRNA VREDNOST	Prihodi	109.809.159	125.213.748	138.891.280	142.219.279	130.334.410
	Rashodi	107.039.064	125.229.532	134.719.096	142.252.561	132.540.036
	Dobit	2.343.455	-371.380	3.580.841	-929.598	-2.659.667

Izvor: Kalkulacija autora

**Videti u PRILOGU IX Tabela 86. Vertikalna analiza prihoda, rashoda i dobiti svih posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje (bilans uspeha)**

Sagledajući strukturu bilansa uspeha u posmatranom periodu može se zaključiti da su posmatrana preduzeća u prve dve godine neto dobit iznad poslovne dobiti ostvarile iz vanredne sfere prihoda kao i to da su posmatrana preduzeća u proseku imala visoku dobit od 2010. godine iznad 10% što je, kada se sagledava u odnosu na poljoprivredu Srbije i sva preduzeća Zapadnobačkog okruga, daleko iznad čak i u godinama kada je ostvarivana dobit.

Ovim se dokazuje da je posmatrani uzorak od velikog značaja za praćenje i da njegova kretanja i struktura mogu uticati na poboljšanje poslovanja celokupne poljoprivrede i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga.

U istraživanju došlo se do saznanja da na izračunati prosek pozitivno utiče manji broj preduzeća koja imaju profitabilnost daleko iznad proseka, a da su i najmanje profitabilna poljoprivredna preduzeća, kojih u delu posmatranih preduzeća ima više, iznad profitabilnosti poljoprivrede Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga.

Pojedinačnom vertikalnom analizom utvrdilo se da je kod najprofitabilnijih preduzeća kretanje udela rashoda u ukupnim prihodima iznosilo od 52% - 75% i to kod PP „Bezdan” ukupni rashodi su u 2010. godini bili na nivou 67,67% prihoda i rasli su do 75,19% u 2013. godini. Kod preduzeća „Đuro Strugar” su u prve dve posmatrane godine bili visokih 94%, pa 83,40%, a od 2011. godine pali na 52,42%, a zatim rasli na 54,12% da bi u 2013. iznosili 53,61% u ukupnom prihodu. Ovaj udeo rashoda u ukupnim prihodima govori o rezervi koju poljoprivredna proizvodnja može u najboljim proizvodno - prodajnim uslovima da ostvari. Kod preduzeća „Ratkovo” ovi iznosi nisu tako ekstremno pozitivni, ali je trend kretanja vrlo karakterističan za kretanje profitabilnih preduzeća. Analiza preduzeća je otpočela kada je ono ostvarivalo negativan finansijski rezultat jer su rashodi za 32% bili iznad ostvarenih prihoda u 2010. godini. Udeo je bio 89,49%, a zatim došao na željeni udeo većine poljoprivrednih preduzeća, a to je 66,59% u 2011. godini da bi u poslednje dve posmatrane godine porastao na 76,63% i 76,46%.

Prateći kretanje u jednom o najneprofitabilnijih posmatranih preduzeća (Nagy Ret), rashodi su u 2009. godini bili veći od prihoda za 1,37%, a kasnije skoro izjednačeni sa ostvarenim prihodima. Ovde je još interesantnija činjenica koja je uočena prateći poslovanje preduzeća „Per Agro” sa visokom stalnom imovinom, i koje je imalo učešće ukupnog rashoda u odnosu na ostvareni prihod 94,44% u 2010. godini, da bi u poslednje dve posmatrane godine dospeo na 98,9% i 98,8% udela u ukupnim prihodima što nije objektivno za poljoprivrednu proizvodnju.

I kod najbolje i kod najlošije kotiranih posmatranih preduzeća može se zaključiti da je 2011. godina bila izrazito povoljna za poljoprivredu i da su u njoj ostvarivane najveće razlike između ukupno ostvarenih prihoda i rashoda posmatranih poljoprivrednih preduzeća.

S druge strane, i pored „kreativnog knjigovodstva”, koje sigurno ima značaj kod prikazivanja rezultata posmatranih preduzeća, očigledno je da rezerve profitabilnosti ima u poljoprivrednim preduzećima i da nije objektivno da poljoprivredna proizvodnja u celini na nivou Srbije negativno posluje.

Primarna poljoprivredna proizvodnja je obnovljiva kategorija i sa savremenom mehanizacijom, koja doprinosi profitabilnosti uz poštovanje savremenih agrotehničkih mera i uz korišćenje sopstvenih sredstava i biranja momenta prodaje, ostvaruje pozitivne finansijske rezultate poslovanja.

### 3. UTICAJ STRUKTURE SREDSTAVA I IZVORA FINANSIRANJA NA PROFITABILNOST POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA

#### 3.1. STRUKTURA SREDSTAVA I IZVORA SREDSTAVA POSMATRANIH POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA

Definisana pravila finansiranja predstavljaju norme i standarde koje treba poštovati da bi preduzeće imalo stabilno, likvidno i profitabilno poslovanje, a koje je zasnovano na odnosima između stalne i obrtne imovine u aktivi i sopstvenih (dugoročnih) i pozajmljenih (dugoročnih i kratkoročnih) sredstava što predstavlja strukturu izvora finansiranja.

Struktura izvora finansiranja je jedan od najvažnijih odnosa koji doprinosi profitabilnosti preduzeća. Postoje razne teorije o odnosu finansijske zaduženosti i profitabilnosti. Osnova svih teorija je u tome kako treba da izgleda optimalna struktura finansiranja pri kojoj se ostvaruju napovoljniji rezultati poslovanja mereni kroz profitabilnost, likvidnost, sigurnosti razvoj preduzeća. Što je manji koeficijent zaduženosti, a veća sopstvena sredstva, stvara se pretpostavka da preduzeće može poslovati profitabilno. Jasno je da, ako se iznos dugovanja poveća, u odnosu na ukupnu imovinu, prouzrokovati smanjenje profitabilnosti, a posebno u Srbiji u kojoj se plaća visoka cena za pozajmljena sredstva bez obzira bila ona potiču od banaka ili od dobavljača.

Uspostavljanje adekvatne strukture finansiranja u poljoprivrednom preduzeću predstavlja vrlo složen problem. U ovom delu istraživanja prihvaćeno je horizontalno pravilo finansiranja poznato kao bilansno pravilo u užem smislu, koje prati odnose stalne imovine i dugoročnih izvora. U tom slučaju u dugoročne izvore se ubraja samo kapital i to kao sopstveni trajni izvor i tako se autor disertacije pridružio najvećoj grupi autora, koji posebno ističu princip sigurnosti i koji smatraju da se sopstvenim kapitalom mora finansirati stalna imovina.

Korišćenje dugoročnih kreditnih izvora treba primenjivati samo u početnim godinama investicionog ciklusa. Strukturiranje pasive bilansa stanja, koji je osnovni zadatak finansijskog menadžmenta preduzeća, dobrim delom je uslovljeno vlasničkim oblikom preduzeća. Formiranje i organizaciju izvora sredstava, finansijski menadžment postiže analizom finansijskog položaja preduzeća. "Ova analiza treba da odgovori na pitanje da li su sredstva po obimu i roku vezanosti jednaka izvorima finansiranja po obimu i roku raspoloživosti" (Veselinović, Vunjak, 2014, str. 381).

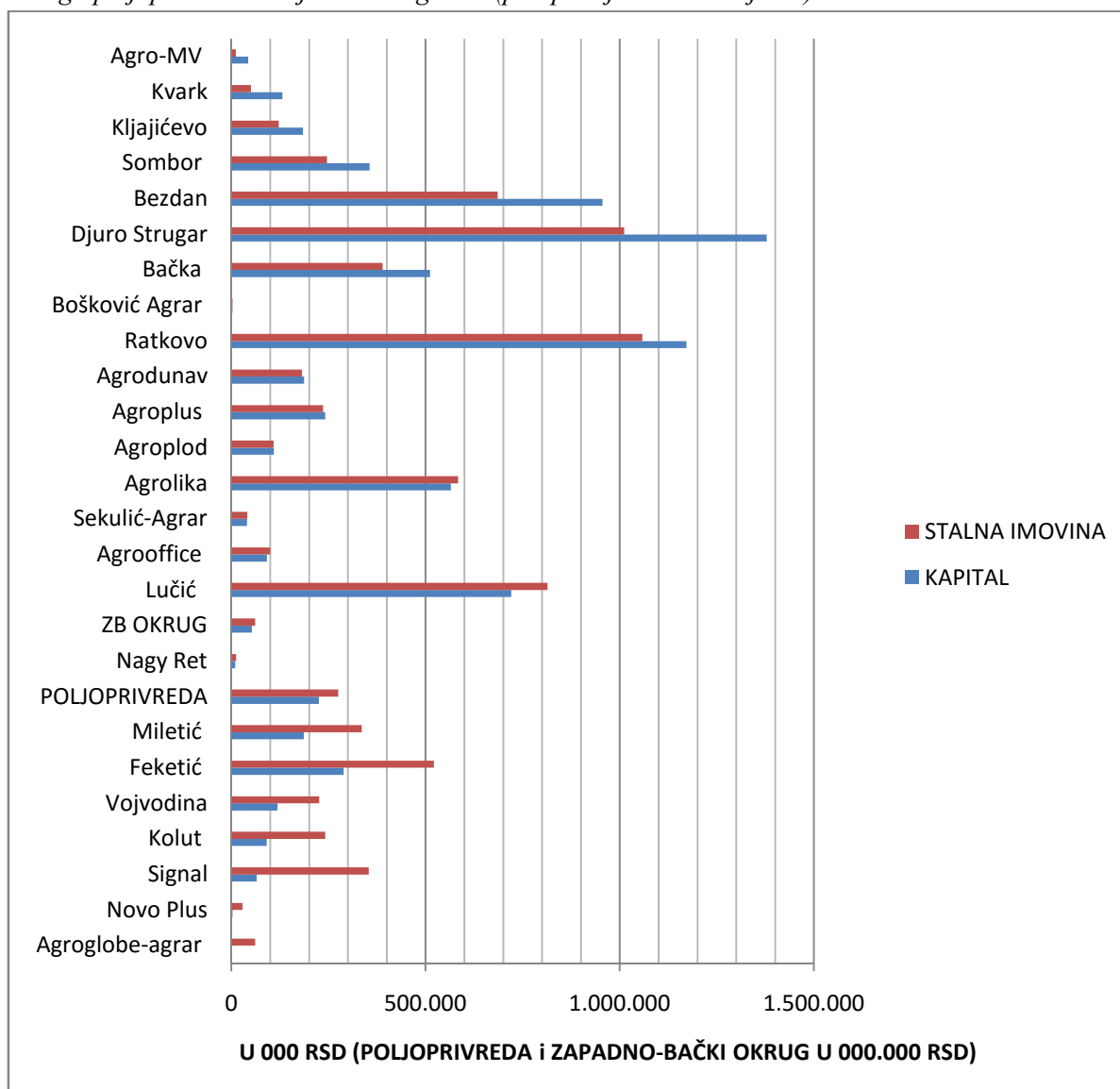
Savremena istraživanja su pokazala da preduzeća iz sličnih delatnosti teže da imaju sličnu strukturu izvora sredstava. Ova činjenica je opredelila da se temeljnije sagleda struktura izvora sredstava svakog od posmatranih preduzeća i stavi se u odnos sa nekim od pokazatelja profitabilnosti, a zatim i likvidnosti i da kod posmatranih preduzeća se pokuša odrediti nivo optimalne finansijske strukture izvora sredstava koji omogućava najveću profitabilnost.

Svaki novi finansijski rezultat menja finansijsku strukturu preduzeća, a ostvarena dobit predstavlja izvor povećanja sopstvenih sredstava u pasivi bilansa stanja. Isto tako, svako podizanje ukupno ostvarene dobiti, ili u akcionarskim društvima isplata dividendi dovodi do smanjenja sopstvenih izvora sredstava.

Polazeći od principa sigurnosti pri određivanju strukture sopstvenih izvora kapitala kojim mora biti pokrivena stalna imovina u poljoprivredi, a kojoj se pripaja i deo bilansnog pravila u širem smislu koje podrazumeva da pored stalne imovine i deo trajno vezanih obrtnih sredstava, posebno zalihe gotove robe moraju takođe biti pokrivene dugoročnim izvorima po mogućstvu sopstvenim kapitalom ili dugoročnim kreditima.

Prateći ovo pravilo kroz svih 5 posmatranih godina kod poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga došlo se do vrlo interesantnih činjenica vezanih za odnose u strukturi sredstava, izvora sredstava i pokazatelja profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća.

Grafikon 20. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2009. godini (po opadajućem kriterijumu)



Izvor: Kalkulacija autora



Tabela 23. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2009. godini (po rastućem kriterijumu)

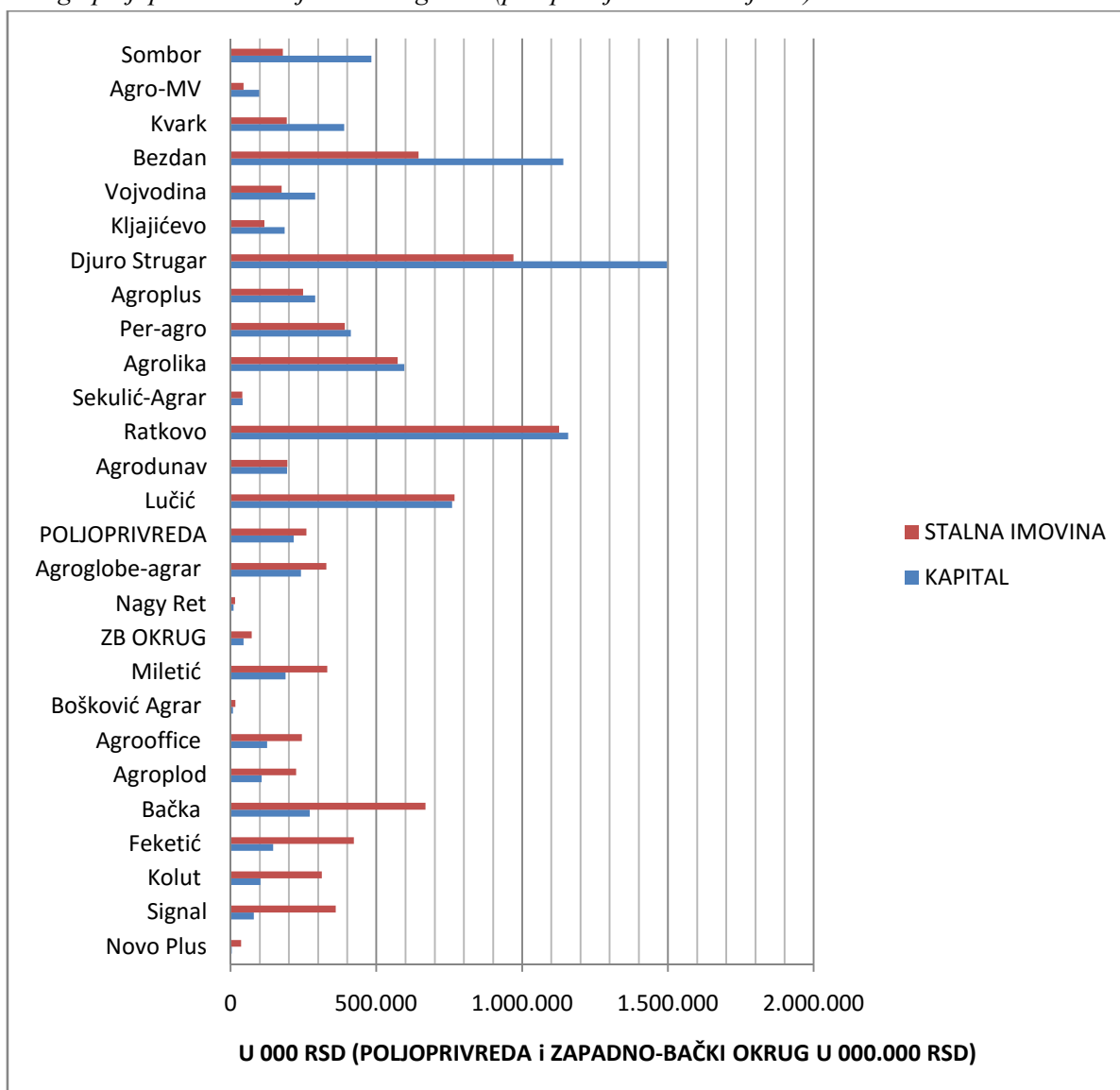
2009.	kaptial	stalnaimovina	% pokrivenost
Agroglobe Agrar	0	61.375	0%
Novo Plus	3.161	28.566	11%
Signal	65.471	353.937	18%
Kolut	90.981	242.142	38%
Vojvodina	119.147	226.337	53%
Feketić	289.291	521.994	55%
Miletić	186.872	336.015	56%
POLJOPRIVREDA	225.764	275.146	82%
Nagy Ret	10.401	12.371	84%
ZAPADNOBAČKI OKRUG	52.977	61.611	86%
Lučić Prigrevica	720.869	813.823	89%
Agrooffice	91.778	100.602	91%
Sekulić-Agrar	40.131	41.506	97%
Agrolika	565.057	583.818	97%
Agroplod	109.319	108.906	100%
Agroplus	241.985	236.584	102%
Agrodunav	187.186	181.896	103%
Ratkovo	1.172.048	1.058.252	111%
Bošković Agrar	3.416	2.741	125%
Bačka	511.756	389.919	131%
Đuro Strugar	1.378.726	1.011.288	136%
Bezdan	955.967	685.698	139%
Sombor	356.530	246.713	145%
Kljajićevo	183.942	122.236	150%
Kvark	131.749	50.421	261%
Agro-MV	43.176	11.790	366%

Izvor: Kalkulacija autora

U 2009. godini 12 posmatranih preduzeća je imalo pokrivenu strukturu stalne imovine sopstvenim kapitalom (sva su poslovala pozitivno), a 9 preduzeća, čija je stalna imovina bila pokrivena sopstvenim kapitalom, ostvarilo je EBITDA maržu iznad 10% što se smatra vrlo prihvatljivim za ovu posmatranu godinu.

Od 7 posmatranih preduzeća, koja su u 2009. godini ostvarila negativnu EBITDA maržu, 5 preduzeća ili 71% nije imalo stalnu imovinu pokrivenu sopstvenim dugoročnim izvorom kapitalom.

Grafikon 21. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2010. godini (po opadajućem kriterijumu)



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 24. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2010. godini (po rastućem kriterijumu)

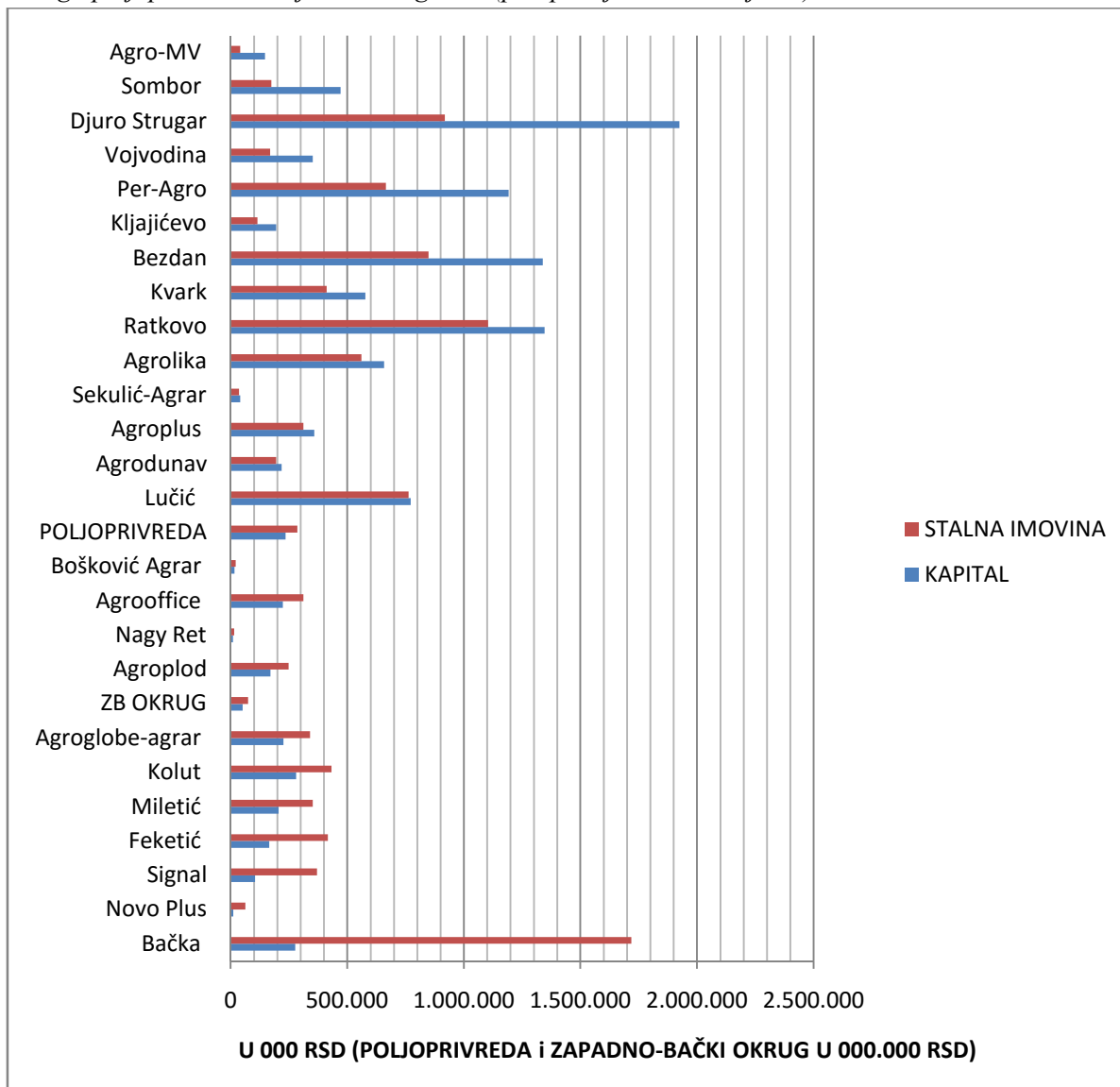
2010.	kaptial	stalnaimovina	% pokrivenost
Novo Plus	4.259	36.590	12%
Signal	79.745	360.836	22%
Kolut	102.807	312.788	33%
Feketić	145.753	423.307	34%
Bačka	271.480	669.009	41%
Agroplod	107.012	225.207	48%
Agrooffice	125.609	244.307	51%
Bošković Agrar	8.807	16.181	54%
Miletić	188.527	331.604	57%
ZAPADNOBAČKI OKRUG	44.562	72.256	62%
Nagy Ret	10.526	15.600	67%
Agroglobe-agrar	241.390	328.347	74%
POLJOPRIVREDA	216.479	260.586	83%
Lučić	760.395	767.990	99%
Agrodunav	193.695	195.015	99%
Ratkovo	1.158.591	1.126.601	103%
Sekulić-Agrar	41.708	40.440	103%
Agrolika	596.116	573.140	104%
Per-agro	413.112	391.583	105%
Agroplus	290.421	248.653	117%
Đuro Strugar	1.497.070	970.278	154%
Kljajićevo	185.417	116.113	160%
Vojvodina	290.817	174.705	166%
Bezdan	1.141.973	644.502	177%
Kvark	390.317	193.265	202%
Agro-MV	98.589	44.490	222%
Sombor	483.454	179.326	270%

Izvor: Kalkulacija autora

U 2010. godini i dalje je 12 preduzeća ostvarilo potpunu pokrivenosti stalne imovine trajnim sopstvenim izvorom kapitalom i sva preduzeća su poslovala pozitivno, a 7 preduzeća koja su imala EBITDA maržu iznad 10%, a od 5 preostalih 3 su bila u investicionom ciklusu povećanja stalne imovine u dva slučaja preko 100% u odnosu na 2009. godinu.

Od 3 preduzeća sa negativnom EBITDA maržom u 2010. godini dva nisu imala stalnu imovinu pokrivenu kapitalom, a to je 66%.

Grafikon 22. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2011. godini (po opadajućem kriterijumu)



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 25. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2011. godini (po rastućem kriterijumu)

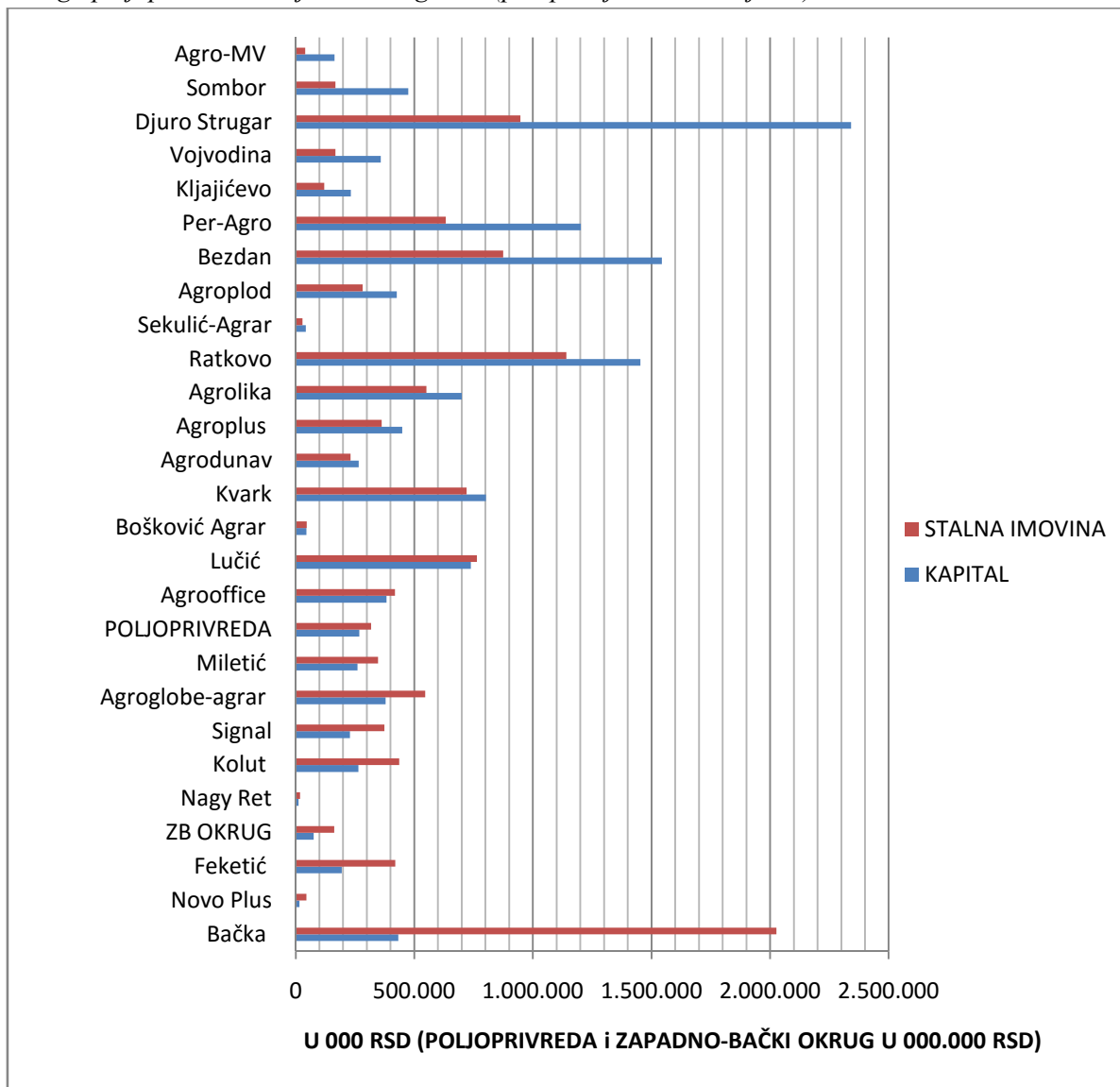
2011.	kaptial	stalnaimovina	% pokrivenost
Bačka	277.143	1.718.685	16%
Novo Plus	12.302	63.166	19%
Signal	105.331	370.670	28%
Feketić	166.490	417.738	40%
Miletić	206.346	352.801	58%
Kolut	281.685	433.154	65%
Agroglobe Agrar	227.372	340.905	67%
ZAPADNOBAČKI OKRUG	51.399	75.475	68%
Agroplod	171.157	248.807	69%
Nagy Ret	10.843	15.537	70%
Agrooffice	224.153	312.117	72%
Bošković Agrar	16.632	21.663	77%
POLJOPRIVREDA	235.821	285.884	82%
Lučić	772.103	763.254	101%
Agrodunav	219.469	195.501	112%
Agroplus	358.638	312.832	115%
Sekulić-Agrar	41.996	36.414	115%
Agrolika	658.935	561.660	117%
Ratkovo	1.346.347	1.103.577	122%
Kvark	577.864	411.896	140%
Bezdan	1.338.882	849.164	158%
Kljajićevo	196.060	114.950	171%
Per-Agro	1.191.971	666.458	179%
Vojvodina	352.896	169.491	208%
Đuro Strugar	1.925.110	919.270	209%
Sombor	471.695	174.493	270%
Agro-MV	147.611	41.999	351%

Izvor: Kalkulacija autora

U 2011. godini zahvaljujući rastu neraspoređene dobiti, 14 od 25 posmatranih preduzeća su imala pokrivena stalna sredstva sopstvenim kapitalom. Sva preduzeća su i dalje ostvarivala ozbiljnu profitabilnost merenu kroz sve pokazatelje, a od svih njih 7 je ostvarilo EBITDA maržu iznad 10%.

Od 5 preduzeća, koja su ostvarila EBITDA maržu ispod 5 %, jedno je poslovalo negativno, a dva nisu imala pokrivenu stalnu imovinu sopstvenim kapitalom.

Grafikon 23. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2012. godini (po opadajućem kriterijumu)



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 26. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2012. godini (po rastućem kriterijumu)

2012	kaptial	stalna imovina	
Bačka	432.163	2.026.773	21%
Novo Plus	15.432	44.690	35%
Feketić	193.865	419.333	46%
ZAPADNO BAČKI OKRUG	74.979	161.810	46%
Nagy Ret	10.908	18.149	60%
Kolut	263.480	435.842	60%
Signal	227.597	373.039	61%
Agroglobe-agrar	378.186	546.066	69%
Miletić	259.553	346.383	75%
POLJOPRIVREDA	267.820	317.830	84%
Agrooffice	382.275	417.826	91%
Lučić	738.708	763.239	97%
Bošković Agrar	44.847	45.295	99%
Kvark	802.109	719.864	111%
Agrodunav	264.920	231.334	115%
Agroplus	448.762	362.132	124%
Agrolika	699.608	550.408	127%
Ratkovo	1.453.201	1.140.432	127%
Sekulić-Agrar	41.944	27.933	150%
Agroplod	426.397	282.310	151%
Bezdan	1.544.401	874.585	177%
Per-Agro	1.202.086	632.719	190%
Kljajićevo	231.834	119.487	194%
Vojvodina	358.774	167.437	214%
Djuro Strugar	2.342.241	947.692	247%
Sombor	473.799	166.603	284%
Agro-MV	163.788	39.247	417%

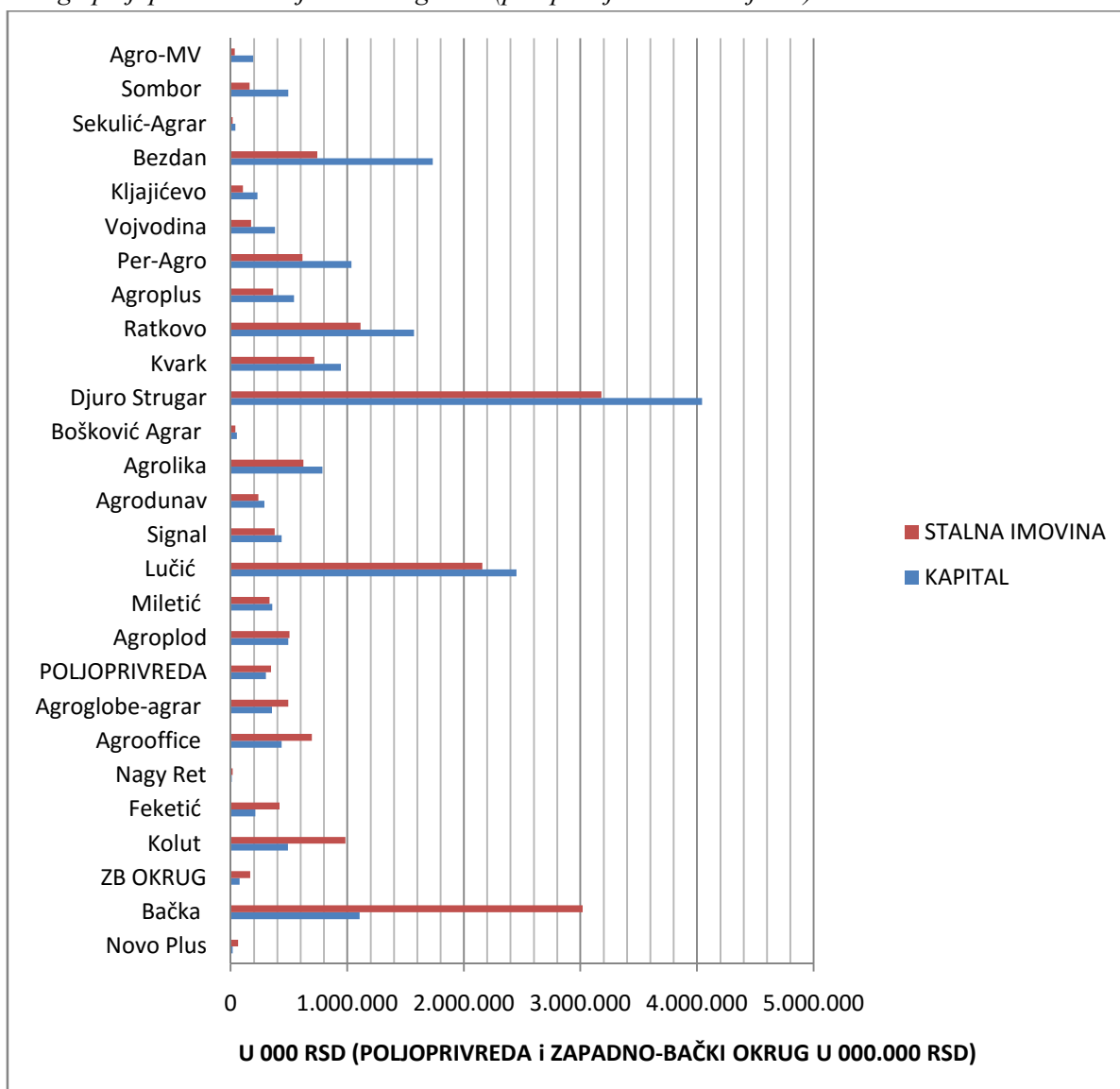
Izvor: Kalkulacija autora

U 2012. godini 16 posmatranih preduzeća je imalo stalnu imovinu u aktivni pokrivenu sopstvenim dugoročnim sredstvima kapitalom u pasivi. Od tih preduzeća 9 je imalo EBITDA maržu iznad 10%, a takvu bruto maržu je imalo 13 preduzeća.

Od 3 preduzeća sa EBITDA maržom ispod 3%, jedino je imalo negativnu EBITDA maržu, a 2 preduzeća nisu imala stalnu imovinu pokrivenu kapitalom.



Grafikon 24. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2013. godini (po opadajućem kriterijumu)



Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 27. Pokrivenost stalne imovine kapitalom za 25 posmatranih preduzeća, Zapadnobački okrug i poljoprivredu Srbije u 2013. godini (po rastućem kriterijumu)

2013.	Kaptial	Stalnaimovina	% pokrivenosti
Novo Plus	19.386	64.765	30%
Bačka	1.105.557	3.019.353	37%
ZAPADNOBAČKI OKRUG	77.503	169.258	46%
Kolut	493.529	984.140	50%
Feketić	212.678	420.014	51%
Nagy Ret	11.012	17.696	62%
Agrooffice	437.025	698.179	63%
Agroglobe-agrar	354.591	494.504	72%
POLJOPRIVREDA	303.533	347.174	87%
Agroplod	493.807	504.732	98%
Miletić	357.201	335.460	106%
Lučić	2.450.982	2.158.044	114%
Signal	437.876	377.729	116%
Agrodunav	291.408	237.691	123%
Agrolika	786.937	625.923	126%
Bošković Agrar	53.255	42.032	127%
Đuro Strugar	4.042.424	3.179.113	127%
Kvark	946.362	717.081	132%
Ratkovo	1.574.451	1.113.858	141%
Agroplus	543.943	365.367	149%
Per-Agro	1.036.310	617.360	168%
Vojvodina	382.027	176.770	216%
Kljajićevo	231.913	105.330	220%
Bezdan	1.734.558	742.692	234%
Sekulić-Agrar	42.003	17.836	235%
Sombor	496.211	162.569	305%
Agro-MV	193.705	36.558	530%

Izvor: Kalkulacija autora

Nad prosečna profitabilnost posmatranih poljoprivrednih preduzeća srednje veličine Zapadnobačkog okruga dovela je do toga da je poslednje posmatrane godine čak 17 posmatranih preduzeća imalo celokupnu stalnu imovinu pokrivenu kapitalom, sva su poslovala pozitivno, a 11 je ostvarilo EBITDA maržu iznad 10%. Od 3 preduzeća sa EBITDA maržom ispod 3%, jedno nije imalo pokrivenu stalnu imovinu dugoročnim izvorima kapitalom.

Zaključak koji se može izvesti posmatranjem odnosa sopstvenih izvora kapitala i stalne imovine sa nivoom ostvarene profitabilnosti kod poljoprivrednih preduzeća srednje veličine Zapadnobačkog okruga je taj da su najprofitabilnija preduzeća imala u izvorima sredstava izrazito visok nivo sopstvenog kapitala, a da su sva posmatrana preduzeća, koja su ostvarila nad prosečnu dobit i dobit sopstvenim kapitalom, pokrivala stalna sredstva.

### 3.2. UZROCI RAZLIČITE PROFITABILNOSTI I RACIO ANALIZA

Racio analiza predstavlja jedan od najfrekventnije korišćenih instrumenata finansijske analize, za sveobuhvatno sagledavanje i ocenu finansijskog statusa i zarađivačke sposobnosti preduzeća (Veselinović, Drobniaković, 2012).

Racio analiza je proizvod različitih finansijskih izveštaja, koji prikazuju finansijsku sliku preduzeća. Da bi se sagledali finansijski položaj preduzeća, uspostavljaju se odnosi između pojedinih bilansnih pozicija. Ti odnosi se uspostavljaju u obliku racio brojeva, gde se određene veličine stavljaju u odnose u obliku prostih matematičkih formula. Na ovaj način dobija se jasnija slika poslovnih aktivnosti preduzeća uporediva sa drugim preduzećima iz grane ili uporediva sa određenim pretpostavljenim veličinama.

Racio analiza može da se vrši u odnosu na podatke iz prethodnih perioda u odnosu na planirane (projektovane) podatke, te u odnosu na podatke određene grupacije preduzeća (Bringham, Houston, 2007).

U tom kontekstu, racio analiza finansijskih izveštaja se bavi istraživanjem i kvantificiranjem analitički važnih odnosa između pojedinih bilansnih i finansijskih kategorija radi sagledavanja i ocene finansijskog položaja i rentabilnosti preduzeća.

Cilj tog sagledavanja nije samo konstatacija stanja u prošlosti i/ili sadašnjosti, već pokušaj da se na bazi tih konstatacija utvrde finansijski položaji zarađivačka sposobnost preduzeća u budućnosti.

Racio analiza predstavlja i pokušaj da se kroz standardizovanje karakterističnih odnosa obezbedi uporedivost finansijskih performansi preduzeća, koja su inače neuporediva (delatnost, veličina, pravna forma itd).

Analiza finansijskih izveštaja bavi se kvantificiranjem i istraživanjem veza i odnosa kojipostoje između pozicija bilansa stanja, bilansa uspeha i izveštaja o tokovima gotovine na način da se omogući ispravna ocena finansijskog položaja, uspešnosti i likvidnosti poslovanja. Da bi se ovaj zadatak obavio, finansijskom analitičaru na raspolaganju stoje određeni instrumenti ili tehnike analize.

Za potrebe finansijske analize korišćene su poznate metode i tehnike kojima se analiziraju finansijski izveštaji, a to su (Veselinović, Vunjak, 2014. str. 230):

- horizontalna analiza,
- vertikalna analiza,
- racio analiza,
- analiza neto obrtnog fonda,
- analiza zaduženosti (leveridža).

Materijalne pretpostavke analize odnose se na obezbeđenje upotrebljivih podataka iz finansijskih izveštaja. Jedino upotrebljivi finansijski izveštaji oslobođeni pristrasnosti mogu biti adekvatna podloga za finansijsku analizu. Kod nas su finansijski izveštaji izrađeni na osnovu Međunarodnih računovodstvenih standarda, koji prema Okviru međunarodnih računovodstvenih standarda finansijskog izveštavanja imaju zadatak da pruže informacije o sposobnosti preduzeća da stvori novac. Računovodstvena analiza je analiza istorijskih

podataka koje finansijska analiza stavlja u odnose da bi procenila buduća kretanja u preduzeću.

Od velikog značaja je da se odredi:

- Kolika je stvarna vrednost aktive tj. koliko nekretnina, postrojenja i opreme pripada zapravo vlasnicima, a koliko je još uvek na dugu, finansirano iz tuđih izvora?
- Da li je aktiva preduzeća profitabilna?
- Da li je preduzeće izloženo finansijskom riziku poslovanja?

Kada se govori o analizi finansijskih izveštaja, ona se, u suštini, poistovećuje sa analizom pomoću finansijskih pokazatelja tj. koeficijenata. Pokazatelji imaju svoju vrednost samo ako su pravilno interpretirani. Interpretacija pokazatelja se obavlja uvek u odnosu na neko pravilo, standard ili normu.

Vrlo je bitna namena analize da bi pokazatelji imali svoju punu primenu. U analizi finansijskih izveštaja pomoću racio pokazatelja, koriste se sledeći standardi za poređenje i interpretaciju:

- znanje i iskustvo samog analitičara o tome šta se smatra normalnim pokazateljem, a šta ne,
- poređenje sa prosekom grane u kojoj preduzeće posluje,
- poređenje sa istorijskim pokazateljima istog preduzeća (prethodna godina),
- poređenje sa pokazateljima koji su uneti u planove preduzeća,
- utvrđeni standardi (uobičajeni u literaturi),
- poređenje sa drugim preduzećem iste delatnosti u srazmernoj veličini.

Racio analiza je jedan skup analiza koje stavljaju u odnos bilansne pokazatelje i na taj način stvaraju sliku o: kreditnoj sposobnosti, efikasnosti, mogućnosti samofinansiranja i ostalim poslovnim mogućnostima preduzeća. Izražava se u matematičkoj racio formuli i racio brojevima gde su za određene kategorije definisani normalni odnosi kojima preduzeća treba da teže.

“Racio pokazatelji vam pomažu da postavite pravo pitanje - oni retko kad daju odgovor” (Brili, Majers, Markus, 2010.str. 465).

U analizi naglasak je stavljen na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga, a to ćemo dokazati kroz unakrsnu analizu racio pokazatelja i to:

- racio likvidnosti,
- racio zaduženosti,
- racio aktivnosti,
- racio profitabilnosti.

Pojedinačnom i unakrsnom analizom ovih pokazatelja primenjenom na srednja poljoprivredna preduzeća, koja posluju pod vrlo sličnim ekonomskim i prirodnim uslovima, pokušali su se otkriti uzroci različite profitabilnosti. Izračunavanjem i poređenjem ovih racio pokazatelja stvoreni su preduslovi za racionalno donošenje zaključaka. Dobijeni zaključci se mogu primeniti u realnoj praksi.

### 3.2.1. RACIO LIKVIDNOSTI

Likvidnost preduzeća je sposobnost preduzeća da sve dospele obaveze izmiruje u roku i u celosti. Da bi preduzeće bilo likvidno mora postojati finansijska ravnoteža između dospelih obaveza za plaćanje i raspoloživih novčanih sredstava, što znači da mora postojati usklađenost između priliva novca i dospelih obaveza.

Pokazatelji likvidnosti imaju za cilj da ukažu na sposobnost preduzeća da servisira dospele obaveze plaćanja, uz održavanje potrebne strukture sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta.

Pokazatelji likvidnosti su za finansijske menadžere i vlasnike preduzeća, kao i za njihove poslovne partnere i banke, jedan od najvažnijih pokazatelja, zato što, nedvosmisleno, pokazuju da li će preduzeće moći da plaća dospele novčane obaveze, a da pri tome u dužem periodu zadrži optimalan obim i strukturu obrtnih sredstava.

Likvidnost je jedno od osnovnih načela finansijske politike i određena je brzinom pretvaranja nenovčanih sredstava u novac, brzinom dospeća obaveza za plaćanje i izvorima iz kojih preduzeće finansira svoje tokove reprodukcije.

Analiza likvidnosti se vrši pomoću određenih racio brojeva od kojih smo se mi u našoj analizi opredelili za dva: opšti racio likvidnosti i rigorozni racio likvidnosti.

#### 3.2.1.1. OPŠTI RACIO LIKVIDNOSTI

*koeficijent opšte racio likvidnosti = ukupna obrtna sredstva/ukupne kratkoročne obaveze*

Koeficijent opšte racio likvidnosti se bazira na odnosu ukupne obrtne imovine i kratkoročnih obaveza. Opšti, standardni „reperni“ normalan odnos kod opšteg racia likvidnosti je 2:1 u korist obrtnih sredstava i preduzeća treba da teže ostvarenju te normale. U zavisnosti od delatnosti preduzeća ovaj „normalni“ odnos može imati druge srazmere, ali dva su osnovna elementa bitna kod ovog racia – kvalitet potraživanja i utrživost zaliha. Poljoprivredna preduzeća sama opredeljuju sa kim će saradivati i kolika im je naplativnost potraživanja, a zalihe poljoprivrenih proizvoda su uvek likvidna roba tako da ovu srazmeru u koeficijentu opšte likvidnosti možemo uzeti kao „normala“ tj. normalnu i za poljoprivredu u celini.

Prateći opšti racio likvidnosti posmatranih poljoprivrednih preduzeća u celini kao prosek pojedinačnih racia likvidnosti po godinama posmatranja, zaključeno je da posmatrana preduzeća imaju stabilan i likvidan pokazatelj, i može se konstatovati da je svaki dinar kratkoročnih obaveza posmatranih preduzeća pokriven sa 3 dinara gotovine potraživanja i zaliha koje se brzo mogu pretvoriti u novac.

U 2009. godini je 13 posmatranih preduzeća imalo racio opšte likvidnosti iznad proseka poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga što predstavlja 44%. Šest posmatranih preduzeća su imala pokazatelje u okviru proseka što predstavlja 24% i 6 preduzeća je imalo racio opšte likvidnosti ispod posmatranih proseka.

U 2010. godini, 18 posmatranih preduzeća je imalo koeficijent opšte likvidnosti iznad proseka poljoprivrede i regije što predstavlja 72%; dva preduzeća u okviru proseka 8% i 30% ispod prosečan posmatrani pokazatelj.

U 2011. godini, 19 posmatranih preduzeća ili 76% je imalo opšti racio likvidnosti iznad proseka poljoprivrede i privrede Zapadnobačkog okruga, jedno preduzeće u proseku, a 20% ili 5 posmatranih preduzeća ispod proseka opšteg racia likvidnosti.

U 2012. godini, 16 preduzeća iznad proseka opšteg racia likvidnosti ili 64%, 4 u okviru proseka (16%) i 5 preduzeća ispod proseka ili 20% ispod proseka poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga.

U 2013. godini, 18 preduzeća sa koeficijentom opšte likvidnosti iznad proseka ili 72%, dva preduzeća u nivou proseka (8%) i 5 ispod proseka 20%. Može se reći da srednja poljoprivredna preduzeća imaju stabilniju i bolju likvidnost od ostalog dela poljoprivrede i posmatranih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Da je likvidnost ovog segmenta poljoprivrede u posmatranom periodu iznad proseka, a bazirana je na pokazateljima opšte likvidnosti, koji u proseku ne zadovoljavaju teorijski postavljene norme, tako da u ovom kontekstu govorimo o slabo likvidnoj ukupnoj poljoprivredi sa svojim najlikvidnijim delom – srednjim preduzećima.

Poljoprivreda kao grana u proseku je imala nešto slabije pokazatelje opšte likvidnosti u odnosu na sva posmatrana preduzeća Zapadnobačkog okruga, ali su posmatrana poljoprivredna preduzeća srednje veličine u proseku preko 70% iznad ovog proseka. Negativna činjenica je u tome što se i ovde govori o malom broju visoko likvidnih preduzeća, koja podižu prosek, i o velikom broju posmatranih preduzeća čiji pokazatelji opšte likvidnosti nisu dostigli teorijski priznate minimalne pokazatelje opšte likvidnosti. Oslabljena likvidnost privrede u posmatranom periodu izazvana je kako objektivnim činjenicama, svetskom ekonomskom krizom, tranzicijom, ali i subjektivnim razlozima poslovanja o kojima govorimo u ovom radu. Pokazatelj do kojeg smo došli istraživanjem je, da dolazi do povećanja broja poljoprivrednih preduzeća srednje veličine, čiji je koeficijent opšte likvidnosti iznad propisanih teorijskih normi tako da je u prvoj godini takvih preduzeća bilo svega 4, dok se u poslednje tri godine broj povećao na 7–8 posmatranih preduzeća sa koeficijentom opšte likvidnosti za koje se može reći da po ovom kriterijumu posluju likvidno, što se u praksi i dokazuje.

Tabela 28. Opšti racio likvidnosti po godinama posmatranja za sva preduzeća i prosek za poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug

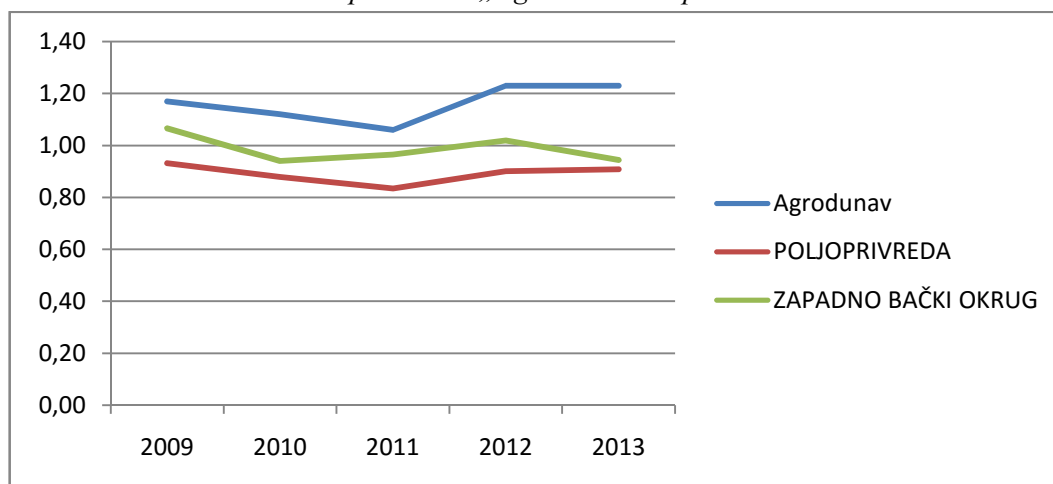
OPŠTI RACIO LIKVIDNOSTI	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	1,17	1,12	1,06	1,23	1,23
Agroglobe Agrar DOO Apatin	0,79	0,77	0,69	0,84	0,62
Agrolika Bački Gračac	1,79	0,72	6,71	7,15	10,76
Agro-MV Sivac	1,89	1,85	1,99	2,02	4,59
Agrooffice DOO Bački Brestovac	2,77	1,37	1,46	1,00	0,65
Agroplod DOO Stapar	1,03	0,99	1,18	1,28	1,13
Agroplus DOO Sombor	1,05	1,85	1,85	1,95	3,10
Bačka DOO Veternik	31,07	12,67	8,66	3,08	0,87
Bezdan AD Bezdan	10,79	13,04	8,81	22,13	13,43
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	1,01	1,06	1,06	0,96	1,00
ĐuroStrugar DOO Kula	4,57	6,62	9,31	10,51	11,98
Feketić AD Sombor	0,50	0,50	0,56	0,74	0,78
Kljajićevo	1,55	1,63	2,12	1,45	1,78
Kolut AD Kolut	1,03	1,10	1,01	0,89	0,47
Kvark	1,15	1,37	1,23	1,16	1,28
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	1,43	1,50	1,71	1,49	1,49
Miletić AD Sombor	0,63	0,73	0,74	0,84	1,05
Nagy Ret Doroslovo	0,97	0,93	0,91	0,90	0,93
Novo Plus DOO Crvenka	0,98	0,90	0,79	0,93	0,90
Per-Agro DOO Crvenka	/	1,24	4,41	3,22	1,42
Ratkovo DOO	2,58	2,27	7,45	8,48	11,46
Sekulić-Agrar Čonoplja	1,14	1,06	1,06	1,19	1,23
Signal	0,56	0,68	0,51	0,49	1,24
Sombor AD Sombor	1,61	2,13	1,70	2,15	3,05
Vojvodina AD Sombor	0,66	1,43	1,64	1,59	1,86
POLJOPRIVREDA	0,93	0,88	0,83	0,90	0,91
ZAPADNOBAČKI OKRUG	1,07	0,94	0,96	1,02	0,94

Izvor: Kalkulacija autora

U posmatranom petogodišnjem periodu, racio opšte likvidnosti poljoprivrede Srbije i racio opšte likvidnosti privrede Zapadnobačkog okruga kretao se vrlo ujednačeno na nivou minimalne likvidnosti oko i malo ispod 1, ali na vrlo sličnom nivou u razlikama manjim od 15% u zavisnosti od godine posmatranja. Grupa posmatranih preduzeća je imala daleko kvalitetnije koeficijent likvidnosti, ali se već na prvi pogled moglo pretpostaviti da su taj kvalitet činio određeni manji broj vrlo kvalitetnih preduzeća sa visokim koeficijentom likvidnosti.



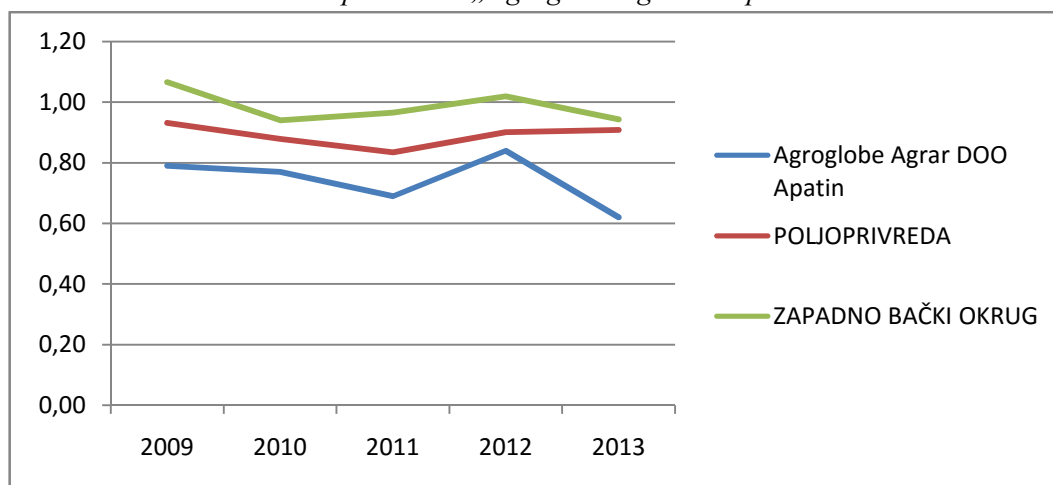
Grafikon 25. Racio likvidnosti kod preduzeća „Agrodunav” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agrodunav” Karavukovo imalo je vrlo ujednačen i za nijansu bolji pokazatelj likvidnosti od poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga koji se kretao na nivou iznad 1, a u poslednje dve godine njegov koeficijent je 1,23 što je uz ostale kvalitetne pokazatelje dovoljno za održavanje potrebne likvidnosti.

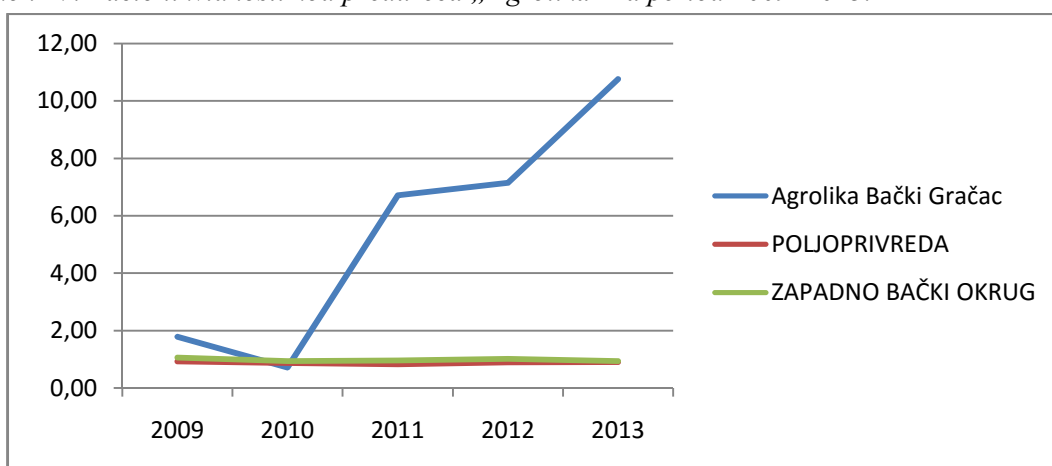
Grafikon 26. Racio likvidnosti kod preduzeća „Agroglobe Agrar” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroglobe Agrar” Apatin u posmatranom periodu je takođe imao stabilan, ali od proseka poljoprivrede Srbije niži koeficijent opšte likvidnosti; tako da pokrivenost kratkoročnih obaveza kratkoročnim sredstvima nije pokrivala više od 84% kratkoročnih obaveza i to 2012. godine što je u 2013. godini palo na svega 62% pokrivenosti. Ovo preduzeće u celokupnom posmatranom periodu ima negativan neto obrni fondovi likvidnosti koja ugrožava poslovanje.

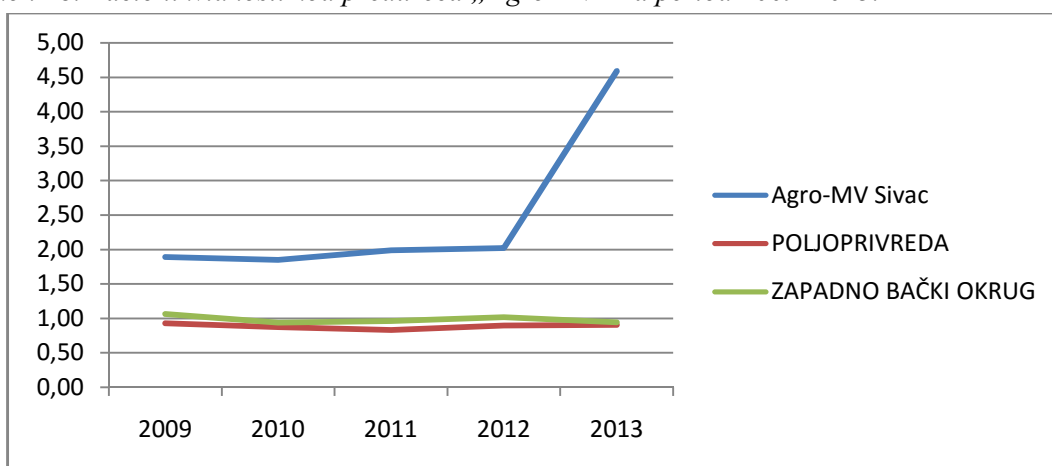
Grafikon 27. Racio likvidnosti kod preduzeća „Agrolika” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agrolika” Bački Gračac je u prve dve posmatrane godine imala koeficijent opšte likvidnosti koji je imao ozbiljne promene u kretanju od 1,79 u 2009. godini, pao je na 0,72 u 2010. godini i onda su se desile vidne promene u biznis modelu posmatranog preduzeća koje je uspelo da koeficijent opšte likvidnosti postigne čak 6 puta iznad proseka poljoprivrede Srbije i to najviše zahvaljujući povećanju ukupnog prihoda te godine i sticanja dobiti koja je ostala u obrtnim sredstvima i to uglavnom zaliham. Promena u biznis modelu se ogledala u tome da je ovo preduzeće uspelo da sačuva zalihe gotovih proizvoda i proda ih u momentu najbolje cene. U 2011. i 2012. godini, cene poljoprivrednih proizvoda beležile su izrazito visok rast u toku godine u odnosu na cene u periodu žetve, posebno kod osnovnih kultura pšenice i kukuruza, o čemu naglašavamo u delu disertacije koji se odnosi na broj dana vezivanja zaliha poljoprivrednih preduzeća.

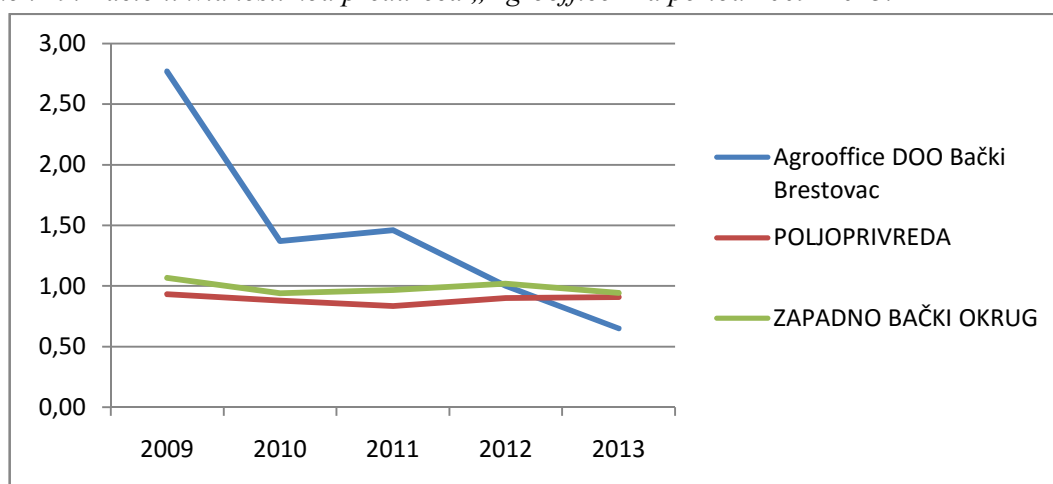
Grafikon 28. Racio likvidnosti kod preduzeća „Agro-MV” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agro-MV” Sivac je poljoprivredno preduzeće koje je u posmatranom periodu imalo koeficijent opšte likvidnosti u proseku 100% iznad proseka Srbije i Zapadnobačkog okruga u nivou preporučene granice 2 stim da je u poslednjoj posmatranoj godini taj koeficijent dosegao visinu od 4,59 i ovo preduzeće svrstao u grupu preduzeća čija je likvidnost i praktično na visokom nivou.

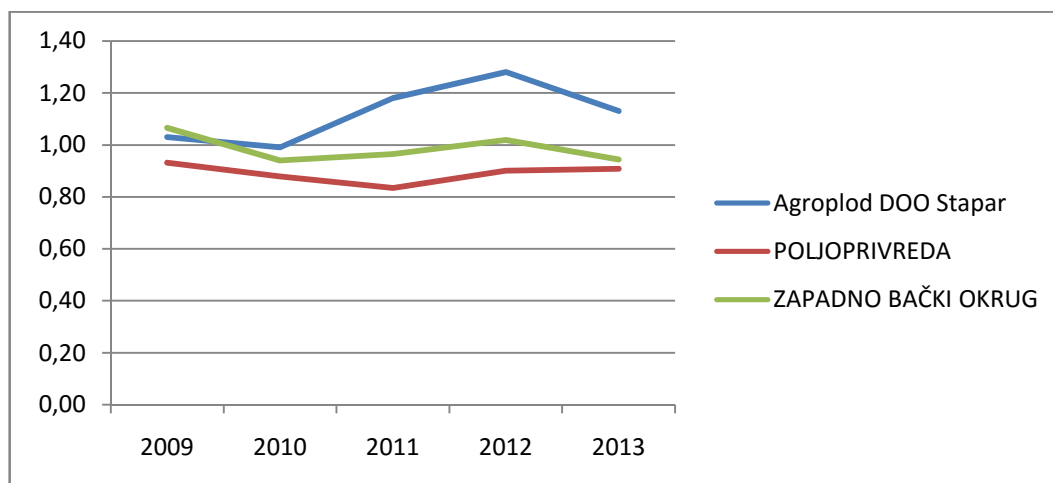
Grafikon 29. Racio likvidnosti kod preduzeća „Agrooffice” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agrooffice” Bački Brestovac je poljoprivredno preduzeće koje je očigledan primer preduzeća koje je od natprosečne likvidnosti i primera poslovanja zapalo u problem likvidnosti, tako da je u 2013. godini pokazatelj opšte likvidnosti ispod proseka poljoprivrede i privrede Zapadnobačkog okruga. Negativne promene u likvidnosti ovog posmatranog preduzeća su se dešavale u periodu 2012. i 2013. godine kada je došlo do vidnog povećanja stalne imovine na teret obrtne, što je dovelo do smanjenja likvidnosti ovog posmatranog preduzeća. Pošto je preduzeće završilo investicioni ciklus, u narednom periodu može se očekivati povrat likvidnosti na potreban teoretski nivo ostavljanjem dobiti u obrtnim sredstvima.

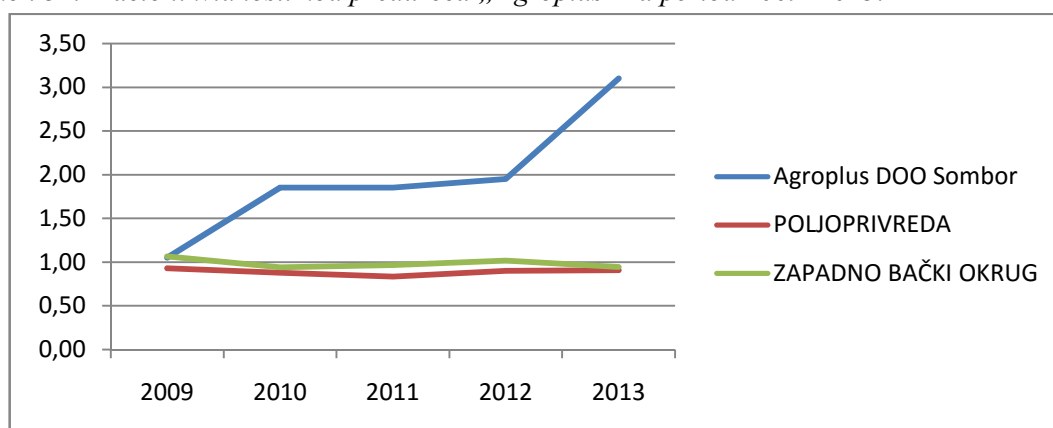
Grafikon 30. Racio likvidnosti kod preduzeća „Agroplod” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroplod” Stapar u posmatranom periodu ima koeficijent opšte likvidnosti skromno iznad proseka svih preduzeća Zapadnobačkog okruga i iznad proseka poljoprivrede Srbije u tendenciji blagog rasta. Ovo preduzeće održava stabilnu blagu likvidnost dovoljnu za nesmetano operativno poslovanje uz kontinuirano investiranje u osnovna sredstva, uglavnom zemlju, što je razlog ovakvog nivoa opšte likvidnosti.

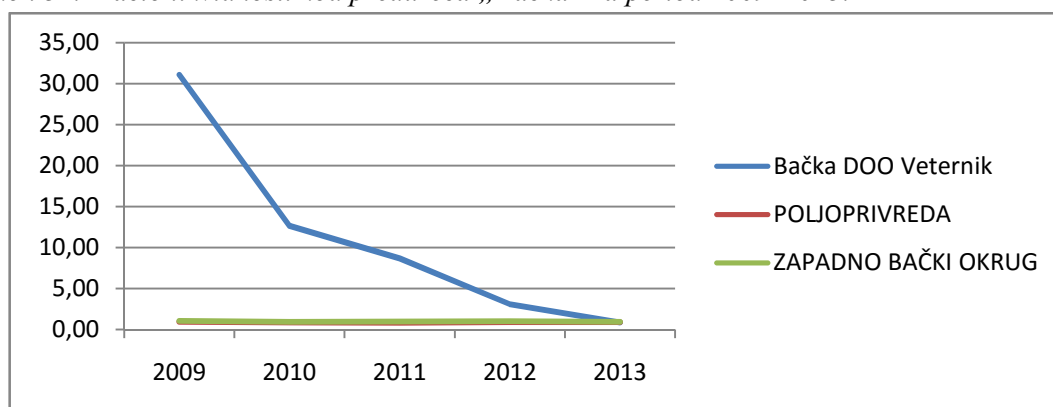
Grafikon 31. Racio likvidnosti kod preduzeća „Agroplus” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroplus” u posmatranom periodu ima nad prosečne pokazatelje opšte likvidnosti koji beleže rast tako da u poslednjem posmatranom periodu imaju nivo proseka svih posmatranih preduzeća, što predstavlja trostruko veći pokazatelj od poljoprivrede Srbije. Ovo preduzeće efekte svoje profitabilnosti ostavlja više u obrtnim sredstvima i na taj način povećava koeficijent opšte likvidnosti.

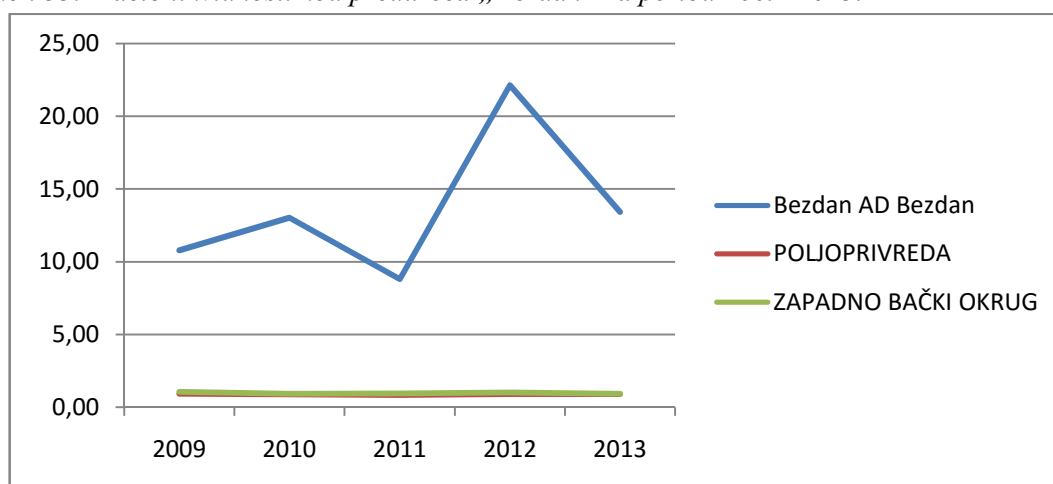
Grafikon 32. Racio likvidnosti kod preduzeća „Bačka” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Bačka” Veternik i kroz praćenje njegovih pokazatelja opšte likvidnosti se prepoznaju vidni problemi u poslovanju pogotovo u likvidnosti dok su u prvoj posmatranoj godini kratkoročne obaveze bile pokrivena sa 31 put većim kratkoročnim sredstvima, što je daleko iznad svih normi u toku posmatranog perioda. Taj se koeficijent vidno smanjivao da bi u poslednjoj posmatranoj godini došao do toga da je svaki dinar kratkoročnih obaveza pokriven sa 0,87 dinara obrtnih sredstva. Dugoročni finansijski plasmani počev od 2011. godine i revalorizacijom podignuta vrednost stalne imovine je dovela do pada učešća obrtne imovine u ukupnoj, a loše poslovanje do stvarnog smanjenja obrtne imovine i poremećaja u pokazateljima opšte likvidnosti. Preduzeće „Bačka” je od 2010. godine svake godine vršilo revalorizaciju osnovnih sredstava, zemlje. Pored „Bačke” izraženu godišnju revalorizaciju su imala i preduzeća „Đuro Strugar” i „Lučić”. Ali osnova rasta stalne imovine kod ovog preduzeća nastala je po osnovu dugoročnih finansijskih plasmana.

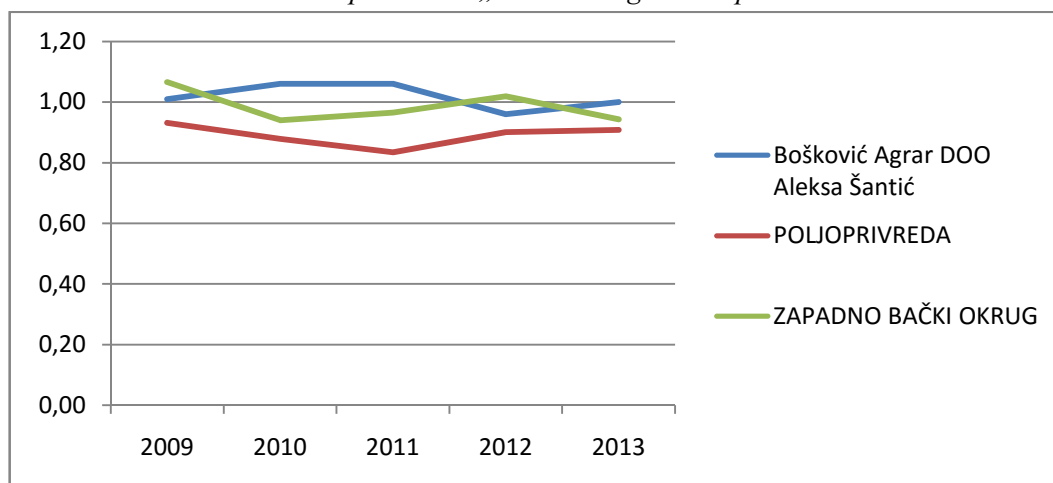
Grafikon 33. Racio likvidnosti kod preduzeća „Bezdan” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bezdan” je jedno od onih koje je maksimalno doprinelo ovom stepenu likvidnosti svih posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u pozitivnom smislu, jer se njegov opšti racio likvidnosti kretao daleko iznad proseka poljoprivrede i svih posmatranih preduzeća Zapadnobačkog okruga – kretao se od 8 do 22 puta iznad proseka poljoprivrede Srbije, što bi značilo da je kod ovog preduzeća svaki dinar kratkoročnih obaveza bio pokriven sa 22,13 dinara obrtnih sredstava u 2012, a sa 13,43 dinara obrtnih sredstava u gotovini, potraživanjima i zalihama u 2013. godini.

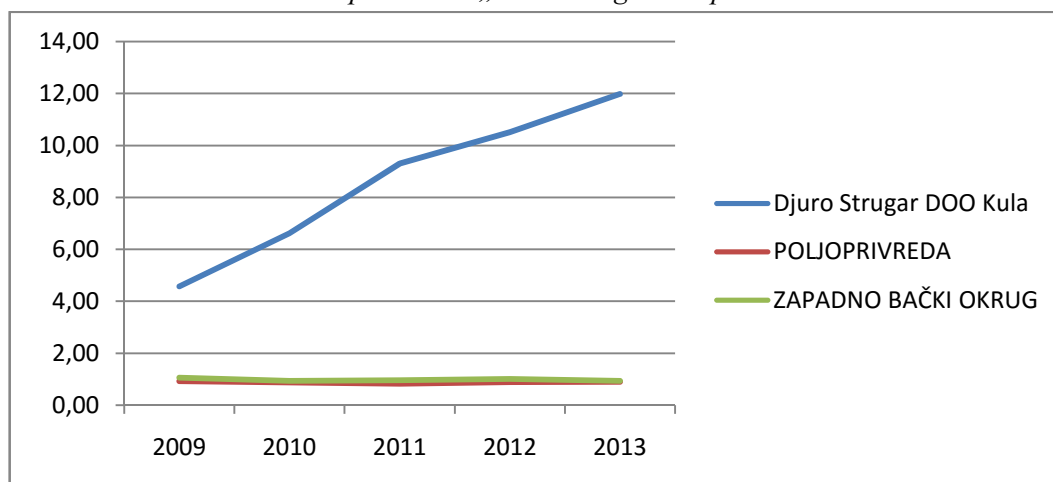
Grafikon 34. Racio likvidnosti kod preduzeća „Bošković Agrar” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Koeficijent opšte likvidnosti kod preduzeća „Bošković Agrar“ Aleksa Šantić se kretao u rangu prosečnih koeficijenata za Zapadnobački okrug, što znači malo iznad proseka poljoprivrede Srbije u celokupnom posmatranom periodu, a to bi značilo na donjoj granici preporučenog koeficijenta.

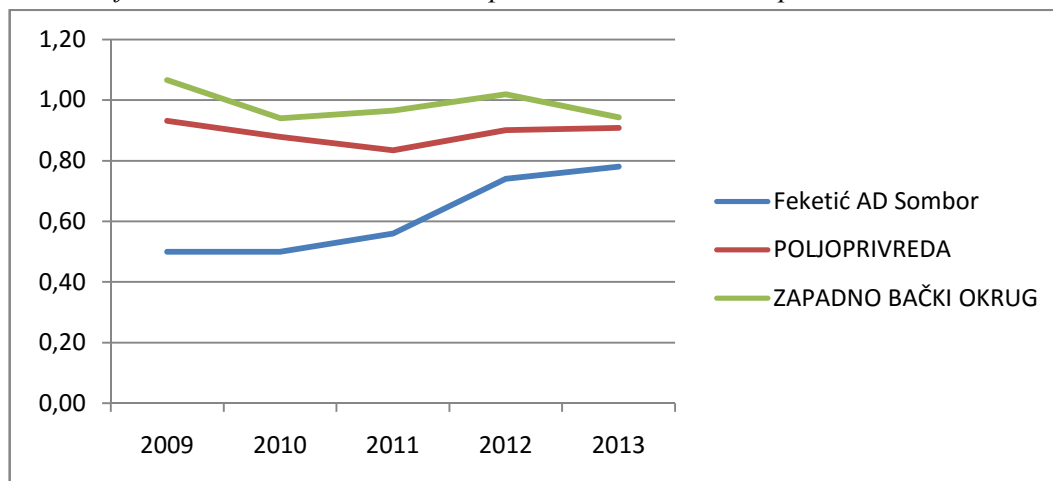
Grafikon 35. Racio likvidnosti kod preduzeća „Đuro Strugar“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Đuro Strugar“ Kula je imalo vrlo stabilan koeficijent likvidnosti u 2009. godini 4,7 i u posmatranom periodu je beležilo rast iz godine u godinu da bi u 2013. godini dostigao 11,98 što znači da u likvidnim sredstvima uključujući zalihe ima 12 puta više sredstava nego što su mu kratkoročne obaveze, što u svakom momentu garantuje likvidnost preduzeća, a njihovi koeficijenti opšte likvidnosti su bitno uticali na proseke posmatranih preduzeća. Ovo preduzeće je svoje efekte iz poslovanja ostvarenu dobit zadržavalo u najlikvidnijim sredstvima i zalihama, a posebno u 2012. i 2013. godini.

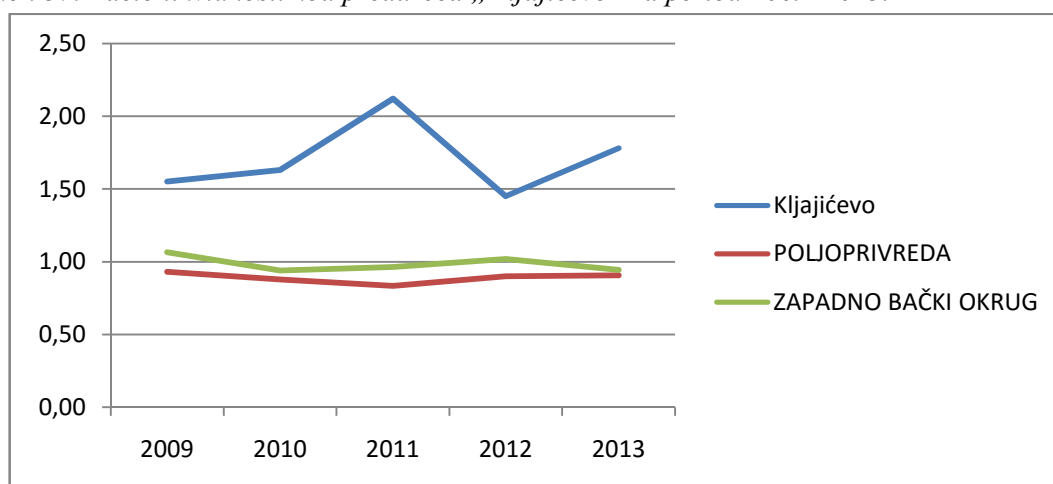
Grafikon 36. Racio likvidnosti kod preduzeća „Feketić“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Feketić“ je jedno od onih preduzeća koje ni posle privatizacije nisu uspela popraviti koeficijent opšte likvidnosti, a najviše zbog male profitabilnosti koju je iskazivalo u celokupnom posmatranom periodu. Pokazatelj koji se sa 0,56 u poslednje dve godine povećao na 0,78 govori o tome da ovo preduzeće ne raspolaže dovoljnim obrtnim sredstvima i da finansiranje proizvodnje vrši ili iz skupih bankarskih izvora ili na teret skupih odnosa sa dobavljačima.

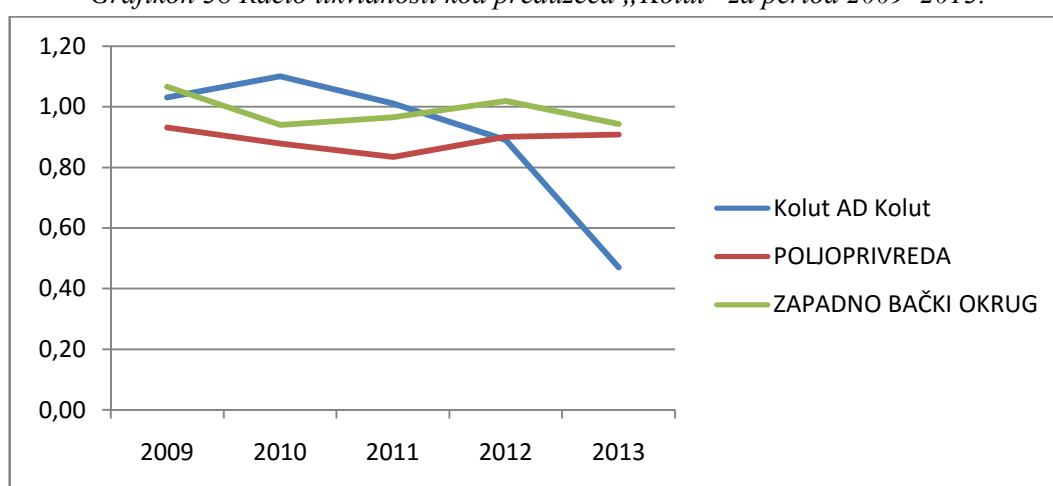
Grafikon 37. Racio likvidnosti kod preduzeća „Kljajićevo” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Stabilan koeficijent opšte likvidnosti definisan na donjoj granici preporučljivosti imalo je preduzeće „Kljajićevo“ iz Kljaićeva, koje je u svim posmatranim periodima imalo koeficijent opšte likvidnsoti iznad praćenih proseka.

Grafikon 38 Racio likvidnosti kod preduzeća „Kolut” za period 2009–2013.

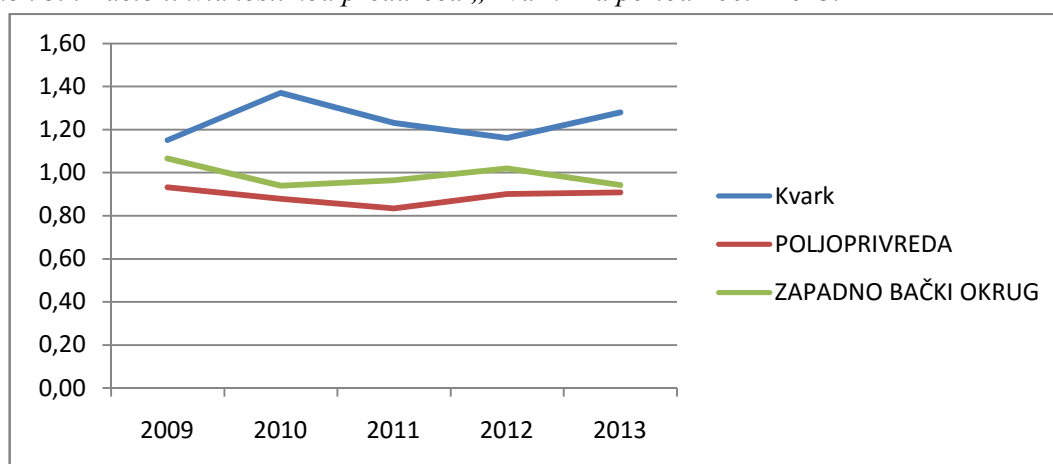


Izvor: Kalkulacija autora

„Kolut“ je preduzeće gde se problemi u poslovanju očituju i kroz smanjenje opšteg koeficijenta likvidnosti i to sve izrazitije dolazi na videlo, a posebno u 2013. godini kada sa svega 47% obrtne imovine pokriva kratkoročne obaveze i ulazi u proces izražene nelikvidnosti praćen čestim blokadama. U slučaju da se ovakav trend nastavi, ovo preduzeće će ugoroziti svoje poslovanje i prestaće da izmiruje svoje obaveze iz poslovanja. Može se očekivati da će finansijski i komercijalni poslovni partneri ovog preduzeća reagovati na ovakav način poslovanja.



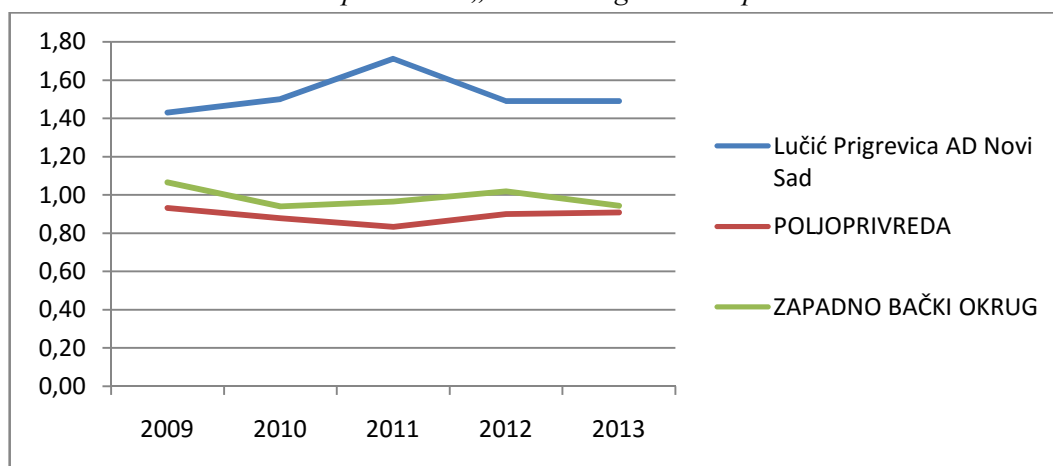
Grafikon 39. Racio likvidnosti kod preduzeća „Kvark” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Kvark“ Crvenka je preduzeće koje ima stabilan koeficijent opšte likvidnosti ispod preporučenog koeficijenta, ali nešto iznad posmatranih proseka tako da za ovo preduzeće možemo konstatovati da svoju likvidnost održava na granici likvidnosti. U 2011. i 2012. godini dolazi do povećanja kratkoročnih obaveza uz smanjenje potraživanja i to dovodi do smanjenja koeficijenta opšte likvidnosti u tom periodu, a 2013. godine dolazi do manjeg smanjenja kratkoročnih finansijskih obaveza i povećanja potraživanja što je donekle stabilizovalo ovaj koeficijent. Ovde se mora naglasiti da ovo preduzeće ima kontinuirani investicioni ciklus, kojim povećava stalnu imovinu u svim posmatranim periodima delom iz sopstvenih izvora, a delom iz pozajmljenih sredstava, što utiče na koeficijent opšte likvidnosti.

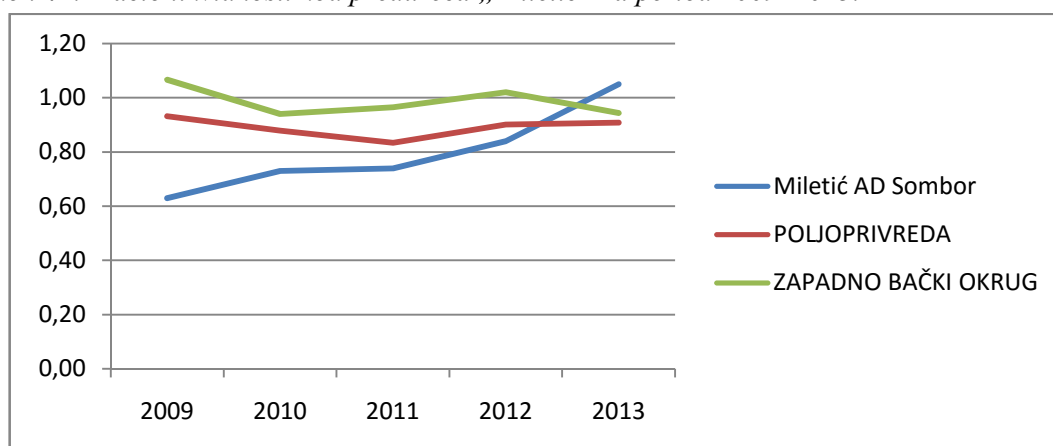
Grafikon 40. Racio likvidnosti kod preduzeća „Lučić” Prigrevica za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Za preduzeće „Lučić“ Prigrevica, može se konstatovati, ima vrlo sličnu situaciju kao preduzeće „Kvark“ s tim da su ovde pokazatelji opšte likvidnosti, pa i sama likvidnost, podignuti za nijansu na veći nivo. U 2011. godini je došlo do manjeg smanjenja kratkoročnih obaveza i povećanja zaliha kod ovog preduzeća što je dovelo do privremenog porasta ovog koeficijenta. Kod ovog preduzeća je karakteristično i to da je smanjenjem stalne imovine i izmirenjem kratkoročnih obaveza dovelo do povećanja koeficijenta opšte likvidnosti posebno u 2011. godini.

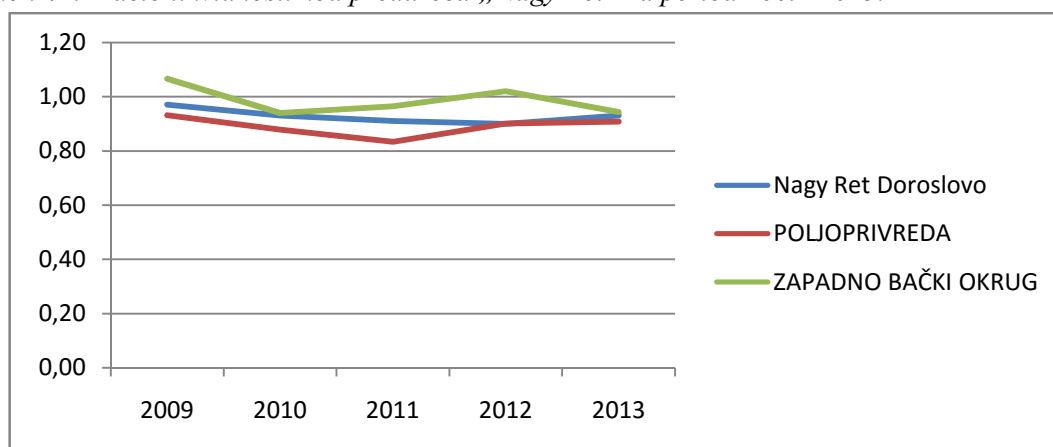
Grafikon 41. Racio likvidnosti kod preduzeća „Miletić“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Miletić“ AD, koje pripada grupi povezanih lica Agribusiness Partner, zajedno sa preduzećima koja se posmatraju „Feketić“ AD, „Vojvodina“ AD i „Sombor“ AD, takođe ima pokazatelje opšte likvidnosti malo ispod nivoa proseka poljoprivrede Srbije i obrtnom imovinom, osim u 2013. godinine pokriva kratkoročne obaveze preduzeća, do 2013. godine kada uspeva povećati zalihe i smanjiti kratkoročne obaveze iz poslovanja i na taj način povećati koeficijent opšte likvidnosti iznad 1.

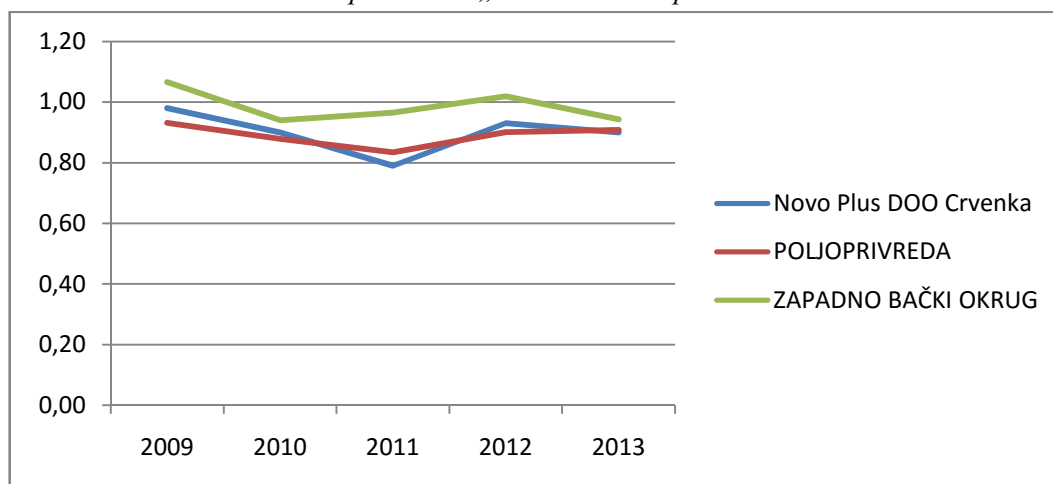
Grafikon 42. Racio likvidnosti kod preduzeća „Nagy Ret“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Nagy Ret“ Doroslovo pripada grupi preduzeća koja imaju stabilnu likvidnosti ispod granice donjeg minimuma, a to je sa koeficijentom 0,6. Likvidnost im je ugrožena sa dnevnim problemima, ali još uvek uspevaju izmiriti tekuće dospele obaveze. Kontinuirano poslovanje ovog preduzeća sa ovakvim koeficijentom opšte likvidnosti može se reći da je moguće samo iz razloga skrivenih rezervi u vlastitim gazdinstvima kooperantima sa kojima preduzeće posluje. Vlasnici ovog preduzeća direktno upravljaju i sa većim delom gazdinstava sa kojima su direktno vezani u proizvodnji i prema kojima iskazuju obaveze u poslovanju. Tako da sami upravljaju i dinamikom izmirenja tih obaveza u zavisnosti od potreba. Sagledajući bilans uspeha vidimo izrazito malu profitabilnost, koja je takođe direktno uzrokovana izmeštanjem profita u povezana gazdinstva.

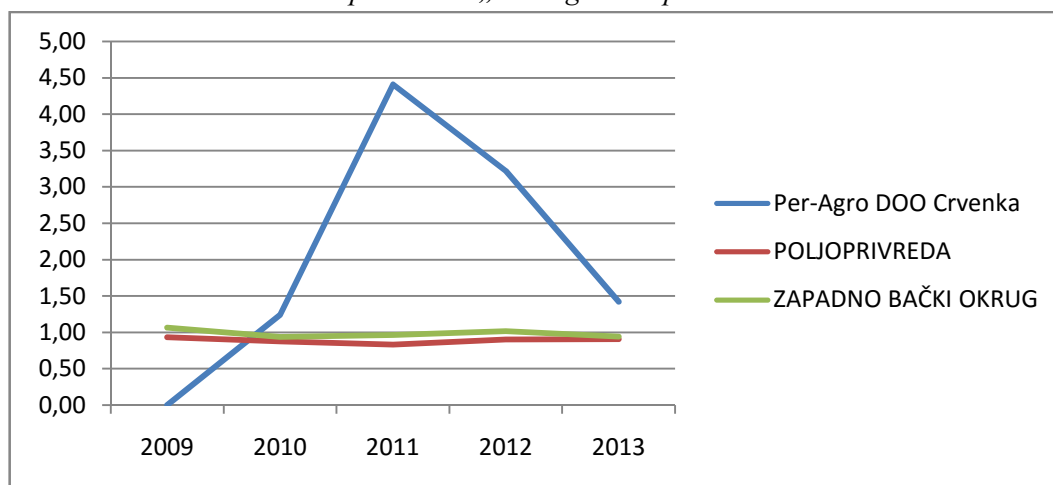
Grafikon 43. Racio likvidnosti kod preduzeća „Novo Plus” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Sličan zaključak kao kod „Nagy Ret“ može se reći i za posmatrano preduzeće „Novo Plus“ Crvenka koje ima vrlo slične pokazatelje, ali izmiruje svoje obaveze. Ono kontroliše likvidnost preduzeća upravljajući i likvidnošću sa povezanim gazdinstvima, a koja su kooperanti ovog preduzeća.

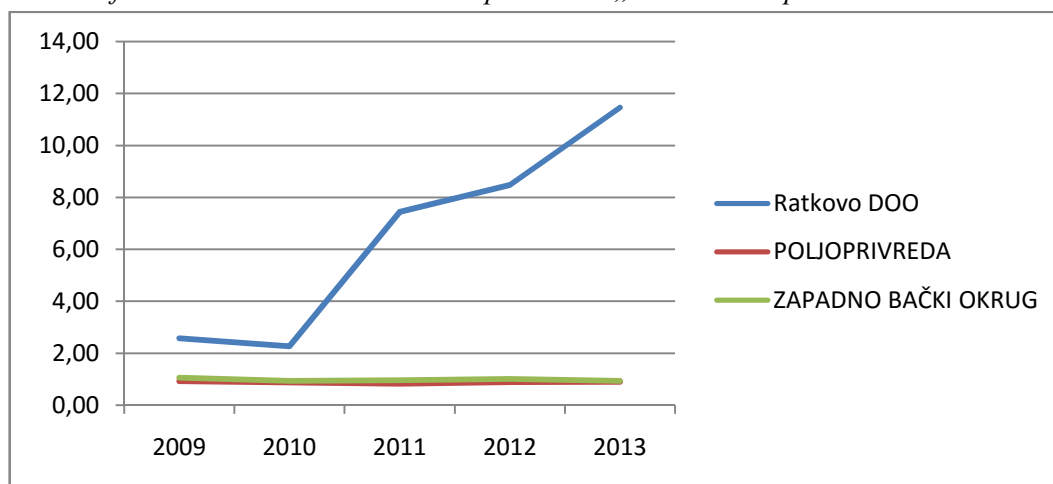
Grafikon 44. Racio likvidnosti kod preduzeća „Per-Agro” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Per-Agro“ Crvenka u poslednje tri posmatrane godine ima tendenciju pada stope opšte likvidnosti, što ga može dovesti do problema u izmirenju obaveza jer je preduzeće u 2012. i 2013. godini vidno povećalo svoju obrtnu imovinu na teret obaveza i time narušilo likvidnost, a to ga može dovesti do ozbiljnog pritiska dobavljača i kreditora pa i do blokada u 2013. godini.

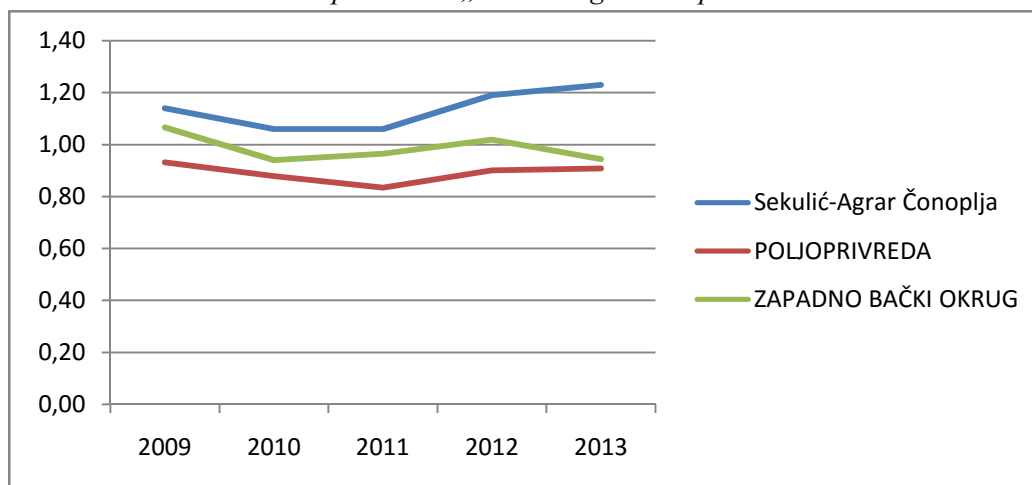
Grafikon 45. Racio likvidnosti kod preduzeća „Ratkovo” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Ratkovo“ iz Ratkova je u prvoj i drugoj godini posmatranja imalo koleficient opšte likvidnosti na nivou 2,58 ali u daljim posmatranim godinama pretvaranjem dobiti u obrtnu imovinu vidno popravlja svoj racio opšte likvidnosti i upravljajući zalihama dolazi do racia likvinosti od 11, 46 što znači da ima obrtne imovine 11,5 puta više nego kratkoročnih obaveza.

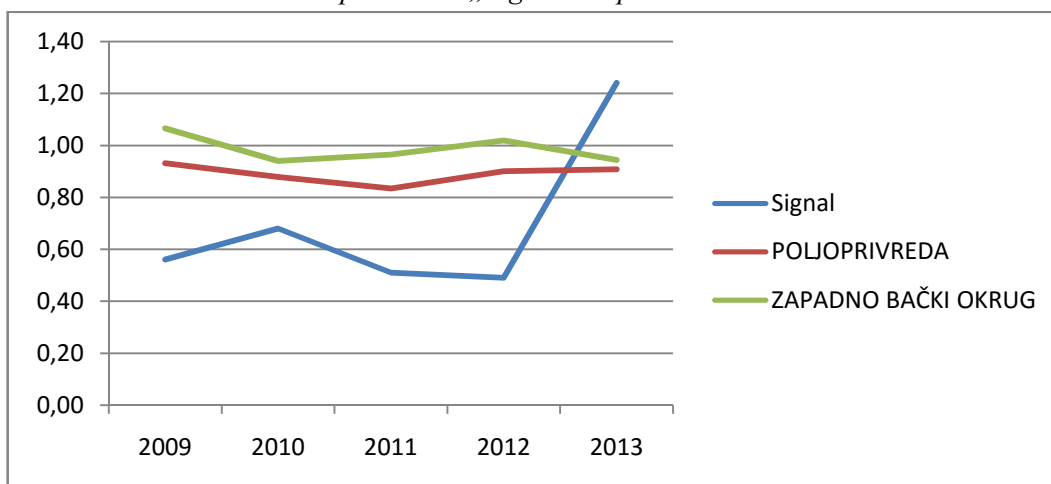
Grafikon46. Racio likvidnosti kod preduzeća „Sekulić-Agrar” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Sekulić-Agrar“ Čonoplja svoju opštu likvidnost drži na donjem minimumu ispod preporučenih koeficijenata, a na nivou posmatranih preduzeća Zapadnobačkog okruga, ali stalno pod pritiskom tekuće likvidnosti. Likvidnošću još diriguje upravljajući i likvidnošću kooperanata.

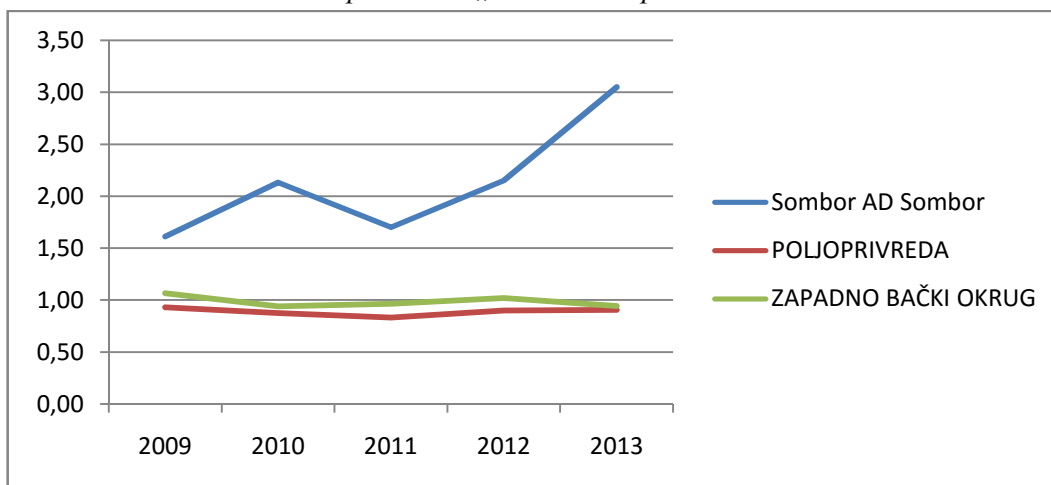
Grafikon 47. Racio likvidnosti kod preduzeća „Signal” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Signal“ duži vremenski period do poslednje posmatrane godine ima vrlo mali pokazatelj likvidnosti, koji se kretao oko 0,5 i likvidnost mu je bila vidno ugrožena sve posmatrane periode, ali je povećanjem ovog koeficijenta na 1,24 u 2013. godini problem donekle rešen.

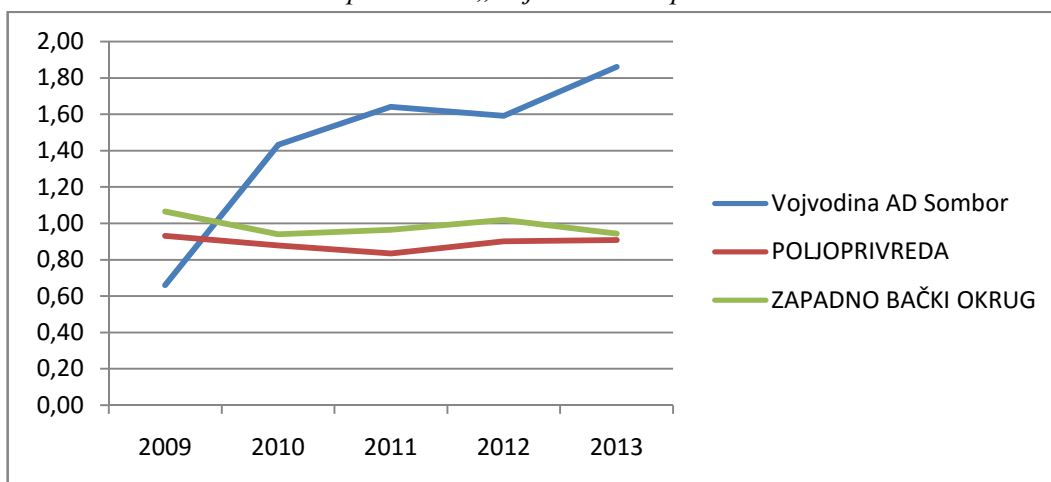
Grafikon 48. Racio likvidnosti kod preduzeća „Sombor” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Sombor“ je imalo natprosečan opšti koeficijent likvidnosti sa rastom u poslednje 3 posmatrane godine, što je dovelo do stabilnosti u likvidnosti cele grupe kojoj preduzeće pripada.

Grafikon 49. Racio likvidnosti kod preduzeća „Vojvodina“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

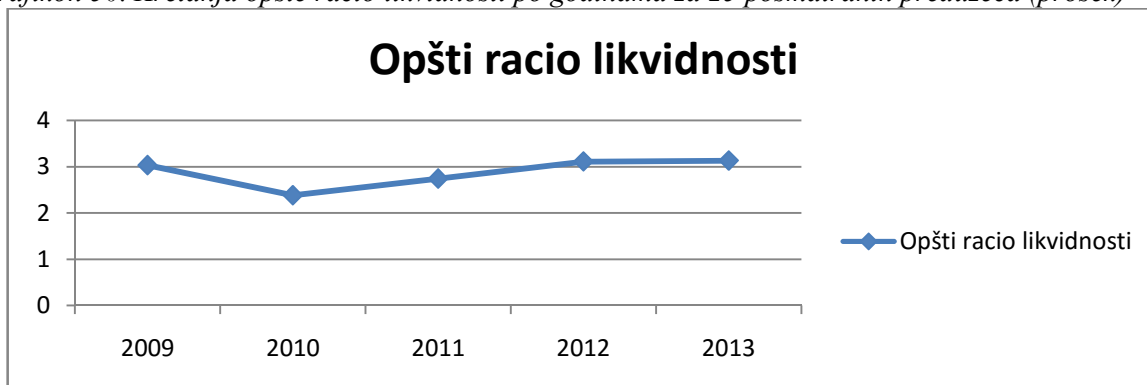
Preduzeće „Vojvodina“ je takođe pomogla grupi da održava likvidnost u celokupnom posmatranom periodu stabilnom likvidnošću malo ispod preporučenih normi, ali iznad proseka poljoprivrede i privrede Zapdanobačkog okruga. Prodajom i smanjenjem stalne imovine i pretvaranjem u obrtnu, ovo preduzeće stabilizuje koeficijent opšte likvidnosti i vodi ga ka teorijski prihvaćenim normama.

Tabela 29. Koeficijent opšteg racia likvidnosti za 25 posmatranih preduzeća (prosek)

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Opšti racio likvidnosti	3,03	2,38	2,74	3,11	3,13

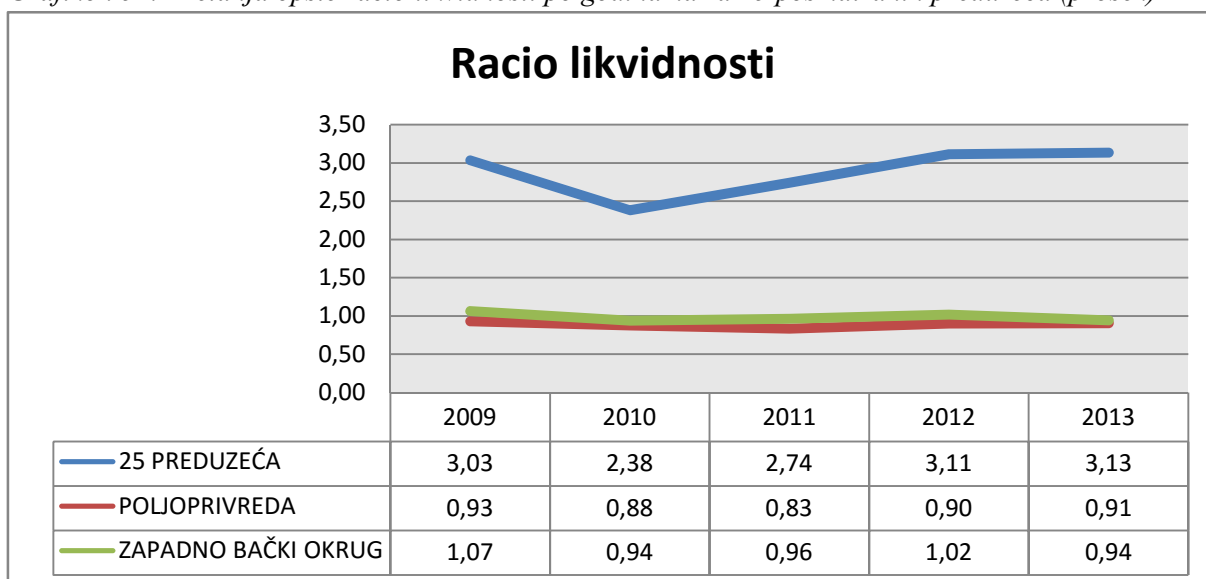
Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 50. Kretanja opšte racio likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 51. Kretanja opšte racio likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



Izvor: Kalkulacija autora

### 3.2.1.2. RIGOROZNI (UBRZANI) RACIO LIKVIDNOSTI

*rigorozni racio likvidnosti = likvidna sredstva / kratkoročne obaveze*

Ovaj pokazatelj likvidnosti predstavlja racio najlikvidnijih sredstava. Likvidna sredstva dobijemo kada od ukupnih obrtnih sredstava oduzmemo zalihe za koje se pretpostavlja da ih ne možemo brzo unovčiti i pod pretpostavkom da su nam sva potraživanja naplativa u roku dospeća. Na taj način dobijemo stroži test likvidnosti, gde je normalan odnos 1:1 između tekuće likvidnosti i kratkoročnih obaveza. Ovde je osnovna pretpostavka da su potraživanja od kupaca realno iskazana i da će svi kupci o roku izmiriti svoje obaveze. U vreme ekonomske krize, u kojoj se nalazimo, veliki je problem naplate potraživanja u roku, tako da se mora poštovati rigoroznost ovog racia. Realno iskazivanje potraživanja je jedan od osnovnih računovodstvenih standarda koja srednja preduzeća primenjuju, ali i pored toga zbog opšte privredne nelikvidnosti u praksi se često pojavljuje problem nenaplativosti potraživanja.

Tabela 30. Rigorozni (ubrzani) racio likvidnosti po godinama posmatranja za sva preduzeća i prosek za poljoprivredu Srbije i Zapadnobački okrug

RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	0,31	0,21	0,71	0,52	0,94
Agroglobe Agrar DOO Apatin	0,12	0,22	0,23	0,39	0,20
Agrolika Bački Gračac	0,81	0,01	0,97	2,08	4,66
Agro-MV Sivac	1,88	1,63	1,29	0,93	3,31
Agrooffice DOO Bački Brestovac	1,98	0,99	0,72	0,34	0,20
Agroplod DOO Stapar	0,57	0,41	0,42	0,44	0,34
Agroplus DOO Sombor	0,49	1,25	0,80	1,14	1,58
Bačka DOO Veternik	13,83	11,31	7,49	2,63	0,83



Bezdan AD Bezdan	4,77	8,96	6,93	13,85	9,60
BoškovićAgrar DOO Aleksa Šantić	0,89	0,92	0,92	0,71	0,73
Đuro Strugar DOO Kula	3,58	5,07	7,20	9,28	10,48
Feketić AD Sombor	0,25	0,34	0,43	0,56	0,56
Kljajićevo	0,57	0,38	0,35	0,12	0,07
Kolut AD Kolut	0,09	0,13	0,15	0,21	0,23
Kvark	0,82	1,03	0,88	0,69	0,77
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	1,14	1,07	1,33	1,33	1,35
Miletić AD Sombor	0,41	0,50	0,61	0,72	0,76
Nagy Ret Doroslovo	0,60	0,75	0,58	0,52	0,57
Novo Plus DOO Crvenka	0,72	0,71	0,48	0,60	0,59
Per-Agro DOO Crvenka	/	1,06	4,13	2,62	1,35
Ratkovo DOO	1,27	1,21	4,27	4,88	7,52
Sekulić-Agrar Čonoplja	1,11	0,94	1,01	1,10	1,07
Signal	0,51	0,58	0,36	0,23	0,92
Sombor AD Sombor	1,15	1,91	1,52	2,06	2,78
Vojvodina AD Sombor	0,46	1,28	1,49	1,48	1,60
POLJOPRIVREDA	0,66	0,60	0,55	0,59	0,61
ZAPADNOBAČKI OKRUG	0,75	0,68	0,65	0,71	0,66

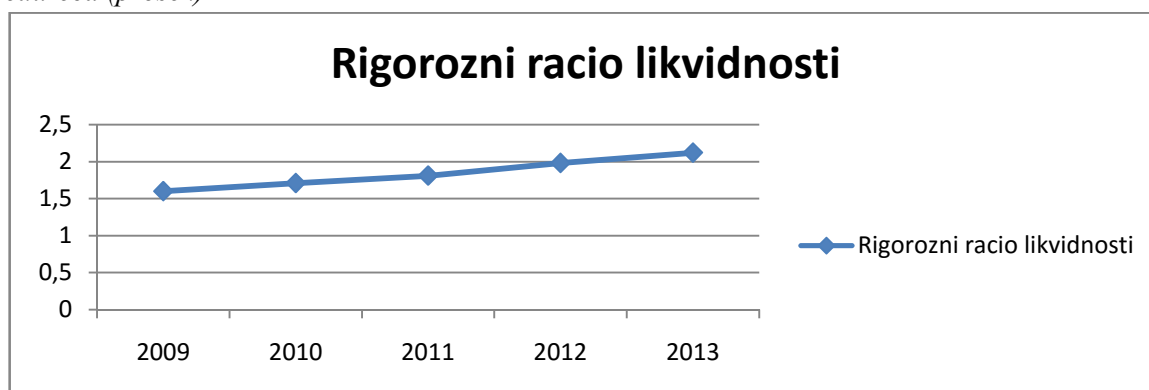
Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 31. Koeficijent rigoroznog (ubrzanog) racia likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
<b>Rigorozni racio likvidnosti</b>	1,60	1,71	1,81	1,98	2,12

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 52. Kretanje rigoroznog (ubrzanog) racia likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



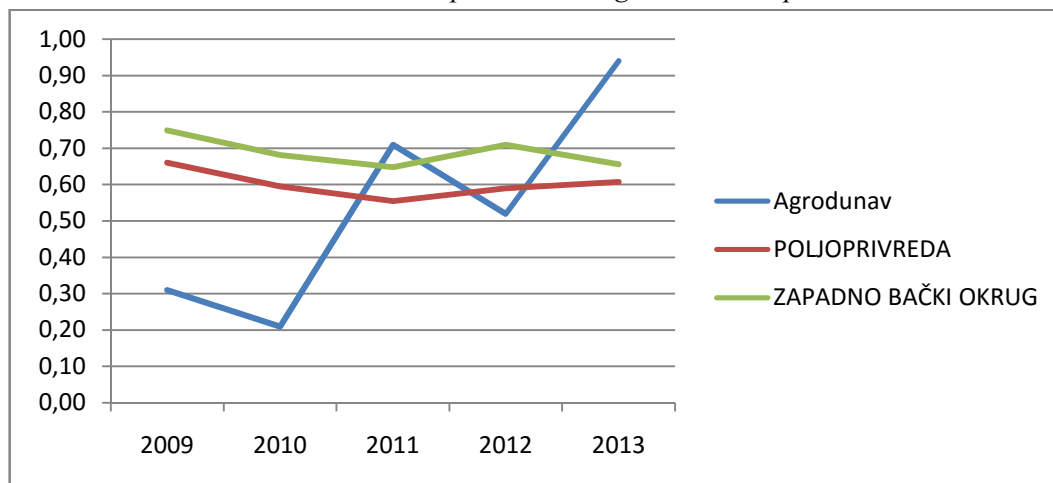
Izvor: Kalkulacija autora

Kao i kod opšteg racia likvidnosti tako i kod reducirane likvidnosti postoji vrlo sličan trend, kako kod posmatranih preduzeća u proseku, tako i kod kretanja ubrzanog racia likvidnosti kod poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga. Kod poljoprivrede Srbije racio rigorozne likvidnosti se kretao od 0,66 u 2009. godini kao najveća, dok je najniža ubrzana

likvidnost zabeležena 2011. godine na nivou 0,55 dok se racio ubrzane likvidnosti Zapadnobačkog okruga kretao na nivou 15% iznad poljoprivrede Srbije.

Kod razmatranja ovog racia, poseban akcenat će biti stavljen na veća odstupanja od opšteg racia likvidnosti, koja su izazvana povećanim nivoom zaliha koja su poljoprivredna preduzeća držala na lageru.

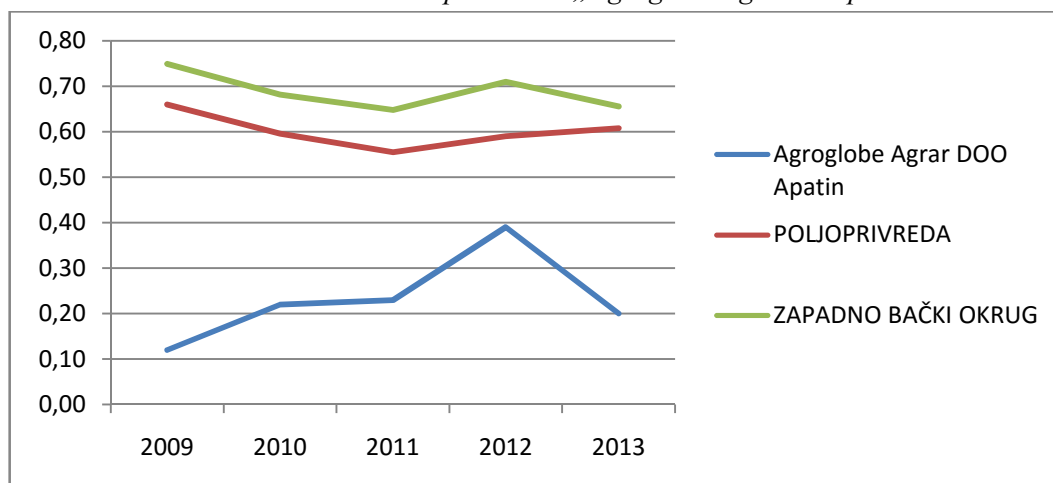
Grafikon 53. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Agrodunav” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kretanje ubranog racia likvidnosti kod preduzeća „Agrodunav” Karavukovo nije imalo stabilan i umeren tok kao opšti. Kod opšteg racia likvidnosti, promene u nivou zaliha na kraju godine su uticale da ovaj koeficijent ima izrazitije godišnje promene, ali su se sve odvijale ispod preporučenog nivoa vrednosti ovog koeficijenta do poslednje godine, kada je taj nivo skoro dostignut.

Grafikon 54. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Agroglobe Agrar” za period 2009–2013.

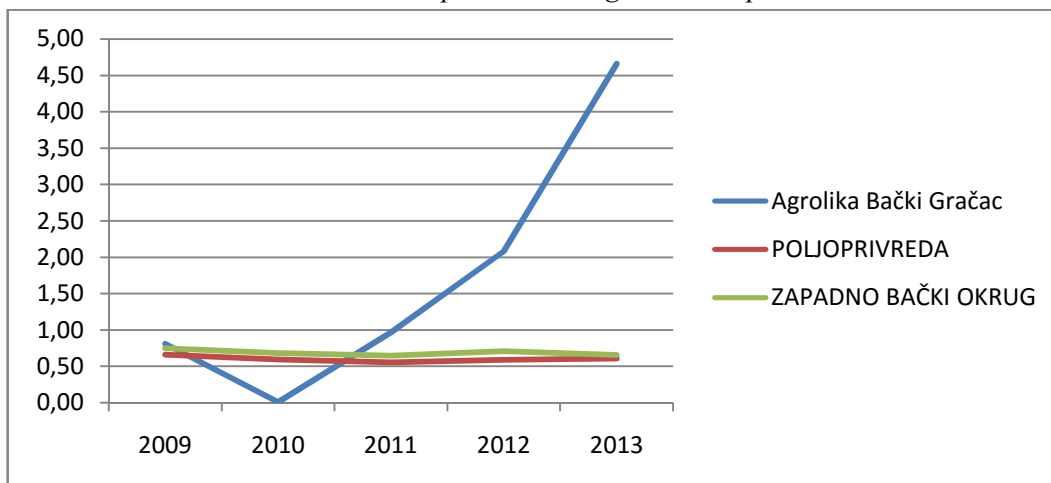


Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Agroglobe Agrar” racio ubrzane likvidnosti u posmatranom periodu se kretao oko 0,2 stim da je 2012. godine dosegao 0,39. Ovi pokazatelji govore o problemima u likvidnosti ovog preduzeća koji su nadomeštavani kroz rad sa grupom povezanih lica. Preduzeće „Agroglobe Agrar” se bavi isključivo primarnom poljoprivrednom

proizvodnjom u okviru grupe povezanih lica „Agroglobe” DOO Novi Sad, koja u celosti upravlja ovim procesom.

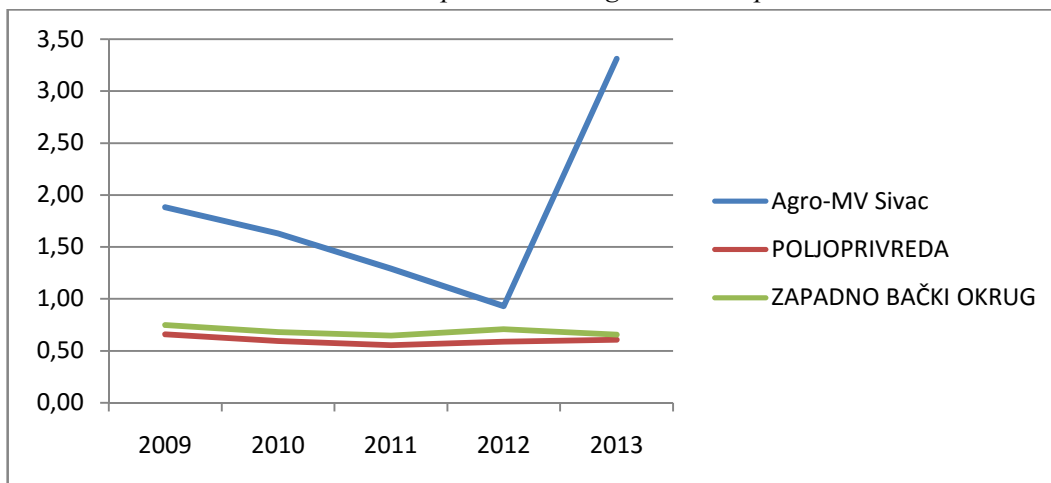
Grafikon 55. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Agrolika” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agrolika” Bački Gračac je ostvarenu dobit akumulirala u zaliham i obrtnim sredstvima gde su 2010. godine prednjačile zalihe, što je vidno uticalo na rigorozni racio likvidnosti, koji se u poslednje dve posmatrane godine popeo na odličnih 4,66 što govori o izuzetnoj likvidnosti ovog posmatranog preduzeća.

Grafikon 56. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Agro-MV” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agro-MV” Sivic je takođe jedno od preduzeća kojima je brzi racio likvidnosti iznad propisnih normi i koji je u ukupnom posmatranom periodu iznad racia ubrzane likvidnosti poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga. Ubrzani racio likvidnosti je uglavnom pratio kretanja ošteć racia likvidnosti, osim 2012. godine kada je došlo do povećanja zaliha za skoro 100 % u odnosu na prethdnu godinu i smanjenja ubrzanog racia likvidnosti, ali prodajom zaliha se ovaj koeficijet u 2013. vratio daleko iznad proseka poljoprivrede Srbije i privrede Zapadnobačkog okruga.

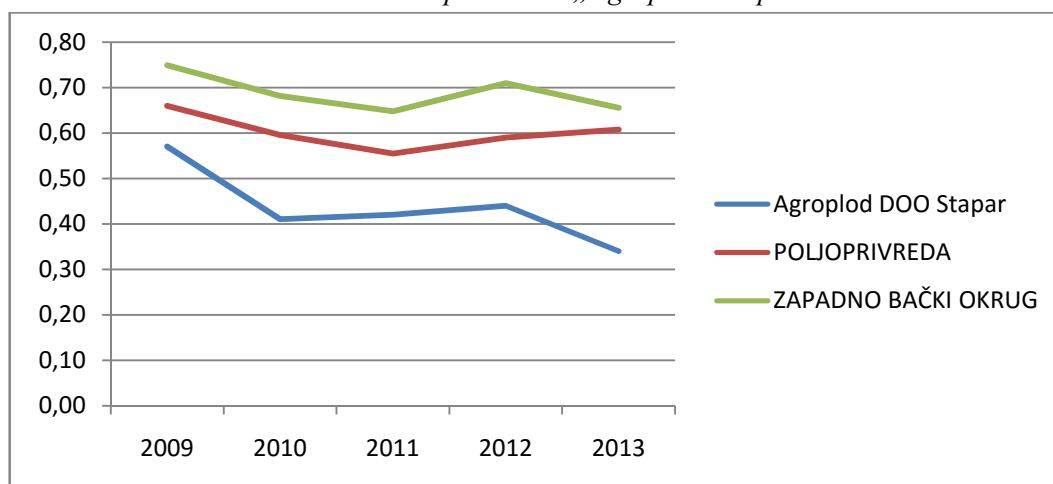
Grafikon 57. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Agrooffice” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Posmatrajući ubrzani racio likvidnosti kod preduzeća „Agrooffice” Bački Brestovac uočeno je da je ono imalo nad prosečni racio 2009. godine kada je gotovinom i potraživanjima dva puta pokrivalo kratkoročne obaveze i kada je preduzeće poslovalo likvidno do 2013. godine kada je brzim obrtnim sredstvima moglo biti pokriveno svega 20% kratkoročnih obaveza. Ovo preduzeće je svoj intezivni investicioni ciklus ostvarivalo na teret obrtnih sredstava, što je izazvalo povećanu nelikvidnost praćeno kroz oba pokazatelja likvidnosti.

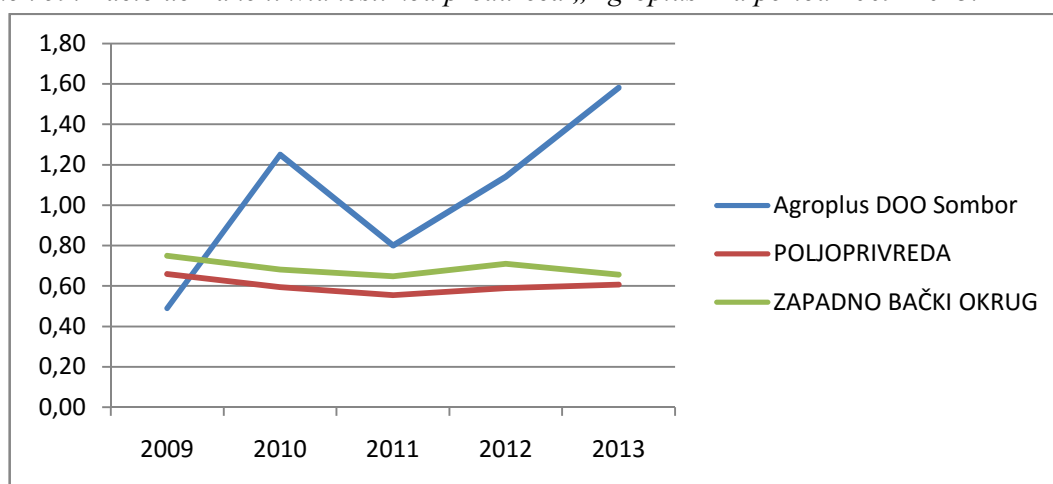
Grafikon 58. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Agroplod” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroplod” Stapar ima stabilan ubrzani racio ubrzane likvidnosti u toku celog posmatranog perioda, koji je ispod proseka poljoprivrede Srbije i ispod proseka privrede Zapadnobačkog okruga, sa kojim ovo preduzeće održava pozitivnu likvidnost. Visok nivo kratkoročnih obaveza iz poslovanja, pa i finansijskih obaveza, koje dospevaju u tekućoj godini posledica su ozbiljnih investicija, koje ovo preduzeće ima u celokupnom posmatanom periodu a koje se delom finansiraju i iz kratkoročnih pozajmljenih izvora i doprinose niskom koeficijentu ubrzane likvidnosti.

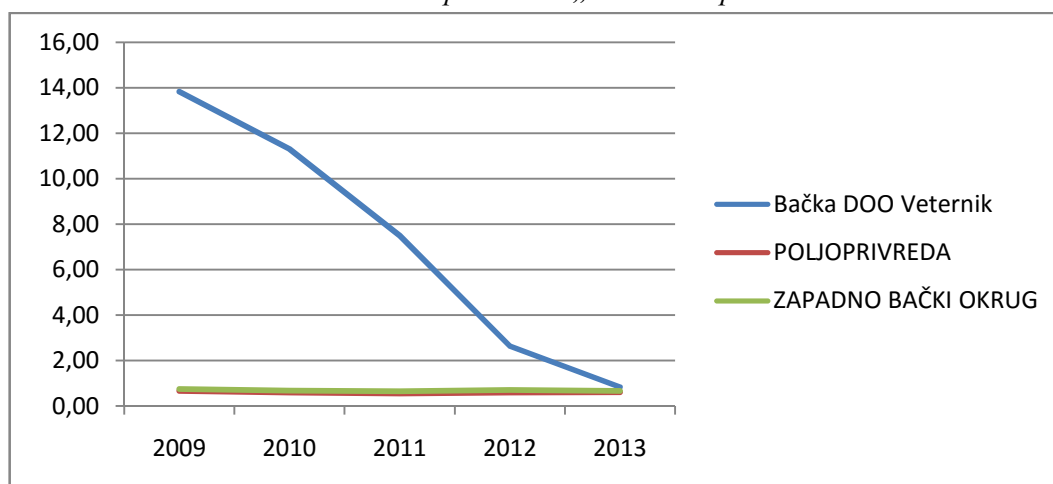
Grafikon 59. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Agroplus” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agroplus” Sombor je preduzeće koje beleži napredak u koeficijentu ubrzane likvidnosti i koje je od preduzeća sa ispod prosečnim raciom ubrzane likvidnosti u 2009. godini. U ostalim godinama je beležilo racio ubrzane likvidnosti iznad proseka u nivou preporučenih koeficijenata.

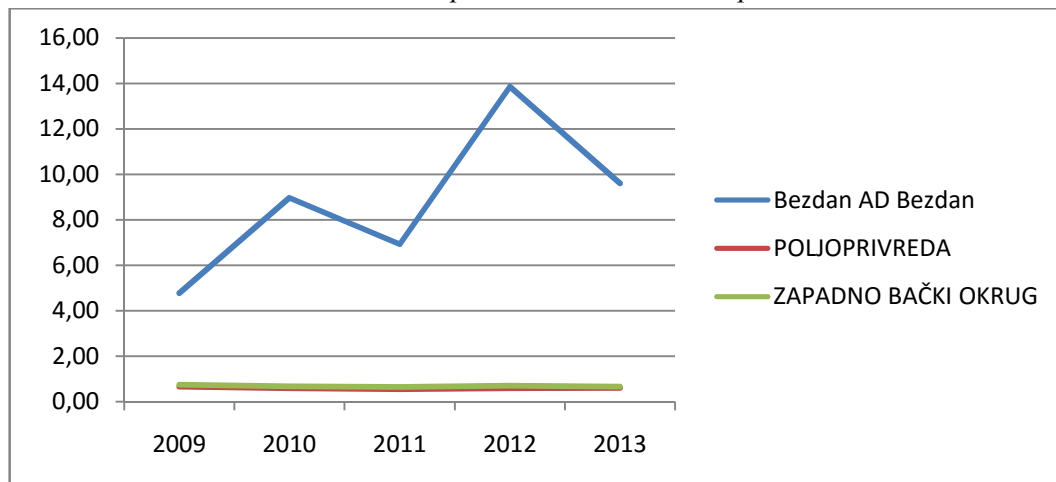
Grafikon 60. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Bačka” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Bačka” Veternik slično kao i kod opšteg racia likvidnosti i ubrzani racio likvidnosti u prvoj posmatranoj godini je imao visok koeficijent, koji je uticao na prosek posmatranih preduzeća, ali koji iz godine u godinu beleži pad i u 2012. godini u odnosu na prethodnu godinu bio manji skoro za 3 puta a u poslednjoj posmatranoj godini, i ako je ostao iznad proseka poljoprivrede Srbije i proseka preduzeća Zapadnobačkog okruga, spao ispod preporučene veličine koeficijenata ubrzane likvidnosti.

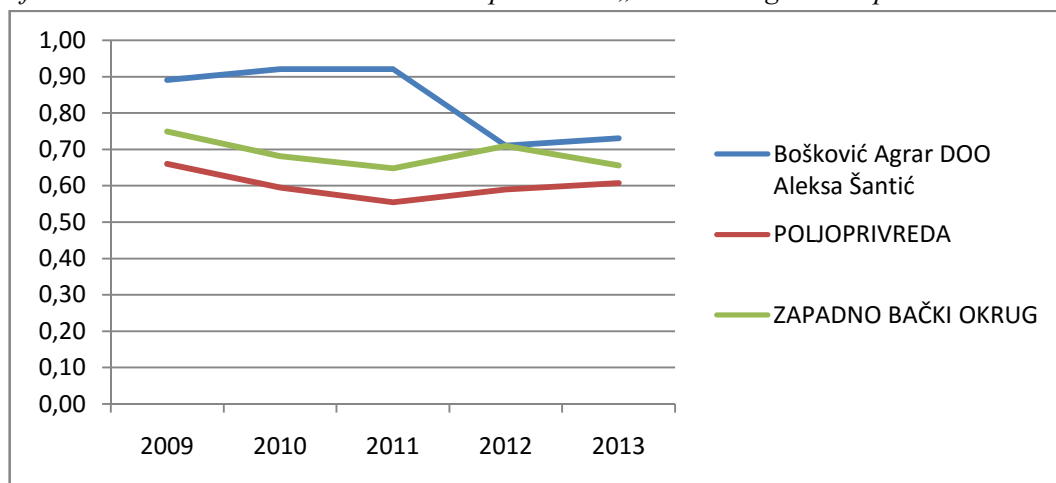
Grafikon 61. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Bezdan“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Bezdan“ koeficijent ubrzane likvidnosti je daleko iznad proseka poljoprivrede Srbije i privrede Zapadnobačkog okruga u svim posmatranim periodima, čak toliko da je 2012. godine dostigao nivo od 23 puta iznad proseka poljoprivrede Srbije i 19,5 puta iznad proseka preduzeća Zapadnobačkog okruga.

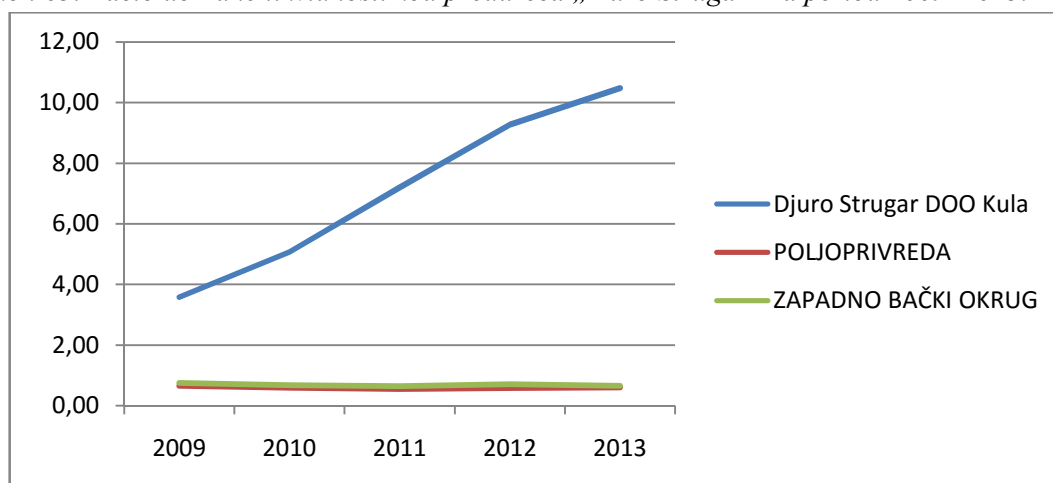
Grafikon 62. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Bošković Agrar“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bošković Agrar“ ima ubrzani racio likvidnosti nešto iznad proseka posmatranih preduzeća i poljoprivrede Srbije, a malo ispod preporučenog racia ubrzane likvidnosti.

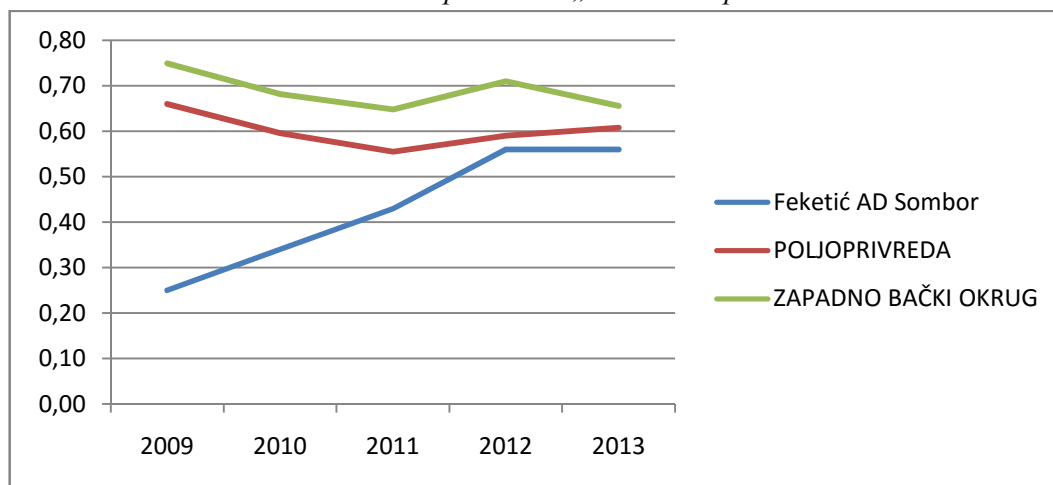
Grafikon 63. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Đuro Strugar” za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Đuro Strugar” je preduzeće koje beleži stalni rast ubrzanog racia likvidnosti iz godine u godinu s tim da je to preduzeće u kojem je utvrđeni racio ubrzane likvidnosti garantuje sigurnu likvidnost, i povećava se iz godine u godinu da bi dosegla nivo u kojem je gotovinom i potraživanjima 10,48 puta pokrivena kratkoročne obaveze.

Grafikon 64. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Feketić” za period 2009–2013.

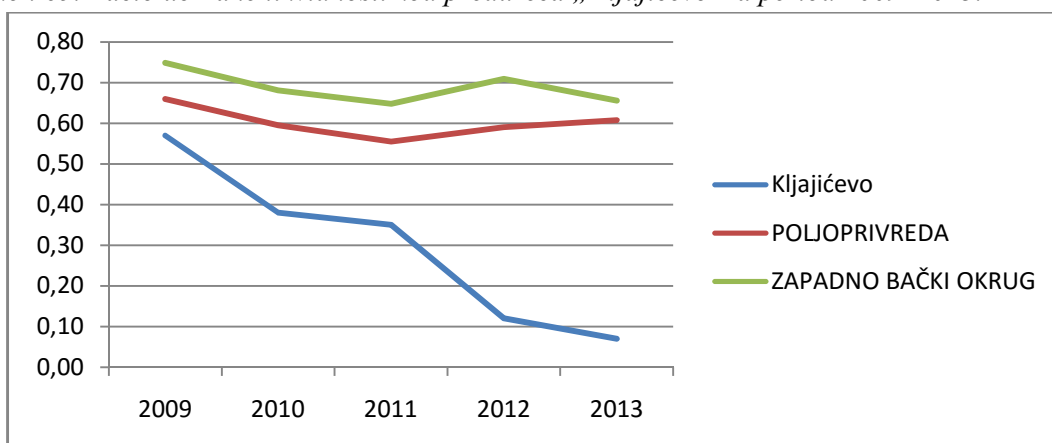


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Feketić” je svoju ukupnu likvidnost bazirao na rigoroznoj likvidnosti, jer je nivo zaliha daleko ispod nivoa prosečnih potraživanja u celokupnom posmatranom periodu i nije imao značajan uticaj na koeficijent ubrzane likvidnosti. Koeficijent ubrzane likvidnosti kod ovog preduzeća u celokupnom posmatranom periodu je ispod proseka poljoprivrede Srbije i privrede Zapadnobačkog okruga.



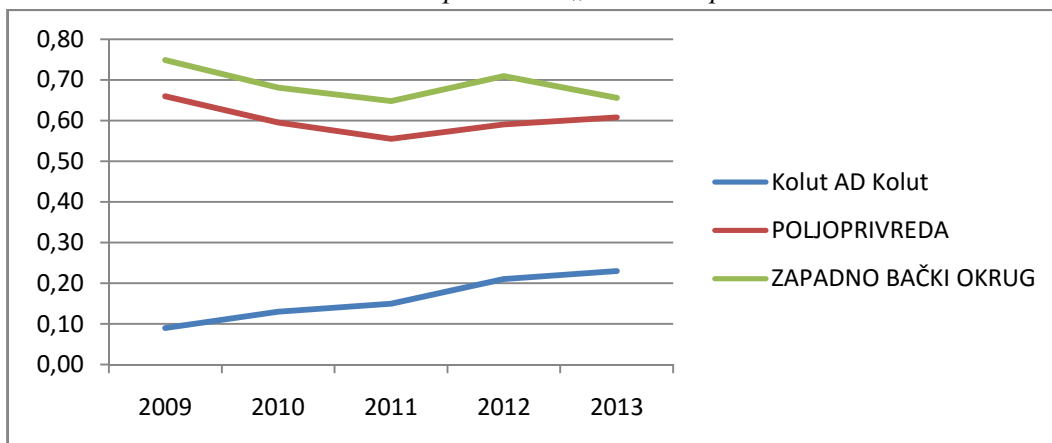
Grafikon 65. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Kljajićevo“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Kljajićevo” svoju likvidnost reguliše pomoću nivoa zaliha, tako da je koeficijent ubrzane likvidnosti daleko ispod proseka poljoprivrede Srbije i posmatranih preduzeća, dok je koeficijent opšte likvidnosti iznad tog proseka. Zalihe kod ovog preduzeća imaju konstantan i stabilan nivo, dok se potraživanja i gotovina smanjuju iz godine u godinu. Kod ovog preduzeća, i ako je ubrzani racio likvidnosti ispod proseka grane, ne može se govoriti o problemima likvidnosti, već više o načinu poslovanja. Ovo preduzeće svoj biznis model bazira na činjenici da raspolaže berzanskim robama, koje drži na zalihama i čuva. Robu prodaje kad je potrebno za obezbeđenje likvidnosti, za avanse, i time reguliše likvidnost preduzeća. Kod ovakvog načina poslovanja profitabilnost se stavlja u drugi plan, a prioritet se daje obezbeđenju potrebnih novčanih sredstava kada su potrebna (načelo likvidnosti).

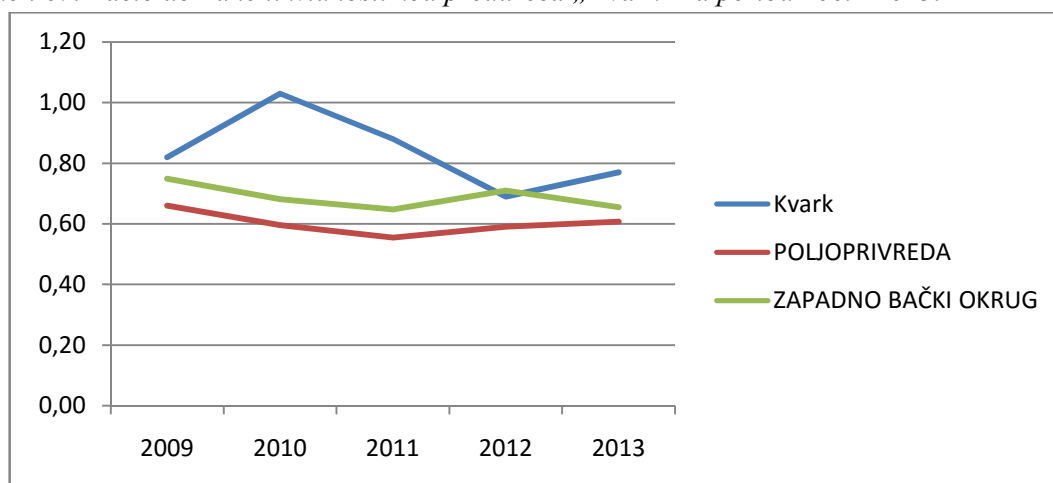
Grafikon 66. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Kolut“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Kolut” se primećuje da u svom poslovanju, kroz posmatrani period, gubi kontrolu kada je u pitanju likvidnost. S jedne strane, ima pad nivoa zaliha, posebno u 2013. godini, skromno povećanje potraživanja i gotovine, ali i izrazit porast kratkoročnih obaveza, koje su preduzeće dovele do nelikvidnosti u poslovanju. To se ispoljava u koeficijentu ubrzane likvidnosti koji je daleko manji od proseka grane i proseka posmatranih preduzeća Zapadnobačkog okruga a koji očigledno govori o ozbiljnim problemima u likvidnosti ovog preduzeća.

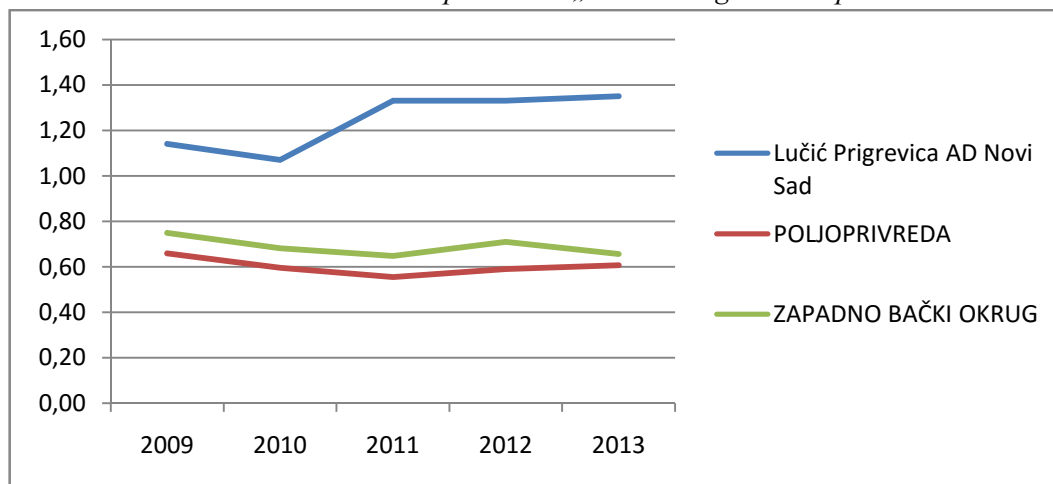
Grafikon 67. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Kvark“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Kvark“ je preduzeće čiji se pokazatelji ubrzanog racia likvidnosti kreću malo iznad nivoa poljoprivrede Srbije i privrede Zapadnobačkog okruga, ali ispod teorijski preporučenog koeficijenta. Stabilan nivo potraživanja, uz povećanje zaliha praćeni većim povećanjem kratkoročnih obaveza iz poslovanja, doveli su do pada ovog pokazatelja. Razlozi za to mogu se pronaći u kontinuiranom investiranju, bez obzira na nivo postignute dobiti.

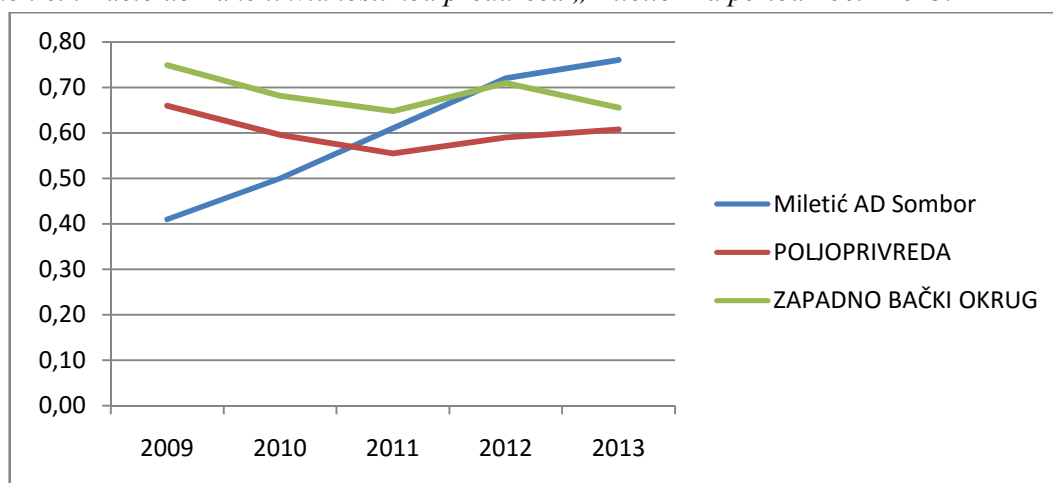
Grafikon 68. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Lučić“ Prigrevicaza period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Lučić“ Prigrevica svoju likvidnost održava kroz stabilan nivo potraživanja u celokupnom posmatranom periodu i zbog toga je ubrzani racio likvidnosti iznad proseka posmatranih prosečnih pokazatelja i teorijski postavljenog kriterijuma.

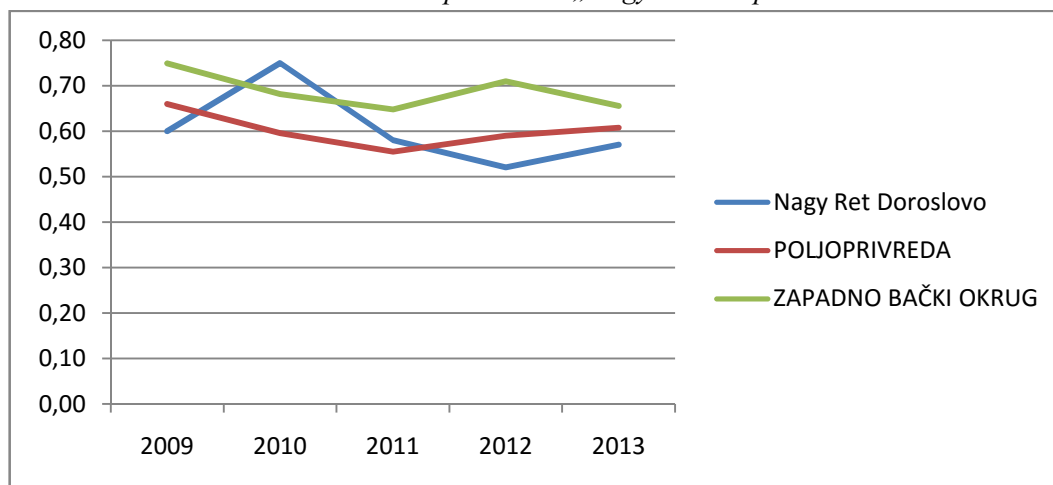
Grafikon 69. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Miletić“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Miletić“ beleži blagi rast pokazatelja ubrzane likvidnosti u posmatranom periodu tako da je u prve dve posmatrane godine ispod posmatranih proseka, a u poslednje tri godine iznad, ali koeficijent nije dosegao nivo teorijski preporučenih koeficijenata, tako da ovo preduzeće deli sudbinu (ne)likvidnosti poljoprivrede Srbije.

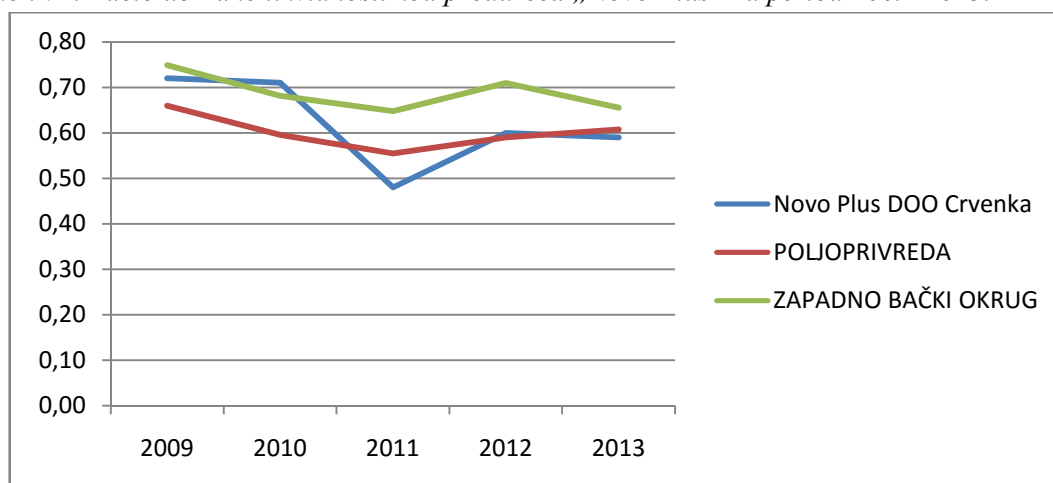
Grafikon 70. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Nagy Ret“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Nagy Ret“ Doroslovo u celokupnom posmatranom periodu ima ispod prosečan posmatrani racio ubrzane likvidnosti i standardni problem u likvidnosti poslovanja bez značajnih promena u strukturi brzih i obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza.

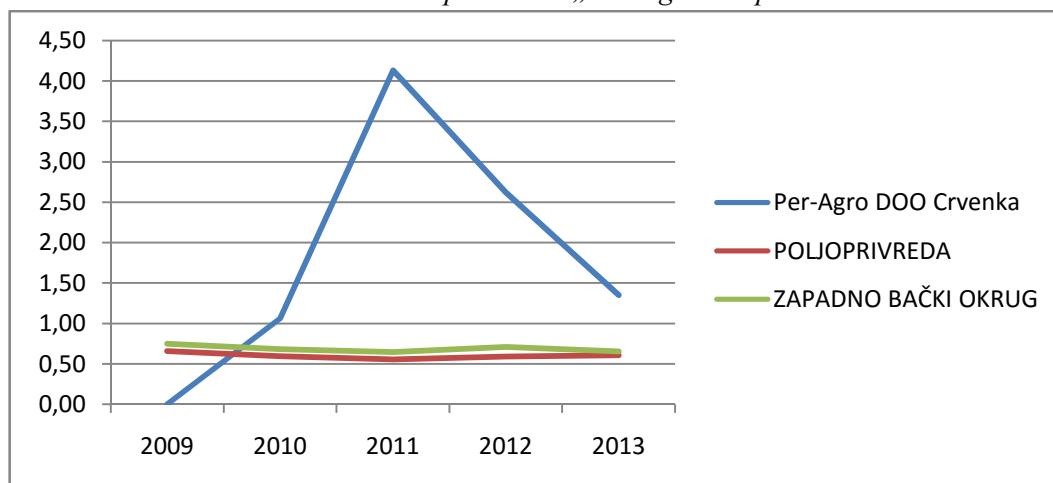
Grafikon 71. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Novo Plus“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Novo Plus“ je preduzeće sa pokazateljima ispod proseka sa kojima se održava nelikvidnost u toku celokupnog posmatranog perioda bez značajnih promena.

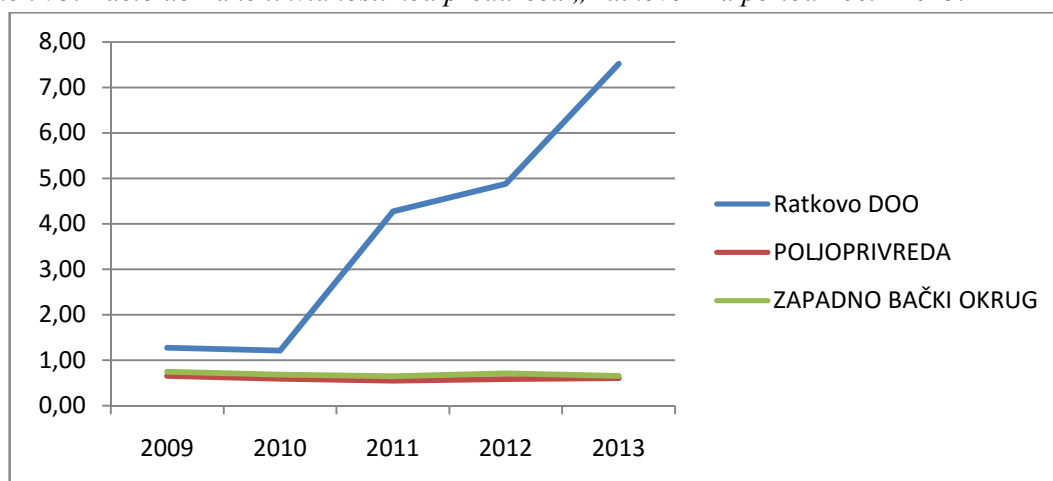
Grafikon 72. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Per-Agro“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Per-Agro“ ima rast koeficijenata ubrzane likvidnosti izrazito ispoljen 2011. godini kada je došlo do rasta potraživanja plasmana i gotovine, kao i rasta potraživanja, a do značajno manjeg povećanja kratkoročnih obaveza, što je u tom momentu uslovalo rast ovog koeficijenta, a u narednom poslovanju njegov vrlo dinamičan pad, ali je koeficijent ubrzane likvidnosti i dalje iznad posmatranih proseka.

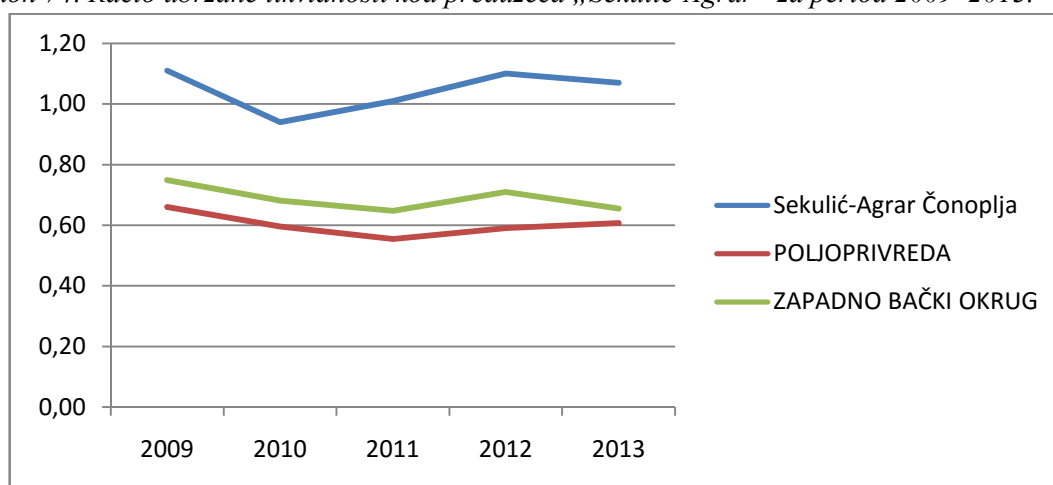
Grafikon 73. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Ratkovo“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Ratkovo“ je preduzeće sa odličnim koeficijentom ubrzane likvidnosti, koji iz godine u godinu prati nad prosečan rast koji govori o ukupnom pozitivnom poslovanju ovog preduzeća koje zadržanu dobit ostavlja u obrtnim sredstvima i to uglavnom u gotovini, a manjim delom i u kvalitetnim potraživanjima.

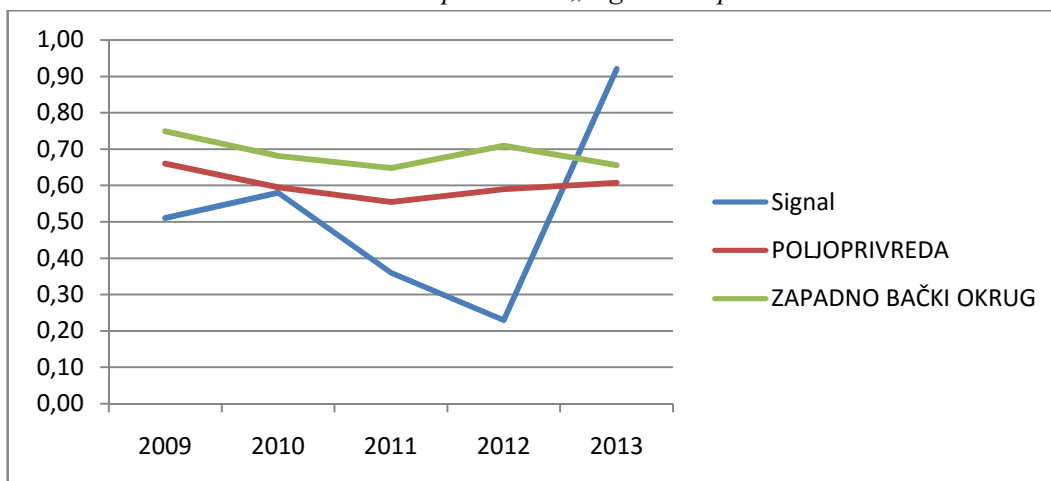
Grafikon 74. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Sekulić-Agrar“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Sekulić-Agrar“ Čonoplja u celokupnom posmatranom periodu ima stabilan koeficijent ubrzane likvidnosti čak iznad teorijski postavljenog proseka, a i iznad proseka poljoprivrede Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Kod ovog preduzeća likvidnost se bazira na potraživanjima dok je nivo zaliha na konstantno malom nivou.

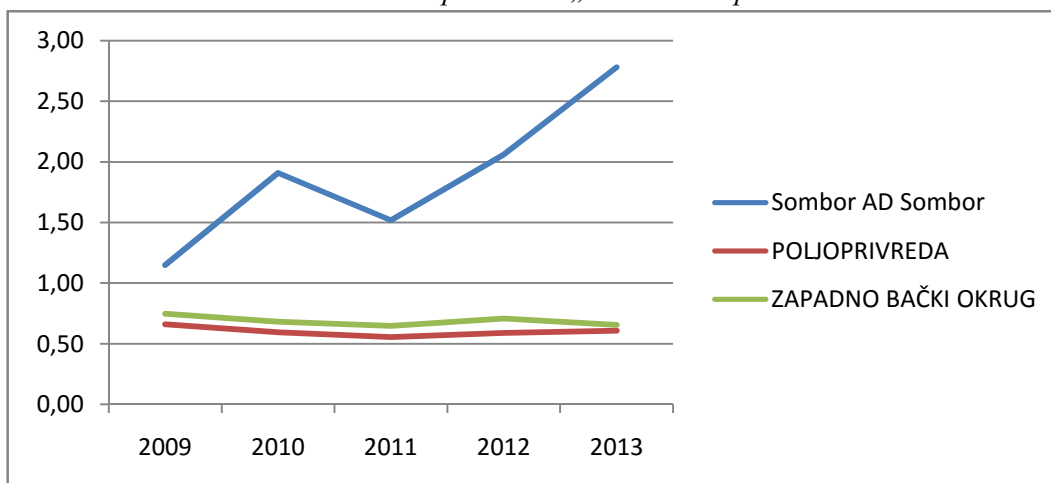
Grafikon 75. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Signal“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Signal“ Odžaci od prve posmatrane godine nema usaglašena kratkoročna sredstva sa kratkoročnim obavezama, koja se ispoljavaju i u ispod prosečnom raciu kratkoročne likvidnosti, a koja su između ostalog izazvana investicijom u dugoročne finansijske plasmane. Ovo investiranje delom je pokriveno iz kratkoročnih izvora, što je uslovalo ovako niske koeficijente opšte i ubrzane likvidnosti.

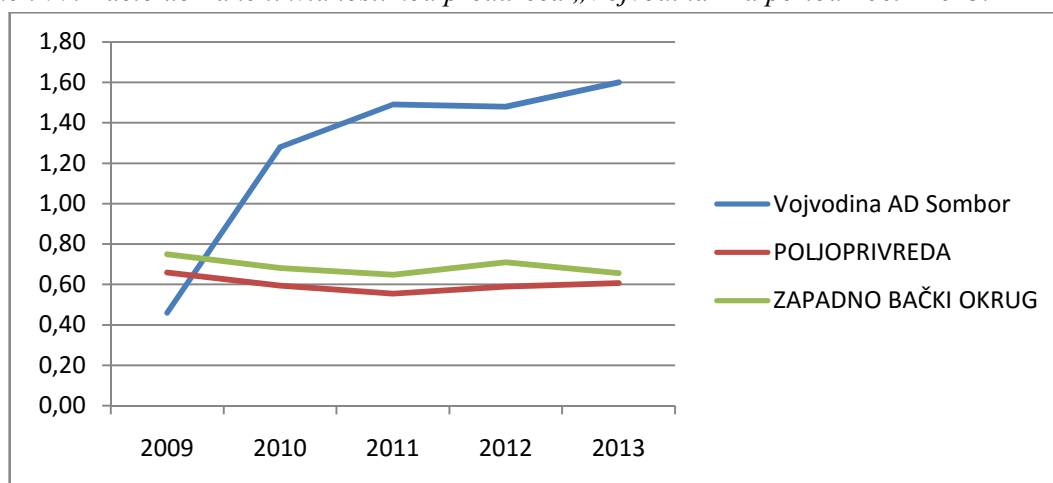
Grafikon 76. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Sombor“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Sombor“ ima nad prosečne koeficijente ubrzane likvidnosti, koji doprinose da grupa preduzeća u okviru „Agribusiness partnera“ posluje likvidno.

Grafikon 77. Racio ubrzane likvidnosti kod preduzeća „Vojvodina“ za period 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Vojvodina“ je takođe član ABP čiji koeficijenti ubrzane likvidnosti imaju trend poboljšanja u posmatranom periodu i u poslednje četiri godine su kako iznad proseka poljoprivrede i preduzeća Zapadnobačkog okruga, tako i iznad teorijski postavljenih normi.

Po godinama praćeni pokazatelji rigoroznog racia likvidnosti imali su sledeći trend.

U 2009. godini ubrzani racio likvidnosti iznad proseka poljoprivrede i proseka svih preduzeća Zapadnobačkog okruga imalo je 10 posmatranih preduzeća ili 40%. Jedno preduzeće je u rangu proseka, što predstavlja 4%, za jedno preduzeće nismo imali pokazatelje, a 52% posmatranih preduzeća je u 2009. godini iskazalo pokazatelje ubrzane likvidnosti ispod proseka.

U 2010. godini, 16 posmatranih preduzeća ili 64% je imalo racio ubrzane likvidnosti iznad proseka poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga, dok je 9 posmatranih preduzeća (34%) imalo taj racio ispod posmatranih proseka.

U 2011. godini, 16 preduzeća, ne istih kao iprethodne godine, je imalo racio ubrzane likvidnosti iznad posmatranih proseka, što čini 64%, za dva preduzeća možemo reći dasu pokazatelje imali u okviru proseka poljoprivrede i preduzeća Zapadnobačkog okruga, dok je 7 preduzeća ili 28% imalo taj koeficijent ispod proseka.

U 2012. godini, 13 preduzeća je imalo koeficijent ubrzane likvidnosti iznad proseka, što predstavlja 52% pad u odnosu na prethodnu godinu, dok 2 preduzeća i dalje imaju u okviru posmatranih pokazatelja koeficijente, dok 10 preduzeća ima posmatrani koeficijent ispod proseka.

U 2013. godini, 17 preduzeća ima pokazatelj ubrzane likvidnosti iznad proseka poljoprivrede Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga, što predstavlja 68% i prikazuje stabilan trend povećanja broja preduzeća, koja imaju ovaj koeficijent iznad proseka poljoprivrede i privrede Zapadnobačkog okruga i ukazuju na činjenicu stabilnosti i bolje likvidnosti srednjih poljoprivrednih preduzeća u odnosu na prosek grane i u odnosu na ostale delatnosti na istoj, posmatranoj teritoriji.

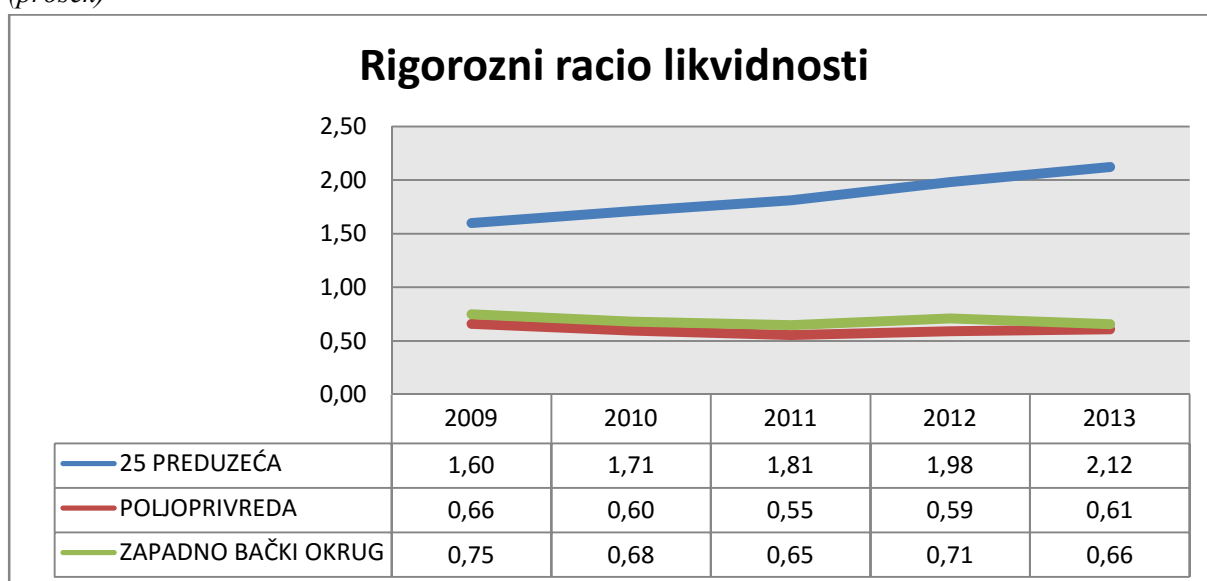
Srednja poajoprivredna preduzeća u posmatranom periodu u proseku imaju daleko veći stepen likvidnosti od grane poljoprivrede i preduzeća Zapadnobačkog okruga. Pozitivna činjenica predstavlja i to što je u prvoj godini posmatranja, 9 preduzeća imalo koeficijent



ubrzane likvidnosti iznad teorijski postavljene norme, a u kasnijim godinama se taj broj povećao na 10–11 posmatranih preduzeća. Neujednačenu dinamiku ovih kretanja racia opšte likvidnosti, koji se kreće do 3,1 u 2013. godini, neujednačen rast pokazatelja ubrzane likvidnosti koji ima kontinuirani porast, a u 2013. godini dostiže prosek za posmatrana preduzeća od 2,12, može se pripisati nivou zaliha i strategiji prodaje zaliha koje vidno utiču na koeficijente likvidnosti i na taj način i na profitabilnost preduzeća. Strategija prodaje zaliha gotovih proizvoda, u momentu kada cene poljoprivrednih proizvoda dostižu najbolju cenu, doprinosi likvidnosti poljoprivrednih preduzeća.

Tu korelaciju i strategiju prodaje zaliha kao bitnog elementa, kako za likvidnost tako i za profitabilnost, biće prikazano u istraživanjima.

Grafikon 78. Kretanja rigoroznog racia likvidnosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



Izvor: Kalkulacija autora

Pokazatelji likvidnosti imaju za cilj da ukažu na sposobnost preduzeća da servisira dospele obaveze plaćanja, uz održavanje potrebne strukture sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta.

### 3.2.1.3. NETO OBRтна SREDSTVA I NETO OBRтNI FOND

Neto obrtna sredstva predstavljaju apsolutnu razliku između obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza (Veselinović, Vunjak, 2014, str. 224).

$$\textit{neto obrtna sredstva} = \textit{obrtna sredstva} - \textit{kratkoročne obaveze}$$

Neto obrtni fond predstavlja apsolutnu razliku između dugoročnih izvora finansiranja i stalnih sredstava. Neto obrtna sredstva i neto obrtni fond su potpuno isti pokazatelji, jedino se razlikuje način na koji se iskazuju. Neto obrtni fond grubo pokazuje neke potencijalne rezerve gotovine u preduzeću, naravno ukoliko je obrtna imovina veća od kratkoročnih obaveza.

***neto obrtni fond = dugoročni izvori finansiranja – dugoročno vezana sredstva***

Neto obrtni fond je kategorija čija optimalna veličina nije precizno teorijski definisana i u osnovi treba da je pozitivan. Optimalan bi bio onaj iznos koji omogućava optimalne poslovne rezultate sa aspekta rentabilnosti poslovanja tj. omogućava najveću profitabilnost uz nesmetano izvršenje dospelih obaveza, likvidnost, u celokupnom posmatranom poslovanju stvarajući na taj način i osnov za buduće pozitivne finansijske rezultate.

Tabela 32. Neto obrtna imovina svih 25 preduzeća sa prosekom

	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	13.588	15.834	36.384	63.544	76.893
Agroglobe-Agrar	-84.842	-106.402	-108.788	-71.556	-116.759
Agrolika	56.711	87.111	167.039	195.669	210.425
Agro-MV	45.430	60.132	95.862	107.766	130.713
Agrooffice	44.037	30.630	74.948	366	-187.315
Agroplod	3.694	-1.376	18.447	30.143	18.347
Agroplus	5.401	85.943	84.293	110.048	193.210
Bačka	121.837	234.084	302.874	280.615	-41.287
Bezdan	271.591	504.268	499.085	672.368	989.863
Bosković Agrar	675	9.015	11.358	-7.707	412
Đuro Strugar	542.937	663.010	1.106.215	1.511.654	1.216.445
Feketic	-215.657	-266.211	-245.630	-117.705	-89.372
Kljajicevo	67.843	69.304	81.110	43.987	56.279
Kolut	5.276	21.194	1.414	-46.769	-297.528
Kvark	81.644	182.864	158.624	107.716	168.979
Lučić Prigrevica	309.057	461.358	604.266	552.829	606.595
Miletić	-120.690	-127.865	-146.455	-86.830	21.741
Nagy Ret	-2.199	-5.251	-7.719	-11.384	-8.886
Novo Plus	-2.071	-17.729	-30.456	-8.749	-18.263
Per Agro		21.529	619.362	679.639	434.010
Ratkovo	111.981	119.761	273.276	332.912	458.751
Sekulic-Agrar	20.614	11.744	11.932	29.021	26.064
Signal	-131.205	-116.826	-156.495	-141.472	66.001
Sombor	130.019	307.618	297.202	307.196	352.749
Vojvodina	-107.190	146.471	202.500	195.375	208.286
Prosek	48.686,71	95.608,40	158.025,92	189.147,04	179.054,12

Izvor: Kalkulacija autora

Analizirajući likvidnost preduzeća, apsolutni iznos neto obrtnih sredstava je značajan instrument za procenu likvidnosti preduzeća. Očekuje se da su obrtna sredstva uvek veća od kratkoročnih obaveza, jer se tu krije rezerva likvidnosti. Dobar je znak kada su obrtna sredstva pokrivena iz kapitala i dugoročnih obaveza. Rast neto obrtnih sredstava iz godine u godinu predstavlja indikator jačanja likvidnosti preduzeća. Od svih posmatranih preduzeća u celokupnom posmatranom periodu, negativnu neto obrtnu imovinu su imala preduzeća: „Agroglobe Agrar”, „Feketić”, „Nagy Ret” i „Novo Plus”. Preduzeće „Signal” je

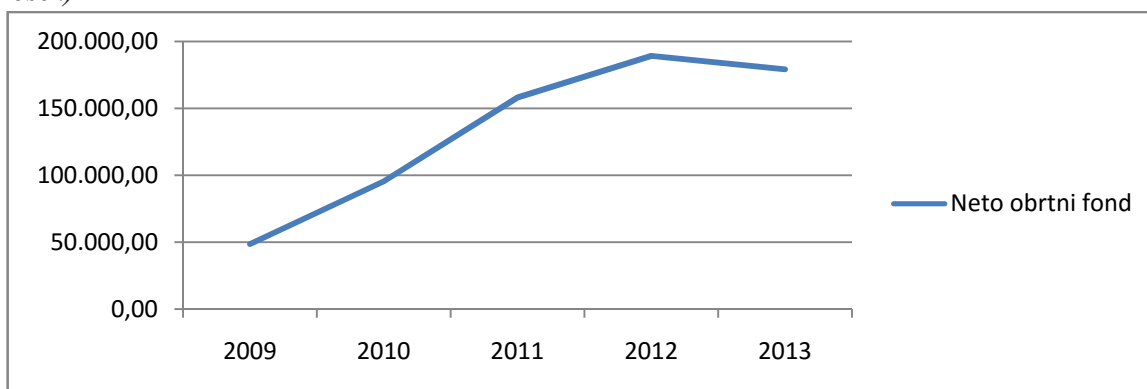
uspelo prodajom udela da u 2013. godini negativnu neto obrtnu imovinu pretvori u pozitivnu, kao i preduzeće „Miletić”, dok su preduzeća „Bačka” i „Kolut” svoju likvidnost poremetila u poslednjoj posmatranoj godini i kroz negativnu neto obrtnu imovinu.

Tabela 33. Neto obrtna sredstva (NOS) po godinama u 000 RSD za 25 posmatranih preduzeća (prosek)

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
<b>Neto obrtna sredstva</b>	48.686,71	95.608,40	158.025,92	189.147,04	179.054,12

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 79. Kretanje vrednosti neto obrtnih sredstava po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



Izvor: Kalkulacija autora

### 3.2.2. RACIO ZADUŽENOSTI

Predstavlja pokazatelj poslovanja, koji prati odnos pozajmljenih sredstava prema ukupnim izvorima. U osnovi se izražava kao odnos između dugoročnih obaveza i ukupne imovine i definiše koji deo imovine koji se finansira iz tuđih sredstva. Ta sva pozajmljena sredstva moraju i da se vrate sa pripadajućom kamatom. „U situaciji kada dobit raste, taj rast omogućava preduzeću da te obaveze ispuni prema zajmodavcu. U obrnutom slučaju, teret snose akcionari“ (Veselinović, Vunjak, 2014, str. 224). Kada nivo zaduženja doprinosi boljem ili lošijem ukupnom rezultatu poslovanja preduzeća, u tom slučaju radi se o uticaju finansijskog leveridža na poslovanje preduzeća.

## 3.2.2.1. RACIO UKUPNE ZADUŽENOSTI

$$\text{racio ukupne zaduženosti} = \text{ukupne obaveze/ukupna imovina}^{10}$$

Racio ukupne zaduženosti se dobija kao odnos ukupnih obaveza i ukupne imovine jednog preduzeća.

Tabela 34. Racio ukupne zaduženosti svih 25 preduzeća, prosek poljoprivrede, prosek posmatranih preduzeća i prosek privrede Zapadnobačkog okruga

RACIO UKUPNE ZADUŽENOSTI	2009	2010	2011	2012	2013
Agrodunav	0,40	0,43	0,74	0,54	0,55
Agroglobe Agrar DOO Apatin	1,06	0,68	0,60	0,55	0,45
Agrolika Bački Gračac	0,21	0,18	0,13	0,10	0,08
Agro-MV Sivac	0,60	0,60	0,52	0,51	0,24
Agrooffice DOO Bački Brestovac	0,46	0,65	0,59	0,63	0,67
Agroplod DOO Stapar	0,53	0,68	0,54	0,48	0,59
Agroplus DOO Sombor	0,31	0,33	0,28	0,24	0,16
Bačka DOO Veternik	0,01	0,71	0,87	0,82	0,66
Bezdan AD Bezdan	0,03	0,04	0,05	0,02	0,04
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	0,92	0,95	0,92	0,88	0,85
Đuro Strugar DOO Kula	0,20	0,15	0,11	0,10	0,03
Feketić AD Sombor	0,61	0,79	0,77	0,74	0,71
Kljajićevo	0,41	0,37	0,27	0,40	0,32
Kolut AD Kolut	0,78	0,81	0,58	0,68	0,60
Kvark	0,82	0,60	0,61	0,54	0,47
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	0,65	0,69	0,70	0,41	0,39
Miletić AD Sombor	0,66	0,72	0,74	0,68	0,54
Nagy Ret Doroslovo	0,99	0,98	0,97	0,97	0,97
Novo Plus DOO Crvenka	0,98	0,98	0,93	0,90	0,92
Per-Agro DOO Crvenka	/	0,18	0,19	0,26	0,50
Ratkovo DOO	0,06	0,14	0,08	0,07	0,05
Sekulić-Agrar Čonoplja	0,80	0,84	0,83	0,80	0,74
Signal	0,87	0,87	0,81	0,56	0,36
Sombor AD Sombor	0,39	0,36	0,47	0,36	0,28
Vojvodina AD Sombor	0,73	0,56	0,49	0,48	0,39
POLJOPRIVREDA	0,46	0,56	0,58	0,57	0,53
ZAPADNOBAČKI OKRUG	0,65	0,78	0,73	0,77	0,76
PROSEK 25 PREDUZEĆA	0,56	0,57	0,55	0,52	0,46

Izvor: Kalkulacija autora

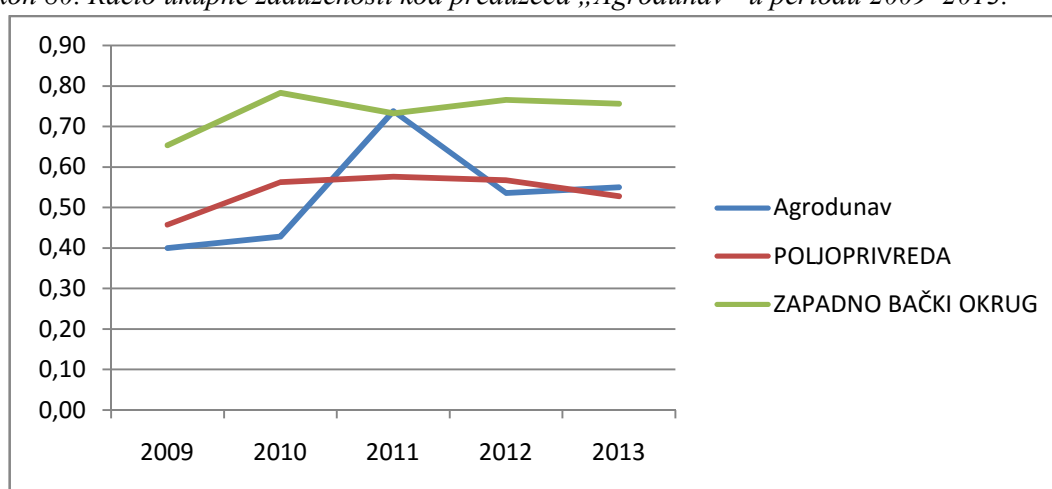
Teorijska postavka oko toga šta je optimalan nivo zaduženosti polazi od tradicionalnog finansijskog pravila da taj odnos treba da bude 1:1, odnosno da svoju aktivu preduzeće finansira pola iz sopstvenih sredstava, a pola iz pozajmljenih sredstava. Autor ove disertacije

<sup>10</sup> Ukupna imovina je uzeta iz bilansa kao zbir stalne i obrtne imovine.

se pridružuje savremenim finansijskim teorijama, koje govore da je dato pravilo nefleksibilno i da je osnova odnosa sopstvenog i tuđeg kapitala, posebno kod poljoprivrednih preduzeća srednje veličine, u funkciji nivoa ostvarene rentabilnosti tj. profitabilnosti i likvidnosti preduzeća.

Pošto je u posmatranom periodu došlo do očiglednog razvoja poljoprivrede sa tendencijom rasta vrednosti stalne imovine i ulaganja u nju tj. u osnovna sredstva, to teorijski zahteva i kretanje izvora sredstava u pravcu sopstvenog kapitala. Savremeni trendovi finansiranja idu ka tome da preduzeća iste ili slične delatnosti pokušavaju da idu u pravcu iste ili slične strukture sredstava. Rezultati istraživanja ukazuju na to koja je to struktura izvora sredstava, koja je dovela do najbolje profitabilnosti posmatranih preduzeća kroz posmatrani vremenski period.

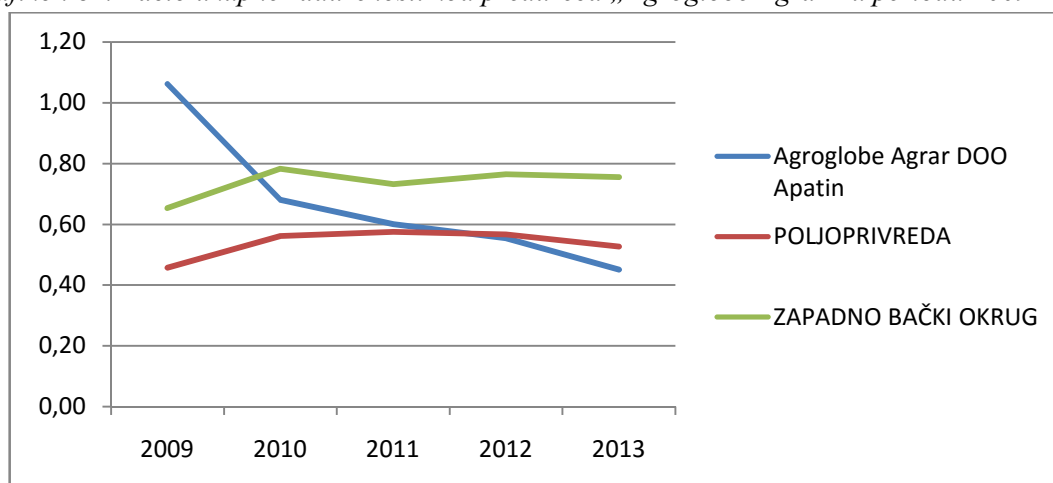
Grafikon 80. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Agrodunav” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Agrodunav” može se primetiti da se ovaj racio održava na nivou od približno 0,5 tokom čitavog posmatranog perioda, osim u 2011. godini kada je iznosio 0,74 a čemu je doprineo izrazito visok rast obrtne imovine, koji je pokriven pozajmljenim sredstvima. Dalje, može se uočiti da „Agrodunav” prati prosek poljoprivrede Srbije, ali se nalazi ispod proseka za Zapadnobački okrug.

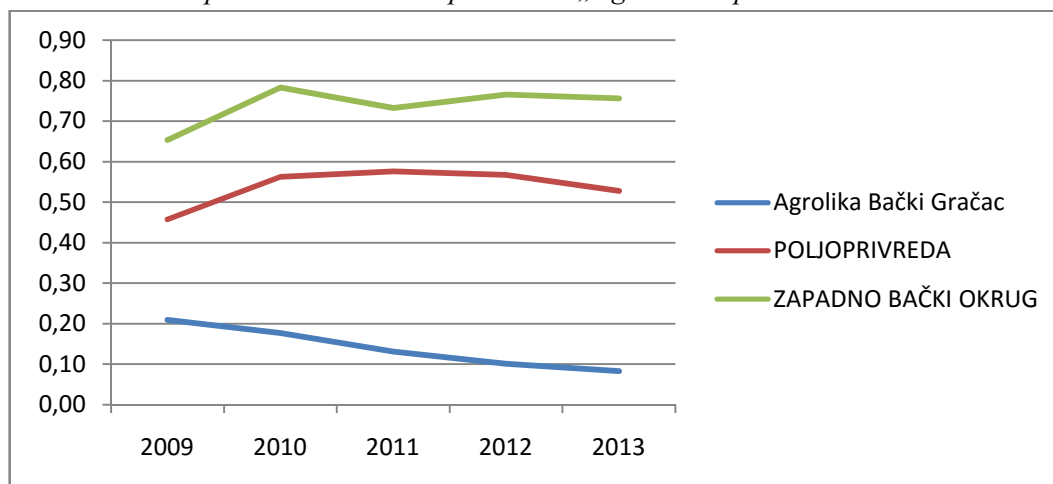
Grafikon 81. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Agroglobe Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroglobe Agrar” je ovaj ratio konstantno smanjivao i to sa 1,06 u 2009. godini na 0,45 u 2013. godini. Ovo preduzeće je u posmatranom periodu smanjivalo ovaj ratio zahvaljujući povećanju stalne imovine, ali je takođe i povećavalo obaveze. Međutim, značajniji rast imovine i ostvarene dobiti je uticao da „Agroglobe Agrar” ovaj pokazatelj svede na nivo ispod proseka poljoprivrede Srbije i Zapadnobračkog okruga. U poslednje dve posmatrane godine revalorizacijom osnovnih sredstava, preduzeće je povećalo udeo sopstvenih sredstava u izvorima i na taj način došlo do predstavljene pozitivne strukture.

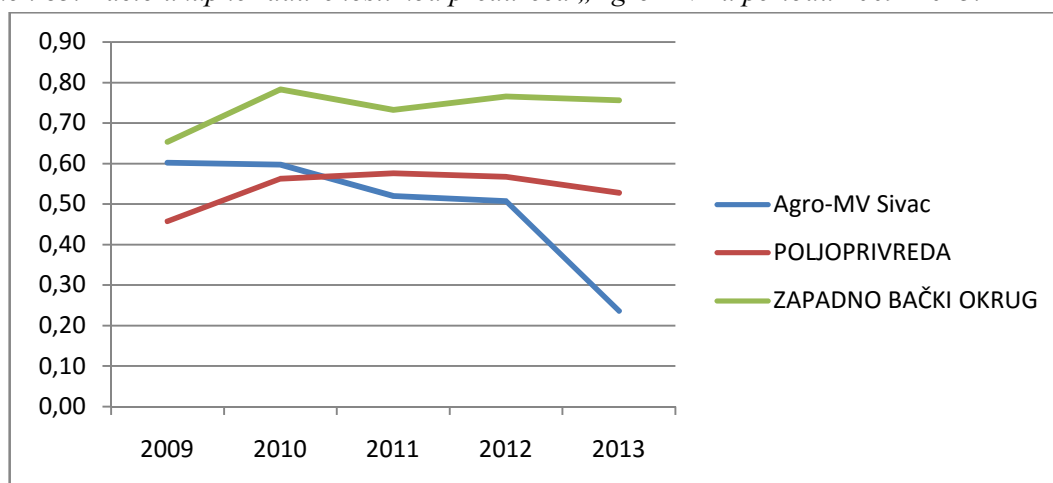
Grafikon 82. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Agrolika” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Racio ukupne zaduženosti se kod „Agrolike” iz Bačkog Gračaca nalazi značajno ispod proseka poljoprivrede Srbije i Zapadnobračkog okruga. Konstatno opadanje ovog pokazatelja (sa 0,21 u 2009. godini na 0,08 u 2013. godini) ukazuje na to da ovo preduzeće veoma mali deo imovine finansira iz tuđih sredstava, a takođe ima i nizak nivo obaveza kroz ceo posmatran period. Visok nivo stalnih sredstava pokriven iz sopstvenih izvora kapitala kroz celokupan posmatrani period sa stabilnom EBITDA maržom su doprineli da ovaj pokazatelj ima ovakvo kretanje.

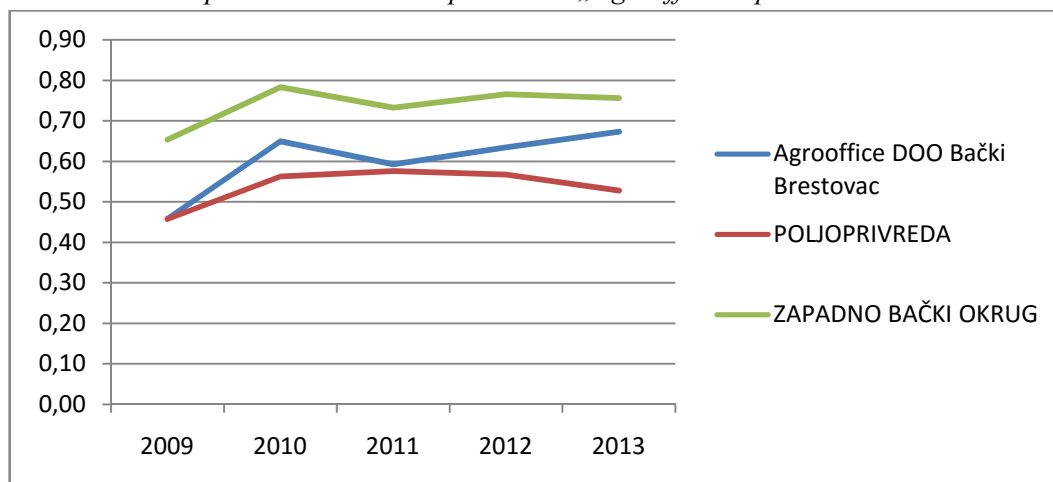
Grafikon 83. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Agro-MV” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod „Agro-MV” iz Sivca situacija je promenljiva, ali generalno pokazuje opadanje ukupne zaduženosti. Sa 0,60 u 2009. godini opada na 0,24 u 2013. godini, što predstavlja vrednost ispod poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga.

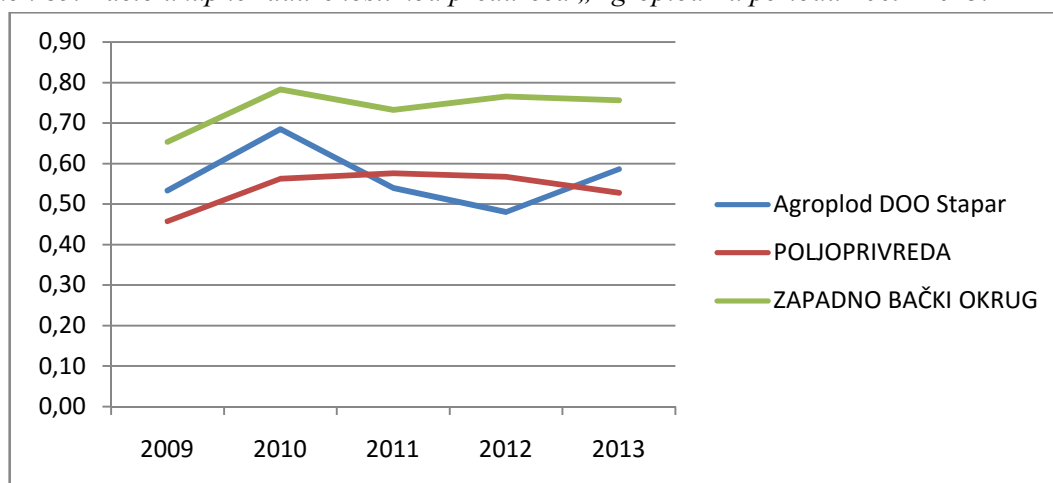
Grafikon 84. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Agrooffice” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agrooffice” iz Bačkog Brestovca ima drugačiju situaciju. Kod ovog preduzeća je prisutan konstantan rast zaduženosti, u manjim vrednostima. Sa prosekom od 0,60 kroz ceo posmatran period drži poziciju između proseka poljoprivrede i Zapadnobačkog okruga sa značajnim rastom imovine u poslednje dve godine posmatranog perioda.

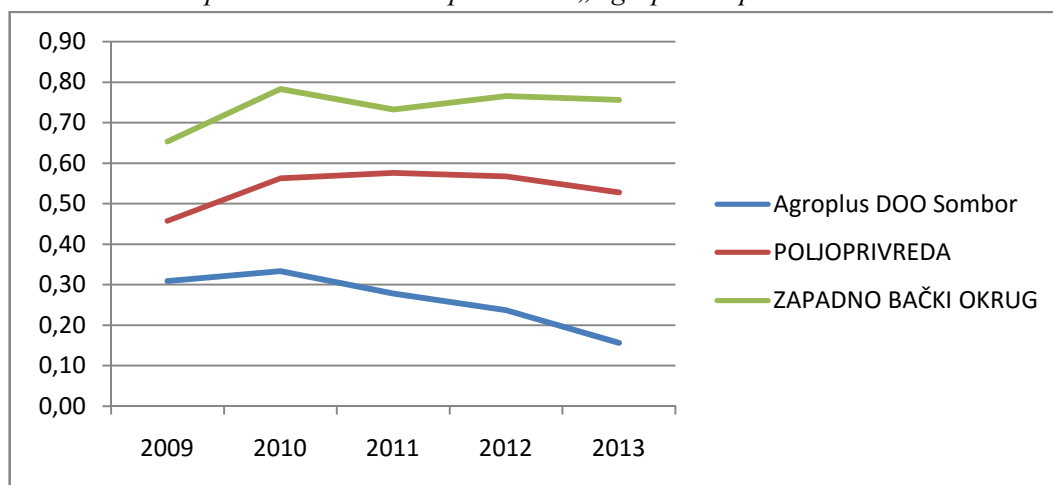
Grafikon 85. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Agroplod“ u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroplod“ iz Stapara generalno održava zaduženost na nivou proseka, kako u grupi posmatranih preduzeća, tako i na nivou poljoprivrede. U odnosu na 2010. godinu, kada je ovaj ovaj racio bio u padu sa 0,68 na 0,54 i 0,48 u 2011. i 2012. godine respektivno, u 2013. je neznatno povećan na 0,59. Međutim, „Agroplod“ se kroz ceo posmatrani period nalazi ispod proseka Zapadnobačkog okruga.

Grafikon 86. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Agroplus“ u periodu 2009–2013.

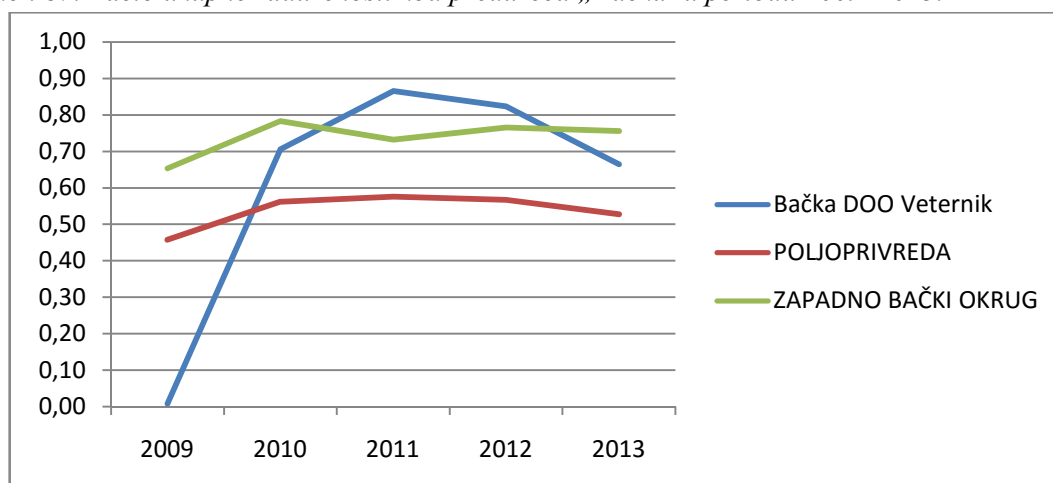


Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Agroplus“ evidentno je smanjenje obaveza iz godine u godinu u periodu 2009–2013. godina, što se i odražava na koeficijent ukupne zaduženosti, tako da je zaduženost kod ovog preduzeća niska i u 2013. godini iznosi 0,16. Ovo preduzeće oslikava dobru situaciju, koja se ogleda u tome da samo 16% aktive potpada pod obaveze i da vlasnici vladaju velikim delom sopstvene imovine.



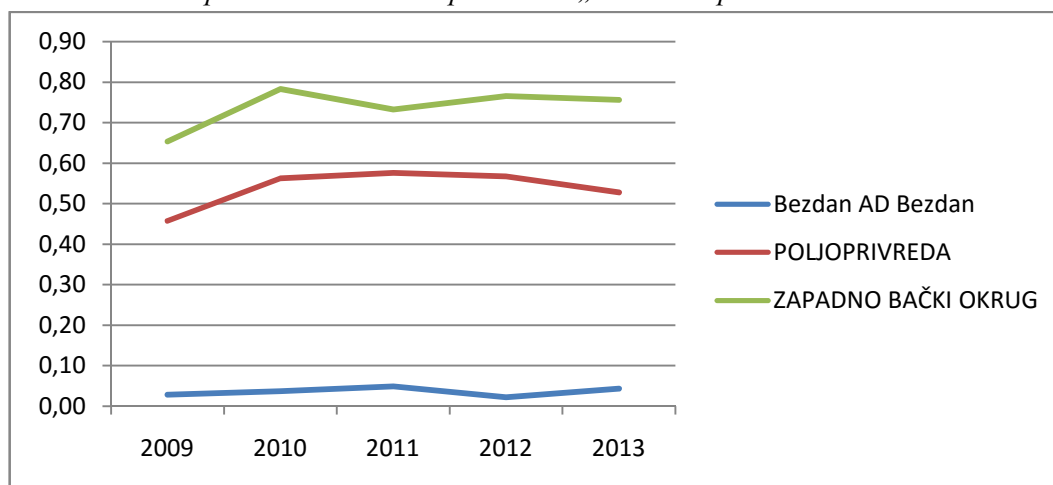
Grafikon 87. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Bačka” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bačka” imalo je racio zaduženosti od 0,01 na početku posmatranog perioda. Međutim, već u narednoj godini zaduženost se povećala na 0,71 usled značajnog povećanja obaveza. Takav trend se nastavio i u 2011. godini (0,87) i u 2012. godini (0,82); u 2013, dolazi do smanjenja na 0,66 što ga stavlja na poziciju između proseka poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga.

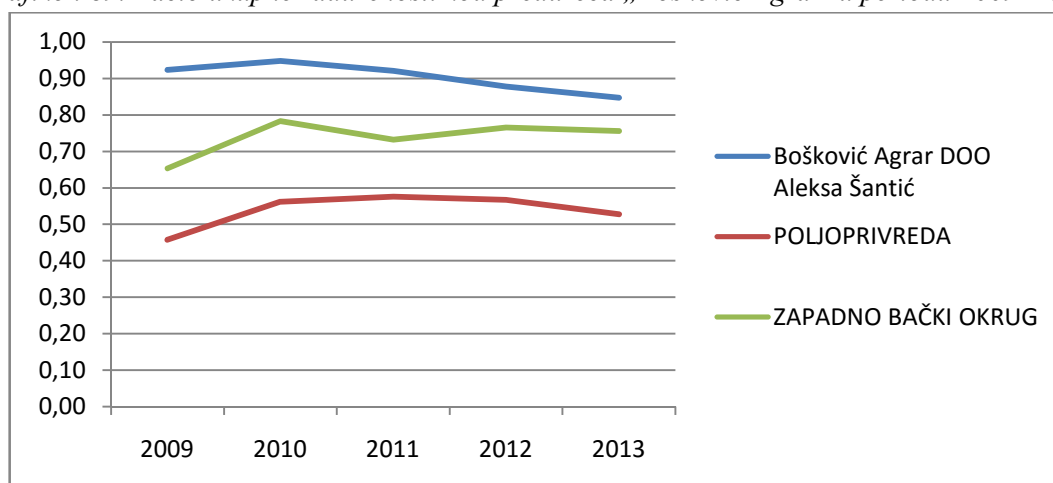
Grafikon 88. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Bezdan” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Bezdan” evidentan je nizak racio zaduženosti (u proseku 0,04) kroz ceo posmatran period i značajno ispod proseka poljoprivrede Srbije. Ovo je slučaj zahvaljujući niskom nivou obaveza, a visokoj stalnoj imovini, što odražava zdravu strukturu sredstava, koja se finansira iz sopstvenih izvora. Može se konstatovati da ovo preduzeće u potpunosti pripada svojim vlasnicima.

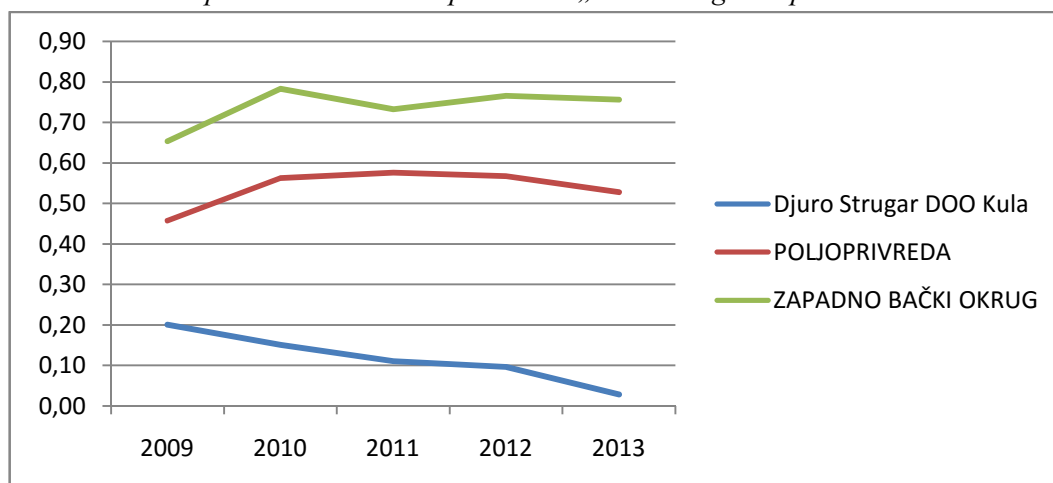
Grafikon 89. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Bošković Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bošković Agrar” održava racio zaduženosti na visokom nivou sa blagom tendencijom opadanja kroz posmatrani period. Na početku, u 2009. godini on iznosi 0,92 a na kraju posmatranog perioda ima poboljšanje i on iznosi 0,85 što i dalje nije dovoljno da bude na nivou proseka za Zapadnobački okrug, a samim tim i nivo poljoprivrede. Ovo preduzeće bi trebalo da smanji svoje obaveze koje u 2013. godini iznose čak 211 miliona RSD, što je previše za preduzeće sa skromnom stalnom imovinom. Ovo preduzeće rast aktive postiže kontinuiranim zaduživanjem i da bi ono zapravo pripadalo vlasnicima, moraju poslovati tako da otplate svoje obaveze i kapitalizuju imovinu preduzeća.

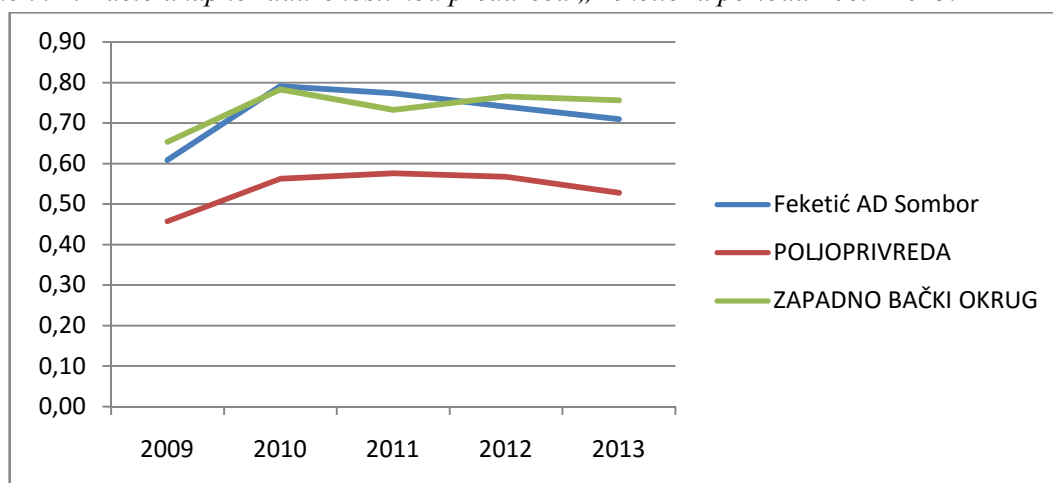
Grafikon 90. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Đuro Strugar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Đuro Strugar” iz Kule uočena je veoma povoljna struktura sredstava, što se svakako odražava i na ovaj racio, što ga stavlja ispod proseka Zapadnobačkog okruga i poljoprivrede Srbije. Takođe, zaduženost se smanjuje iz godine u godinu kroz posmatrani period (u 2013. godini on iznosi samo 0,03) što pokazuje da se ovo preduzeće skoro u potpunosti finansira iz sopstvenih izvora i zadužuje kratkoročno. Ovo je jedno od preduzeća čija imovina vođena u aktivni preduzeća u potpunosti pripada i vlasnicima preduzeća.

Grafikon 91. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Feketić” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Posmatrajući grafikon može se videti da poljoprivredno preduzeće „Feketić” veoma blisko prati prosek privrede Zapadnobačkog okruga i time odražava pravu sliku ovog pokazatelja u datom sektoru i okrugu. Zaduženost se održava na približno istom nivou sa blagim rastom u 2010. (0,79) i 2011. (0,77), ali pred kraj posmatranog perioda iznosi 0,71 usled smanjenja kratkoročnih obaveza u periodu 2012–2013. godina.

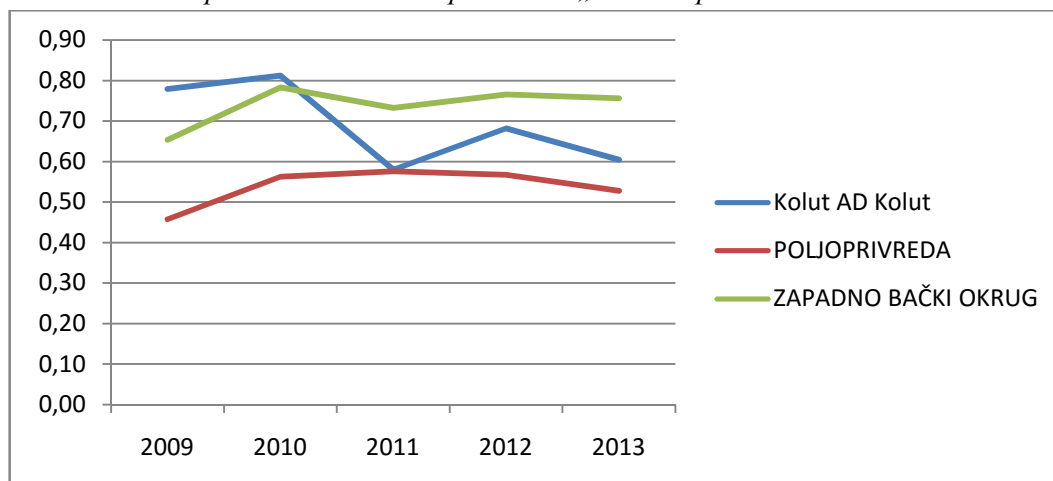
Grafikon 92. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Kljajićevo” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Kljajićevo” je preduzeće koje ima relativno stabilnu zaduženost i svakako ispod nivoa poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga sa prosekom 0,36. Ovo preduzeće se nije zaduživalo na duži rok tokom celog perioda (2009–2013), već samo za kratkoročna sredstva potrebna za ulaganja i time je ostvarilo nizak nivo zaduženosti.

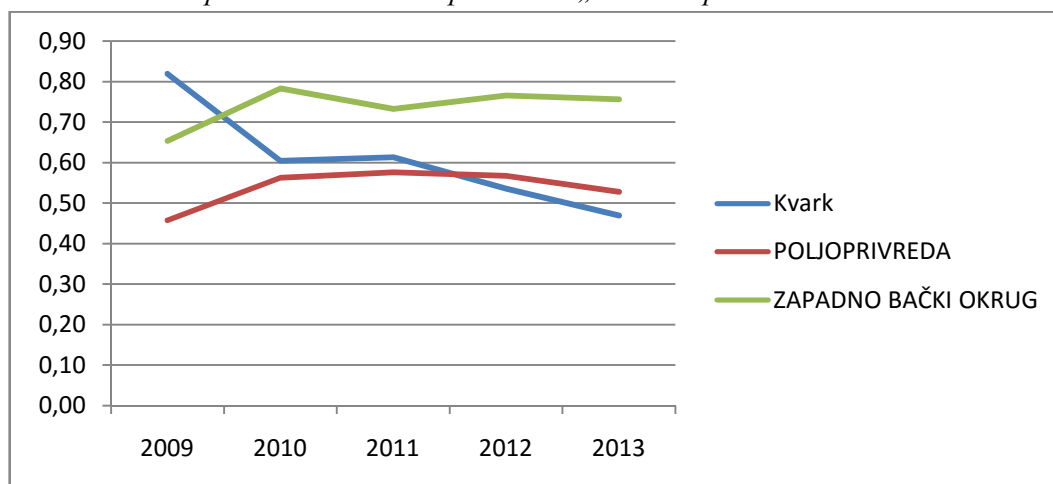
Grafikon 93. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Kolut” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Kolut” na početku posmatranog perioda ima zaduženost iznad proseka 0,78 u 2009. godini i 0,81 u 2010. godini, da bi se u naredne 3 godine taj pokazatelj smanjivao prvenstveno povećanjem fiksne imovine. Tako da se u poslednjim godinama „Kolut” približava proseku poljoprivrede Srbije, a posebno u 2011. godini.

Grafikon 94. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Kvark” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Kvark” je kroz ceo posmatrani period smanjivao racio zaduženosti sa 0,82 u 2009. godini na 0,47 u 2013. godini. Ulaganjem u imovinu i smanjenjem obaveza doveo je ovaj pokazatelj na nivo proseka poljoprivrede Srbije i time pozitivno uticao na svoje poslovanje.

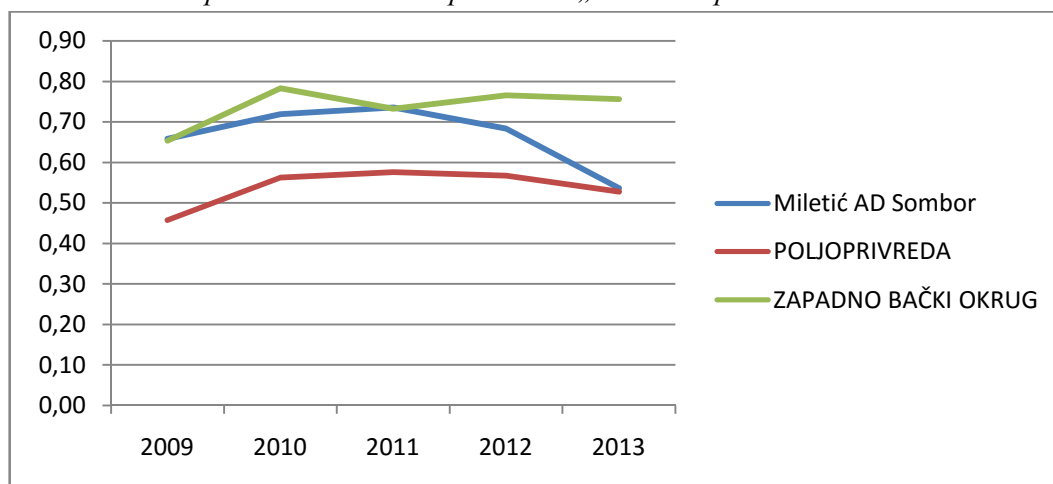
Grafikon 95. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Lučić” Prigrevica u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Lučić“ Prigrevica može se primetiti konstantan rast racia zaduženosti iz godine u godinu – 0,65 – 0,69 – 0,70 u toku 2009, 2010, 2011. godine respektivno. Tek u poslednje dve godine dolazi do značajnog smanjenja ovog pokazatelja i to na 0,41 u 2012. i 0,39 u 2013. godini. Na osnovu ovih podataka se „Lučić” Prigrevica nalazi ispod proseka za poljoprivredu Srbije, što ukazuje da je smanjio dugoročne obaveze, odnosno dugoročne kredite i na taj način povećao udeo vlasnika u imovini preduzeća.

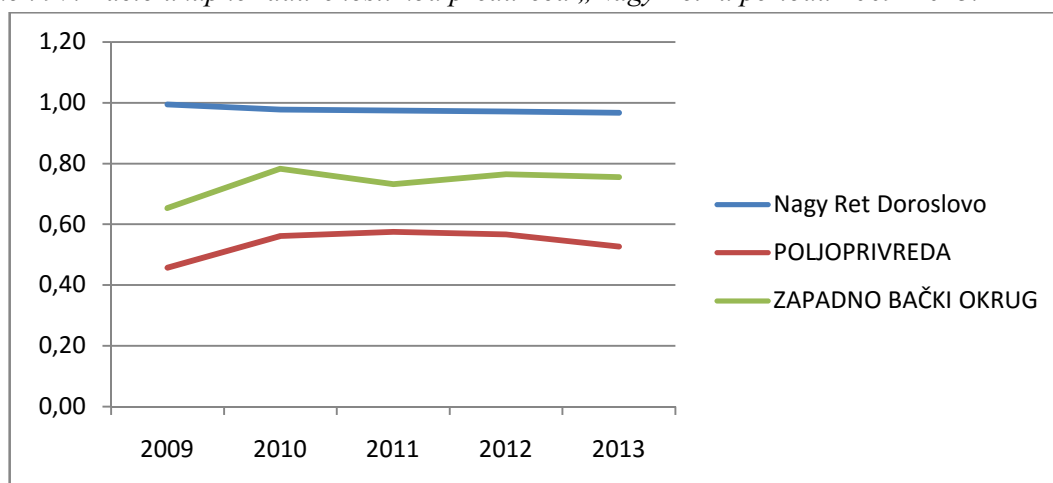
Grafikon 96. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Miletić” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Miletić” u prve dve godine ima i dugoročne i kratkoročne obaveze, da bi u periodu 2011–2013. godine imao samo kratkoročne, koje je takođe smanjivao što se vidi i na grafikonu, da bi u 2013. iznosio 0,54 što je praktično i prosek poljoprivrede Srbije u toj godini. Blagi pad zaduženosti predstavlja pozitivno kretanje kod preduzeća sa tendencijom smanjenja obaveza u narednom periodu.

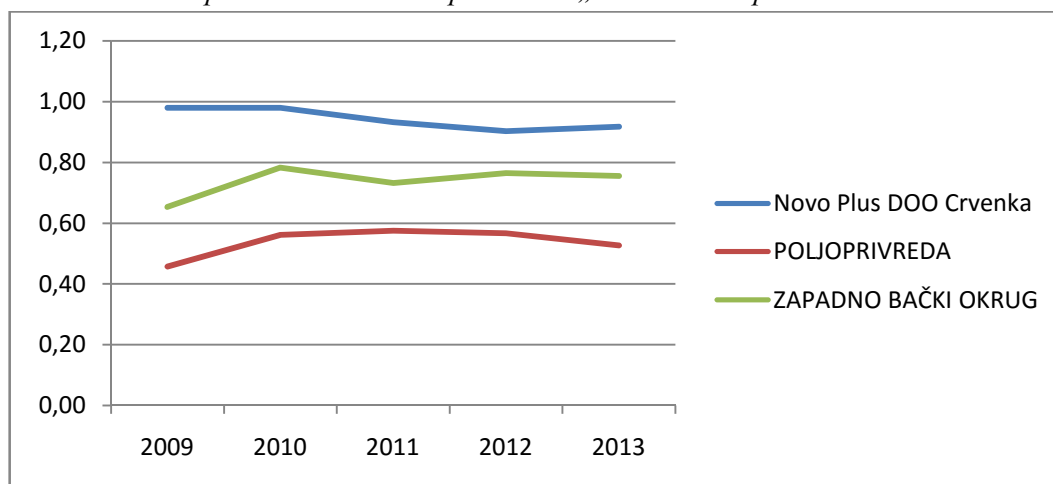
Grafikon 97. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Nagy Ret”u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Nagy Ret”, preduzeće iz Doroslova, ima prilično fiksiran nivo zaduženosti koje se kreće u proseku 0,98. Od tog proseka vrlo malo odstupa tokom celog perioda 2009–2013. godine, što je visok nivo zaduženosti. „Nagy Ret” je po ovom pokazatelju iznad proseka Zapadnobačkog okruga i cele poljoprivrede Srbije. Ovo je očigledan primer preduzeća koje svoje poslovanje bazira na tuđim izvorima. Već je izrečena konstatacija da su to skupi izvori koji direktno utiču na profitabilnost ovog preduzeća.

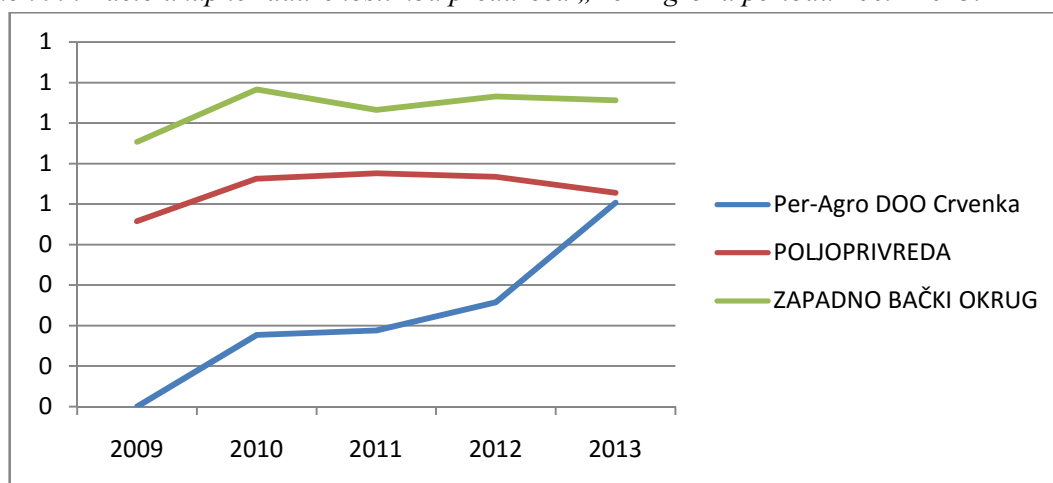
Grafikon 98. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Novo Plus”u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Slična situacija kao i kod prethodnog preduzeća. „Novo Plus” iz Crvenke ima stabilan, ali i visok nivo zaduženosti sa prosekom 0,94. Ovo preduzeće bi trebalo da smanji zaduživanje smanjivanjem kratkoročnih obaveza, koje se povećavaju iz godine u godinu. I ovo preduzeće je svoje poslovanje baziralo na skupim pozajmljenim izvorima i faktički vlasnici imaju vrlo mali udeo u ovom preduzeću. Celokupno njegovo poslovanje se zasniva na obavezama.

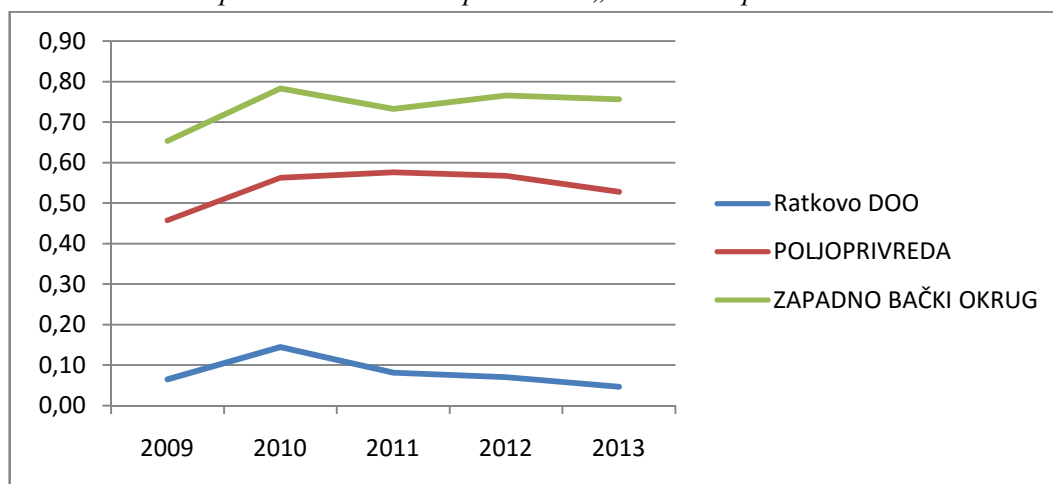
Grafikon 99. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Per-Agro” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Per Agro” je jedino preduzeće u posmatranom uzorku, koje je analizirano u periodu 2010–2013. godine jer je osnovano 2010. godine. U početku 2010. godine, zaduženost je 0,18 i nakon toga raste do 2013. godine kada iznosi 0,50. Ovaj rast zaduženosti je pratio rast povećanja obaveza i smanjenje sopstvenog udela.

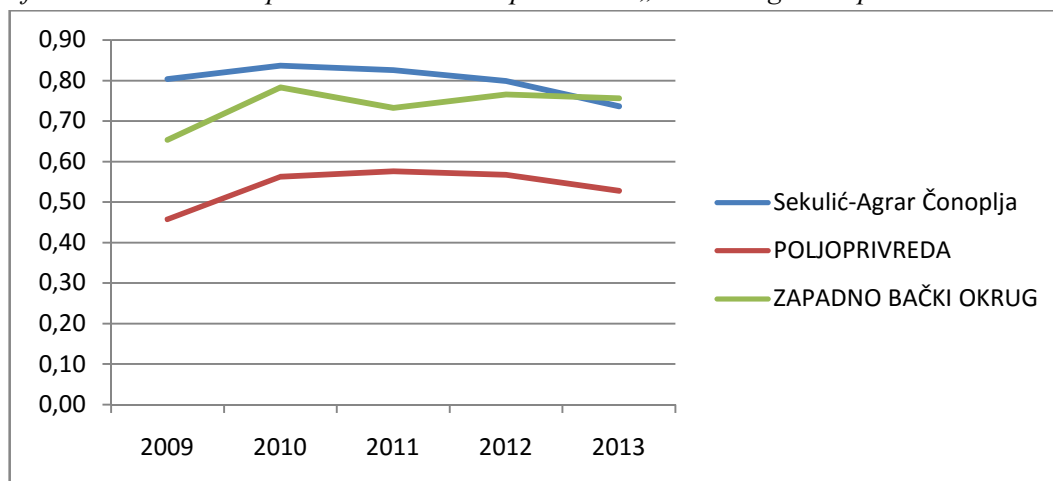
Grafikon 100. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Ratkovo” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Ratkovo” ima u proseku posmatranog perioda zaduženost na nivou od 0,08 – vrlo nizak racio koji održava tokom celog perioda sa blagom tendencijom opadanja. Preduzeće koje smanjuje svoje dugoročne i kratkoročne obaveze odražava zdravo i likvidno poslovanje, a svoju imovinu finansira svojim sredstvima. Preduzeće u potpunosti pripada vlasnicima.

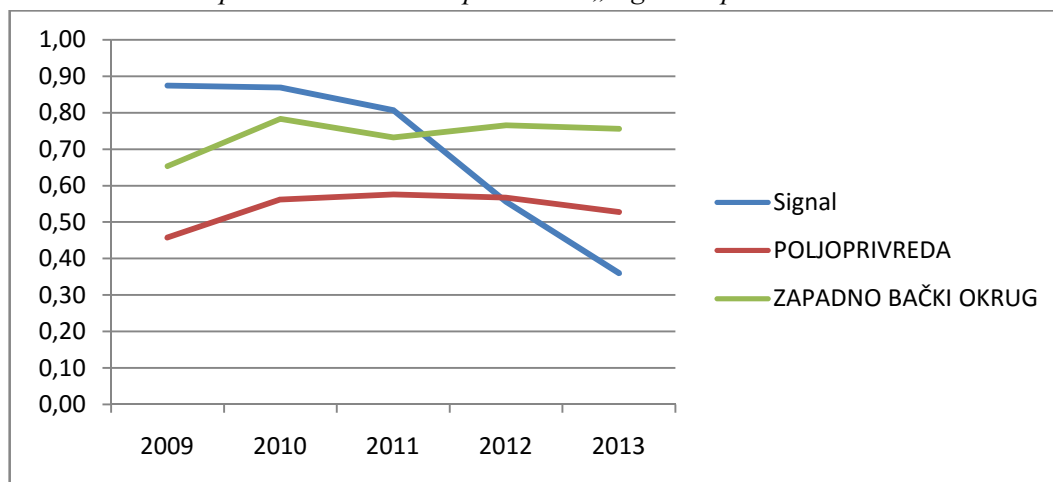
Grafikon 101. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Sekulić-Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Značajnih oscilacija nije bilo ni kod preduzeća „Sekulić-Agrar” kod kojeg je ratio zaduženosti iznad proseka posmatrane grane. Blagi pad zaduženosti doveo je da ovaj ratio u poslednjoj posmatranoj godini i iznosi 0,74.

Grafikon 102. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Signal” u periodu 2009–2013.

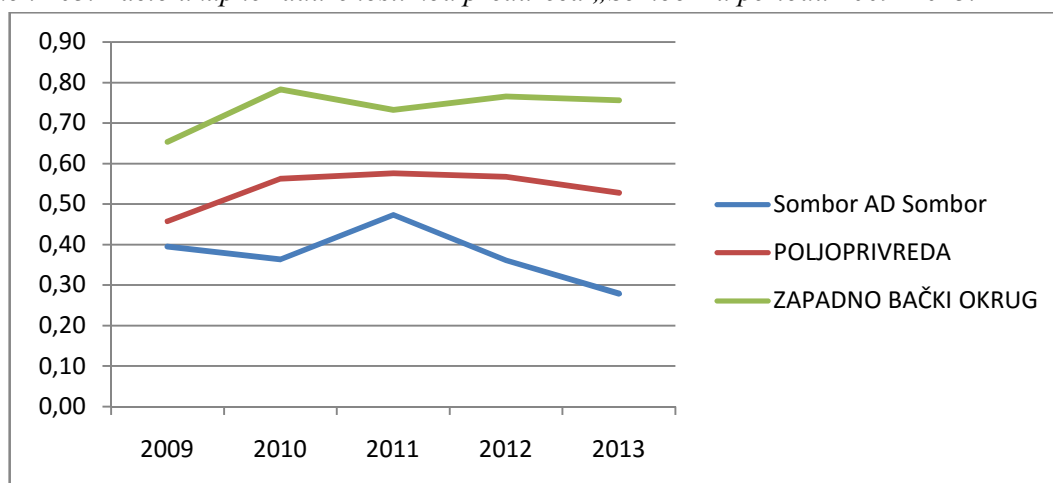


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Signal” ima značajan pad u periodu 2012–2013. godine i to na 0,56 i 0,36. Ovo je zbog smanjenja dugoročnih kredita u 2012. godini da bi u 2013. bili potpuno otplaćeni. „Signal” je započeo sa zaduženošću iznad proseka da bi u 2013. godini bio ispod proseka i sektora poljoprivrede i Zapadnobačkog okruga.



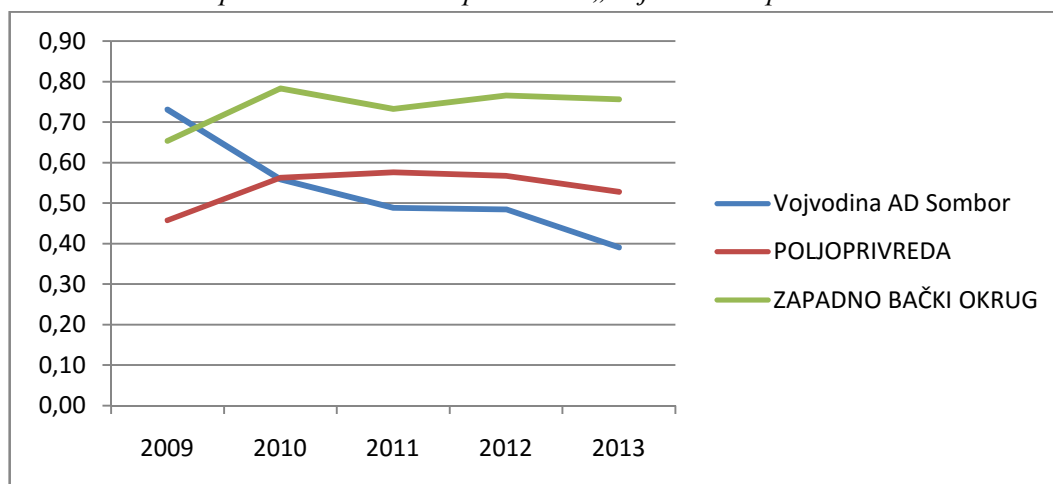
Grafikon 103. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Sombor” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Sombor” ima prosek zaduženosti od 0,37 i sa tim je ispod proseka poljoprivrede i Zapadnobačkog okruga. U 2013. racio zaduženosti je iznosi 0,28. Niska zaduženost i stabilno održavanje stalne i obrtne imovine omogućava da se „Sombor” finansira iz sopstvenih sredstava, a manje iz spoljnih, tj. tuđih sredstava.

Grafikon 104. Racio ukupne zaduženosti kod preduzeća „Vojvodina” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

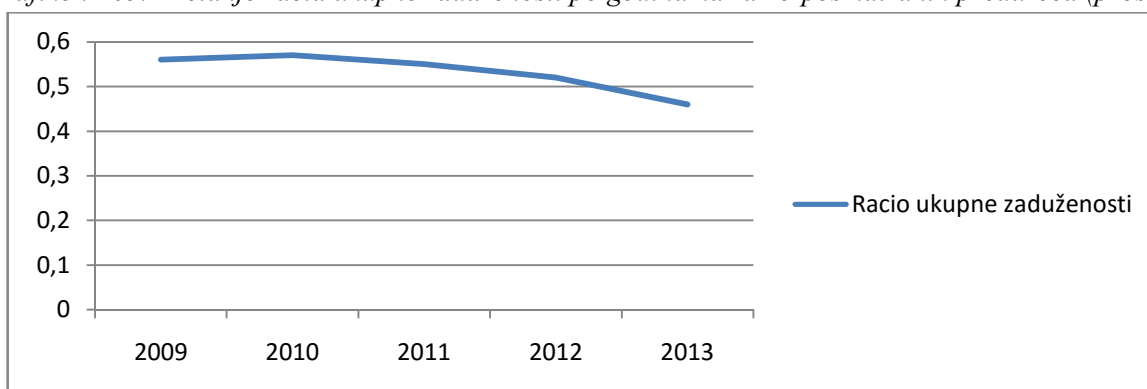
Slično preduzeću „Signal“ i „Vojvodina“ ima pad zaduženosti u 2012. i 2013. godini. Sa 0,39 u 2013 zaduženost je ispod proseka. Ovo preduzeće smanjuje svoje dugoročne i kratkoročne obaveze tokom celog posmatranog perioda.

Tabela 35. Koficijent ukupnog racia zaduženosti za 25 posmatranih preduzeća (prosek)

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
<b>Racio ukupne zaduženosti</b>	0,56	0,57	0,55	0,52	0,46

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 105. Kretanje racia ukupne zaduženosti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



Izvor: Kalkulacija autora

U teoriji poslovnih finansija nema precizno definisane veličine ovog koeficijenta, ali troškovi pribavljanja tuđih izvora finansiranja definišu nivo zaduženosti. Ako preduzeće ostvaruje poslovnu dobit u takvoj visini da iz nje može finansirati finansijske rashode kamata, onda preduzeće sebi može dopustiti veći racio zaduženosti i veći udeo tuđih sredstava u odnosu na sopstvena sredstva.

Tabela 36. Udeo sopstvenog kapitala u finansiranju preduzeća po godinama

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
<b>Koeficijent udela sopstvenog kapitala</b>	55,61%	52,01%	52,78%	55,92%	62,47%

Izvor: Kalkulacija autora

Ovi koeficijenti svim analitičarima daju jasno do znanja u kom momentu koji procenat preduzeća pripada vlasnicima, a koji još moraju da otplate prema dobavljačima i finansijerima. Posmatrajući rezultate u Tabeli 36 uočeno je da je došlo do rasta ukupne aktive posmatranih preduzeća i do povećanja njihove materijalne imovine.

Primenom koeficijenata zaduženosti i udela kapitala u finansiranju može se zaključiti sledeće:

- U 2009. godini udeo sopstvenog kapitala iznosio je 55,61% ukupne imovine posmatranih preduzeća, što znači da su vlasnici posmatranih preduzeća posedovali toliko imovine, a poslednje 2013. godine taj procenat sopstvenog vlasništva je porastao na 62,47%.
- Iz ovih pokazatelja, koji se mogu i dalje analizirati, očigledno je da su vlasnici svoj ukupni, lični, kapital u preduzećima i nominalno povećali. Analitičari ovog kretanja u ovom delu moraju pretpostaviti da li će posmatrana preduzeća iz ukupnog prihoda i dobiti uspeti da otplaćuje obaveze nastale investiranjem (zaduživanjem).

Kako zaduženje doprinosi finansijskom rezultatu, objašnjava se uticajem finansijskog leveridža. Racio finansijskog leveridža prikazuje koji deo imovine preduzeća se finansira sopstvenim sredstvima. Meri se odnosom dugoročnog duga prema dugoročnom kapitalu.

### 3.2.3. RACIO AKTIVNOSTI

Pokazatelji aktivnosti nam ukazuju na to da li preduzeća uspešno angažuju svoja sredstva. Preduzeće ulaže u stalna i obrtna sredstva sa namerom da ih koristi efikasno, što znači da sa malim ulaganjima ostvari što veći obim poslovne aktivnosti. To predstavlja i osnovni princip profitabilnosti preduzeća.

Finansijski pokazatelji aktivnosti povezuju informacije iz bilansa stanja i bilansa uspeha. Ovi pokazatelji obuhvataju odnose između prihoda i troškova iz bilansa uspeha dovodeći ih u vezu sa odgovarajućim pozicijama iz bilansa stanja. Iskazivanje racia aktivnosti se vrši kroz formule za izračunavanje: koeficijenta obrta imovine, koeficijenta obrta zaliha i koeficijenta obrta potraživanja.

#### 3.2.3.1. KOEFICIJENT OBRTA IMOVINE

$$\textit{koeficijent obrta imovine} = \textit{prihodi od prodaje /prosečna ukupna imovina}$$

Prosečna ukupna imovina predstavlja prosečnu ukupnu aktivu u prethodnoj i tekućoj godini. Ovde se prati obrt celokupne imovine, (stalnih sredstava i obrtnih sredstava) u odnosu na ukupnu prodaju, što znači da koeficijent obrta imovine zavisi od pojedinačnih obrta. Povećanje koeficijenta ukupne imovine zavisi od obrta koeficijentata zaliha tj. obrtne imovine i koeficijenta obrta fiksnih sredstava tj. stalne imovine.

U posmatranom periodu cena zemljišta kao stalne imovine kod posmatranih poljoprivrednih preduzeća imala je izrazit rast. Takođe, cene poljoprivrednih proizvoda imale su trend rasta i različite dinamike u toku svake od posmatranih godina. Cena zemljišta u periodu od 2009. do 2013. godine u proseku je porasla 3 puta. Prateći kretanje cene zemljišta na području Zapadnobačkog okruga može se konstatovati da se ona na tzv. „Gornjem terenu“, slabiji teren područje Telečke visoravni, zemlja II i III klase, kretala od 2.500 EUR/ha u 2009. do 7.000 EUR/ha u 2013. godini, dok se kvalitetnije zemljište na tzv. „Donjem terenu“, kvalitetniji teren područje Sombor, Stapar, Bački Brestovac, zemlja I, II, i III klase kretala u rasponu od 5.000 do 5.500 EUR/ha u 2009. godine do 12.000 EUR/ha u 2013. godini. Najveći skok cene su beležile u periodu od 2011. do 2013. godine.<sup>11</sup> Indeks cena proizvođača proizvoda poljoprivrede i ribarstva u periodu 2009–2013. imao je sledeću dinamiku.<sup>12</sup> Kretanje cena poljoprivrednih proizvoda i značaj prodaje proizvoda u momentu najveće cene u okviru godine značajno su uticale na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća, o čemu je već bilo govora u ovoj disertaciji. „Cena poljoprivrednog zemljišta u Vojvodini se povećala nekoliko puta usled povećane tražnje, prvenstveno od strane poljoprivrednika, ali i onih koji nisu poljoprivrednici – nego su sredstva zaradili u drugim sektorima.“<sup>13</sup>

<sup>11</sup> Adekvatne procene sudskih veštaka iz navedenih perioda.

<sup>12</sup>U 2010. godini indeks 114,9, u 2012. godini indeks 118,1, u 2012. godini indeks 125,8 a u 2013. 98,7 – podaci iz Statističkog godišnjaka za 2014. godinu.

<sup>13</sup> (NALED - Analiza pojjoprivrednog sektora Zapadnobačkog okruga, Goran Živkov, Ivana Dulić Marković, Dragana Tar, Nemanja Teofilović; 2013. godina)

Ovaj trend je takav da je kod prodaje proizvoda trenutak prodaje daleko važniji od samog obrta zaliha. Ovo su osnovni razlozi zbog kojih autor ove disertacije tvrdi da veći obrt ukupne imovine poljoprivrednih preduzeća, koja obrađuju svoje zemljište, nije bio ključni faktor za ostvarenje bolje profitabilnosti posmatranih poljoprivrednih preduzeća.

Tabela 37. Koeficijent obrta imovine za posmatrana preduzeća

KOEFICIJENT OBRTA IMOVINE	2009 <sup>14</sup> .	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	0,95	0,96	1,30	2,14	2,81
Agroglobe Agrar DOO Apatin	0,45	0,78	0,61	0,59	0,59
Agrolika Bački Gračac	0,30	0,32	0,41	0,44	0,43
Agro-MV Sivac	4,77	3,58	2,28	1,65	2,48
Agrooffice DOO Bački Brestovac	1,23	1,41	0,78	0,56	0,66
Agroplod DOO Stapar	0,95	0,96	1,25	0,93	0,57
Agroplus DOO Sombor	0,46	0,76	0,61	0,76	0,4
Bačka DOO Veternik	0,13	0,33	0,14	0,06	0,06
Bezdan AD Bezdan	0,34	0,55	0,49	0,36	0,42
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	2,39	2,33	1,79	1,64	1,34
Đuro Strugar DOO Kula	0,38	0,33	0,4	0,35	0,23
Feketić AD Sombor	0,26	0,33	0,36	0,28	0,37
Kljajićevo	0,97	0,92	1,27	1,02	1,06
Kolut AD Kolut	0,42	0,38	0,51	0,36	0,17
Kvark	0,86	0,85	0,84	0,37	0,54
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	0,27	0,23	0,25	0,28	0,21
Miletić AD Sombor	0,64	0,49	0,55	0,36	0,41
Nagy Ret Doroslovo	1,45	2,86	3,49	5,33	3,17
Novo Plus DOO Crvenka	1,23	1,67	1,98	1,72	1,99
Per-Agro DOO Crvenka	/	0,22	0,88	0,21	0,35
Ratkovo DOO	0,20	0,22	0,27	0,27	0,31
Sekulić-Agrar Čonoplja	1,30	1,46	2,04	1,55	1,69
Signal	0,80	0,80	1,09	0,93	1,28
Sombor AD Sombor	0,87	0,55	0,51	0,35	0,25
Vojvodina AD Sombor	0,40	0,35	0,67	0,3	0,24
POLJOPRIVREDA	0,47	0,53	0,62	0,62	0,55
ZAPADNOBAČKI OKRUG	0,73	0,79	0,82	0,63	0,45
POSEK 25 PREDUZEĆA	0,92	0,95	0,99	0,91	0,88

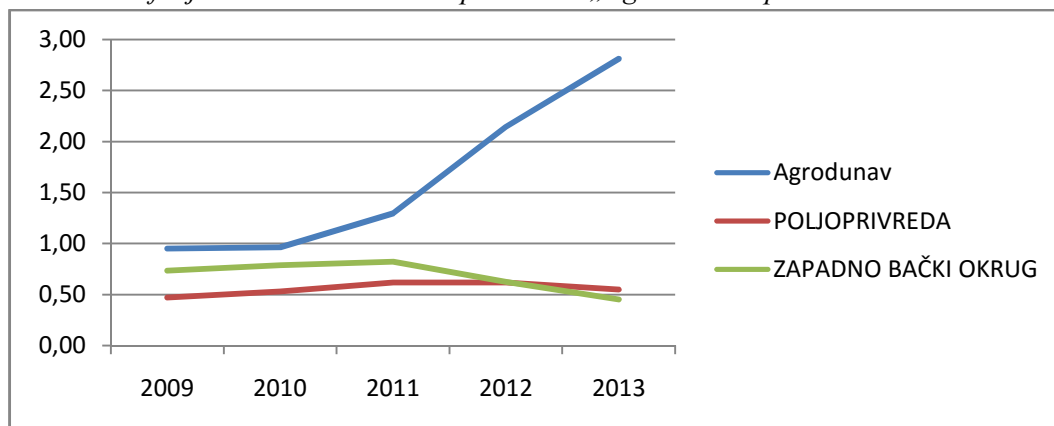
Izvor: Kalkulacija autora

Izračunati koeficijenti prikazuju koliko dinara poslovnih prihoda je preduzeće ostvarilo na dinar angažovanih poslovnih sredstava. Za praćenje ovog pokazatelja nije definisana standardna veličina opredeljena za poljoprivredna preduzeća, pa i uopšte. Iz tog razloga ovaj pokazatelj praćen u vremenskom periodu od 5 godina i stavljen je u odnos kako sa ostalim posmatranim preduzećima, tako sa istim koeficijentom za poljoprivredu Srbije i preduzeća

<sup>14</sup> U 2009. godini za izračunavanje koeficijenta obrta uzeta je samo tekuća aktiva u toj godini

Zapadnobačkog okruga. Na ovaj način se može bolje sagledati finansijski položaj svih posmatranih preduzeća i rentabilnost njihovih poslovnih sredstava.

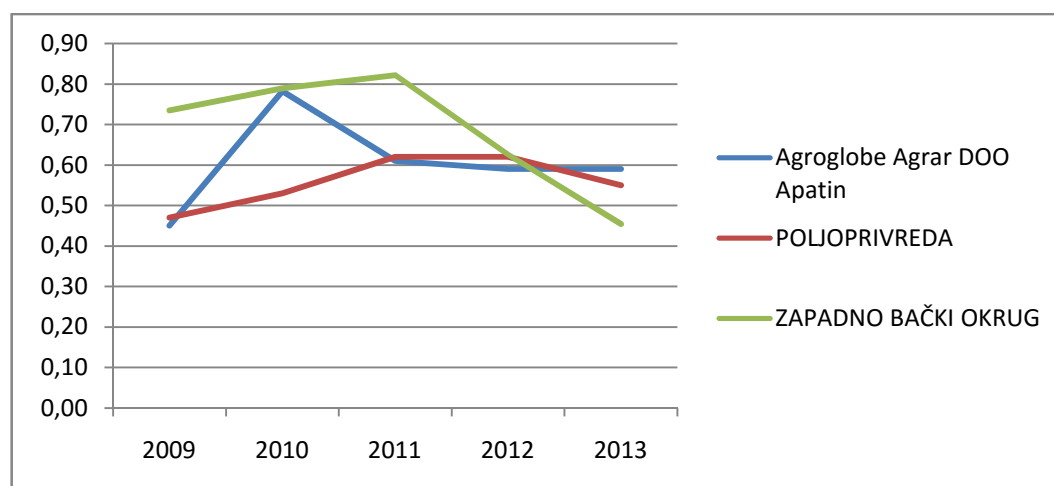
Grafikon 106. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Agrodunav u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agrodunav” Karavukovo ima pozitivan trend u kojem iz godine u godinu zarađuje više na uložena poslovna sredstva, tako da je taj rezultat u 2013. godini dostiglo skoro tri puta u odnosu na vrednost poslovnih sredstava. Ovaj koeficijent je kod preduzeća „Agrodunav” daleko iznad proseka poljoprivrede Srbije u svim posmatranim periodima, iznad proseka svih preduzeća Zapadnobačkog okruga i iznad proseka 25 posmatranih srednjih preduzeća. Na stabilna i velika poslovna sredstva, kojima ovo preduzeće raspolaže, očigledno je da je intenzivna setvena struktura bazirana na semenskoj robi i intenzivnim kulturama dovela do rasta ovog koeficijenta.

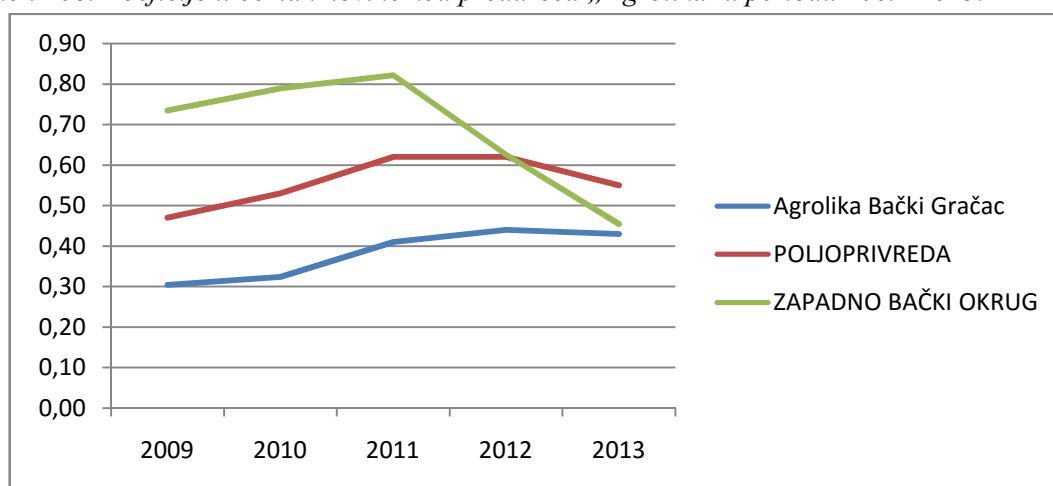
Grafikon 107. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Agroglobe Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroglobe Agrar” ima jedan nestabilan, ali blago rastući trend pokazatelja obrta ukupne imovine koji se kreće u granicama poljoprivrede Srbije, a u poslednjoj posmatranoj godini je iznad preduzeća Zapadnobačkog okruga.

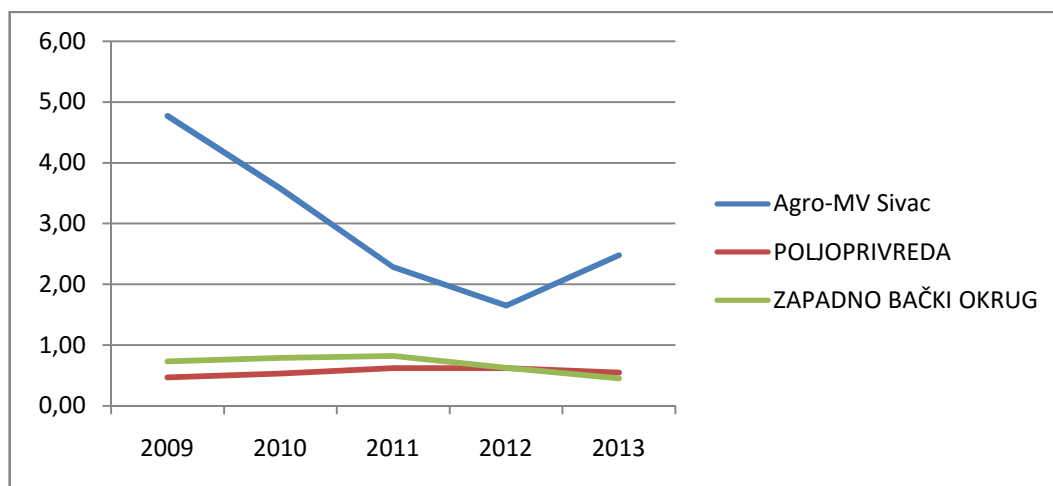
Grafikon 108. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Agrolika” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agrolika” Bački Gračac ima blagi rast koeficijenta ukupne imovine, koji se u celokupnom posmatranom periodu nalazi ispod proseka poljoprivrede Srbije i ispod svih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Iako niži od prosečnog, ovaj koeficijent obrta nije negativno uticao na profitabilnost ovog poljoprivrednog preduzeća gde je visok stepen učešća stalne imovine u aktivi i njen niži obrt doprinosi ispod prosečnom nivou obrta ukupne imovine.

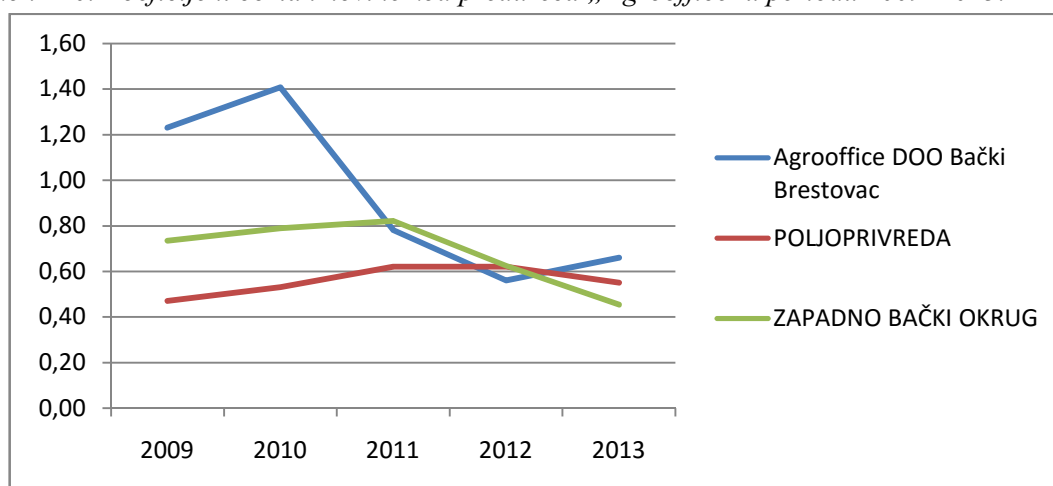
Grafikon 109. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Agro-MV” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agro-MV” Sivac ima jedan od najvećih koeficijenata ukupne imovine, najviše zahvaljujući malom udelu stalne imovine u strukturi imovine i visokom ostvarenom prihodu za koji se može reći da potiče iz saradnje sa gazdinstvima sa kojima preduzeće ima povezanu i vlasničku strukturu i gde se obrada zemljišta obavlja na zakupljenim parcelama.

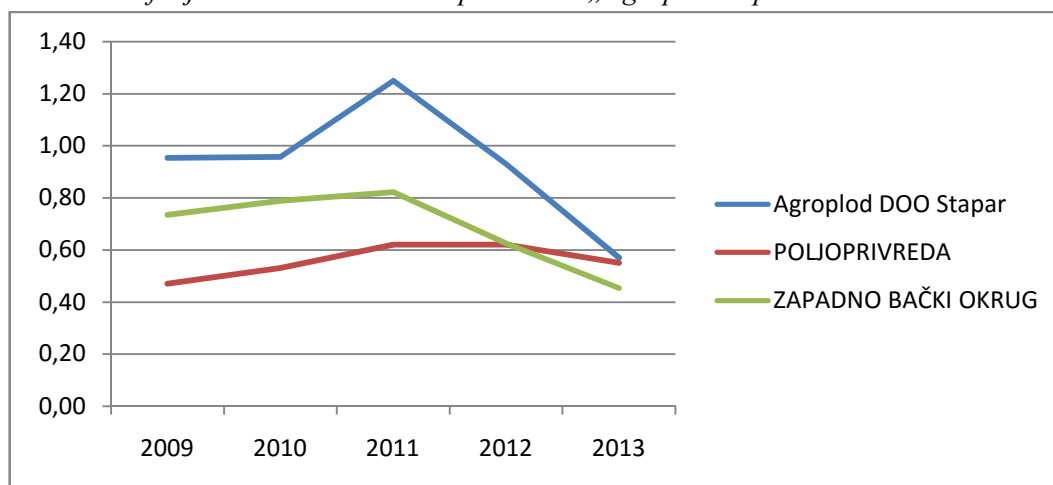
Grafikon 110. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Agrooffice” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agrooffice” Bački Brestovac ima neujednačen koeficijent obrta ceokupne imovine koji je sa iznad prosečnog pao na nivo proseka poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga. I kod ovog preduzeća je uočeno da je u toku posmatanog perioda došlo do povećanja kako stalne tako i obrtne imovine i to za 572% u ukupnom posmatranom periodu, dok su ukupni prihodi porasli za 198% za 5 posmatranih godina, što je dovelo do pada koeficijenta.

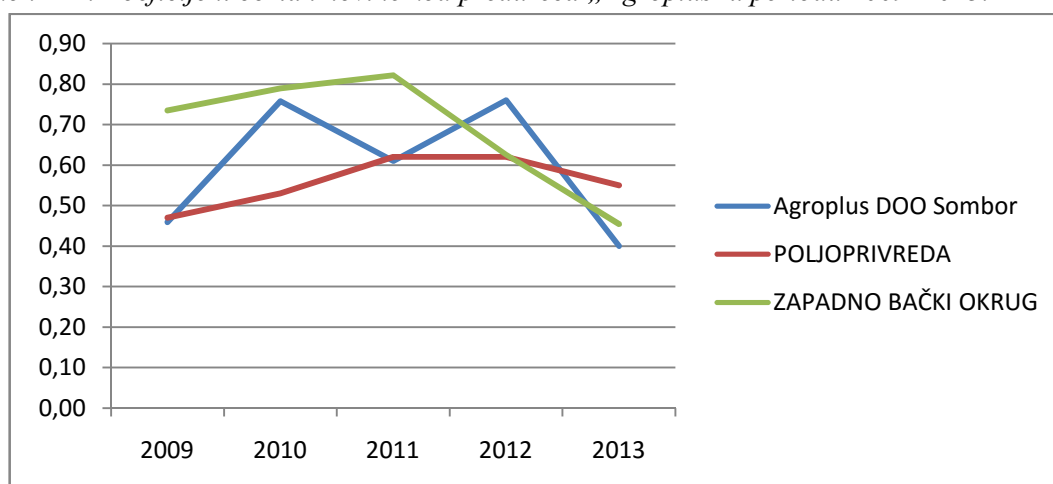
Grafikon 111. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Agroplod” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Agroplod” Stapar je interesantan trend koeficijenta obrta ukupne imovine, koji je iznad posmatranih proseka poljoprivrede Srbije i preduzeća Zapadnobačkog okruga i koji ima opadajući trend zbog bržeg rasta stalne i obrtne imovine. Aktiva je narasla 278%, a ukupni prihodi 96% u posmatranom periodu od 2009. do 2013. godine. Drugi važan činilac ovakvog trenda je promena strukture aktive u korist stalne imovine sa manjim koeficijentom obrta.

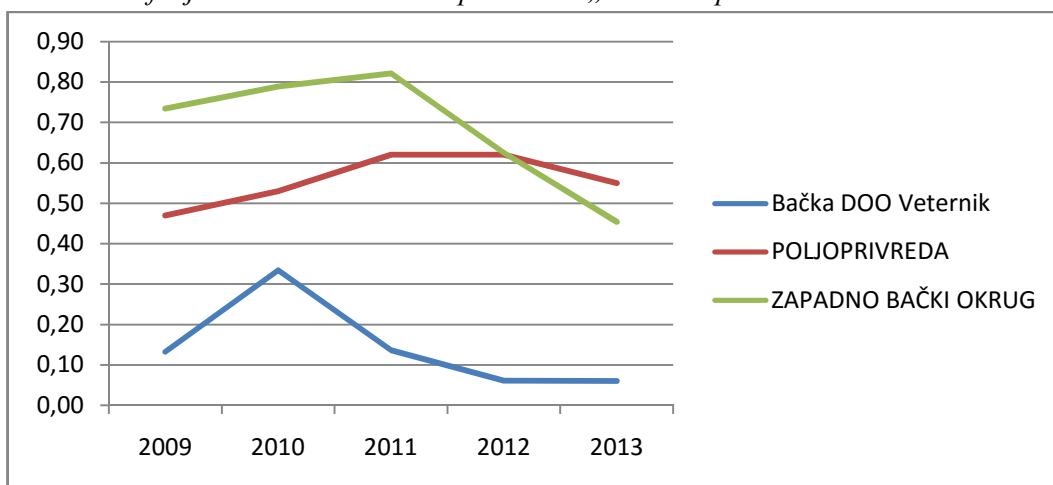
Grafikon 112. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Agroplus” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Agroplus” promene u ostvarenom prihodu su najviše uticale na kretanje koeficijenta obrta ukupne imovine, koji se u posmatranom periodu kretao između posmatranih koeficijenata poljoprivrede Srbije i privrede Zapadnoblaščkog okruga. Pored izrazitih promena u visini prihoda i blago pomeranje strukture aktive u korist obrnih sredstava imalo je uticaja na kretanje koeficijenta obrta imovine u posmatranom petogodišnjem periodu.

Grafikon 113. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Bačka” u periodu 2009–2013.

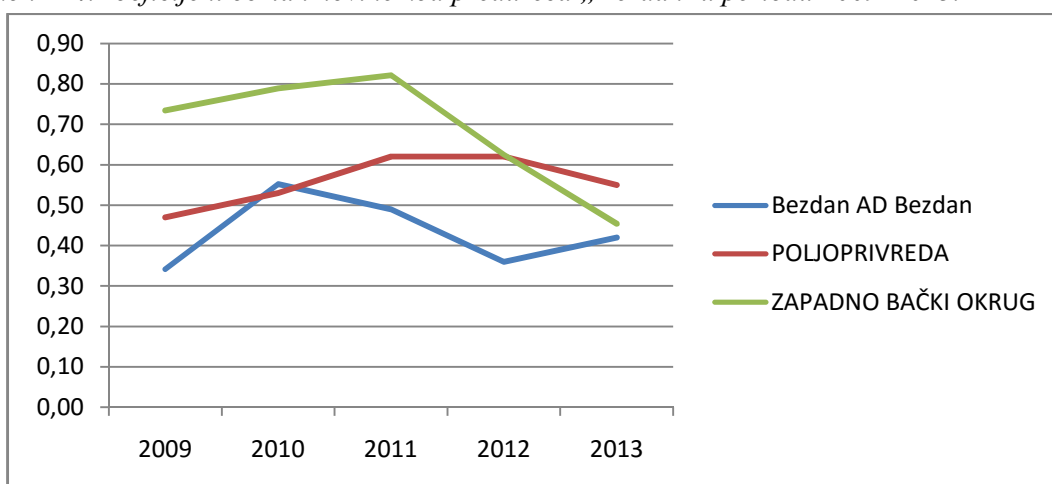


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bačka” Veternik u organskom sastavu aktive ima visok nivo stalne imovine koji u 2013. godine dostiže udeo od 91,57% što direktno utiče na ispod prosečni koeficijent obrta ukupnih sredstava ovog preduzeća na čiji nizak nivo je još uticao i pad prihoda u posmatranom periodu i to za 43% u poslednjoj u odnosu na prvu posmatranu godinu.



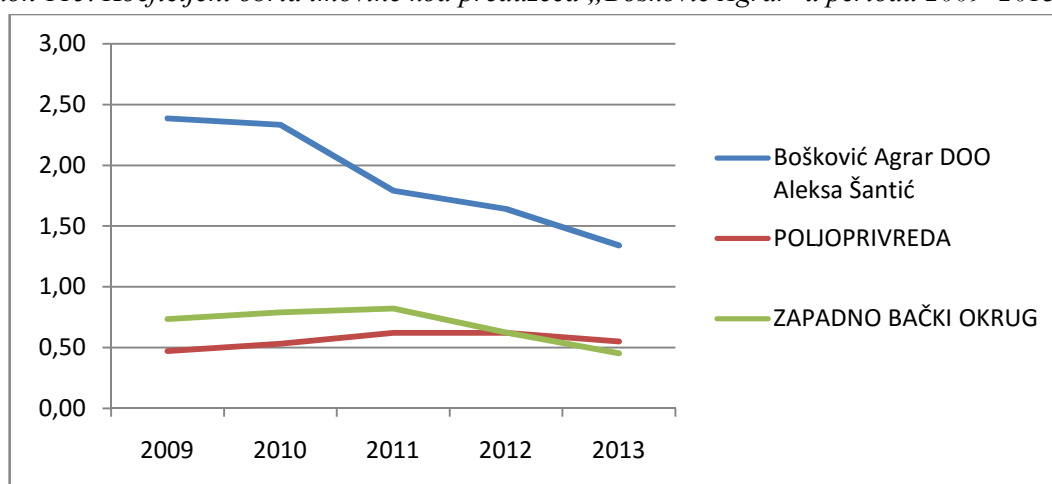
Grafikon 114. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Bezdan” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bezdan” ima ispod prosečan koeficijent obrta ukupne imovine u čijoj je strukturi došlo kako do promene strukture aktive u korist obrtnih sredstava i do porasta ukupnog prihoda ali i do ostvarenja natprosečno velike dobiti u celokupnom posmatranom periodu. Može se reći da je koeficijent obrta ukupne imovine na nivou 0,3 do 0,5 doprineo najboljem finansijskom rezultatu poslovanja. Za ovo preduzeće se može konstatovati i to da prihod ostvaruje proizvodnjom obrađujući svoje zemljište, koje je realno vrednovano i da čuva zalihe do najboljeg dana za prodaju, tako da u svakom momentu ima vrlo visok nivo aktive, tako da ni rast prihoda ne može doprineti da koeficijent obrta ukupnih sredstava dostigne posmatrane proseke. Realno procenjena vrednost zemlje, koja u posmatranom periodu nije značajno revalorizovana, potpomognuta dugoročnim ulaganjem u druga pravna lica, ovom preduzeću je davala visok nivo stalne imovine. Kvalitetne zalihe, posebno gotovih proizvoda, i visoka potraživanja, dobrim delom i od povezanih lica, daju ovom preduzeću izuzetno visok nivo aktive, tako da i uz povećane prihode iz poslovanja ne može postići značajniji koeficijent obrta ukupne imovine.

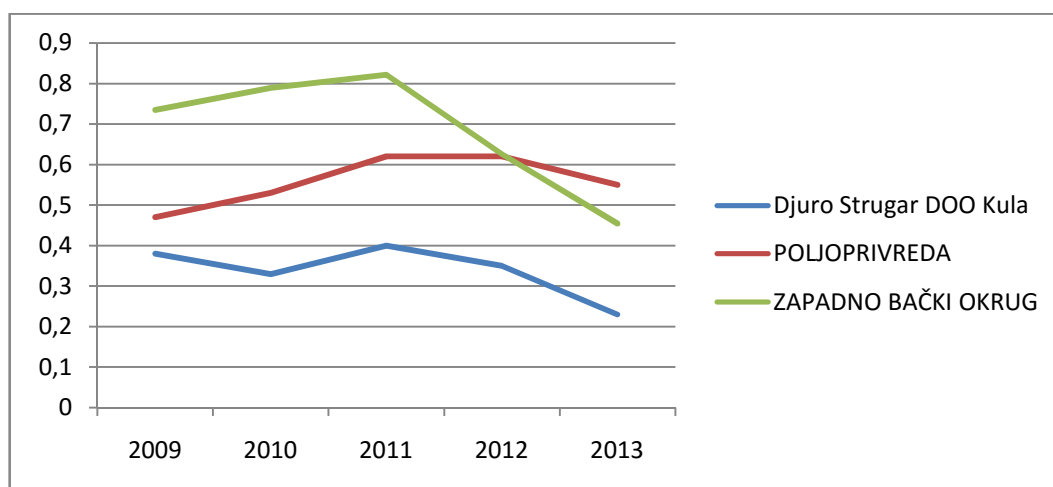
Grafikon 115. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Bošković Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Za razliku od preduzeća „Bezdan”, koje prihod ostvaruje na osnovnim sredstvima, koja su realno evidentirana u bilansu stanja, preduzeće „Bošković Agrar” prihod ostvaruje od rada na zakupljenom zemljištu koje nije u njegovom vlasništvu, već u vlasništvu povezanih gazdinstava ili na zemljištu uzetom u zakup na javnim licitacijama. Ovo preduzeće na početku posmatranog perioda skoro da nije imalo stalne imovine i posmatrani koeficijent obrta je bio vrlo visok. U toku posmatranja rastao je nivo stalne imovine možda i najbrže u odnosu na sva posmatrana preduzeća. Početna imovina je bila vrlo mala i to je bilo praćeno rastom ukupnog prihoda, ali u manjem obimu, što je opredelilo kretanje koeficijenta obrta ukupne imovine ovog preduzeća, koje je bilo iznad posmatranih proseka.

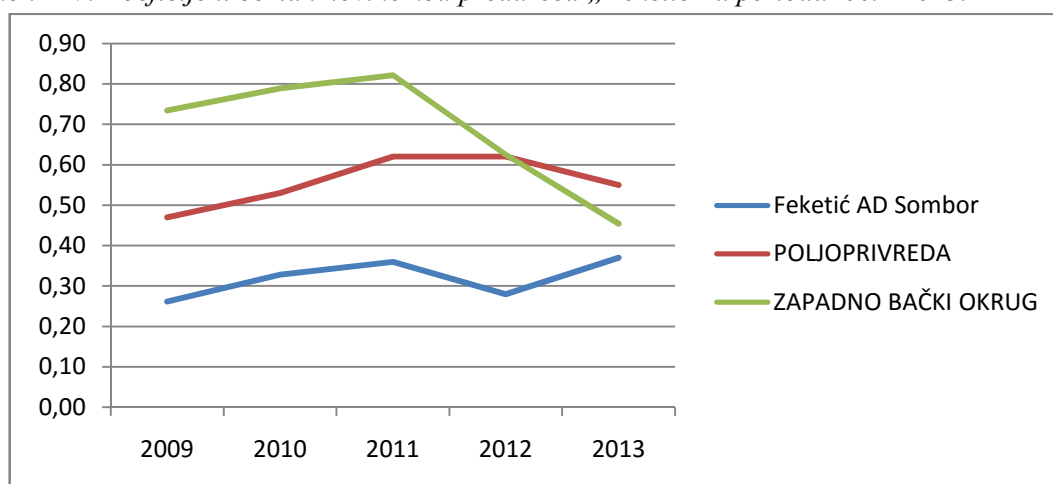
Grafikon 116. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Đuro Strugar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Đuro Strugar”, kao i preduzeće „Bezdan”, pripada velikom poljoprivrednom sistemu. Ima realno vrednovanu stalnu imovinu i prodaje zalihe na određeni dan, kada se postiže najbolja cena, i to u poslednje četiri posmatrane godine. U periodu 2011–2013. godina najviša postignuta tržišna cena osnovnih poljoprivrednih proizvoda, kukurza, pšenice i soje u proseku se podudarala sa danima prodaje zaliha ovog preduzeća. Na ovaj način poslovanja ostvaruje najveću dobit, koju akumulira u obrtnoj imovini i na ovaj način njegov koeficijent obrta ukupnih sredstava ima vrlo nizak nivo od 0,2 do 0,4, ali zato na visoko izkazanu osnovicu i na nizak nivo obrta zaliha, koje se prodaju u najboljem momentu i po najboljoj ceni, što negativno utiče na koeficijent obrta ukupne imovine, ali vrlo pozitivno na profitabilnost preduzeća. I na primeru ovog preduzeća, potvrđena je pretpostavka da koeficijent obrta zaliha nije ključan faktor profitabilnosti, već sam dan prodaje, ali i realno vrednovana stalna imovina (zemljište).

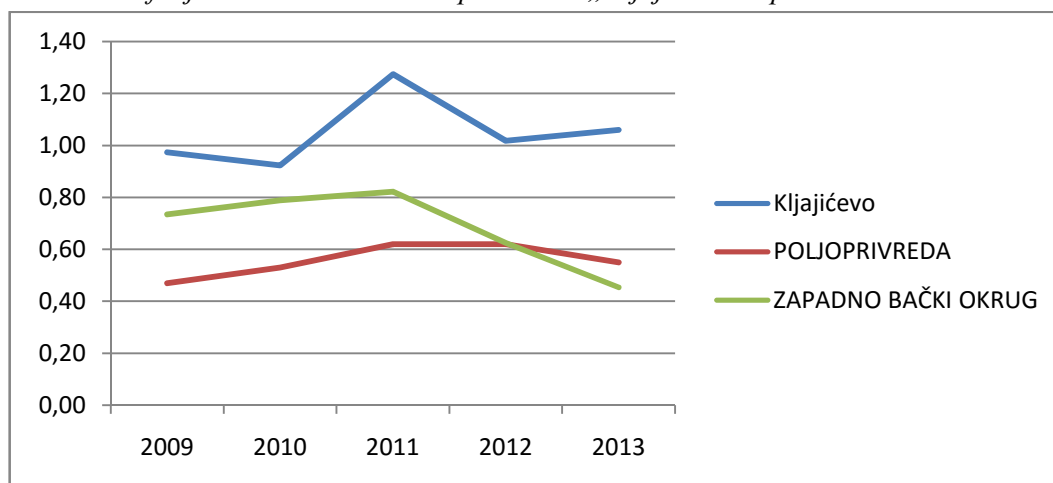
Grafikon 117. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Feketić” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Da je ta pretpostavka održiva, govori i kretanje koeficijenta obrta ukupne imovine kod preduzeća „Feketić”. U posmatranom periodu došlo je do povećanja obrtne imovine u strukturi aktive gde je ukupna aktiva ostala na sličnom nivou prve i poslednje posmatrane godine. Ukupni prihodi su porasli ali je preduzeće u posmatranom periodu uz vrlo sličan obrt ukupne imovine ostvarilo u prve dve posmatrane godine negativne pokazatelje profitabilnosti, dok se u poslednje tri godine ta profitabilnost značajno popravila. Pri tome koeficijent obrta ukupne imovine nije imao značajne kvalitativne promene.

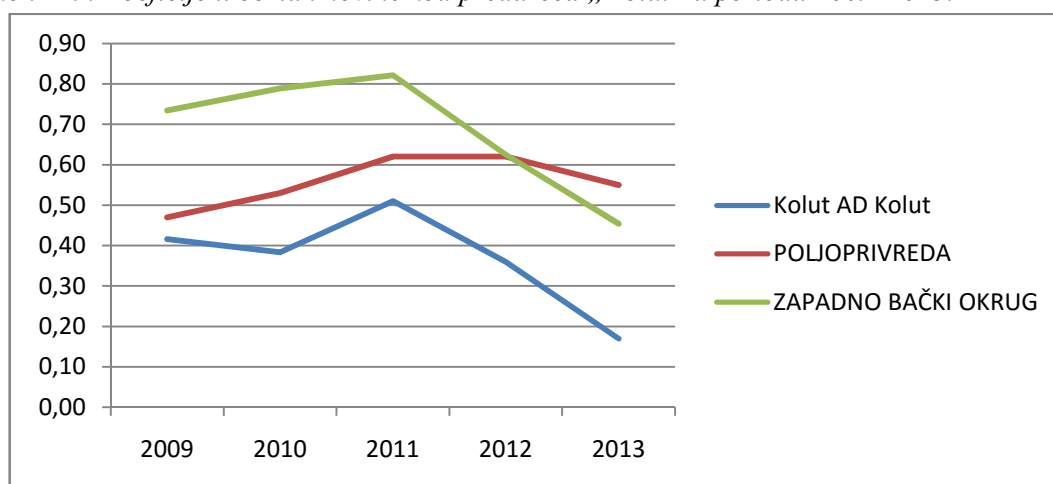
Grafikon 118. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Kljajićevo” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Koeficijent obrta ukupne imovine kod preduzeća „Kljajićevo” je u svim posmatranim periodima bio iznad proseka poljoprivrede Srbije i posmatranih preduzeća Zapadnobačkog okruga i iznosio je oko 1 što bi značilo da se na dinar uloženi sredstava ostvarivao dinar ukupnog prihoda u svim posmatranim periodima. I pored ovakvog koeficijenta obrta, profitabilnost ovog preduzeća je bila ispod proseka posmatranih preduzeća, a 2012. godine je ostvaren gubitak u poslovanju, što takođe, ide u prilog tvrdnje da koeficijent obrta ukupne imovne nema uticaj na profitabilnost posmatranih poljoprivrednih preduzeća.

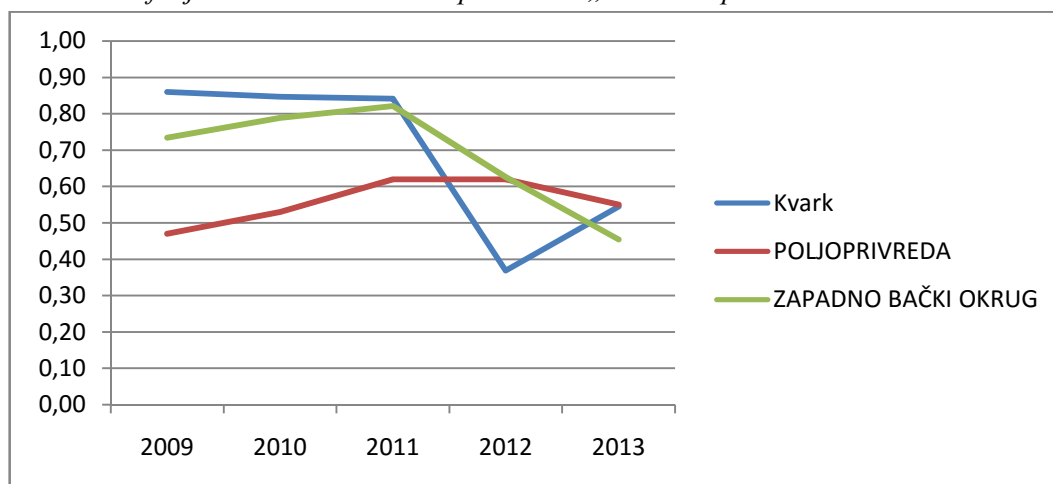
Grafikon 119. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Kolut” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Kolut” pokazatelj obrta ukupne imovine prikazuje položaj preduzeća u kontekstu njegovog osnovnog značenja. Kod ovog preduzeća je došlo do očiglednog pada prihoda u posmatranom periodu, a posebno 2013. godine što je dovelo do pada ovog koeficijenta. S jedne strane, struktura imovine je promenjena u korist stalnih sredstava (putem revalorizacije, naročito u 2013. godini) a s druge strane, pad prihoda je doveo do smanjenja obrtne imovine. Posmatrajući finansijski položaj ovog preduzeća može se zaključiti da u poslednje dve posmatrane godine svi pokazatelji poslovanja imaju negativne tendencije, pa tako i koeficijent obrta ukupne imovine i da njegovo poslovanje ide ka prestanku proizvodnje, odnosno stečajju.

Grafikon 120. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Kvark” u periodu 2009–2013.

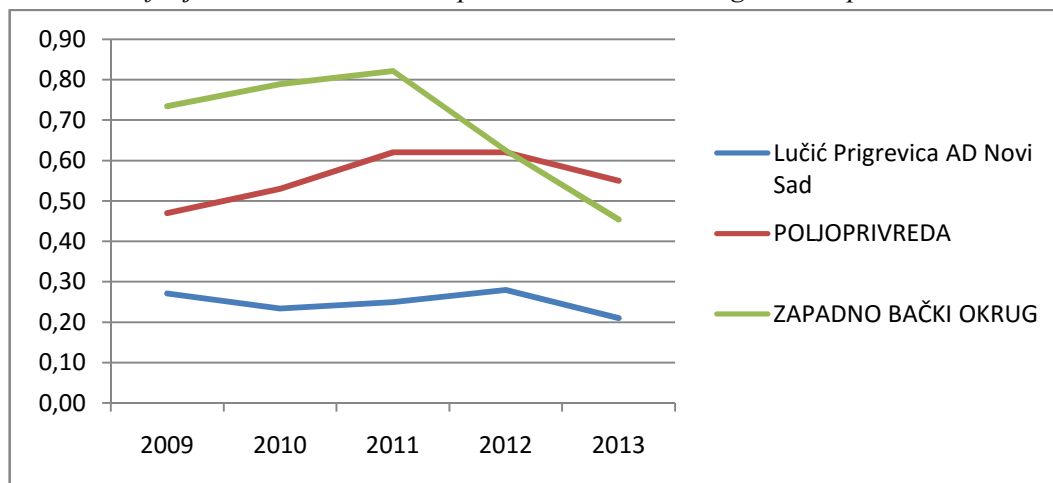


Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Kvark” u celokupnom posmatranom periodu dolazi do rasta ukupne aktive, ali i do izrazite promene njene strukture u korist osnovnih sredstava, koja imaju daleko manji obrt, tako da je u periodu od 2010. do 2012. godine rasla aktiva uz izrazit rast stalnih sredstava. Uz pad prihoda u 2012. u odnosu na 2011. godinu, to je dovelo do pada posmatranog koeficijenta. Rast prihoda u 2013. godini doveo je do podizanja koeficijenta obrta ukupne imovine do nivoa posmatranih proseka za tu posmatranu godinu. Kretanje

ukupnog prihoda je bitno uticalo i na kretanje neto dobiti kod ovog preduzeća, ali u prvim posmatranim godinama preduzeće je ostvarivalo nižu dobit uz brži obrt ukupnih sredstava, dok je najbolje efekte ostvarilo u 2013. godini kada je taj koeficijent iznosio 0,54.

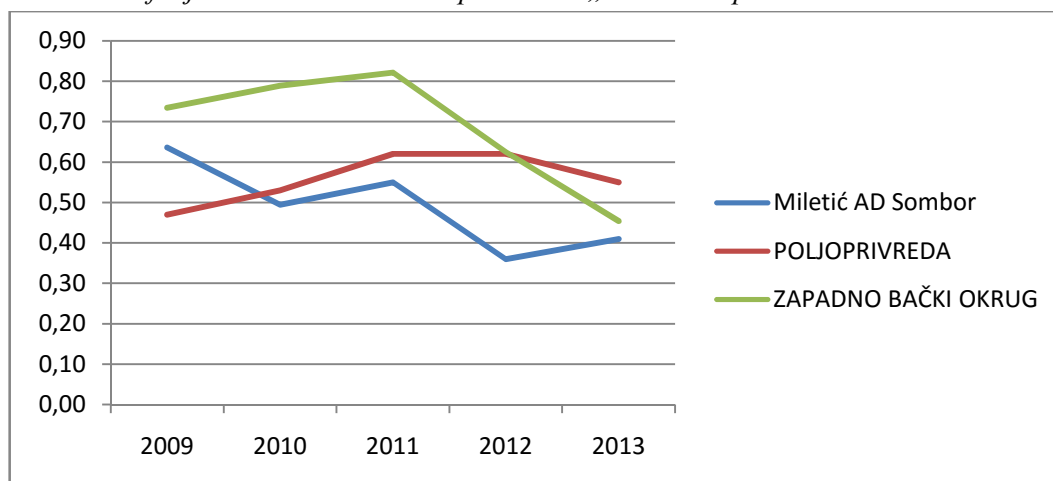
Grafikon 121. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Lučić” Prigrevica u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Lučić” Prigrevica u celkupnom posmatranom periodu raspolaže sa izrazito velikom aktivom, koja je u osnovi u obrtnim sredstvima. 2013. godine je urađena revalorizacija stalne imovine, tako da je i tu došlo do izrazitog porasta, uz stabilne prihode koji su se u celokupnom posmatranom periodu povećali za skromnih 11%, uslovalo je da koeficijent obrta ukupne imovine kod ovog preduzeća bude daleko ispod proseka poljoprivrede Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Ovako nizak obrt ukupne imovine nije puno uticao na stabilnu profitabilnost ovog preduzeća u celokupnom posmatranom periodu.

Grafikon 122. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Miletić” u periodu 2009–2013.

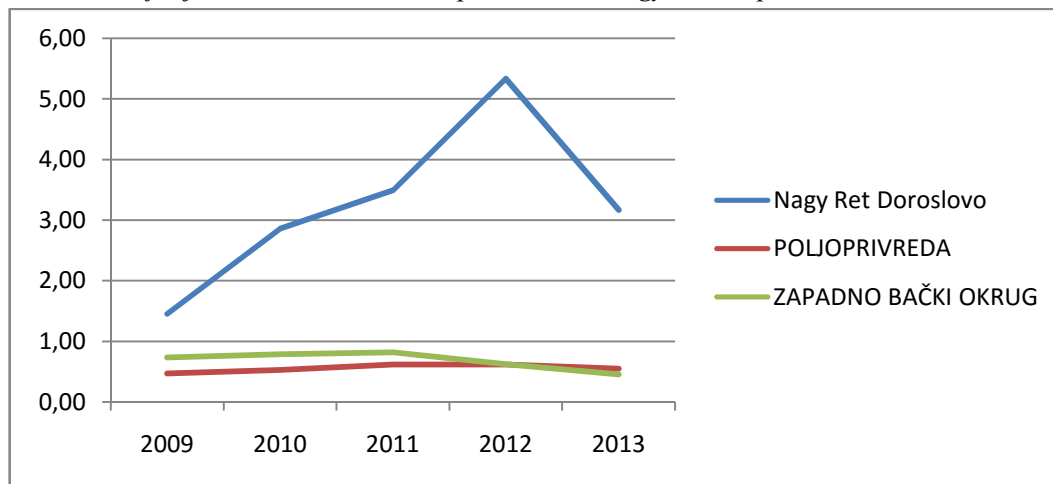


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Miletić” je u poslednje četiri godine imalo pokazatelj obrta ukupne imovine ispod proseka grane poljoprivrede i ispod proseka posmatranih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Uz stabilan nivo prihoda u celokupnom posmatranom periodu do

smanjenja kretanja ovog koeficijenta dovelo je povećanje obrtnih sredstava, jer je u poslednje dve godine, kada je postignut najbolji finansijski rezultat, što praktično znači da je smanjilo troškove nabavke robe i na taj način povećalo profitabilnost.

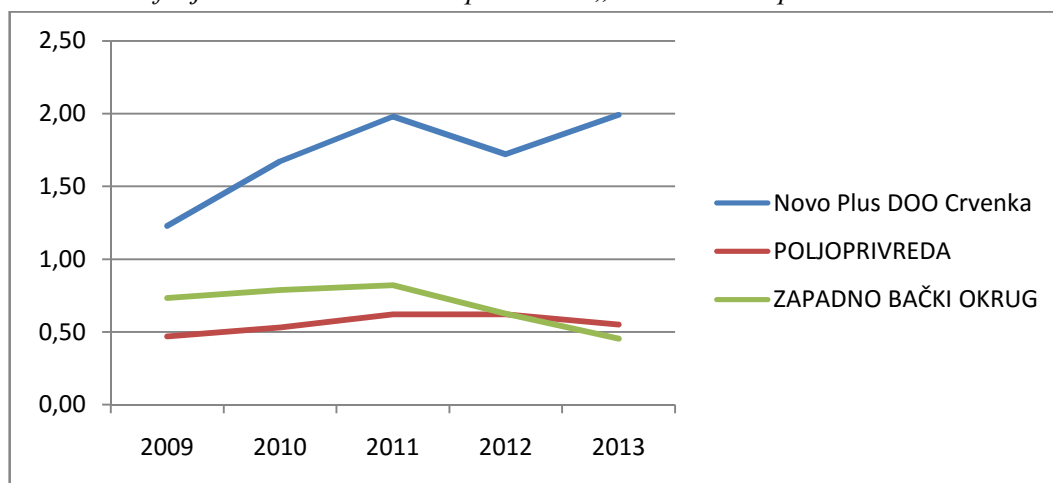
Grafikon 123. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Nagy Ret” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Nagy Ret” ima pokazatelj obrta ukupne imovine daleko iznad proseka posmatranih preduzeća, poljoprivrede Srbije i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga i to zbog male vrednosti stalne imovine i malog udela u strukturi aktive. I pored ovako visokog koeficijenta obrta ukupne imovine, ovo preduzeće ostvaruje vrlo skromne rezultate poslovanja. Preduzeće bi se moglo svrstati u grupu preduzeća koja u povezanim licima imaju kooperante sa kojima imaju direktne odnose, i koji utiču na profitabilnost u domenu „kreativnog računovodstva”.

Grafikon 124. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Novo Plus” u periodu 2009–2013.

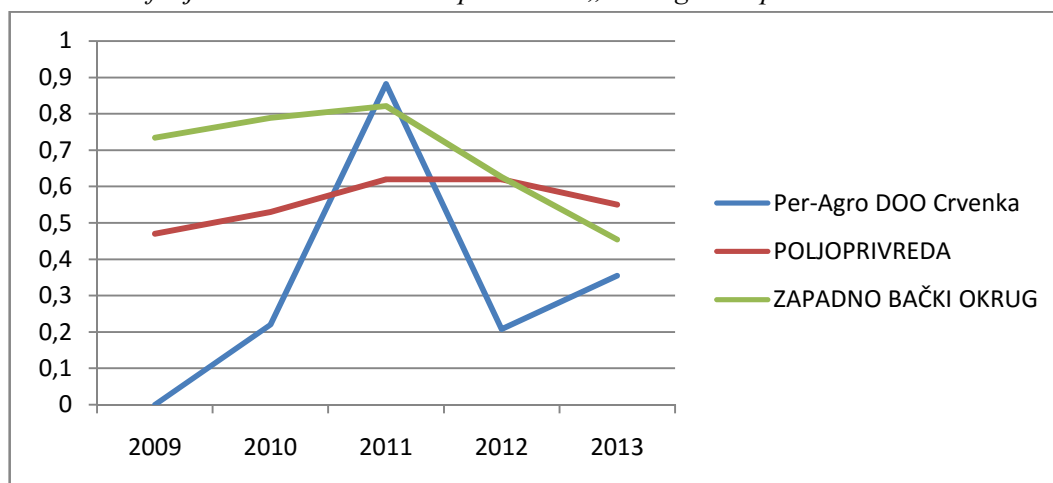


Izvor: Kalkulacija autora

Iznad prosečan koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava i kod ovog preduzeća je proizvod niskog nivoa i niskog učešća stalne imovine u aktivi preduzeća. Povećanje ukupnog prihoda doprinelo je uz mali udeo stalne imovine povećanju ovog koeficijenta u posmatranom periodu. Iako je koeficijent obrta ukupne imovine iznad svih posmatranih proseka, njegova profitabilnost je daleko ispod proseka posmatranih preduzeća. I kod ovog preduzeća to se

može pripisati bliskoj saradnji sa poljoprivrednim gazdinstvima sa direktnim uticajem na profitabilnost ovog preduzeća.

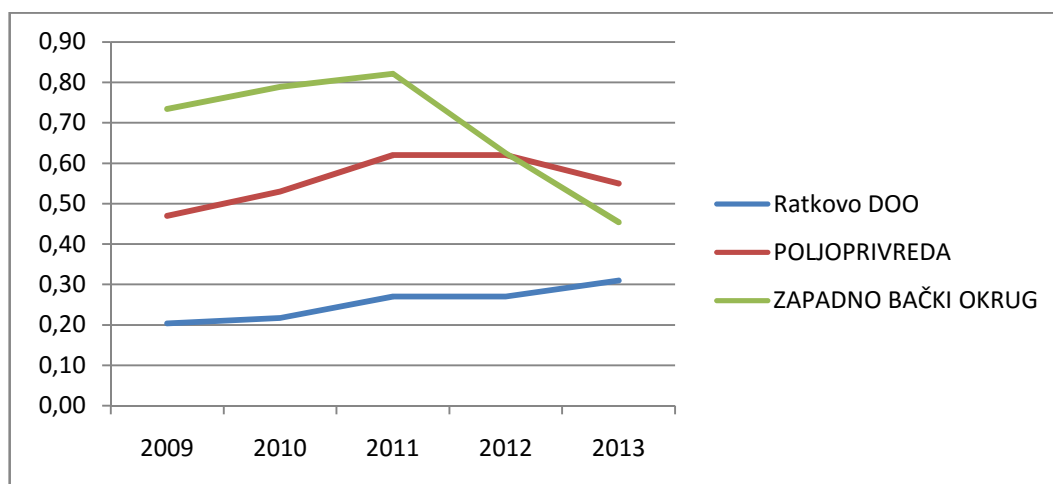
Grafikon 125. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Per-Agro” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Per-Agro” posmatramo od 2010. godine i ono je svoje poslovanje baziralo na visokom nivou obrtnih sredstava i 2011. godine je zabeležilo intenzivan rast prihoda uz povećanje stalne i obrtne imovine, dok je u narednom periodu pad prihoda uticao na smanjene ovog koeficijenta i njegov pad ispod posmatranih proseka. Iako se može reći da je sa porastom koeficijenta obrta ukupne imovine u 2011. godini došlo do povećanja pokazatelja profitabilnosti u daljem posmatranom periodu, u 2013. godini povećanje ovog koeficijenta nije uticalo na povećanje pokazatelja profitabilnosti.

Grafikon 126. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Ratkovo” u periodu 2009–2013.

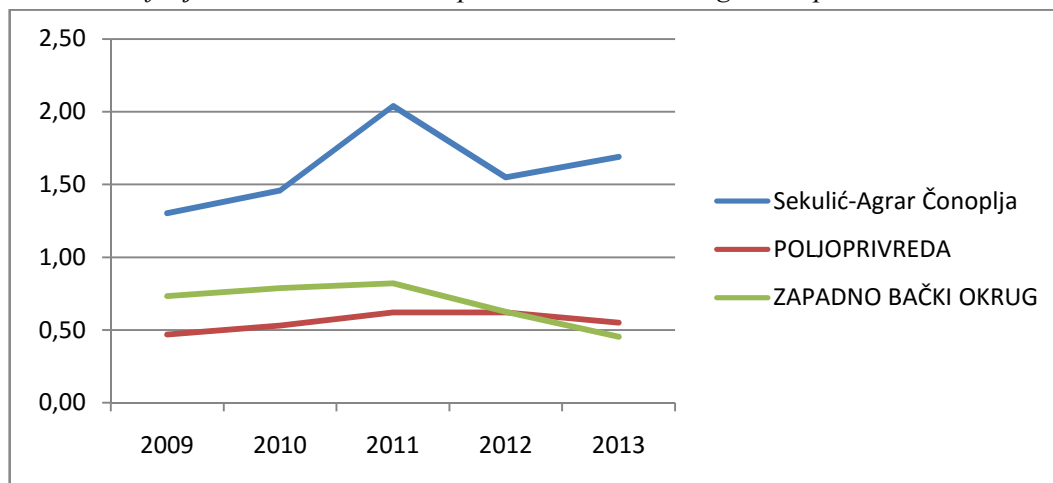


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Ratkovo” zbog izrazito velike vrednosti stalne imovine, porastom ukupnog prihoda je uspelo beležiti porast koeficijenta ukupne imovine u celokupnom posmatranom periodu. I pored rasta, ovaj pokazatelj nije došao ni do proseka poljoprivrede Srbije, a ni do proseka svih preduzeća Zapadnobaačkog okruga i kreće se na nivou 0,3 kao i kod ostalih preduzeća, koja ostvaruju nad prosečnu profitabilnost. Koeficijent obrta ukupne imovine poljoprivrednog preduzeća „Ratkovo” u visini od 0,3 znači da na svaki dinar uloženi

sredstava ona odbace 0,3 dinara prihoda, ali sa visokim stepenom profitabilnosti izraženim kroz sve pokazatelje profitabilnosti.

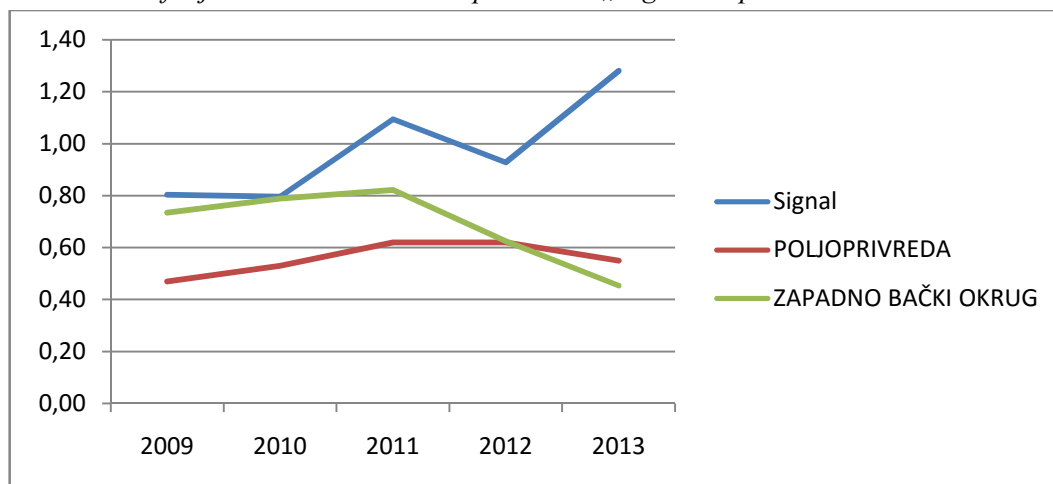
Grafikon 127. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Sekulić-Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Sekulić-Agrar” Čonoplja spada u onu grupu preduzeća čiji je koeficijent obrta ukupne aktive iznad proseka grane i privrede Zapadnobačkog okruga iz razloga niskog nivoa stalne imovine. Ovo preduzeće i pored ovog pokazatelja iznad proseka, profitabilnost iskazuje na najnižoj donjoj pozitivnoj granici. I kod ovog preduzeća može se reći da odnosi sa povezanim gazdinstvima određuju nivo profitabilnosti i da obrt ukupne imovine iznad proseka nije doprineo stabilnoj profitabilnosti.

Grafikon. 128. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Signal” u periodu 2009–2013.

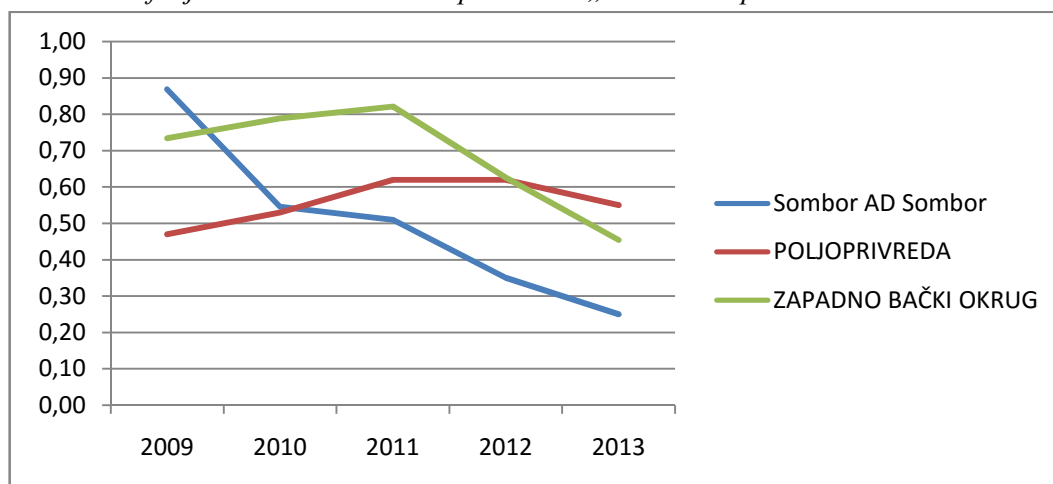


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Signal” ima koeficijent obrta ukupne imovine iznad proseka poljoprivrede Srbije i proseka svih preduzeća Zapadnobačkog okruga. Povećanje prihoda i povećanje udela obrtne imovine u poslednjoj posmatranoj godini dovelo je do povećanja ovog koeficijenta.



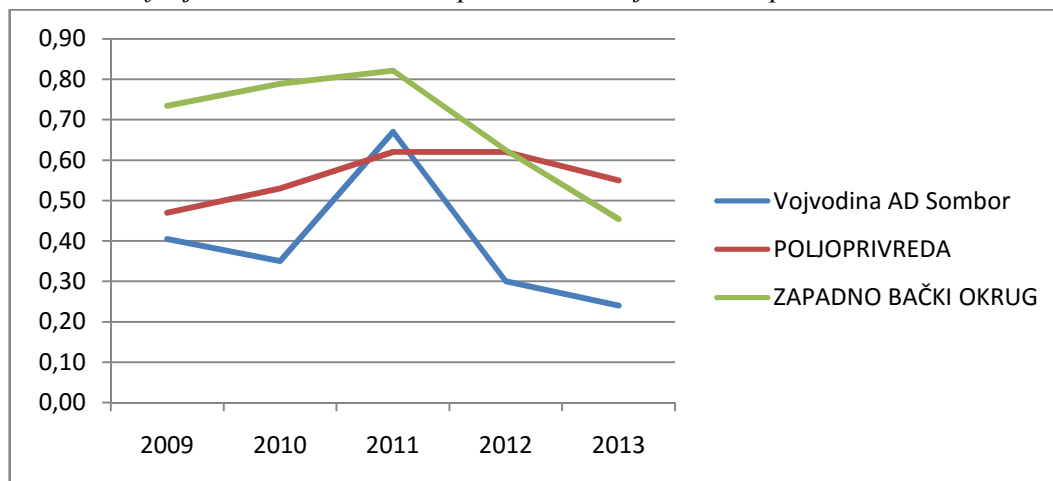
Grafikon 129. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Sombor” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preuzeće „Sombor” beleži kontinuirani pad koeficijenta obrta ukupne imovine, ali i pored tog pada u poslednje dve posmatrane godine beleži povećane pokazatelje profitabilnosti poslovanja.

Grafikon 130. Koeficijent obrta imovine kod preduzeća „Vojvodina” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Vojvodina” je kao i „Sombor” sa prosekom koeficijenta obrta ispod proseka poljoprivrede Srbije i proseka svih preduzeća Zapadnobačkog okruga sa nivoom u poslednje dve godine ispod 0,3, što je sa druge strane dovelo da u te dve posmatrane godine ovo preduzeće ima najbolje pokazatelje profitabilnosti.

Koeficijent obrta ukupne imovine u poljoprivrednim preduzećima primarne poljoprivredne proizvodnje ne predstavlja ključni pokazatelj i ne daje jasnu sliku o uticaju na profitabilnost iz razloga potreba da ovakva preduzeća imaju visok nivo fiksne imovine, (zemljište), da bi mogla nesmetano organizovati proizvodnju u skladu sa primenom najsavremenijih agrotehničkih mera.

Na osnovu istraživanja može se zaključiti da su preduzeća sa visokim nivoom stalne imovine, gde je koeficijent obrta ukupne imovne na nivou oko 0,3, ostvarivala najbolje pokazatelje profitabilnosti u svim posmatranim periodima i kod svih posmatranih preduzeća.

Takođe, na osnovu rezultata istraživanja može se izvesti sledeća činjenica: kretanje prosečne dobiti posmatranih preduzeća prati obrnuto kretanje obrta ukupne imovine tako da je 2011. i 2012. godine, kada je prosečna dobit bila najviša, koeficijent obrta ukupne imovne bio sa najnižim koeficijentima. Osnovni razlog ovakvog kretanja je visoka vrednost zemljišta kao stalne imovine kod preduzeća koja većinu svojih prihoda ostvaruju proizvodnjom na svom zemljištu a s druge strane, lagerovanje zaliha gotovih proizvoda i prodaja u momentu postizanja najbolje cene, na koju se u nekim momentima čekala i cela godina.

### 3.2.3.2.KOEFICIJENT OBRTA ZALIHA

$$\text{koeficijent obrta zaliha} = \frac{\text{troškovi prodatih proizvoda}}{\text{prosečne zalihe}}$$

Koeficijent obrta zaliha pokazuje koliko se prosečno puta zalihe realizuju i obrnu u toku godine. On se dobija stavljanjem u odnos troškova prodatih proizvoda sa prosečnim zalihama. Da bi se u potpunosti mogli komentarisati koeficijenti obrta zaliha, analiziraće se koliko su dana te zalihe vezane, tj. broj dana koje zalihe prosečno provedu u preduzeću. Da bi se definisao optimalni broj dana vezivanja zaliha kod poljoprivrednih preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje, izračunati su koeficijenti za sva razmatrana preduzeća u posmatranom periodu. S druge strane, pokušalo se precizirati u kom periodu su određeni poljoprivredni proizvodi, koji se mogu zadržavati, postizali najbolju cenu. Na ovaj način je definisan optimalni broj dana zadržavanja zaliha, koji omogućava najbolju profitabilnost poljoprivrednih preduzeća. Otežavajuću činjenicu u istraživanju koeficijenta obrta zaliha predstavlja biznis model jednog dela posmatranih poljoprivrednih preduzeća. Uglavnom preduzeća kroz kooperantske odnose vrše trgovinu repromaterijala i gotovih poljoprivrednih proizvoda, kao i uslugu poljoprivredne mehanizacije i prevoza robe i na taj način kontrolišu i obrađuju znatne zemljišne površine.

U toku istraživanja urađeni su proseci koeficijenta obrta zaliha posmatranih preduzeća i konstatovano je da se intenzivni obrt zaliha u 2009. godini smanjio i da se u poslednje 2 godine umirio, a to znači da preduzeća, koja to mogu, precizno biraju dane prodaje robe.

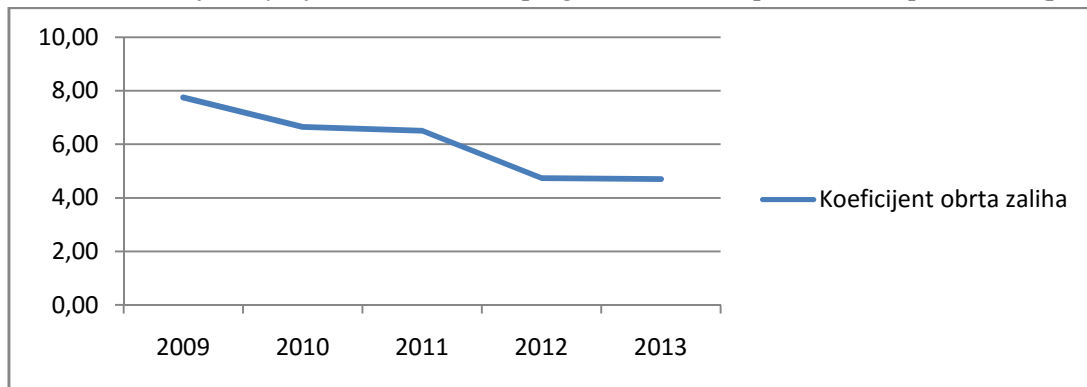
Tabela 38. Koeficijent obrta zaliha preduzeća po godinama<sup>15</sup>

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
<b>Koeficijent obrta zaliha</b>	7,75	6,65	6,51	4,74	4,70

Izvor: Kalkulacija autora

<sup>15</sup> Pri izračunavanju proseka izuzeta preduzeća sa najvećim i najmanjim koeficijentom

Grafikon 131. Kretanje koeficijenta obrta zaliha po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



Izvor: Kalkulacija autora

U 2009. godini osnovni uticaj na koeficijent obrta zaliha činila su kooperantska preduzeća, koja su obrtna sredstva u najvećem delu držala u potraživanjima, a ne u zalihama.

U 2010. godini jedan broj posmatranih preduzeća posluje sa ekstremno velikim obrtom zaliha, tako da je prosečan obrt zaliha bio iznad 6. Najprofitabilnija preduzeća su imala vrlo sličan koeficijent obrta zaliha, ali daleko ispod izračunatog proseka.

U 2011. godini nivo obrta prosečnih zaliha preduzeća se nije značajno promenio i u ovoj godini, najprofitabilnija preduzeća su imala skoro identičan koeficijent obrta zaliha, ali daleko ispod utvrđenog proseka.

U 2012. godini situacija je ostala vrlo slična – ukupni prosečni koeficijent je pao, a preduzeća koja imaju najbolju profitabilnost su ponovo u slično vreme prodavala zalihe. Koeficijent obrta zaliha kod najprofitabilnijih preduzeća kretao se od 1,7 do 2,4.

Nivo koeficijenata obrta zaliha ostao je sličan i u 2013. godini s tim da su najprofitabilnija preduzeća imala koeficijent obrta zaliha u rasponu od 1,47 do 2,67 što je daleko ispod izračunatog proseka.

### 3.2.3.3. DANI VEZIVANJA ZALIHA

*dani vezivanja zaliha = prosečne zalihe/troškovi prodatih proizvoda/365*

Koeficijent obrta zaliha i dane vezivanja svakako različito treba komentarisati kada su u pitanju poljoprivredna preduzeća koja se bave primarnom poljoprivrednom proizvodnjom u odnosu na druga preduzeća. Poznata je činjenica da je brzina obrta zaliha i što manji broj dana vezivanja preporuka dobrog poslovanja. Ali u slučaju analize poljoprivrednih preduzeća neophodno je uvažiti sledeće činjenice:

a) u pitanju su preduzeća agrarnog sektora, koja imaju dug ciklus proizvodnje i specifičnost otkupa poljoprivrednih proizvoda na kraju ciklusa proizvodnje, kada su u pitanju čista poljoprivredna preduzeća. Prodajom proizvoda u tom momentu bi se postigao najbolji koeficijent obrta, ali je pitanje da li se postižu i najbolje cene,

b) profit i profitabilnost poslovanja poljoprivrednih preduzeća ukazuju na to da je prodaja gotovih proizvoda najvažnija kategorija za ostvarenje profita u poljoprivrednim preduzećima. U donjim tabelama dati su pregledi, na primeru tri najfleksibilnije poljoprivredne kulture, gde postoji mogućnost proizvođača da u većoj meri opredeljuje dužinu trajanja zaliha i momenat prodaje robe prateći kretanja na domaćim i svetskim berzama. Kod ostalih kultura, ta fleksibilnost izazvana karakteristikama poljoprivredne proizvodnje, načinom prerade i načinom čuvanja zaliha je daleko manja (šećerna repa). Tako da setvena struktura u toku godine opredeljuje i potencijal zaliha koje se prodaju kada je tržišna cena najveća,

c) pored definisanja setvene strukture, prateći koeficijente obrta zaliha mogu se uočiti koja preduzeća su u osnovi definisana kao kooperacije i primarni zadatak im je trgovina sa kooperantima čija gazdinstva u praksi kontrolišu kao svoju proizvodnju. Preduzeća poput „Tepkos“ („Sekulić-Agrar“), „Bošković Agrar“, „Signal“, „Agro-MV“ i „Nagy Ret“ iz primarne delatnosti trgovine i transporta u posmatranom periodu ulaze i u deo primarne poljoprivredne proizvodnje. Njihovi koeficijenti obrta zaliha posebno, u prvim posmatranim godinama, odražavaju njihov trgovinski karakter. Veći deo posmatranih preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje nastao je iz preduzeća koja su se bavila trgovinom i pružanjem usluga obrade zemlje, kao i transportnim uslugama, što se u našem istraživanju vidi i kroz strukturu imovine i kapitala,

d) deo posmatranih preduzeća nastalih tranzicijom, promenom vlasničke strukture i dokapitalizacijom bivših poljoprivrednih preduzeća kao što su „Đuro Strugar“ Kula, PP „Ratkovo“ i AD „Bezdan“ koji imaju najbolje struktuirane izvore sredstava, pomoću kojih ostvaruje i najbolje finansijske rezultate, ali mu je koeficijent obrta ukupne imovine zbog toga najniži. Ta preduzeća imaju i dobro struktuirane dane vezivanja zaliha.

Iz navedenih činjenica u prve dve posmatrane godine preduzeća sa najboljim pokazateljima profitabilnosti imala su i vrlo različite dane vezivanja zaliha, koji su se kretali na nivou 2,57 do 7,44 u 2009. godini. U 2010. godini najprofitabilnija preduzeća ostvarivala su koeficijent obrta zaliha u rasponu od 2,3 do 3 ili prosečno cca 150 dana. Za posmatrane poljoprivredne kulture, koje čine deo zaliha gotovih proizvoda, prosečno najbolji termin prodaje se obavljao u 2009. godini za cca 238, a u 2010. godini za cca 260 dana.

Od 2011. do 2013. godine koeficijent obrta zaliha kod najprofitabilnijih poljoprivrednih preduzeća „Đuro Strugar“, „Bezdan“ i „Ratkovo“ kretao se od 1,7 do 2,46 i u velikoj meri se poklapao sa prosečnim vremenom kada su na tržištu postizane najbolje cene za praćene osnovne poljoprivredne proizvode. U 2011. godine preduzeće „Đuro Strugar“ je prodavalo zalihe u proseku na 192 dana, a prosečno najbolja cena se postizala u tom roku. To znači da ova preduzeća u potpunosti biraju moment prodaje svojih gotovih proizvoda i na taj način ostrvaruje najbolje rezultate. U 2012. godini cena kukuruza rod 2011. godine je od avgusta do oktobra imao cenu od cca 27 dinara, što je u odnosu na januar te godine, kada je cena bila 15 dinara, za 80% viša cena. Na sličan način pratile su se i cene pšenice i soje koje su postizale rast od 66% do 100% i zaključak je da se najbolje cene postižu u proseku 213 dana nakon žetve u 2012. godini, i da je taj prosek ostvarilo preduzeće „Đuro Strugar“ Kula. U 2013. godini ukupni prosek je iznosio 140 dana, kojem je PP „Bezdan“ bilo najbliži. Na prikazanim tabelama i grafikonima uočen je potencijalni momenat najbolje prodaje, a prikazani dani lagera su aproksimativno izračunate kategorije, jer je žetva kontinuirani proces sa relativno nepreciznim danom početka i danima trajanja, dok prodaja može biti u nekoliko različitih momenata, a može biti i odjednom i u celosti.

U delu analize profitabilnosti posmatranih poljoprivrednih preduzeća po godinama posmatranja, utvrđeno je da brzina koeficijenta obrta zaliha kod posmatranih poljoprivrednih preduzeća nije opredeljujući momenat koji utiče na profitabilnost, već dobro odabran trenutak prodaje zaliha.

Tabela 39. Kretanje cene kukuruza u posmatranom periodu 2009–2013. godine

KUKURUZ			
2009.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (septembar)	Najviša cena (avgust)	Dani lagera zaliha
7,7 RSD	7,52 RSD	12,23 RSD	300
2010.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (oktobar)	Najviša cena (avgust)	Dani lagera zaliha
17 RSD	14,15 RSD	23 RSD	300
2011.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (decembar)	Najviša cena (avgust)	Dani lagera zaliha
15 RSD	15 RSD	24 RSD	300
2012.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (januar)	Najviša cena (septembar)	Dani lagera zaliha
26-27 RSD	15 RSD	27	310
2013.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (septembar)	Najviša cena (januar)	Dani lagera zaliha
12,8-14,5 RSD	12,6 RSD	24,7 RSD	90

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 132. Kretanje cene kukuruza 2009–2013. (Produktna berza Novi Sad)



Izvor: Produktna berza Novi Sad (<http://www.proberza.co.rs/graph/kukuruz/>)

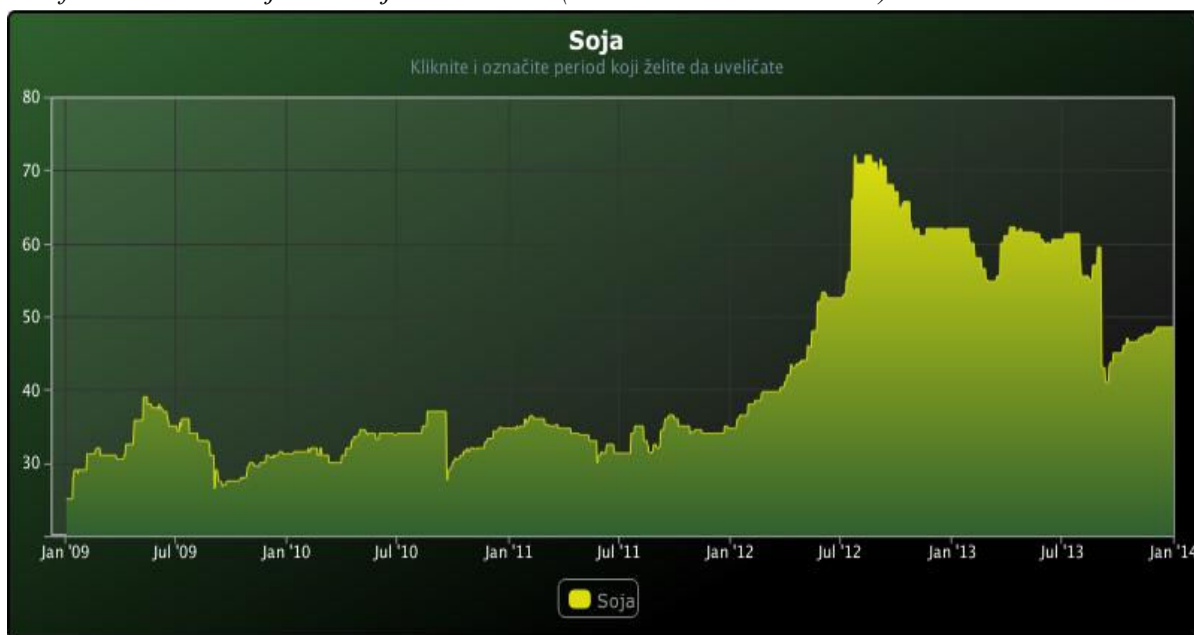
Kretanje cene kukuruza u posmatranom periodu ukazuje je da je cena kukuruza u periodu 2009–2012. godina imala vrlo dinamičan rast, a pogotovo u toku avgusta meseca kada je cena iz prethodne žetve dostizala svoj maksimum i kada se može sa sigurnošću tvrditi da je bio najbolji momenat prodaje. U 2013. godini došlo je do promene u prethodnoj dinamici i maksimalna tržišna cena kukuruza roda 2012. godini je postignuta u januaru 2013. godine.

Tabela 40. Kretanje cene soje u posmatranom periodu 2009–2013. godine

SOJA			
2009.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (januar)	Najviša cena (maj)	Dani lagera zaliha
27,5 RSD	25 RSD	39 RSD	150
2010.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (septembar)	Najviša cena (avgust)	Dani lagera zaliha
31,5 RSD	27,6 RSD	37 RSD	330
2011.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (oktobar)	Najviša cena (oktobar)	Dani lagera zaliha
31-37 RSD	37,5 RSD	37,5 RSD	35
2012.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (januar)	Najviša cena (jul)	Dani lagera zaliha
70,7-62 RSD	34,7 RSD	72 RSD	270
2013.			
Žetva (septembar-oktobar)	Najniža cena (septembar)	Najviša cena (april)	Dani lagera zaliha
41-46,5 RSD	41 RSD	62,2 RSD	180

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 133. Kretanje cene soje 2009–2013. (Produktna berza Novi Sad)



Izvor: Produktna berza Novi Sad (<http://www.proberza.co.rs/graph/soja/>)

Kretanje cene soje u navedenom periodu je takođe pokazalo da je dan prodaje vrlo važan činilac ostvarenja najboljih efekata proizvodnje. Razlike nisu toliko značajne kao kod kukuruza, ali su se u toku godine pomerale ka više i moment prodaje je bio vrlo značajan. Osnovna karakteristika posmatranog perioda je ta da je cena soje u 2012. godini zabeležila porast u odnosu na prethodnu godinu u visini od cca 92%. Od same žetve, pa do dana najbolje godišnje postignute cene i da su proizvođači, koji su setvenu strukturu bazirali na soji, ovde napravili vanredne rezultate.

Tabela 41. Kretanje cene pšenice u posmatranom periodu 2009–2013. godine

PŠENICA			
2009.			
Žetva (jun-jul)	Najniža cena (oktobar)	Najviša cena (maj)	Dani lagera zaliha
10-12 RSD	8,35 RSD	14 RSD	270
2010.			
Žetva (jun-jul)	Najniža cena (jun)	Najviša cena (decembar)	Dani lagera zaliha
10,3-13 RSD	10,3 RSD	25,15 RSD	150
2011.			
Žetva (jun-jul)	Najniža cena (jul)	Najviša cena (mart)	Dani lagera zaliha
17-18 RSD	17 RSD	30 RSD	210
2012.			
Žetva (jun-jul)	Najniža cena (januar)	Najviša cena (septembar)	Dani lagera zaliha
21-23 RSD	18,6 RSD	30 RSD	60
2013.			
Žetva (jun-jul)	Najniža cena (avgust)	Najviša cena (januar)	Dani lagera zaliha
15,7-17 RSD	15 RSD	27,5 RSD	150

Izvor: Kalkulacija autora



Grafikon 134. Kretanje cene pšenice 2009–2013. (Produktna berza Novi Sad)



Izvor: Produktna berza (<http://www.proberza.co.rs/graph/pšenica/>)

Cena pšenice je takođe imala svoje amplitude u celokupnom posmatranom periodu tako da je cena pšenice u 2010. godini za cca 150 dana čuvanja dostigla veću cenu za skoro 110%, dok je u ostalim posmatranim godinama to kretanje bilo izrazito, ali u manjem obimu. U 2013. godini cena pšenice je za cca 150 dana čuvanja zaliha zabeležila rast od cca 72%.

Posmatrana preduzeća sa pokazateljima profitabilnosti EBITDA i EBIT daleko ispod proseka, i sa nižim koeficijentima opšte i ubrzane likvidnosti ne kontrolišu u potpunosti trenutak prodaje svojih proizvoda, već ih prodaju kad moraju popravljati likvidnost, ali na taj način ne ostvaruju najbolje tržišne uslove, što direktno utiče na profitabilnost i nivo dobiti. Očigledno je da su dani vezivanja zaliha kod tih preduzeća neujednačeni i kreću se od 21 do 495 dana uzimajući ekstremne slučajeve u svim posmatranim periodima.

### 3.2.4. RACIO PROFITABILNOSTI

Poslovni dobitak, kao razlika između poslovnih prihoda i rashoda, predstavlja prirast koji je ostvaren naangažovana poslovna sredstva, koja su korišćena za obavljanje određene delatnosti.

Dobitak i gubitak proističu iz angažovanja sredstava i izvora finansiranja. Ako su sredstva i izvori efikasno korišćeni, preduzeće ostvaruje dobitak, a ako nisu, ostvaruje se gubitak u poslovanju. Kada ostvareni dobitak (u slučaju da se ostvari gubitak nema se šta sagledavati) stavi u odnos sa sredstvima, koja su angažovana za njihovo stvaranje, neka od forme sredstava, dobiju se različiti pokazatelji profitabilnosti.

Profitabilnost meri uspešnost poslovanja preduzeća i koristi se u cilju upoređivanja preduzeća; omogućava preduzećima ulaganja u nove investicije i omogućava razvoj i rast preduzeća. Jedan od osnovnih ciljeva menadžmenta svih posmatranih preduzeća treba da je



povećanje profitabilnosti. To se posebno vidi i u zahtevima vlasnika kapitala i investitora koji kroz ostvarenje neto dobit raspolažu viškom novostvorene vrednosti svojih preduzeća.

Teorijski, ekonomsko načelo profitabilnosti se može ostvariti na nekoliko načina:

- a) povećanjem dobiti pri istim angažovanim sredstvima,
- b) isto ostvarenje dobiti uz manje angažovanih sredstava,
- c) povećanjem dobiti i angažovanih sredstava, ali se dobit povećava srazmerno više,
- d) smanjenjem dobiti i angažovanih sredstava, ali se dobit smanjuje manje od angažovanih sredstava, i
- e) povećanjem dobiti i smanjenjem angažovanih sredstava.

Pokazatelji rentabilnosti se dele na parcijalne i globalne. Parcijalni pokazatelji rentabilnosti se izražavaju kroz stopu poslovnog dobitka ili profitnu maržu čije se utvrđivanje vrši na osnovu analize bilansa uspeha.

Globalni pokazatelji rentabilnosti se izražavaju kroz odnose stope prinosa i ukupnih poslovnih sredstava i stope neto prinosa na ukupna poslovna sredstva, a može se računati i stopa prinosa na sopstvena sredstva. U svim ovim slučajevima koriste se podaci iz bilansa stanja i iz bilansa uspeha.

Svi ovi pokazatelji služe da se utvrdi da li preduzeće beleži uvećanje dobitka u određenom dužem vremenskom periodu.

### 3.2.4.1. PROFITNA MARŽA NETO DOBITI

Ovaj pokazatelj se koristi kada se želi saznati koji procenat prihoda se pretvara u dobit. "Marža neto profita je mera profitabilnosti prodaje preduzeća nakon oduzimanja svih troškova i poreza na dobit. Ona predstavlja neto profit po dolaru prodaje" (Van Horne, Wachowicz, 2007, str. 146).

$$\text{profitna marža neto dobiti} = \text{neto dobitak} / \text{ukupni prihodi}$$

U istraživanju izračunata je profitna marža neto dobiti za sva posmatrana preduzeća u periodu od pet godina i dati su komentari na pojedinačna kretanja.

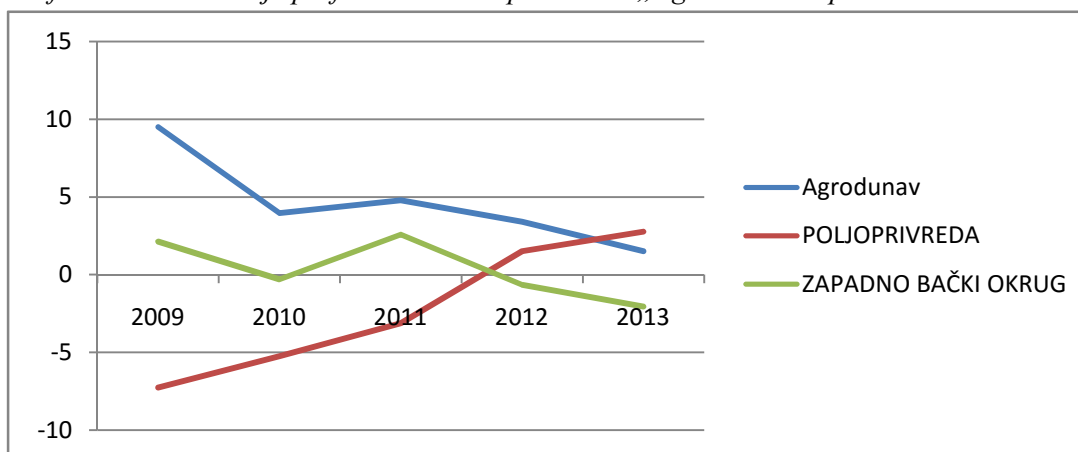
Tabela 42. Profitna marža neto dobiti svih 25 preduzeća, prosek poljoprivrede, prosek posmatranih preduzeća i prosek privrede Zapadnobackog okruga

PROFITNA MARŽA	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	9,49	3,96	4,79	3,41	1,51
Agroglobe Agrar DOO Apatin	0	2,66	1,25	0,74	-8,53
Agrolika Bački Gračac	2,47	12,33	16,8	11,27	4,05
Agro-MV Sivac	5,43	9,59	8,71	3,45	4,38
Agrooffice DOO Bački Brestovac	32,89	9	14,26	9,81	9,79
Agroplod DOO Stapar	16,99	5,66	14,33	55,81	14,18
Agroplus DOO Sombor	28,03	14,67	21,2	20,23	29,87
Bačka DOO Veternik	9,44	5,83	1,02	0,66	18,85
Bezdan AD Bezdan	22,47	31,78	27,86	30,43	25,02
BoškovićAgrar DOO	2,13	2,14	2,27	1,64	2,29
ĐuroStrugar DOO Kula	9,49	16,16	46,61	42,47	41,09
Feketić AD Sombor	-40,64	-49,97	6,76	8,77	4,77
Kljajićevo	0	0,45	2,65	0	0,47

Kolut AD Kolut	4,26	3,75	3,51	0,31	-
Kvark	10,42	27,06	18,12	12,78	21,46
LučićPrigrevica AD Novi Sad	6,38	5,47	1,66	4,37	4,23
Miletić AD Sombor	5,22	0,45	4,13	14,09	19,05
Nagy Ret Doroslovo	2,93	0,04	0,09	0,01	0,02
Novo Plus DOO Crvenka	0,58	0,37	2,16	1,04	1,01
Per-Agro DOO Crvenka	/	5,26	23,32	1,02	1,2
Ratkovo DOO	-30,47	10,73	40,11	23,37	22,08
Sekulić-AgrarČonoplja	0,23	0,44	0,06	0,02	0,02
Signal	0,31	2,79	4,16	19,35	22,60
Sombor AD Sombor	2,79	18,79	-2,15	0,61	9,15
Vojvodina AD Sombor	-2,68	37,59	11,93	2,31	8,86
POLJOPRIVREDA	-7,25	-5,23	-3,12	1,51	2,76
ZAPADNOBAČKI OKRUG	2,13	-0,3	2,58	-0,65	-2,04
PROSEK 25 POSMATRANIH	4,09	7,10	11,07	10,77	11,13

Izvor: Kalkulacija autora

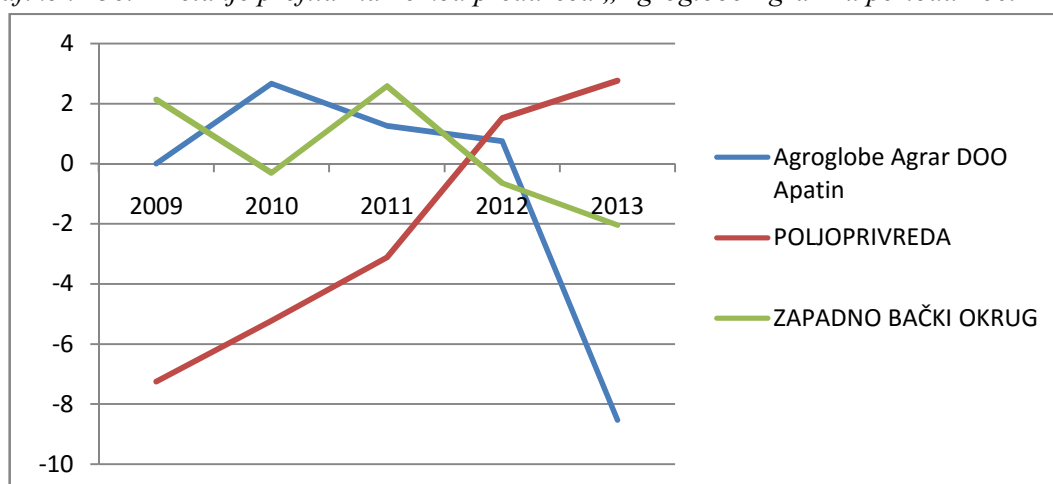
Grafikon 135. Kretanje profita marže kod preduzeća „Agrodunav” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Blagi rast profita marže je zabeležen kod preduzeća „Agrodunav” i to u periodu 2010-2011. godina. Osim toga, profitna marža je kod ovog preduzeća u konstantnom padu. Uočeno je da „Agrodunav” u početku posmatranog perioda ima visoku profitnu maržu (2009. ona iznosi 9,49 a 2010. 3,96) i iznad proseka je. Međutim, u narednim godinama, dolazi do pada dobiti, pa samim tim i profitne marže. U odnosu na posmatranu granu i regiju, „Agrodunav” ima solidnu profitnu maržu, osim u poslednjoj godini posmatranog perioda (2013). Jedan od razloga ovakvog kretanja profitne marže može biti i objektivni razlog, a to je da se ovo preduzeće u poslednjim posmatranim godinama intenzivnije bavi proizvodnjom semenske robe, naročito semenskog kukuruza, tako da se dešava da jedan deo fakturisanja tekuće proizvodnje bude u narednoj godini, a time i da se deo profita prenosi u naredni obračunski period.

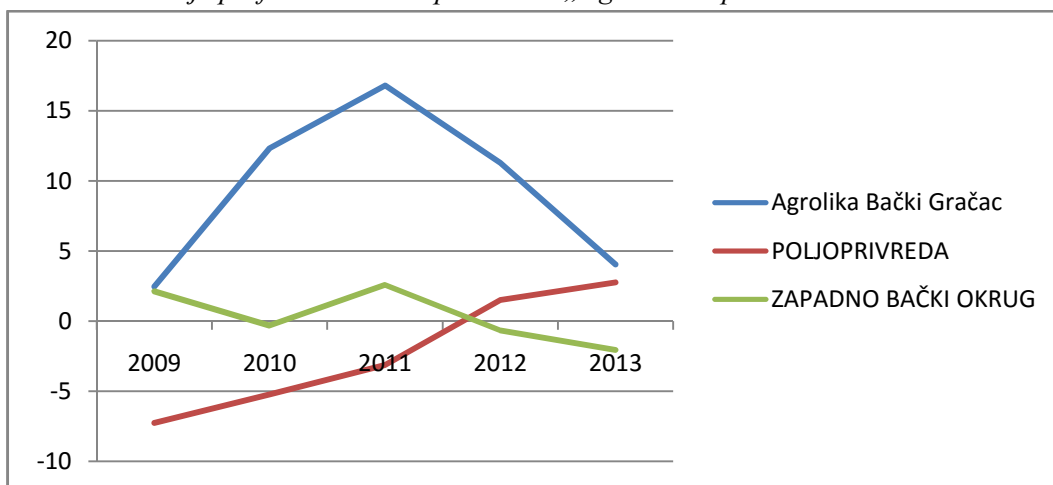
Grafikon 136. Kretanje profita marže kod preduzeća „Agroglobe Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Usled gubitka u 2009. godini, profitna marža kod „Agroglobe Agrar” iz Apatina posmatrana je od 2010. godine, kada je ona bila na skromnih 2,66. Međutim, posle tog perioda profina marža je u padu – u 2011. je 1,25 u 2012. 0,74 a u poslednjoj godini – 8,53 kada su poslovali sa gubitkom. Period 2011–2012. prati rast prihoda, ali i pad dobiti, što uzrokuje pad profitne marže ispod proseka sektora poljoprivrede Srbije.

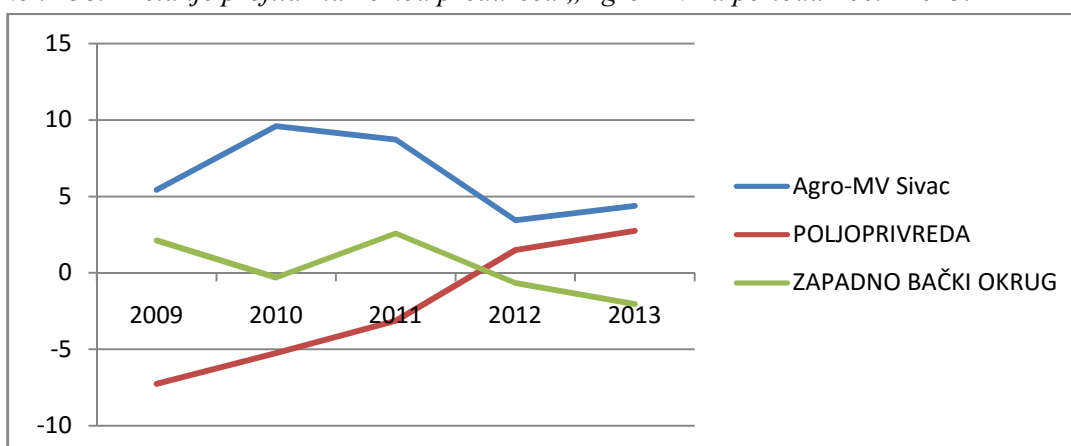
Grafikon 137. Kretanje profita marže kod preduzeća „Agrolika” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agrolika” u toku celog posmatranog perioda ima profitnu maržu iznad proseka poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga. U prvoj polovini posmatranog perioda, ona je u porastu – u 2009. profitna marža je 2,47 u 2010. 12,33 i u 2011. godini dostiže najvišu vrednost od 16,8. Porast ukupnog rashoda u manjoj srazmeri od povećanja prihoda od prodaje uz srazmerno manje povećanje troškova materijala i troškova zarada doveli su do ovog skoka. U narednom periodu, profitna marža opada i iznosi 11,27 u 2012. godini i 4,05 u 2013. godini.

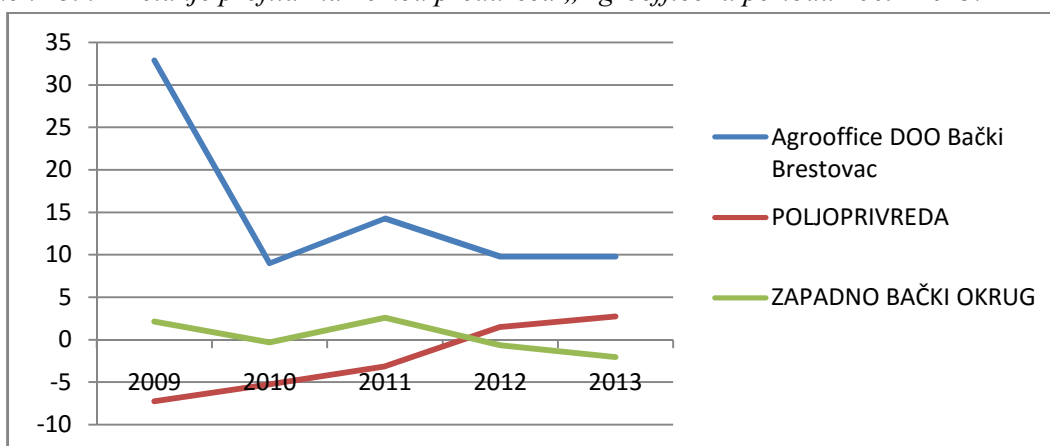
Grafikon 138. Kretanje profita marže kod preduzeća „Agro-MV”u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Agro-MV”, preduzeće iz Sivca, ima solidnu profitnu maržu koju karakteriše rast dobiti od od 2% na kraju posmatranog perioda u odnosu na 2009. godinu. Profitna marža kod ovog preduzeća nema pravolinijsku tendenciju, već je neovisna svake godine. U svakoj godini je zabeležen rast, osim u 2012. kada je zabeležen pad od 60%. Ovaj pad izazvan je visokim padom ukupnih prihoda izazvan padom prihoda od prodaje, dok su troškovi materijala takođe imali pad, ali manji. Očigledno je da su 2012. godine zabeleženi niži prinosi i nizak koeficijent obrta zaliha, koji je doveo do dugog vezivanja zaliha i prodaje nakon najpogodnijeg momenta i najbolje cene je doveo do pada profitne marže. I pored ovakog pada „Agro-MV” Sivac i dalje ima solidan profit koji drži iznad proska grane kroz ceo posmatran period.

Grafikon 139. Kretanje profita marže kod preduzeća „Agrooffice”u periodu 2009–2013.

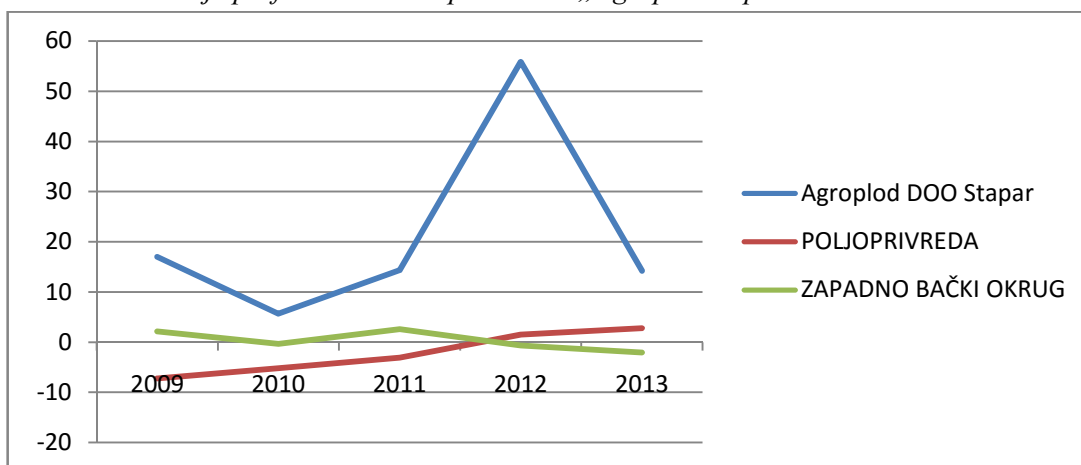


Izvor: Kalkulacija autora

Na osnovu grafikona može se uočiti visoka profitna marža u 2009. godini kod preduzeća „Agrooffice” iz Bačkog Brestovca. Ovo preduzeće je trećinu prihoda pretvorilo u dobit i ostvarilo izuzetno visoku profitnu maržu u 2009. godini od 32,89. Međutim, u narednoj godini dolazi do povećanja rashoda, što je uzrokovalo pad profitne marže i od 2010. godine ulazi u stabilniji period sa prosečnom maržom od 10,71 u periodu 2010–2013. godine, što ga stavlja znatno iznad proseka grane i proseka za Zapadnobački okrug. Osnovni razlozi, koji su doveli do pada profitne marže, su

povećanje nabavne vrednosti prodane robe u 2012. godini, a u 2013. godini i povećanje ostalih poslovnih rashoda.

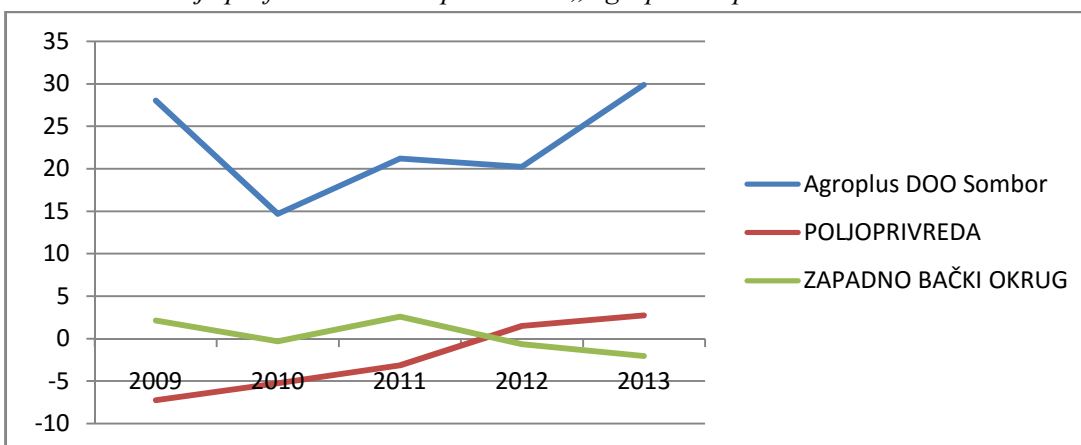
Grafikon 140. Kretanje profita marže kod preduzeća „Agroplod”u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroplod” iz Stapara karakteriše skok prihoda od preko 50% u periodu 2010-2011, što se odrazilo i na profitnu maržu koja u tom periodu raste sa 5,66 u 2010. godini na 14,33 u 2011. godini. U 2012. godini „Agroplod” je ostvario izuzetno visoku dobit i profitnu maržu i jednu od najvećih od svih posmatranih preduzeća. Osnovni razlog ovako velike profitne marže se nalazi u izrazitom rastu ukupnog prihoda uz znatno niži rast nabavne vrednosti prodane robe i troškova materijala. Iz ovih pokazatelja je očigledno visoki prinosi po hektaru koje je ovo preduzeće ostvarilo, takođe ovde moramo naglasiti i momenat prodaje zaliha koji se u 2012. godini kod ovog preduzeća poklapa sa najboljim tržišnim cenama, što je u velikoj meri uticalo poboljšanje profitabilnosti. U 2013. godini dolazi do pada profitne marže na realnih 14,18, što i ovo preduzeće postavlja daleko iznad proseka grane, i svih preduzeća koja posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga.

Grafikon 141. Kretanje profita marže kod preduzeća „Agroplus”u periodu 2009–2013.

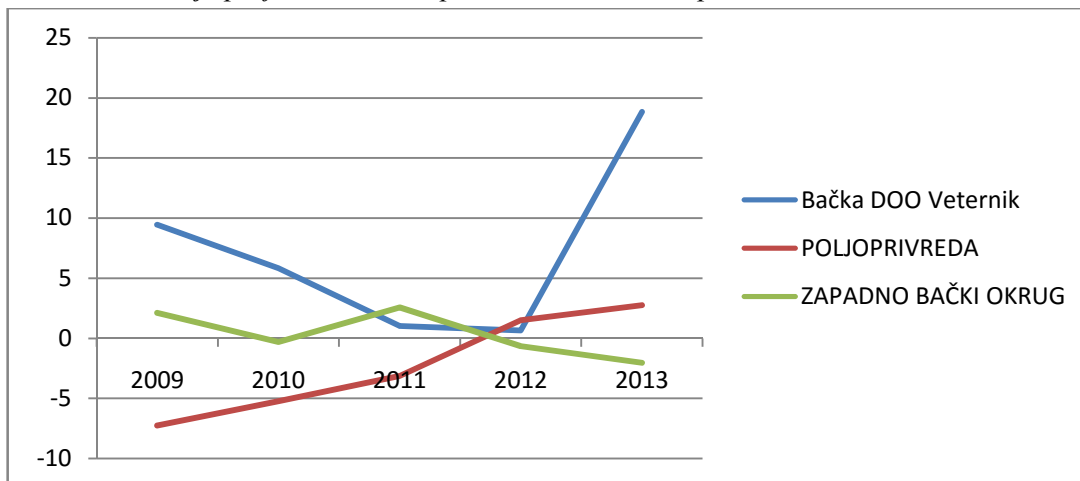


Izvor: Kalkulacija autora

„Agroplus” ima visoku profitnu maržu kroz ceo posmatran period, sa prosekom od 22,80. Ovo preduzeće karakteriše visok nivo dobiti. Na grafikonu se može uočiti da profitna marža varira iz godine u godinu, ali svakako preduzeće dobar deo prihoda pretvara u dobit i time osigurava stabilno poslovanje. Pad u 2010. godini za 50% prouzrokovan visokim rastom

nabavne vrednosti prodate robe je nadomešten visokim rastom ukupnog prihoda u 2012. godini čime je stabilizovana i povećana bruto profitna marža do kraja posmatranog perioda. Ovo preduzeće je daleko iznad proseka za posmatranu granu poljoprivrede i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga, što se tiče profitne marže.

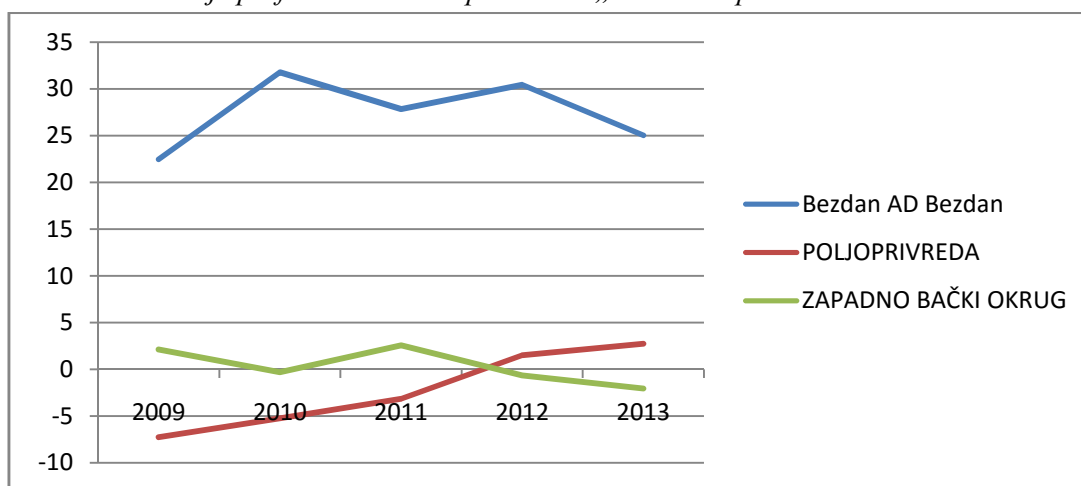
Grafikon 142. Kretanje profita marže kod preduzeća „Bačka” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Posmatrajući Grafikon preduzeća „Bačka” iz Veternika, period od 2009. do 2012. karakteriše konstantan pad profitne marže. Takođe, smanjenje ukupnih prihoda uz istovremen rast rashoda smanjuje dobit ovog preduzeća iz godine u godinu. Tek na kraju posmatranog perioda u 2013. godini, dolazi do poboljšanja i rasta profitne marže na 18,85. Ovo preduzeće je u 2013. godini na stabilan nivo prihoda iz prethodne godine uspelo da smanji utrošak troškova materijala i na taj način da poveća svoju profitnu maržu.

Grafikon 143. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Bezdan” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bezdan” ima visoku profitnu maržu kroz ceo posmatran period i održava je na visokom nivou. Sa prosekom od 27,51 je daleko iznad proseka poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga. Ovo preduzeće ima konstantan rast prihoda i dobiti u celom

posmatranom periodu od 2009–2013. godine. Svoje zalihe realizuje u najpovoljnijim momentima u poslednje tri posmatrane godine, što direktno utiče na visoku profitnu maržu.

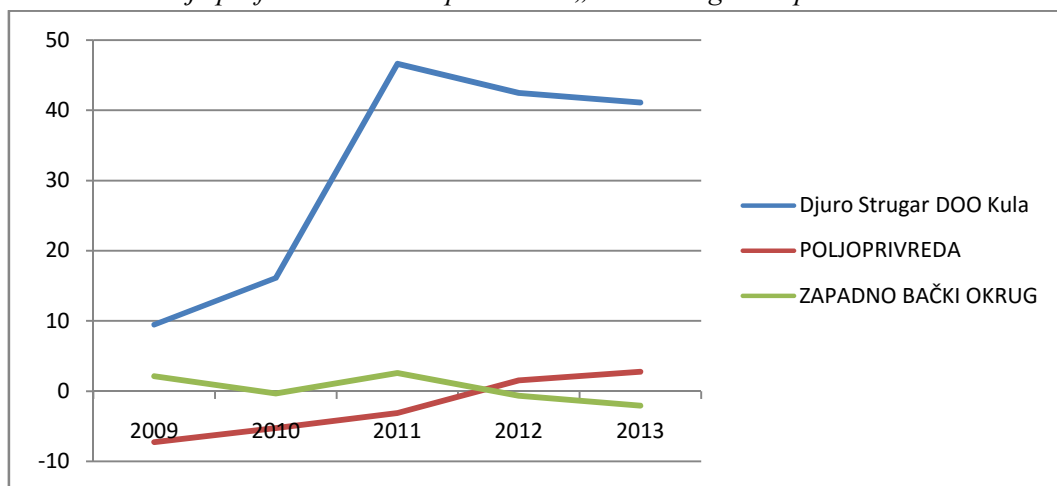
Grafikon 144. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Bošković Agrar” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Bošković Agrar” ima vrlo malu i kroz ceo posmatran period nepromenjenu profitnu maržu sa prosekom za ovih 5 godina i iznosi 2,09. U 2013. godini marža je približno na nivou poljoprivrede Srbije. Ovo preduzeće ima malu dobit u posmatranom periodu, ali i beleži rast dobiti od 267% u apsolutnom iznosu u odnosu na početak 2009. godine što je iznad rasta i prihoda i rashoda, pa samim tim je i profitna marža u blagom rastu u 2013. godini. Pozitivno kretanje ukupnog prihoda i visok rast u posmatranom periodu uz konstataciju da preduzeće ima visoku saradnju sa kontrolisanim gazdinstvima nam nameće pretpostavku da ovo preduzeće u određenoj meri kontroliše nivo profitne marže.

Grafikon 145. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Đuro Strugar” u periodu 2009–2013.

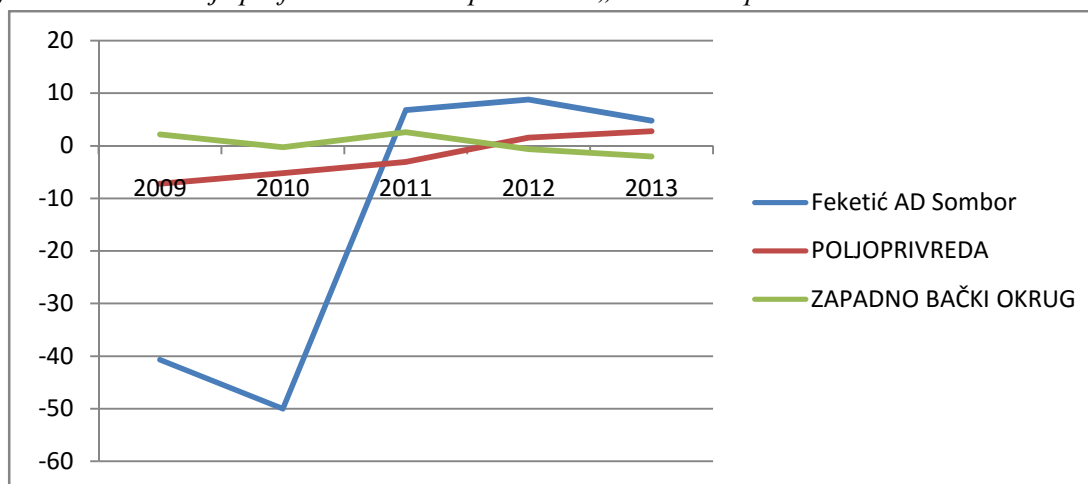


Izvor: Kalkulacija autora

„Đuro Strugar“ je preduzeće sa visokim prihodima i visokim nivoom dobiti, što se manifestuje na grafikonu, pogotovo u 2011. godini gde dolazi do rasta profitne marže sa 16,16 u 2010. godini na 46,61 u 2012. godini. U 2012. godini ovo preduzeće ostvaruje povećanje rasta ukupniog prihoda uz smanjenje troškova materijala na rashodnoj strani, što govori o

povećanju prinosa sa jedne strane i ostvarenja najbolje prodajne cene i prodaje robe u momentu kada je ona najskuplja. Nakon toga, blagi pad profitne marže u odnosu na prethodnu godinu od 6% u 2012. i 2013. godini blago utiče i na pad visine profitne marže, ali i dalje ostvarujući visoku profitnu maržu daleko iznad proseka posmatrane grane i Zapadnobačkog okruga.

Grafikon 146. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Feketić” u periodu 2009–2013.

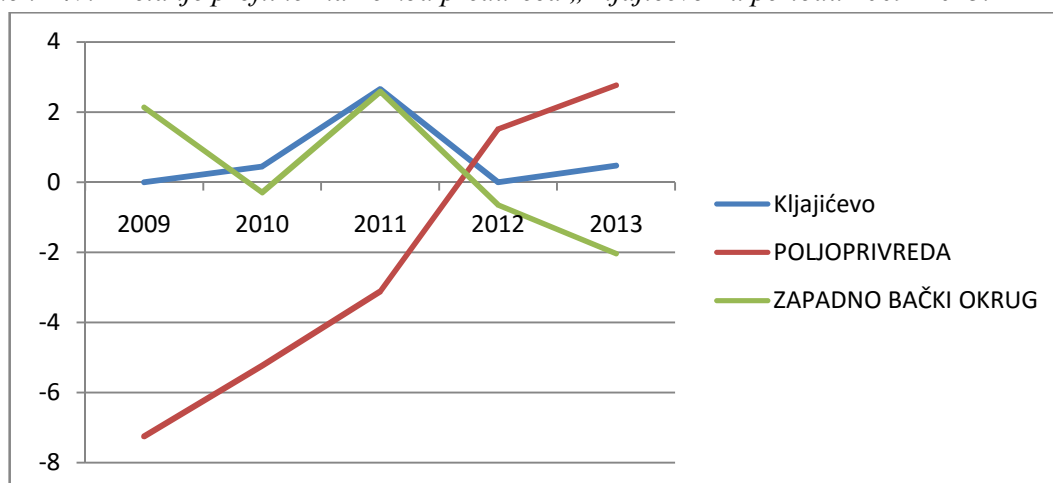


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Feketić” je prve dve godine poslovalo negativno, pa otud i negativna profitna marža. Tek od 2011. godine „Feketić” posluje sa dobitkom i ostvaruje pozitivnu profitnu maržu od 6,76, a tako nastavlja i naredne sa 8,77, dok u 2013. beleži pad na 4,77. Bitno je da se ovo preduzeće izvuklo iz gubitka na početku perioda i počelo da ostvaruje pozitivnu profitnu maržu čak i iznad proseka za ovu granu u 2013. godini. Ovakva promena je usledila delom zbog povećanja ukupnog prihoda u delu ostali poslovni prihodi; u 2011. i 2012. godini preduzeće je prodalo deo stalne imovine, koja uglavnom nije služila osnovnoj delatnosti i na taj način stabilizovalo bruto maržu. Dok je u 2013. godini došlo do stabilizacije poslovnih prihoda i njihov porast u odnosu na 2012. godinu s tim da su troškovi materijala rasli manje, ali su troškovi nabavne vrednosti prodane robe imali veći rast i udeo. Ovaj podatak ukazuje da se preduzeće u povećanom obimu nego prethodnih godina bavilo i trgovinom u kojoj su marže daleko manje, pa je to razlog delimičnog pada profitne marže.



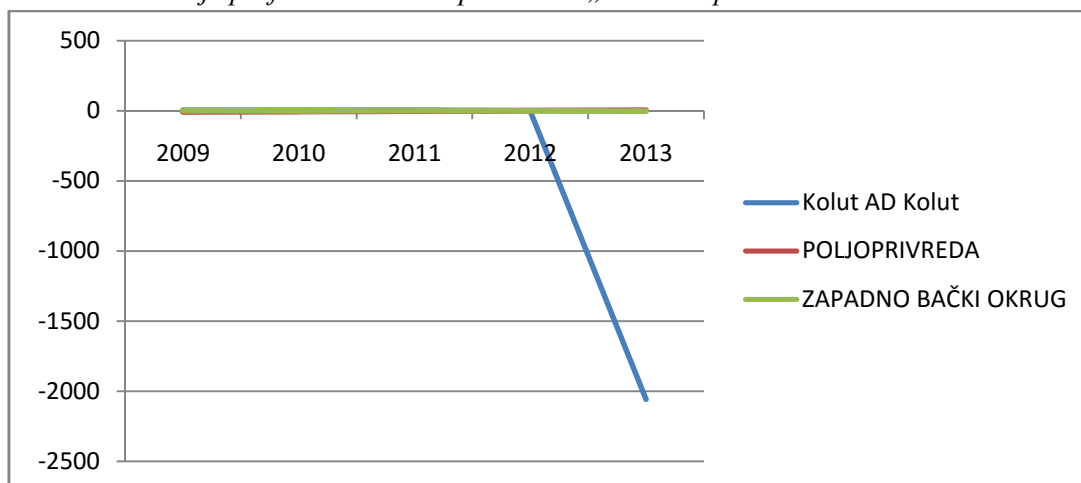
Grafikon 147. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Kljajićevo” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Analizirajući grafikon, može se uočiti da preduzeće „Kljajićevo” veoma blisko prati prosek Zapadnobačkog okruga, pogotovo u periodu 2010–2012. Vrhunac profitne marže za ovo preduzeće je bilo u 2011. sa 2,65, a već u narednoj dolazi do značajnog pada usled gubitka koje je preduzeće ostvarilo u 2012. godini. „Kljajićevo” posluje prilično nestabilno iz godine u godinu, usled male razlike između prihoda i rashoda, što utiče da se mali deo prihoda pretvori u dobit. Visoki troškovi materijala u celokupnom posmatranom periodu i njihov dodatni rast i visoki troškovi zarada uz pad prihoda u odnosu na prethodnu godinu su doveli do negativnog poslovanja ovog preduzeća.

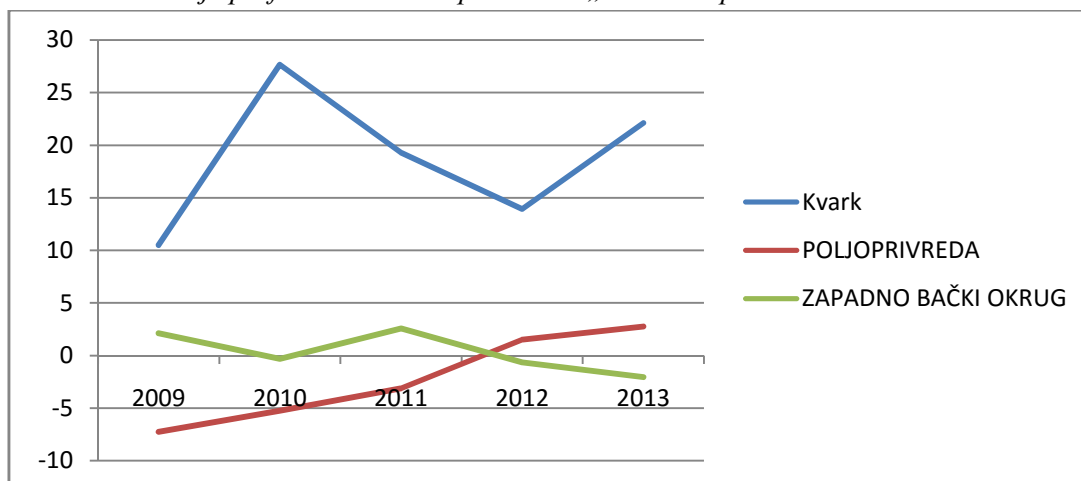
Grafikon 148. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Kolut” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Na prvi pogled, na ovom grafikonu se može primetiti da je „Kolut” u 2013. godini imao velikih problema. U toj godini došlo je do drastičnog pada u prihodima, što je prouzrokovao pad profitne marže. Do tog perioda, profitna marža kod „Koluta” je bila na zadovoljavajućem nivou, ali od 2013. ogroman pad je usledio i ugrozio opstanak celog preduzeća.

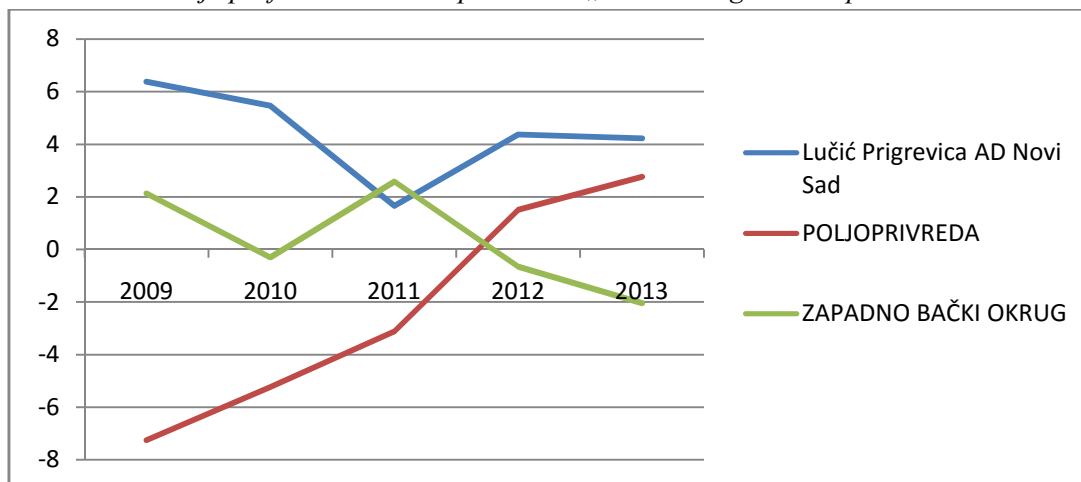
Grafikon 149. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Kvark” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

U periodu, u kome je izvršena analiza odabranih preduzeća „Kvark” iz Crvenke ima nestabilnu profitnu maržu. Iako visoka (u 2009. 10,42 – što je i najniža profitna marža u posmatranom periodu), često dolazi do oscilacija u profitnoj marži. Razlog tome je nekonzistentnost u prihodima i dobiti. „Kvark” ima profitnu maržu iznad proseka za poljoprivredu Srbije i za Zapadnobački okrug.

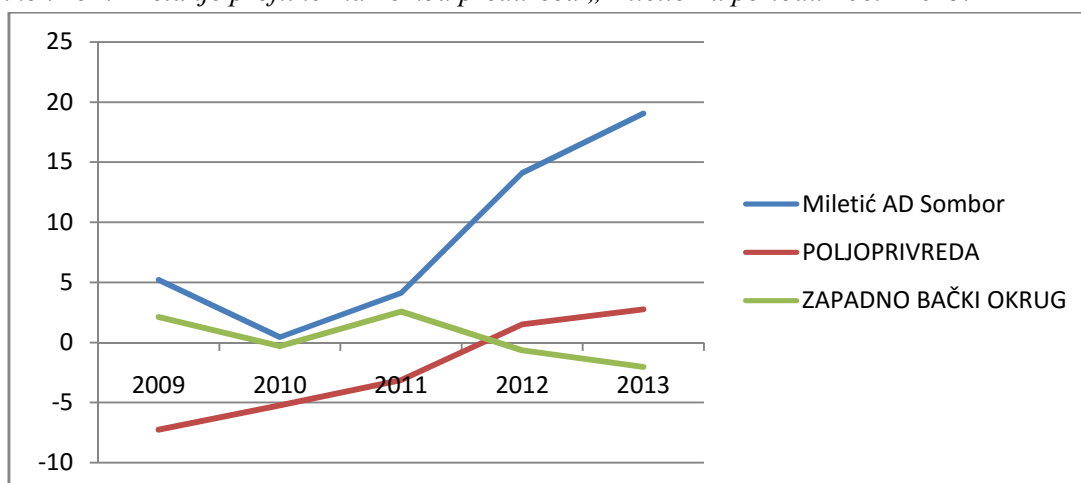
Grafikon 150. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Lučić” Prigrevica u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Gledajući od početka posmatranog perioda, profitna marža kod preduzeća „Lučić” Prigrevica je u blagom padu. Od 2009. godine kada je profitna marža iznosila 6,38, već naredne godine se oseti blagi pad na 5,47. Značajniji pad je u 2011. usled manje iskazane dobiti prouzrokovane visokim porastom finansijskih rashoda i pala je na 1,66. Nakon toga je porasla u 2012. i 2013. godini i to zahvaljujući porastu prihoda uz smanjenje finansijskih rashoda, ali ipak pad u generalnom pogledu je prisutan – „Lučić” Prigrevica održava profitnu maržu malo iznad proseka za poljoprivredu.

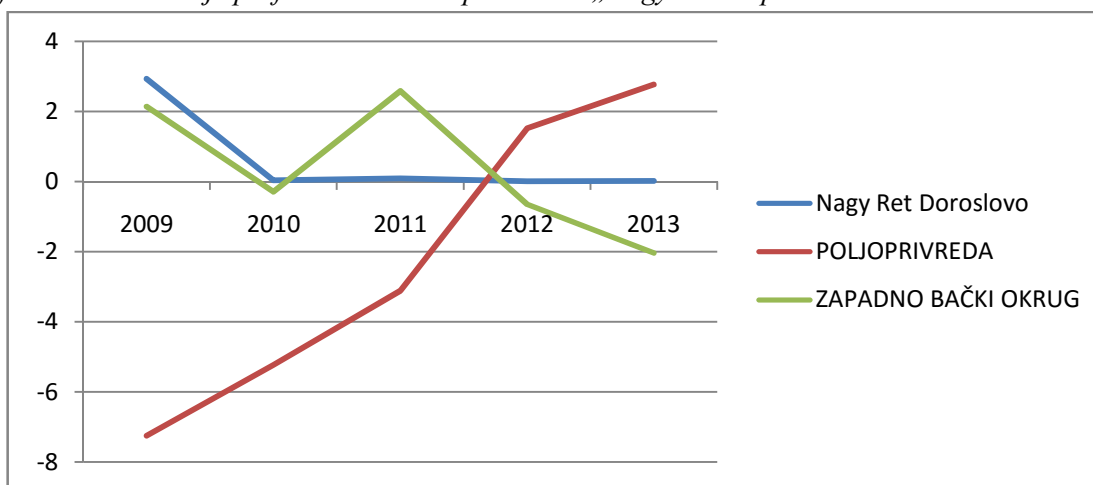
Grafikon 151. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Miletić” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod preduzeća „Miletić“ uočeno je da je jedina godina sa manjom dobiti i profitnom maržom bila 2010. godina. Nakon toga, kreće stabilni rast profitne marže iz godine u godinu i na kraju posmatranog perioda, u 2013. godini, ona iznosi 19,05. Osnovni uzrok ovako velike profitne marže u poslednje dve posmatrane godine su ostali prihodi nastali prodajom dela stalne imovine u jednom delu i zemljišta. Na taj način preduzeće je dovelo profitnu maržu iznad proseka sektora poljoprivrede Srbije i Zapadnobačkog okruga.

Grafikon 152. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Nagy Ret” u periodu 2009–2013.

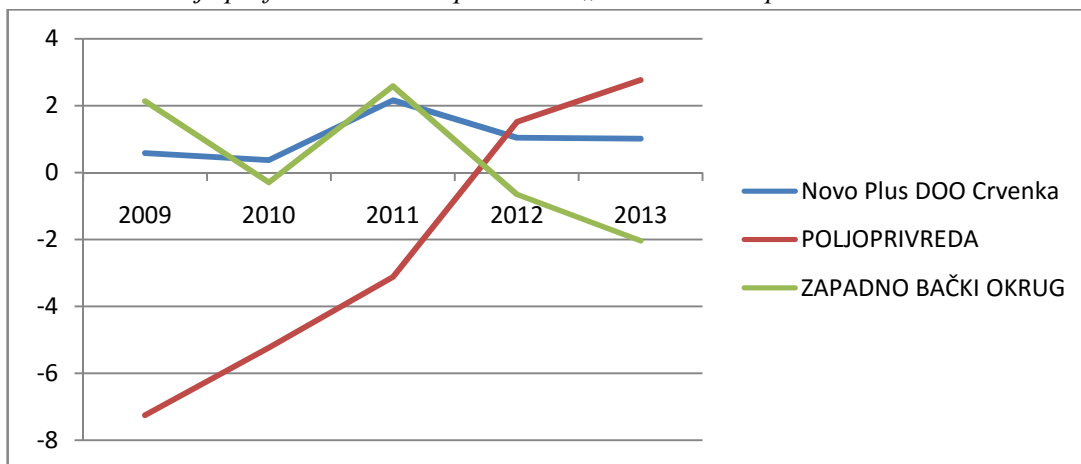


Izvor: Kalkulacija autora

„Nagy Ret“ iz Doroslova ima samo na početku perioda u 2009. profitnu maržu koja je u konkurenciji sa ostalim posmatranim preduzećima. Nakon toga, počev od 2010. pa sve do kraja 2013. godine „Nagy Ret“ ima jako nisku profitnu maržu sa prosekom od 0,04 tokom poslednje četiri godine. Ovo preduzeće u tom periodu ima veoma nisku dobit, pa je profitna marža ispod proseka poljoprivrede Srbije. Visok nivo nabavne vrednosti prodane robe u odnosu na ukupno ostvarene prihode ovog preduzeća ukazuje na to da je ovo preduzeće više radilo trgovinu, nego proizvodnju tj. proizvodnju je radilo preko svojih organizovanih gazdinstava za koje je radilo nabavku repromaterija i otkup poljoprivrednih proizvoda, ali samo u potrebnim količinama da bi profitnu maržu držalo iznad nultog podeoka. Pretpostavka

je da ostvarenu dobit ostavlja na nivou gazdinstava sa kojima saraduje ako je nivo prinosa bar na određenom proseku. Višegodišnje poslovanje ovog preduzeća na ovakav način, gde ono posluje faktički bez dobiti samo da bi izmirilo svoje obaveze, navodi na ovakve zaključke.

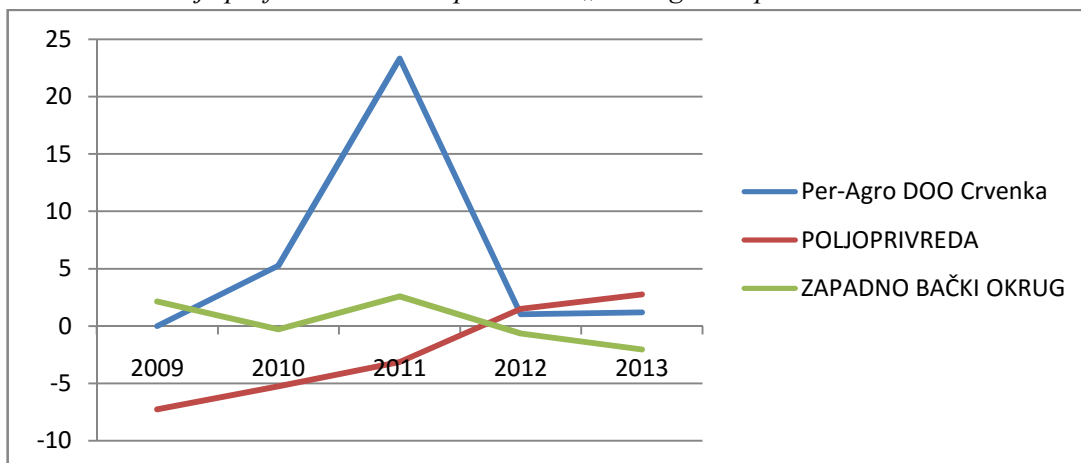
Grafikon 153. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Novo Plus” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Novo Plus”, preduzeće iz Crvenke, ima relativno nisku profitnu maržu, najveća je bila u 2012. godini i iznosi 2,16. Osim toga, marža je malo ispod proseka za Zapadnobački okrug, a u 2013. opada i ispod proseka u poljoprivredi Srbije. Ovako mala profitna marža i nije neočekivana s obzirom da preduzeće tokom čitavog posmatranog perioda ima kontrolisano vrlo nizak nivo profita. Visok nivo nabavne vrednosti prodane robe u ukupnom prihodu ukazuje da i ovo preduzeće uglavnom trguje sa repromaterijalom i gotovim proizvodima, ali ne obraća posebnu pažnju na dane prodaje robe, što znači da to zavšava preko konstolisanih gazdinstava proizvođača

Grafikon 154. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Per-Agro” u periodu 2009–2013.

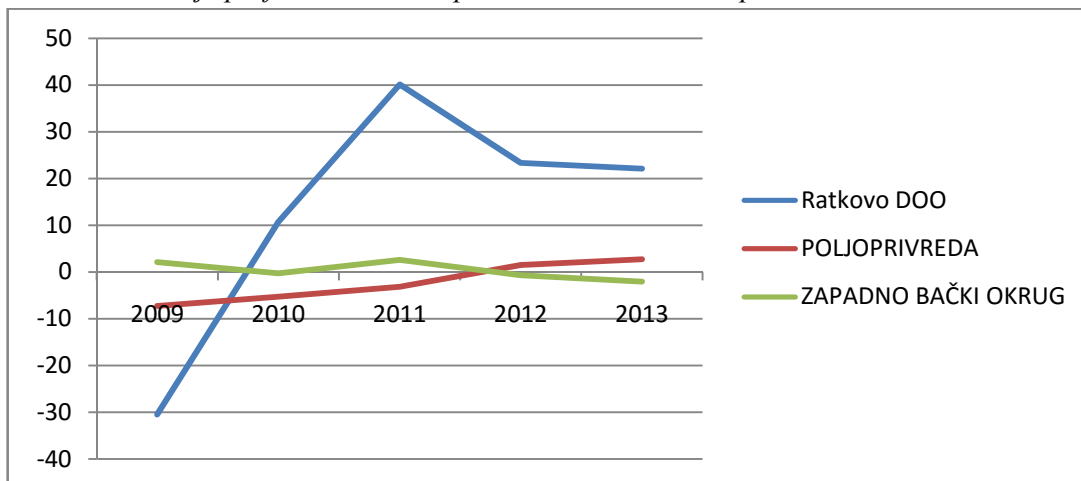


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Per-Agro” posluje od 2010. godine. Na grafikonu se uočava veliki skok sa 2010. na 2011. godinu što se tiče profitne marže (sa 5,26 na 23,32). Nakon toga sledi pad marže na 1,02 i sličan koeficijent ostaje i naredne 2013. od 1,2. Ovaj veliki skok u 2011. je posledica velike iskazane dobiti i to usled velikog povećanja ukupnog prihoda u odnosu na

prethodnu godinu uz male troškove materijala; u narednim godinama je došlo do značajnog povećanja troškova materijala uz konstantne prihode i to je dovelo do ozbiljnog smanjenja profitne marže. Generalno gledano, „Per-Agro” je ispod proseka u poslednje dve posmatrane godine, što se tiče profitne marže u poljoprivredi.

Grafikon 155. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Ratkovo” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

„Ratkovo” je preduzeće koje je na početku posmatranog perioda u 2009. godini poslovalo sa gubitkom. Od 2010. godine ulazi u stabilniji period i ostvaruje pozitivan rezultat i profitnu maržu od 10,73. Naredne godine situacija je još bolja – ostavljena je dobit od 188 miliona dinara i profitna marža od 40,11. Od 2010. godine, PP „Ratkovo” velik deo prihoda pretvara u dobit. U 2012. profitna marža je 23,37, a u 2013. 22,08. „Ratkovo” ima maržu visoko iznad proseka za sektor poljoprivrede i Zapadnobačkog okruga. PP „Ratkovo” je jedno od onih preduzeća koje je realizaciju svojih zaliha vršilo u momentima najboljih tržišnih cena, što je u svakom slučaju vidno doprinelo ovako stabilnoj profitnoj marži.

Grafikon 156. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Sekulić-Agrar” u periodu 2009–2013.

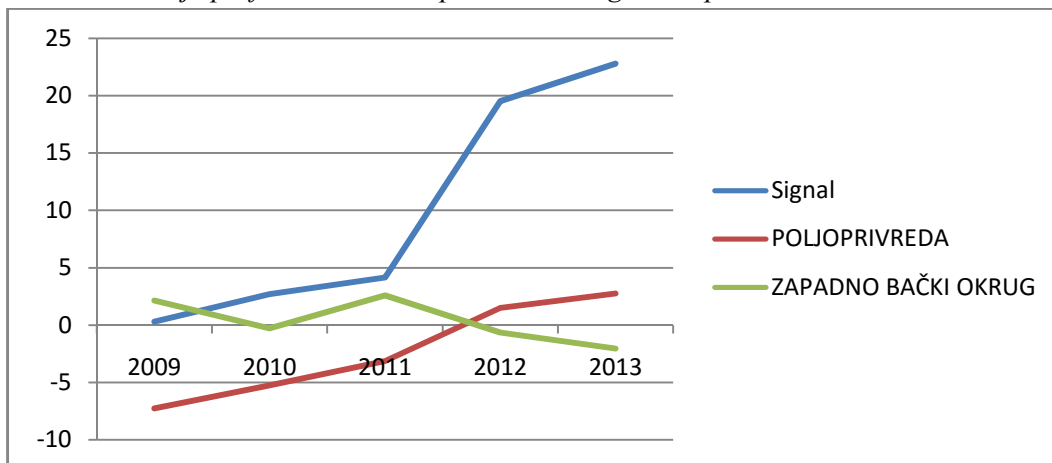


Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Sekulić-Agrar” iz Čonoplje ima nisku profitnu maržu kroz ceo posmatran period sa prosekom od 0,77. Niska profitna marža je u korelaciji sa niskim profitom, koji ovo

preduzeće beleži u ovom periodu. Ovo preduzeće je jedno od onih koji imaju kontrolisanu profitnu maržu u dužem vremenskom periodu zahvaljujući radu sa kontrolisanim gazdinstivama i na taj način prepuštajući njima profit. Opadajući trend dobiti i profitne marže je ispod proseka za granu poljoprivrede Srbije.

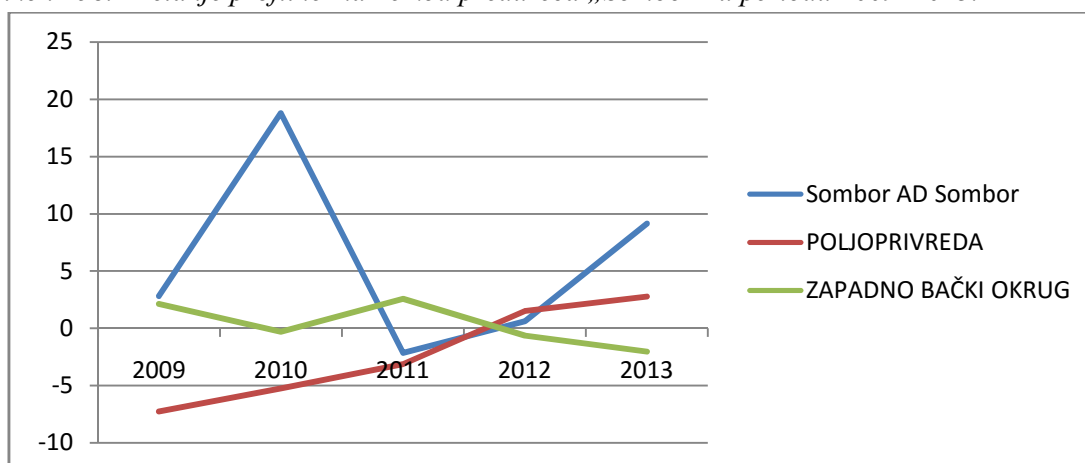
Grafikon 157. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Signal” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Posmatrajući ovaj grafikon može se konstatovati progresivan rast profitne marže preduzeća „Signal” iz Odžaka. Sa skromnih 0,31 u 2009, marža se povećava iz godine u godinu i to na čak 22,60 u 2013. godini. Osnovni razlog povećanja ukupnih prihoda kod ovog preduzeća je povećanje finansijskih prihoda, koje je nastalo prodajom udela ovog preduzeća u drugom preduzeću. Tako da, i ako se dobit povećala za 160 puta na kraju posmatranog perioda u odnosu na 2009. godinu, to nije iz redovnog poslovanja, ali je doprinelo da je profitna marža ovog preduzeća daleko iznad proseka za poljoprivredu Srbije, kao i za Zapadnobački okrug, posebno u poslednje dve posmatrane godine.

Grafikon 158. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Sombor” u periodu 2009–2013.

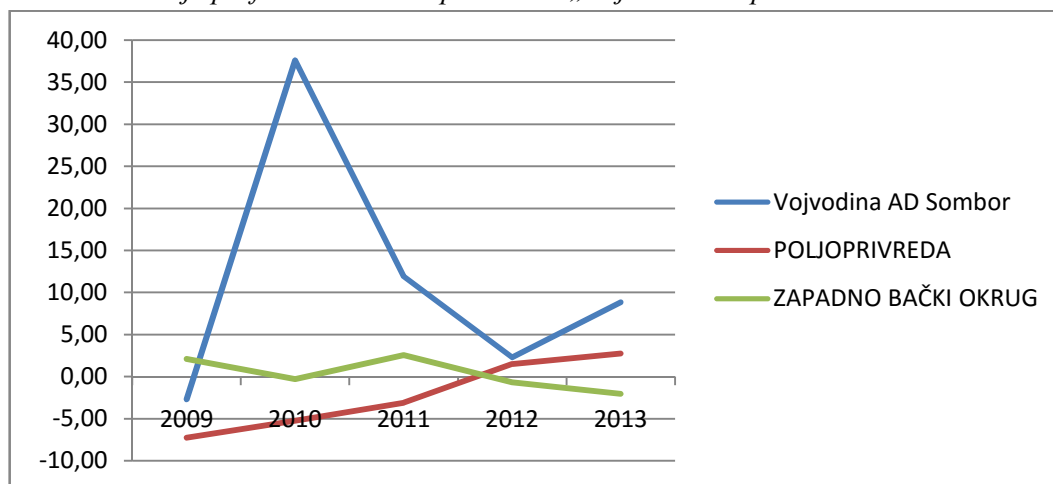


Izvor: Kalkulacija autora

PP „Sombor” u početku posmatranog perioda ima rast profitne marže – u 2009. i iznosi 2,79, a u 2010. godini profitna marža raste na 18,79 što ovo preduzeće stavlja iznad proseka kako posmatranih 25 preduzeća, tako i poljoprivredne delatnosti generalno. Ovde

treba naglasiti da je značajan deo ukupnih prihoda bio iz sfere ostalih prihoda nastalih prodajom stalne imovine ovog preduzeća nepotrebnih parcela zemljišta. Međutim, u 2011. godini dolazi do gubitka evidentiranog kroz ostale rashode koji, negativno utiču na profitnu maržu. U 2012. i 2013. godini. preduzeće počinje manje da se bavi trgovinom, a više proizvodnjom, tako da dolazi do lagane promene u strukturi rashoda koja u 2013. godini dovodi i do poboljšanja profitne marže. Ostvaren je dobitak, ali sa mnogo manjim procentom pretvaranja prihoda u dobit nego u 2010. godini.

Grafikon 159. Kretanje profitne marže kod preduzeća „Vojvodina” u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

PP „Vojvodina” je u 2009. godini poslovalo sa gubitkom, ali već u narednoj godini ostvaruje dobitak od 172 miliona dinara i profitnu maržu 37,59. Ovaj skok nastao je iz sfere ostalih prihoda prodajom nepotrebnih stalnih sredstava delom i zemljišta, a ne iz operativnog poslovanja. U 2010. godini preduzeće je prodalo deo upravnih zgrada i objekata koji nisu vezani za poljoprivrednu proizvodnju, kao i deo manjih parcela lociranih van osnovnog kompleksa, koje su usitnjene i neadekvatne za savremenu mehanizaciju za koju se preduzeće opredelilo. Na ovaj način popravilo je svoju profitabilnost izraženu kroz profitnu maržu. Tokom posmatranog perioda, profitna marža je varirala, ali uvek iznad proseka za poljoprivredu i svih preduzeća Zapadnobačkog okruga, a u 2013. godini iznosi 8,86 što je malo ispod proseka za 25 posmatranih preduzeća.

Rezultati istraživanja ukazuju da preduzeće ostvaruje rast kako ukupnog prihoda, tako i ukupnog rashoda i poreza na dobit, ali je porast rashoda iz godine u godinu veći i to smanjuje deo prihoda koji se pretvara u dobit.

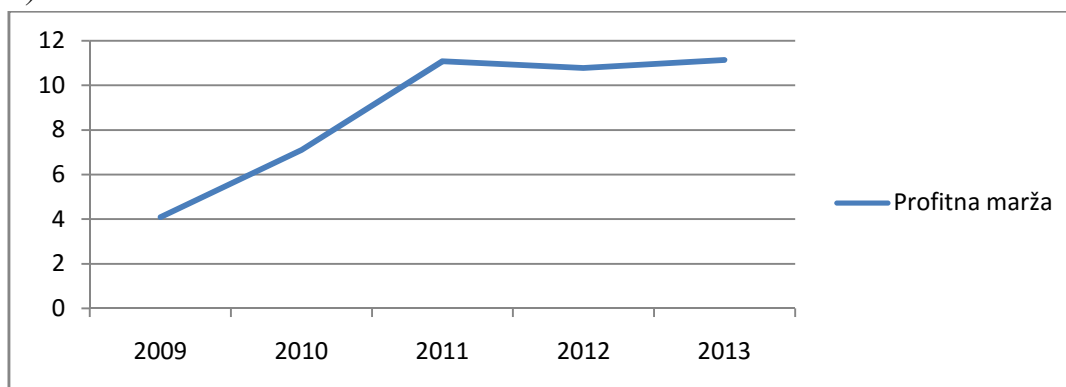
Za ovaj pokazatelj bitna je uporedna analiza drugih sličnih preduzeća u istoj grani delatnosti, ali je smanjenje profitne marže neto dobiti negativna tendencija za posmatrano preduzeće.

Tabela 43. Profitna marža neto dobiti za grupu posmatranih preduzeća

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Marža neto dobiti	4,09	7,10	11,07	10,77	11,13

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 160. Kretanje profitne marže neto dobiti po godinama za 25 posmatranih preduzeća (prosek)



Izvor: Kalkulacija autora

Iz navedenih primera se vidi da u poljoprivrednoj delatnosti primarne poljoprivredne proizvodnje, u zavisnosti od roda i cena profitna marža može biti vrlo stabilna kategorija. Tri preduzeća koja ostvaruju najveću EBITDA imaju i prosečnu profitnu maržu u poslednjem posmatranom trogodišnjem periodu iznad 20%, dok tri preduzeća, koja su ostvarivala najmanju EBITDA, imaju profitnu maržu ispod 1%, posmatrano u sva tri preduzeća u razmatranom periodu.

Iz ovog primera se vidi da preduzeća koja ostvaruju iznad prosečnu EBITDA i EBIT, ostvaruju i iznad prosečnu profitnu maržu, a preduzeće „Đuro Strugar” Kula ostvaruje u posmatranom periodu stabilnu profitnu maržu iznad 40 %; što dokazuje da dobrom organizacijom, dobrim finansijskim miksom i dobrom strukturom proizvodnje i vanrednim prinosima i poljoprivreda može biti vrlo profitabilna delatnost.

### 3.2.4.2. EBITDA I EBIT MARŽA

Pored marže neto dobiti, kao osnovnog pokazatelja profitabilnosti, EBITDA i EBIT marža su pokazatelji profitabilnosti koji se koriste.

EBITDA marža pokazuje koji procenat dobiti ostane po svakoj jedinici prihoda pre oduzimanja kamata poreza i amortizacije. Svakako EBITDA marža je povoljnija ako veći deo prihoda nakon pokrića poslovnih troškova ostane i ako je taj pokazatelj veći u odnosu na druga posmatrana preduzeća ili se povećava kroz posmatrane periode.

***EBITDA = poslovni prihod – (nabavna vrednost robe + operativni troškovi)***

ili,

***EBITDA = EBIT + amortizacija***

***EBITDA marža = EBITDA/POSLOVNI PRIHOD***

EBIT (earnings before interest and taxes), ili ***operativna dobit*** je dobit pre kamata i poreza, odnosno razlika između poslovnih prihoda i rashoda – pokazatelj usredsređen samo na operativno poslovanje; kada ga definišemo u procentima, posmatmo ga kao EBIT maržu.

***EBIT = EBITDA – amortizacija***

ili,



***EBIT = poslovni prihodi – poslovni rashodi***

***EBIT marža = EBIT/POSLOVNI PRIHOD***

Ovaj pokazatelj EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) ukazuje na zarađivačku moć preduzeća i zbog toga je korišćen u istraživanjima kako bi se prepoznalo kod posmatranih poljoprivrednih preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje gde se stvara osnovna razlika pri ostvarenju nivoa dobiti preduzeća. U istraživanju, posebna pažnja je posvećena pronalazaženju uzroka ostvarenja različitog nivoa dobiti kod posmatranih preduzeća.

U slučaju da preduzeće ostvaruje negativnu EBITDA, to direktno signalizira da ono ima fundamentalne probleme sa profitabilnosti i sa kretanjem novčanih tokova. A u slučaju da je EBITDA pozitivna, to i nije siguran znak da preduzeće ostvaruje potrebnu gotovinu. EBITDA ne predstavlja gotovinu, ali je ona siguran pokretač gotovine u preduzeću.

U istraživanju pošlo se od EBITDA iz više razloga:

- potreba da se utvrdi kolika je nabavna vrednost robe repromaterijala potrebnog za ulaganja i efekti proizvodnje preko bruto marže,
- potreba da se utvrdi udeo operativnih troškova proizvodnje i uticaj na finansijski rezultat smatrajući da su ovo osnovni elementi koji utiču na profitabilnost poljoprivredne proizvodnje,
- potreba da se utvrdi značaj cene finansiranja na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća sagledajući prethodno operativni trošak na koji se dodaju troškovi kamata, a poznajući činjenicu da se na poljoprivredno zemljište (osnovno sredstvo) ne vrši obračun amortizacije,<sup>16</sup>
- definisanjem EBITDA marže i njenog proseka, kao operativne dobiti, može se utvrditi i lakše konstatovati značaj svih ostalih pokazatelja na profitabilnost posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga.

Treba konstatovati da ovaj pokazatelj profitabilnosti nije najmerodavniji za odslikavanje finansijskog rezultata i da tu treba dati prednost neto profitu kao konačno najmerodavnijem pokazatelju profitabilnosti. Neto prorifitna marža tačno određuje koji deo prihoda ostaje u preduzeću kao profit. Preduzeće ima mogućnost da ga opredeli u isplatu dividende ili raspodeli osnivačima ili da ga ostavi kao neraspoređeni dobitak koji može pretvoriti u sopstveni kapital. Neto profitna marža je pokazatelj konačnog efekta poslovnog rezultata u posmatranoj godini jer, pored poslovnog rezultata, uključuje i pozitivne i negativne efekte u vanposlovnoj sferi. Ovaj pokazatelj ukazuje na zarađivačku moć preduzeća i zbog toga ima uticaja na prepoznavanje gde se stvara osnovna razlika pri ostvarenju nivoa dobiti poljoprivrednih preduzeća.

Veća EBITDA i veća EBIT marža su povoljnije kategorije za preduzeće.

---

<sup>16</sup>(“Zemljište ima neograničeni korisni vek i zbog toga se ne amortizuje. Objekti imaju ograničeni korisni vek i zbog toga su sredstva koja se amortizuju. Povećanje vrednosti zemljišta na kom se nalazi neki objekat, **ne utiče** na utvrđivanje korisnog veka tog objekta. U nekim slučajevima, samo zemljište može imati ograničen korisni vek, i tada se ono amortizuje dinamikom koja odražava koristi koje se od njega dobijaju”) – računovodstveni stavovi MRS 16 stav 58 i 59.

Tabela 44. Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u 2009. godini

2009						
Preduzeće	EBITDA	EBIT	Profitna marža	Koeficijent obrta imovine	Koeficijent obrta zaliha	Dani veživanja zaliha
Agrodonav	11,67	8,17	9,49	0,96	4,14	88,16
Agroglobe Agrar DOO Apatin	-6,77	-8,7	0	0,46	0,97	376,90
Agrolika Bački Gračac	8,14	3,73	2,47	0,4	3,16	115,53
Agro-MV Sivac	4,39	4,06	5,43	6,19	/	/
Agrooffice DOO Bački Brestovac	34,89	33,14	32,89	1,63	8,32	43,88
Agroplod DOO Stapar	22,39	19,14	16,99	1,25	4,40	82,91
Agroplus DOO Sombor	21,11	15,56	28,03	0,51	2,68	136,14
Bačka DOO Veternik	-93,04	-97,16	9,44	0,18	6,11	59,78
Bezdan AD Bezdan	26,19	15,26	22,47	0,36	1,80	203,23
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	2,53	2,53	2,13	3,37	38,14	9,57
Đuro Strugar DOO Kula	17,71	14,3	9,49	0,38	3,16	115,54
Feketić AD Sombor	-20,56	-29,81	-40,64	0,26	2,34	156,10
Kljajićevo	1,09	-4,34	0	0,98	2,43	150,38
Kolut AD Kolut	3,75	0,74	4,26	0,47	1,85	197,37
Kvark	12,62	11,9	10,49	0,91	3,68	99,07
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	16,45	13,41	6,38	0,32	3,85	94,89
Miletić AD Sombor	-25,41	-29,58	5,22	0,63	6,25	58,37
Nagy Ret Doroslovo	-0,75	-1,04	2,93	1,8	5,95	61,31
Novo Plus DOO Crvenka	6,04	2,7	0,58	1,54	6,79	53,78
Per-Agro DOO Crvenka	/	/	/	/	/	/
Ratkovo DOO	-12,57	-21,71	-30,47	0,2	3,69	98,94
Sekulić-Agrar Čonoplja	2,75	1,42	0,23	1,41	36,77	9,93
Signal	7,05	6,53	0,31	0,8	16,49	22,14
Sombor AD Sombor	-1,21	-3,63	2,79	0,89	5,06	72,09
Vojvodina AD Sombor	-31,86	-34,66	-2,68	0,45	3,33	109,49
Prosek	0,28	-3,25	4,09	1,10	7,75	92,66

Izvor: Kalkulacija autora

Da bi se dokazala tvrdnja da za posmatrana preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje koeficijent i brzina obrta zaliha nisu ključna kategorija za ostvarenje profitabilnosti preduzeća, posmatrani su pokazatelji profitabilnosti EBITDA, EBIT i profitna marža kroz petogodišnji vremenski period i uočene su činjenice da su preduzeća sa boljim obrtom zaliha iskazivala slabije poslovne rezultate.

Preduzeće „Agrooffice”, koje je u 2009. godini ostvarilo najveće pokazatelje profitabilnosti, poslovalo bez kredita banaka sa vrlo malim troškovima kamata i sa značajnim

koeficijentom obrta zaliha, ukazuje da je preduzeće, osim primarne poljoprivredne proizvodnje imalo i značajnu trgovačku delatnost poljoprivrednim proizvodima, a što je vrlo bitno da je njegova struktura sredstava ispod strukture poljoprivrede Srbije, a ostvarena dobit iznad.

Preduzeće „Bezdan” je u 2009. godini ostvarilo najveću bruto maržu iz koje su nižu EBITDA maržu, ali odličnu profitnu maržu, zahvaljujući većim finansijskim prihodima. Koeficijent obrta zaliha kod ovog preduzeća je daleko ispod proseka posmatranih preduzeća na nivou 1,8 godišnje, što objašnjava da je preduzeće čuvalo svoje zalihe u proseku 203 dana, ali i sa tim obrtom postiglo je visoku profitabilnost.

Preduzeće „Agroplod” Stapar je sa obrtom zaliha na nivou 4,4 godišnje i prodaju prosečnih zaliha na nivou 83 dana iskazalo visok stepen profitabilnosti meren svim pokazateljima i to na nivou neto marže 17% - daleko iznad proseka posmatranih preduzeća.

Preduzeće „Agroplus” Sombor je sa obrtnom zaliha od 2,68 godišnje takođe prodavalo robu u najpovoljnijim momentima i ostvarilo EBITDA maržu u visini 29%, a zahvaljujući prihodima nevezanim za operativno poslovanje i neto maržu na nivou 21%. Ovde je očigledno dasu ova dva profitabilna preduzeća prodavala robu u vrlo sličnim rokovima.

Preduzeće „Đuro Strugar” sa izrazitim operativnim troškovima, koji su sa ostalim rashodima poslovanja doveli da neto marža bude na nivou 9,46%, ali i koeficijent obrta zaliha od 3,16, što nije u visini najprofitabilnijih preduzeća.

Preduzeće „Lučić” Prigrevica je svoju EBITDA maržu nadomestilo ostalim poslovnim prihodima i koeficijentom obrta zaliha 3,85, što znači da je roba prodavana brže od najprofitabilnijih preduzeća.

Preduzeća, koja su pored pozitivne bruto marže iz operativnog poslovanja, iskazala negativan rezultat i negativnu EBIT i EBITDA maržu, a to znači da iz operativnog poslovanja nisu uspela da pokriju operativne troškove poslovanja, imala su i vrlo neujednačene dane vezivanja zaliha.

Preduzeće „Nagy Ret” sa negativnom EBITDA ima koeficijent obrta zaliha 5,95 i 61 dana vezivanja, što jasno govori o kooperantskoj organizaciji rada ovog preduzeća po principu minimalne dobiti.

Preduzeće „Sombor” je, iskazalo negativnu EBITDA maržu, a velik koeficijent obrta zaliha na nivou 5,6 govori o tome da je preduzeće prodalo zalihe pod pritiskom u nepovoljnom trenutku, ali da je obrtom trgovinom to pokušalo da nadoknadi.

„Agroglobe Agrar” je preduzeće koje iskazuje negativne pokazatelje profitabilnosti i kod ovog preduzeća je očigledno da ne upravlja svojim zalihama, jer je obrt zaliha na nivou 0,97 ili 376 dana obrta.

Preduzeće „Ratkovo” takođe zbog velikih operativnih troškova ostvaruje u 2009. godini negativno poslovanje po svim pokazateljima ima relativno brz obrt zaliha na nivou 3,69, što su zalihe prodavane brže nego kod najprofitabilnijih preduzeća.

Preduzeća „Feketić”, „Miletić” i „Vojvodina” su prikazala vrlo sličan model poslovanja u 2009. godini iz razloga pripadnosti jednom vlasniku ostvarili su negativnu EBITDA maržu velikim operativnim troškovima poslovanja i brzim prodajama zaliha i pokušajem povećanog obrta, koji nije doprineo ukupno pozitivnom poslovanju, osim kod preduzeća „Miletić” koje je ostvarilo minimalnu profitnu maržu na nivou 5%.

Ogromni ostali poslovni rashodi kod preduzeća „Bačka” Čonoplja su doprineli da ovo preduzeće iskaže visoku negativnu EBITDA maržu, ali zahvaljujući ostalim prihodima od prodaje imovine uspostavi pozitivnu neto maržu sa visokom koeficijentom obrta zaliha.

Karakteristika za 2009. godinu je da je profitabilnost poljoprivrede bila negativna, a da su, od posmatranih preduzeća, svega 8 preduzeća imala EBITDA maržu iznad 10%, a jedno iznad 30% i da se u koeficijentu obrta zaliha ne može uočiti tačno određen momenat najbolje prodaje, ali ni da brži koeficijent obrta zaliha doprinosi boljoj profitabilnosti posmatranih preduzeća.

Tabela 45. Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u 2010. godini

2010						
Preduzeće	EBITDA	EBIT	Profita marža	Koeficijent obrta imovine	Koeficijent obrta zaliha	Dani vezivanja zaliha
Agrodunav	6,76	3,83	3,96	1,09	3,38	108,03
Agroglobe Agrar DOO Apatin	5,08	3,23	2,66	0,63	1,65	221,15
Agrolika Bački Gračac	21,73	18,38	12,33	0,32	2,46	148,19
Agro-MV Sivac	6,96	6,08	9,59	3,58	64,80	5,63
Agrooffice DOO Bački Brestovac	15,19	12,66	9	1,41	12,71	28,73
Agroplod DOO Stapar	15,32	12,76	5,66	0,96	4,06	90,01
Agroplus DOO Sombor	16,7	12,12	14,67	0,76	4,23	86,32
Bačka DOO Veternik	17,54	15,31	5,83	0,33	3,42	106,65
Bezdan AD Bezdan	36,37	28,69	31,78	0,55	2,28	160,39
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	4,49	3,98	2,14	2,33	19,31	18,91
Đuro Strugar DOO Kula	25,96	20,93	16,16	0,33	3,03	120,49
Feketić AD Sombor	-13,23	-19,6	-49,97	0,33	2,93	124,71
Kljajićevo	6,86	2,35	0,45	1,09	2,45	148,87
Kolut AD Kolut	3	0,16	3,75	0,38	1,28	285,30
Kvark	23,75	22,85	27,63	0,86	3,56	102,57
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	13,6	9,78	5,47	0,23	2,05	178,28
Miletić AD Sombor	6,55	3,34	0,45	0,49	3,66	99,62
Nagy Ret Doroslovo	-0,03	-0,11	0,04	2,86	13,17	27,71
Novo Plus DOO Crvenka	3,97	1,52	0,37	1,67	8,56	42,63
Per-Agro DOO Crvenka	3,88	0,3	5,26	0,22	7,36	49,57
Ratkovo DOO	24,46	12,26	10,73	0,17	2,70	135,26
Sekulić-Agrar Čonoplja	2,22	0,82	0,44	1,46	22,64	16,12
Signal	4,44	3,87	2,71	0,75	17,36	21,03
Sombor AD Sombor	-43,44	-46,16	18,79	0,55	5,67	64,36
Vojvodina AD Sombor	-36,01	-38,16	37,59	0,35	4,34	84,02
Prosek	6,88	3,65	7,10	0,95	6,65	94,94

Izvor: Kalkulacija autora

U 2010. godini već se formirala grupa preduzeća, koja je imala daleko nad prosečne pokazatelje profitabilnosti iskazane u svim kategorijama tih pokazatelja. 10 posmatranih preduzeća imalo je EBITDA maržu iz operativnog poslovanja iznad 10%, njih 5 iznad 20%, a jedno iznad 30%; naznačenu grupu predvode preduzeća koja su postali delovi velikih sistema i to AD „Bezdan” pripada IM „Matijević”, „Đuro Strugar” Kula pripada MK „Komerc-u”, a „Ratkovo” je privatizovano od strane hrvatske Kompanije „Žito”, tako da ova preduzeća, pored „Kvarka” i „Agrolike”, ostvaruju i najveću profitabilnost u 2010. godini. Dani vezivanja zaliha preduzeća „Bezdan” i „Ratkovo” su bili na nivou ostvarenja prosečno najboljih cena osnovnih poljoprivrednih proizvoda na produktnoj berzi Novi Sad. Manje dane vezivanja zaliha ostvarila su i preduzeća sa dobrom profitabilnošću u 2010. godini „Agroplod” Stapar i „Agroplus” Sombor.

Od navedenih preduzeća, izuzimajući „Kvark” Crvenka, za koje nam je poznato da je ukupna proizvodnja bazirana na proizvodnji šećerne repe i fiksnom otkupu od strane prerađivača ali ipružanju usluga obrade zemlje i vađenja repe.

Dobar deo ostalih posmatranih preduzeća, a posebno preduzeća koja su imala negativan finansijski rezultat praćen kroz navedene pokazatelje, imala su mnogo brži obrt zaliha i veće koeficijente, ali u operativnom poslovanju praćenom kroz EBITDA maržu iskazala su negativno poslovanje, a to posle nadoknadila kroz ostale prihode i to prodajom osnovnih sredstava i na taj način ostvarila dobit u poslovanju. U ovo grupu spadaju preduzeća „Vojvodina” i „Sombor” koji pripadaju istom vlasniku.

U korist ove tvrdnje ide i činjenica da su preduzeća, koja su u 2010. godini ostvarila negativan ili minimalan poslovni rezultat izražen kroz EBIT i EBITDA maržu, imala i puno brže koeficijente obrta zaliha, na taj način nisu ostvarila dodatne efekte rasta cena poljoprivrednih proizvoda, što se i vidi iz njihovih finansijskih pokazatelja. Preduzeća „Per Agro” prosečan nivo obrta zaliha je iznosio 50 dana, a „Nagy Ret” samo 27 dana; što ih definiše kao trgovačka, a ne poljoprivredna preduzeća.

U 2010. godini može se konstatovati da dolazi do strategije prodaje gotovih proizvoda i formiranja velikih izvoznika i otkupljivača i da se brzina koeficijenta obrta zaliha ne poklapa sa profitabilnošću posmatranih preduzeća, već da se formira momenat prodaje robe.

Brzina obrta koeficijenta ukupne imovine ni u ovoj godini nije igrala ulogu u profitabilnosti posmatranih poljoprivrednih preduzeća. Jednim delom zbog nivoa ukupne imovine, koja preduzeća poseduju, posebno ona u kojima je osnova proizvodnje saradnja sa svojim kooperantskim gazdinstvima koja imaju manju ukupnu imovinu i veći obrt. Dok su preduzeća, koja su najprofitabilnije poslovala, imala obrt ukupne imovine na najnižem nivou.

Tabela 46. Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u 2011. godini

2011						
Preduzeće	EBITDA	EBIT	Profita marža	Koeficijent obrta imovine	Koeficijent obrta zaliha	Dani vezivanja zaliha
Agrodunav	5,58	4,09	4,79	0,96	4,72	77,33
Agroglobe Agrar DOO Apatin	5,75	3,67	1,25	0,61	1,93	189,17
Agrolika Bački Gračac	28,3	25,44	16,8	0,41	2,02	180,26
Agro-MV Sivac	8,5	6,38	8,71	2,28	12,13	30,09
Agrooffice DOO Bački Brestovac	17,56	13	14,26	0,78	4,33	84,28
Agroplod DOO Stapar	22,57	19,25	14,33	1,25	4,86	75,11
Agroplus DOO Sombor	24,9	19,81	21,2	0,61	2,91	125,62
Bačka DOO Veternik	32,28	30,04	1,02	0,11	4,30	84,79
Bezdan AD Bezdan	33,53	27,12	27,86	0,49	3,29	110,96
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	6,04	5,19	2,27	1,79	13,92	26,23
Đuro Strugar DOO Kula	52,15	48,05	46,61	0,4	1,91	190,62
Feketić AD Sombor	15,73	10,88	6,76	0,36	3,14	116,07
Kljajićevo	7,78	3,72	2,65	1,45	2,83	129,00
Kolut AD Kolut	2,84	0,97	3,51	0,51	1,65	221,25
Kvark	11,47	10,1	19,26	0,74	4,43	82,32
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	10,03	5,28	1,66	0,25	1,32	277,18
Miletić AD Sombor	15,7	12,74	4,13	0,55	4,04	90,32
Nagy Ret Doroslovo	0,55	0,54	0,09	3,49	16,28	22,43
Novo Plus DOO Crvenka	7,18	4,33	2,16	1,98	8,69	41,99
Per-Agro DOO Crvenka	27,75	25,52	23,32	0,61	20,08	18,18
Ratkovo DOO	42,62	33,26	40,11	0,27	2,47	147,63
Sekulić-Agrar Čonoplja	3,55	2,61	0,06	2,04	28,89	12,63
Signal	8,07	7,55	4,16	1,19	14,46	25,25
Sombor AD Sombor	-1,15	-3,17	-2,15	0,51	6,43	56,80
Vojvodina AD Sombor	3,43	2,45	11,93	0,67	8,83	41,35
Prosek	15,71	12,75	11,07	0,97	6,51	94,22

Izvor: Kalkulacija autora

U 2011. godini preduzeće „Đuro Strugar” Kula, članica „MK Grupe” ostvarila je vanredne rezultate profitabilnosti, EBITDA marža na nivou 52%, EBIT 48% i neto dobit 46% sa koeficijentom obrta zaliha 1,91 i 190 dana vezivanja zaliha.

Preduzeće „Ratkovo”, članica „Žito” Osijek grupe ostvarilo je EBITDA maržu na nivou 42,6%, EBIT na nivou 33% i neto dobit na nivou 40% sa koeficijentom obrta zaliha 2,47 i 147 dana prosečnog obrta zaliha.

Preduzeće „Bezdan”, članica IM „Matijević” grupe, je u 2011. godini ostvarilo EBITDA 33%, EBIT 27% i neto dobit 27% sa koeficijentom obrta zaliha 3,29 i 111 dan prosečnog vezivanja zaliha.

Na osnovu rezultata istraživanja uočava se da i pored velikog broja činilaca, koji utiču na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća, dani prodaje zaliha mogu biti jedan od ključnih momenata.

Celokupno ostvarena proizvodnja po svim kulturama kod ova tri posmatrana preduzeća u proseku je prodana u približnom broju dana, što nedvosmisleno ukazuje da su određene poljoprivredne kulture prodavane u najpovoljnije vreme. Očigledno je da su preduzeća, delovi velikih sistema, kroz svoj položaj na tržištu prodavala svoje proizvode u momentu najbolje tržišne cene. Brzina koeficijenta obrta zaliha nije imala uticaj na profitabilnost najprofitabilnijih posmatranih preduzeća, već samo određeni tačan trenutak prodaje, koji se odigrava u toku godine i koji određuju tržišni uslovi.

U 2011. godini čak 13 posmatranih preduzeća je ostvarilo EBITDA maržu iznad 10% i uglavnom sa različitim koeficijentom obrta zaliha stim da je jedino preduzeće, koje je poslovalo negativno, kako po pokazatelju EBITDA marže, takoi po nivou neto dobiti, „Sombor” imalo koeficijent obrta zaliha 6,43 što je daleko iznad proseka, ali što očigledno govori da su zalihe prodane u pogrešno vreme uglavnom robnim razmenama i da se kasnijim obrtom taj propust nije uspeo nadoknaditi. Takođe, uočeno je da su najneprofitabilnija preduzeća praćena po pokazateljima operativne profitabilnosti imala različite dane vezivanja zaliha i to „Kolut” 221 dana, a „Nagy Ret” 22 dana, što potvrđuje ovu pretpostavku.

Tabela 47. Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u 2012. godini

2012						
Preduzeće	EBITDA	EBIT	Profita marža	Koeficijent obrta imovine	Koeficijent obrta zaliha	Dani vezivanja zaliha
Agrodunav	5,26	4,55	3,41	2,66	7,11	51,37
Agroglobe Agrar DOO Apatin	3,55	1,41	0,74	0,59	2,77	131,74
Agrolika Bački Gračac	10,41	6,27	11,27	0,44	1,83	199,47
Agro-MV Sivic	4,85	2,99	3,45	1,65	4,90	74,43
Agrooffice DOO Bački Brestovac	22,97	17,46	9,81	0,56	2,55	143,00
Agroplod DOO Stapar	20,71	16,07	55,81	0,93	4,51	80,94
Agroplus DOO Sombor	25,82	21,56	20,23	0,76	3,25	112,39
Bačka DOO Veternik	0,42	0,12	0,66	0,07	3,00	121,58
Bezdan AD Bezdan	31,53	24,98	30,43	0,36	2,46	148,34
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	4,88	3,54	1,64	1,64	9,55	38,21
Đuro Strugar DOO Kula	51,19	45,69	42,47	0,35	1,78	205,30
Feketić AD Sombor	10,88	6,16	8,77	0,28	3,31	110,14
Kljajićevo	-6,01	-10,79	0	1,02	2,95	123,63



Kolut AD Kolut	20,72	18,96	0,31	0,36	1,21	301,42
Kvark	10,5	7,65	13,93	0,43	2,34	156,00
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	7,76	2,89	4,37	0,28	1,98	184,17
Miletić AD Sombor	21,28	17,35	14,09	0,36	4,11	88,76
Nagy Ret Doroslovo	0,7	0,69	0,01	5,33	16,96	21,52
Novo Plus DOO Crvenka	7,69	3,82	1,04	1,72	6,70	54,47
Per-Agro DOO Crvenka	16,04	12,52	1,02	0,51	6,07	60,12
Ratkovo DOO	31,92	23,46	23,37	0,27	2,27	160,81
Sekulić-Agrar Čonoplja	4,41	1,96	0,02	1,55	28,17	12,96
Signal	5,06	3,89	19,54	0,95	7,75	47,09
Sombor AD Sombor	15,04	12,45	0,61	0,35	5,65	64,61
Vojvodina AD Sombor	8,98	7,08	2,31	0,24	5,15	70,89
Prosek	13,46	10,11	10,77	0,95	4,74	106,48

Izvor: Kalkulacija autora

U 2012. godini u okviru posmatranih preduzeća, preduzeća „Đuro Strugar“, „Bezdan“ i „Ratkovo“ su iskazala dobre poslovne rezultate i profitabilnost na nivou EBITDA marže iznad 30%, pa čak i neto maržu na nivou 42% „Đuro Strugar“, 23% „Ratkovo“ i 30% „Bezdan“.

Rezultati istraživanja ukazuju da veći koeficijent obrta zaliha ne mora bitno da utiče na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća, već odabrani dan prodaje nam se i ovde potvrdila.

Najprofitabilnija posmatrana poljoprivredna preduzeća u 2012. godini imala su dane vezivanja zaliha vrlo slične i to „Đuro Strugar“ koeficijent obrta zaliha 1,78 i 205 dana vezivanja zaliha, „Ratkovo“ 2,27 i 160 dana vezivanja zaliha, dok je Preduzeće „Bezdan“ imalo koeficijent obrta zaliha 2,46 i 148 dana, što u praksi znači dasu preduzeća sve svoje zalihe prodavala u identičnom roku.

Ako se ovim podacima doda i činjenica da je u 2012. godini prosečno vreme u kojem su postizane najbolje cene na tržištu za osnovne poljoprivredne kulture kukuruz, pšenicu i soju bilo na cca 213 dana, očigledno je da je preduzeće „Đuro Strugar“ Kula, član „MK Grupe“, svoju robu prodavalo po najpovoljnijim tržišnim cenama i danima kada su te cene dostizale maksimalne iznose u sezoni.

Dva druga preduzeća su to radila u određenom odstupanju. Od 14 preduzeća, koja su ostvarila EBITDA maržu iznad 10%, još 4 je uspeo da svoje zalihe proda u vreme najbolje cene i njihovi koeficijenti obrta su se kretali od 1,2 do 2,43, dok su ostala profitablna preduzeća uglavnom imala veće koeficijent obrta zaliha.

U 2012. godini, od svih posmatranih preduzeća, samo jedno je iskazalo negativnu EBITDA maržu i neto dobit sa koeficijentom obrta zaliha 2,95.



Tabela 48. Pokazatelji profitabilnosti u odnosu na koeficijent obrta imovine i koeficijent obrta zaliha posmatranih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga u 2013. godini

2013						
Preduzeće	EBITDA	EBIT	Profita marža	Koeficijent obrta imovine	Koeficijent obrta zaliha	Dani vezivanja zaliha
Agrodunav	2,49	1,9	1,51	2,71	11,71	31,16
Agroglobe Agrar DOO Apatin	5,81	3,21	-8,53	0,59	2,65	137,96
Agrolika Bački Gračac	11,53	7,39	4,05	0,43	2,13	171,42
Agro-MV Sivac	3,59	2,19	4,38	2,48	8,01	45,57
Agrooffice DOO Bački Brestovac	18,75	13,35	9,79	0,66	2,46	148,41
Agroplod DOO Stapar	19,44	15,17	14,18	0,57	3,87	94,31
Agroplus DOO Sombor	42,79	34,49	29,87	0,4	1,65	221,46
Bačka DOO Veternik	20,15	17,8	18,85	0,05	3,57	102,16
Bezdan AD Bezdan	29,74	22,78	25,02	0,42	1,82	200,46
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	4,46	2,29	2,29	1,34	6,38	57,17
Đuro Strugar DOO Kula	45,35	39,65	41,09	0,23	2,67	136,84
Feketić AD Sombor	14,68	6,87	4,77	0,37	4,34	84,02
Kljajićevo	6,50	2,18	0,47	1,2	2,87	127,36
Kolut AD Kolut <sup>17</sup>	-	-	-	0,17	0,89	408,96
Kvark	22,12	19,5	22,11	0,58	2,50	145,76
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	7,27	3,89	4,23	0,21	3,75	97,41
Miletić AD Sombor	23,01	20,5	19,05	0,41	4,18	87,37
Nagy Ret Doroslovo	0,71	0,61	0,02	3,17	9,64	37,88
Novo Plus DOO Crvenka	5,99	3,11	1,01	1,99	7,73	47,21
Per-Agro DOO Crvenka	12,56	7,34	1,2	0,32	4,48	81,54
Ratkovo DOO	31,97	23,4	22,08	0,31	2,47	147,58
Sekulić-Agrar Čonoplja	5,96	2,71	0,02	1,69	19,29	18,92
Signal	4,35	3,56	22,79	1,12	9,23	39,56
Sombor AD Sombor	18	14,97	9,15	0,25	5,85	62,35
Vojvodina AD Sombor	14,02	12	8,86	0,24	4,24	86,16
Prosek	15,47	11,70	11,13	0,88	4,70	103,96

Izvor: Kalkulacija autora

U 2013. godini preduzećima „Đuro Strugar”, „Bezdan” i „Ratkovo” po profitabilnosti pridružilo se i preduzeće „Agroplus” kod koga je EBITDA marža došla do nivoa 42%, a sva četiri najprofitabilnija od posmatranih preduzeća su imala neto profit iznad 20%.

Preduzeće „Đuro Strugar” imao je koeficijent obrta zaliha 2,67 i 136 dana vezivanja zaliha, preduzeće „Ratkovo” 2,47 i 147 dana vezivanja zaliha bolje prodaje zaliha prosečno je

<sup>17</sup> Zbog izuzetno negativnog rezultata pokazatelji nisu unešeni

iznosilo 140 dana za tri osnovne kulture. Preduzeće „Agroplus” je ostvarilo koeficijent obrta zaliha 1,65 i 221 dana vezivanja zaliha, dok je „Bezdan” ostvario koeficijent obrta 1,8 i 200 dana vezivanja zaliha.

U 2013. godini, 15 posmatranih preduzeća je ostvarilo EBITDA maržu iznad 20% i sva posmatrana preduzeća, osim preduzeća „Kolut” koji je isključen iz posmatranja, su iskazala pozitivnu EBIT i profitnu maržu.

Posmatrana preduzeća su ostvarila različite koeficijente obrta zaliha u 2013. godini, što potvrđuje tvrdnju da veličina koeficijenta obrta zaliha nije ključni element koji pozitivno utiče na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje.

U istraživanju izvršeno je grupisanje preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje srednje veličine Zapadnobačkog okruga po visini EBITDA marže. U prvoj posmatranoj godini, 9 posmatranih preduzeća je ostvarilo negativan poslovni rezultat, što je i dovelo da u prvoj posmatranoj godini prosečna EBITDA marža svih posmatranih preduzeća bude negativna kao i poslovna dobit. U 2010. godini, 5 posmatranih preduzeća imala su negativan poslovni rezultat. U 2010. godini, prosečna EBITDA marža iznosila je 4,88, a EBIT 3,65 što govori da su nakon godina iščišćavanja bilansa, posmatrana poljoprivredna preduzeća i prosečno počela ostvarivati pozitivno poslovanje. U narednim posmatranim godinama uočeno je da je prosečna EBITDA marža sa 15,7% u 2011. godini pala na 13,46 u 2012. godini, ali je uspela da se vrati u 2013. godini na 15,5%, dok je prosečna EBIT marža sa 12,7 % u 2011. godini pala na 10,1% i podigla se i u 2013. godini na 11,7%. S druge strane, dodatni problem predstavlja i dalje broj preduzeća koja ostvaruju iznad prosečnu EBITDA i EBIT maržu; u 2011. godini, 11 preduzeća tj. 47%, dok u 2013. godini svega 9 preduzeća tj. 39% ostvaruje iznad prosečne pokazatelje. Prateći kretanje EBITDA i EBIT marže u celokupno posmatranom periodu zaključujemo da se prosečnim porastom vrednosti ovih pokazatelja smanjuje broj preduzeća koja ostvaruju iznad prosečne rezultate što navodi na činjenicu da navedena grupa najprofitabilnijih nosi prosečnu profitabilnost svih posmatranih poljoprivrednih preduzeća.

### 3.2.4.3. STOPA PRINOSA NA UKUPNA POSLOVNA SREDSTVA (ROA)

Pokazatelji rentabilnosti predstavljaju relativan odnos dve pozicije bilansa stanja i bilansa uspeha, gde je u broiocu dobitak, a u imeniocu određena forma sredstava preduzeća.

U slučaju stope prinosa na ukupna poslovna sredstva, dobitak se deli sa prosečnim poslovnim sredstvima tekućeg i prethodnog posmatranog perioda.

$$\textit{stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva} = \textit{neto dobitak/prosečna poslovna aktiva}$$

Ovom merom se izračunava profitabilnost imovine preduzeća. Prosečna poslovna aktiva se dobije tako što se zbroje prosečna poslovna sredstva na početku i na kraju godine i podele sa 2. Na osnovu ovog podatka dobija se odgovor koliko je preduzeće na 100 RSD prosečno uloženi sredstva ostvarilo prirast. Povećanje stope prinosa na poslovna sredstva moguće je izvesti ili povećanjem neto dobitka ili povećanjem obrta poslovnih sredstava.

U istraživanju smo koristili i stopu prinosa na ukupna poslovna sredstva gde smo računali neto dobitak i njegov odnos prema poslovnim sredstvima.

Tabela 49. Stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva (ROA) kod posmatranih 25 preduzeća

ROA					
Preduzeće	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	10,28	4,50	6,62	7,38	4,36
Agroglobe Agrar DOO Apatin	/	2,16	0,84	0,52	-4,91
Agrolika Bački Gračac	1,15	4,92	8,80	5,30	1,69
Agro-MV Sivac	35,00	35,61	20,76	5,76	11,21
Agrooffice DOO Bački Brestovac	56,81	12,68	12,60	7,50	6,44
Agroplod DOO Stapar	23,08	5,67	18,03	51,08	8,90
Agroplus DOO Sombor	19,95	12,32	14,63	16,61	14,57
Bačka DOO Veternik	13,82	1,96	0,22	0,09	1,62
Bezdan AD Bezdan	9,29	16,96	14,67	13,93	10,63
Bošković Agrar DOO Aleksa Šantić	7,25	5,02	4,09	2,75	3,24
Đuro Strugar DOO Kula	4,14	7,00	22,65	17,44	10,99
Feketić AD Sombor	/	/	2,90	3,70	2,55
Kljajićevo	/	0,49	3,70	0,00	0,55
Kolut AD Kolut	3,43	2,47	2,64	0,18	-30,42
Kvark	12,54	27,99	17,26	6,77	13,33
LučićPrigrevica AD Novi Sad	3,19	1,99	0,51	1,26	1,16
Miletić AD Sombor	5,00	0,27	2,46	6,66	12,18
Nagy Ret Doroslovo	5,37	0,13	0,31	0,05	0,08
Novo Plus DOO Crvenka	0,87	0,63	4,22	1,85	2,02
Per-Agro DOO Crvenka	/	21,30	21,30	0,60	0,48
Ratkovo DOO	/	2,51	12,83	7,17	7,55
Sekulić-Agrar Čonoplja	0,34	0,69	0,13	0,02	0,03
Signal	0,26	2,52	4,70	24,90	36,20
Sombor AD Sombor	3,14	18,83	-1,42	0,26	3,14
Vojvodina AD Sombor	/	31,21	9,21	0,85	3,52
POLJOPRIVREDA SRBIJE	-3,51	-2,98	-2,09	1,00	1,65
ZAPADNOBAČKI OKRUG	1,68	-0,25	2,23	-0,43	-0,98

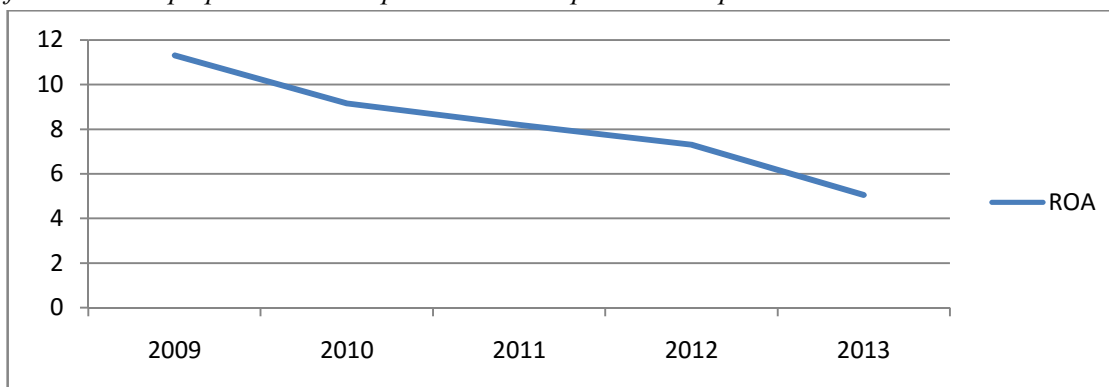
Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 50. Stopa prinosa na ukupna sredstva za posmatrana preduzeća (prosek)

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Stopa prinosa na ukupna sredstva	11,31	9,16	8,19	7,31	5,05

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 161. Stopa prinosa na ukupna sredstva za posmatrana preduzeća



Izvor: Kalkulacija autora

Na osnovu rezultata istraživanja može se zaključiti da preduzeća koja iskazuju bolju EBITDA i EBIT maržu imaju i bolji povrat na ukupna sredstva, s tim da stabilno kretanje ovog pokazatelja ostvaruje 5–7 posmatranih preduzeća što je 21– 30% posmatranih preduzeća. Sva ostala preduzeća ostvaruju ispod prosečan prinos na poslovna sredstva.

Prosečan pad prinosa na prosečna poslovna sredstva u posmatranim poljoprivrednim preduzećima može se obrazložiti rastom aktive, posebno u delu stalnih sredstava, koju je pratio i rast neto dobiti, ali zbog veličine ovih pokazatelja ova stopa je beležila pad. Pad stope povrata na prosečna poslovna sredstva kod posmatranih preduzeća ne može se tretirati kao negativna kategorija kada se zna da su preduzeća, kod kojih je najveći pad ove stope, svoje poslovanje započelo takoreći bez imovine i čiji je rast ukupne aktive u posmatranom periodu bio izrazit, a to znači da su investirala uglavnom u stalnu imovinu i povećavala svoju aktivu. Nasuprot tome, privatizovana preduzeća sa visokom stalnom i obrtnom imovinom zahvaljujući povećanju profitabilnosti povećavala su ovaj koeficijent u posmatranom vremenskom periodu.

Kako su preduzeća ostvarenu dobit iz poslovanja investirala uglavnom u stalnu imovinu, tako se kretao i koeficijent povrata na prosečna sredstva. Na primer, kod preduzeća „Agroplod” Stapar, koje je ostvarilo nad prosečnu dobit i investiralo u aktivu, se vidi kako povećava aktivu kroz investicije a ostavljanje ostvarene dobiti u povećanje zaliha smanjuje se stopa prinosa na ukupna poslovna sredstva.

**3.2.4.4. STOPAPOVRATA NA KAPITAL (ROE)**

Ovaj pokazatelj je, takođe, jedan od bitnih pokazatelja profitabilnosti preduzeća, a odnosi se na prinos od sopstvenog kapitala.

Izračunava se tako što se neto dobitak stavi u odnos sa sopstvenim kapitalom.

$$\text{stopa povrata na kapital} = \text{neto dobitak} / \text{prosečan sopstveni kapital}$$

Deo aktive, koji se kreditira iz sopstvenih sredstava, se dobije kada se od ukupne aktive oduzmu dugoročna rezervisanja i obaveze koje preduzeće ima prema trećim licima.

Tabela 51. Stopa povrata na kapital (ROE) kod posmatranih 25 preduzeća

ROE					
Preduzeće	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	16,52	7,68	18,82	21,42	9,52
Agroglobe Agrar DOO Apatin	/	10,01	2,32	1,30	-1,08
Agrolika Bački Gračac	1,57	6,09	10,39	5,99	1,86
Agro-MV Sivac	102,24	78,17	39,82	10,39	16,74
Agrooffice DOO Bački Brestovac	143,07	30,73	32,69	17,46	15,72
Agroplod DOO Stapar	46,54	15,07	46,12	85,43	14,65
Agroplus DOO Sombor	30,25	18,20	21,02	22,31	18,19
Bačka DOO Veternik	18,68	3,60	1,20	0,58	5,61
Bezdan AD Bezdan	9,66	17,59	15,39	14,45	11,00
BoškovićAgrar DOO Aleksa Šantić	101,64	88,21	61,11	20,81	17,14
Đuro Strugar DOO Kula	5,23	8,48	25,99	19,55	12,26
Feketić AD Sombor	/	/	13,28	15,19	9,26
Kljajićevo	/	0,80	5,46	0,00	0,77
Kolut AD Kolut	14,69	12,21	8,35	0,50	-83,32
Kvark	85,71	85,40	40,34	14,46	24,74
Lučić Prigrevica AD Novi Sad	7,34	5,60	1,53	3,99	2,36
Miletić AD Sombor	16,04	0,88	9,02	22,84	31,41
Nagy Ret Doroslovo	49,58	1,19	2,97	0,60	0,95
Novo Plus DOO Crvenka	39,83	29,60	91,13	22,57	22,71
Per-Agro DOO Crvenka	/	26,13	26,13	0,77	0,88
Ratkovo DOO	/	2,81	13,95	7,74	8,01
Sekulić-Agrar Čonoplja	1,64	3,85	0,76	0,13	0,14
Signal	2,03	19,66	29,15	78,39	65,10
Sombor AD Sombor	5,17	30,22	-2,46	0,45	4,62
Vojvodina AD Sombor	/	83,75	19,29	1,65	6,28
POLJOPRIVREDA SRBIJE	-7,08	-6,32	-4,32	2,02	3,20
ZAPADNOBAČKI OKRUG	4,42	-0,83	6,97	-1,24	-3,43

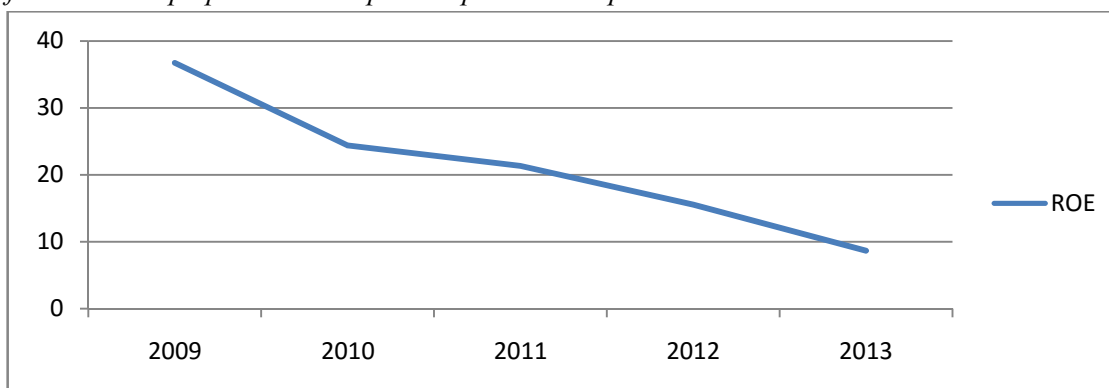
Izvor: Kalkulacija autora

Tabela 52. Stopa prinosa na sopstveni kapital (ROE) za posmatrana preduzeća (prosek)

GODINE	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
<b>Stopa prinosa na sopstveni kapital</b>	36,71	24,41	21,35	15,56	8,68

Izvor: Kalkulacija autora

Grafikon 162. Stopa prinosa na kapital za posmatrana preduzeća



Izvor: Kalkulacija autora

“Ovaj racio nam govori o sposobnosti ostvarivanja zarade u odnosu na knjigovodstenu vrednosti akcionarske investicije, pa se često koristi u poređenju dva ili više preduzeća jedne delatnosti” (Van Horne, Wachowicz, 2007. str. 146).

Autor ove disertacije smatra da poljoprivredna proizvodnja zahteva visok nivo kapitalizacije, a time procenat prinosa na sopstveni kapital nije u srazmeri sa EBITDA maržom, jer je moguće da preduzeća koja ostvaruju malu EBITDA maržu ostvaruju bolji ROE iz razloga malog sopstvenog kapitala.

Kroz praćenje prosečnog ROE pokazatelja za 25 posmatranih preduzeća može se izvesti sledeći zaključak – pad stope ROE ne može se uzeti kao negativna kategorija. U prvim posmatranim godinama, kapital većeg dela posmatranih preduzeća, koja nisu nastala privatizacijom postojećih srednjih preduzeća, bio je izrazito mali, a ostvana dobit velika i to je dovelo do ovako velikih koeficijenata povrata na sopstveni kapital. S druge strane, i pored tako velike dobiti, iskazana prosečna profitabilnost je bila na nivou 5% ukupnog prihoda. Ova činjenica upućuje na to da su, i pored velikog obrta sopstvenog kapitala, izrazito visoke obaveze dovodile do niske profitabilnosti. Stopa povrata na kapital je jedan od značajnijih pokazatelja profitabilnosti i definiše koliko se novčanih jedinica dobiti ostvari na jednu jedinicu vlastitog kapitala. Teorijska načela govore da što je veći pokazatelj povrata na sopstveni kapital, to je povoljnije za preduzeće. Teorijski se smatra kvalitetnim ROE koji je između 10–15% i da ima trend rasta. Kroz istraživanje može se zaključiti da se dobijeni rezultati u ovim istraživanjima u potpunosti ne slažu sa ovom teorijom, posebno u delu trenda.

U okviru posmatranih preduzeća u prvim godinama, „Agrooffice”, „Bošković Agrar”, „Agro MV”, „Kvark” su ostvarila najveću kapitalizaciju. Osnovni razlog ovako visokom pokazatelju ROE je u osnovi mali iznos kapitala u apsolutnim iznosima, u odnosu na ukupno ostvareni prihod i u odnosima u okviru izvora sredstava. Ova preduzeća su imala brz i dinamičan razvoj baziran na pozajmljenim izvorima, čiju su cenu platila većim troškovima

poslovanja. S druge strane, na osnovu istraživanja uočava se da nekoliko preduzeća koja su u poslednjim godinama zabeležila izraženiji porast koeficijenta ROE kao što su: „Signal” i „Miletić”, i to uglavnom zbog prodaje stalne imovine ili udela što je dovelo do smanjenja ukupne aktive i na taj način do povećanja prinosa na ukupni kapital.

Pošto su sva posmatrana preduzeća celokupnu ostvarenu dobit i dalje zadržavala kao sopstveni kapital u preduzeću, smanjenje prinosa na sopstveni kapital izazvano povećanjem njegovog udela u izvorima sredstava izgleda kao negativan trend. S tom činjenicom se autor ove disertacije ne slaže, jer povećanje sopstvenog kapitala pozitivno utiče na profitabilnost poljoprivrednih preduzeća do te mere da, su se na osnovu rezultata istraživanja definisali do kog nivoa kapitalizacije je potrebno da dosegnu poljoprivredna preduzeća da bi ostvarila dobit iznad proseka.

Ova činjenica u potpunosti ide u prilog tvrdnji da su pozajmljena sredstva u poljoprivredi skupi izvori finansiranja bez obzira da li ona dolaze iz bankarskih izvora ili od dobavljača repromaterijala i semena i da deo posmatranih preduzeća, koja imaju sopstveni kapital kao izvor finansiranja, ostvaruju daleko bolje pokazatelje profitabilnosti od preduzeća koja se kreditiraju skupim tuđim izvorima.

S druge strane, bez obzira na visinu sopstvenog kapitala, poljoprivrednim preduzećima, da bi zadžala tempo razvoja i povećanja profitabilnosti i proizvodnje, su neophodni kvalitetniji izvori finansiranja investicija i tekućeg ulaganja u proizvodnju.

#### 4. ADEKVATNA KORELACIJA RACIO POKAZATELJA I STRUKTURE SREDSTAVA I IZVORA SREDSTAVA KAO PREDUSLOV PROFITABILNOSTI POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA

Profitabilnost preduzeća ili njihova moć da generišu novu vrednost je najočiglednija u poljoprivrednim preduzećima gde je prikazan primarni oblik stvaranja novostvorene vrednosti kroz svaku žetvu. U finansijskom smislu sposobnost generisanja nove vrednosti se poklapa sa interesima vlasnika preduzeća o maksimalizaciji profita, što doprinosi ukupnom razvoju preduzeća.

Na osnovu vertikalne analize bilansa stanja može se zaključiti nešto više o strukturi sredstava i izvora finansiranja. U strukturi aktive, kod preduzeća u poljoprivrednoj delatnosti primarne poljoprivredne proizvodnje, čiji je osnov na radu na sopstvenom zemljištu, udeo stalnih sredstava u ukupnoj aktivi preduzeća koja ostvaruju najbolju profitabilnost imaju nivo stalne imovine iznad predviđenih normi. Kod preduzeća „Đuro Strugar“ udeo stalne imovine u aktivi se kretao od 58,76% u 2009. do 70,55% u 2013. godini. Kod preduzeća „Ratkovo“ taj trend je bio u padu, ali se sa 84,43% spustio na 67,49% u 2013. godini, dok je preduzeće „Bezdan“ udeo stalne imovine u aktivi sa 69,61 u 2009. godini smanjilo na 40,94% u 2013. godini. Ova struktura uglavnom zavisi i od setvene strukture poljoprivrednih preduzeća tj. od koeficijenta obrta zaliha, odnosno dana prodaje zaliha, pošto je usvojeno stanovište da brzina obrta zaliha ne doprinosi profitabilnosti, već izabrani dan prodaje. Visok nivo zaliha na kraju godine utiče na strukturu stalne i obrtne imovine. Važan zaključak, na osnovu rezultata istraživanja jeste da je struktura stalnih sredstava na nivou iznad 50% optimalna i davala je vrlo dobre rezultate kod posmatranih preduzeća.

Preduzeća, koja imaju stalnu imovinu na nivou do 30%, kroz celokupan posmatrani period ostvaruju daleko skromnije rezultate poslovanja merene kroz marže poslovne i ukupne dobiti. Ovde su najdrastičniji primeri najmanje profitabilna posmatrana preduzeća „Nagy Ret“ sa udelom stalne imovine od 13,17% u ukupnoj aktivi u 2013. godini i preduzeće „Sekulić-Agrar“ sa kontinuiranim padom udela stalne imovine koji je u 2009. godini iznosio 20,34%, a u 2013. svega 11,19%.

U strukturi pasive posmatrana je struktura kapitala i očekuje se da su sva stalna sredstva pokrivena iz sopstvenih izvora tj. kapitala i da su to zapravo sredstva vlasnika. Kada preduzeće iz sopstvenih sredstava i drugoročnih obaveza ne pokriva stalnu imovinu, već se kreditira iz skupih izvora, jasno je da ove kategorije drastično deluju na nivo troškova poslovanja i da to utiče na dobit i profitabilnost koju preduzeće ostvaruje.

Profitabilnost poljoprivrednih preduzeća u ovom delu akceptirana i merena kroz EBITDA maržu, stopu prinosa na ukupna poslovna sredstva ROA i stopu povrata na kapital ROE, kao i korelacija između strukture sredstava, strukture kapitala i likvidnosti praćena po preduzećima kroz period od 5 godina je dala dovoljno osnova da se mogu predlagati mere specifične za posmatrana preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje.

Profitabilnost daje realnu sliku stanja u određenom preduzeću kada se posmatra u dužem vremenskom periodu i kroz više pokazatelja. Za pokazatelje prinosa na ukupna poslovna sredstva komentarisalo se da neće dati teorijski preporučene rezultate zbog



specifičnosti razvoja poljoprivrednih preduzeća u posmatranom periodu, pa su se iz tih razloga i posmatrali kroz trend kretanja pokazatelja profitabilnosti ukrštenih sa strukturom sredstava i izvora sredstava kao i ostvarene likvidnosti.

Intenzivan rast aktive posmatranih poljoprivrednih preduzeća, praćen kroz rast stalnih i obrtnih sredstava, prouzrokovao je da i pored rasta ukupnog prihoda, pada prosečna nastopa povrata na ukupna poslovna sredstva. Ali to nije uticalo na ukupnu profitabilnost posmatranih poljoprivrednih preduzeća. Najprofitabilnija preduzeća ostvarila su i ovaj koeficijent iznad teorijskih pretpostavki.

U ovoj unakrsnoj analizi utvrđena je zavisnost i međusobna korelacija kod posmatranih preduzeća u datom periodu. Profitabilna preduzeća lakše podnose negativne pojave u okruženju i doprinose razvoju celokupne privrede. Neprofitabilna preduzeća imaju probleme sa likvidnošću, solventnošću i ugrožavaju privredni sistem u kome deluju.

Da bi se lakše pratio trend kretanja posmatranih preduzeća sa stanovišta predloženih pokazatelja, analiza je otpočela sa najprofitabilnijim preduzećima u 2013. godini sa aspekta EBITDA marže.

Tabela 53. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Đuro Strugar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

ĐURO STRUGAR							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	45,35	11,98	10,48	10,99	12,26	89,71	70,54
2012.	51,19	10,51	9,28	17,44	19,55	89,46	36,19
2011.	52,15	9,31	7,20	22,65	25,99	88,92	42,45
2010.	25,96	6,62	5,07	7,00	8,48	84,97	55,07
2009.	17,71	4,57	3,58	4,14	5,23	80,11	58,76

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Đuro Strugar” Kula, član „MK Group”, je očigledan primer moguće profitabilnosti poljoprivredne proizvodnje, na njenom najvišem nivou. Za ovo srednje preduzeće, kao i za još nekoliko posmatranih poljoprivrednih preduzeća, koja iskazuju daleko bolju profitabilnost od ostalih, u osnovi se nalazi optimalno korišćenje raspoloživih prirodnih resursa. Sva ova preduzeća primenjuju savremene agrotehničke mere i koriste najsavremeniju mehanizaciju. Ova preduzeća uglavnom imaju velike skladišne kapacitete, tako da mogu birati momenat prodaje robe. Deo koji ih približava velikim preduzećima je strateško planiranje setvene strukture i informaciona podrška koju im pružaju matična preduzeća. Za ovo preduzeće je karakteristično da od prve posmatrane godine sopstvenim izvorima pokriva stalnu imovinu i finansira obrtna sredstva. Njegove obaveze u 2009. godini iznose svega 20% pasive i bazirane su na dugoročnim kreditima i dugoročnim obavezama za investicije i kratkoročnim kreditima i adekvatnim zalihama, koje se realizuju u najpovoljnijem momentu. Investicije su omogućile najmoderniju poljoprivrednu mehanizaciju, primenu savremenih agrotehničkih mera i optimalizaciju troškova, što iz godine u godinu doprinosi povećanju profitabilnosti i generisanju velike dobiti.

Iz godine u godinu ostvarenu dobit zadržavaju kao povećanje sopstvenog kapitala kroz neraspoređenu dobit, što omogućava smanjenje uglavnom dugoročnih kredita i obaveza iz poslovanja i na taj način dolazi do još većeg smanjenja ukupnih troškova poslovanja.

Ovakav način poslovanja stvara trend u kome su svi pokazatelji poslovanja u poboljšanju iz godinu u godinu. Visoka profitabilnost je doprinela da svi posmatrani pokazatelji budu daleko iznad svih posmatranih proseka i da preduzeće, kako više posluje sa sopstvenim sredstvima, tako povećava i likvidnost i profitabilnost.

Tabela 54. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agroplus” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

AGROPLUS							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	42,79	3,10	1,58	14,57	18,19	83,59	50,15
2012.	25,82	1,95	1,14	16,61	22,31	76,29	61,56
2011.	24,90	1,85	0,80	14,63	21,02	72,20	62,98
2010.	16,70	1,85	1,25	12,32	18,20	66,65	57,07
2009.	21,11	1,05	0,49	19,95	30,25	69,07	67,53

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroplus” Sombor ne pripada velikim poljoprivrednim sistemima, a osnovu u stalnoj imovini je našlo kupovinom u stečaju imovine ZZ „Klas” Miletić i od tog momenta je imalo težak put pomeranja svoje EBITDA marže od 21% u 2009. na 42,8% u 2013. godini. To je uspela zahvaljujući podizanju svojih poslovnih prihoda i to posebno u 2012. i 2013. godini ostvarivanju stabilne dobiti koju je ostavljao u preduzeću i na taj način povećavao sopstveni udeo u izvorima sredstava. Na ovaj način se i jačaju pokazatelji likvidnosti, nivo kratkoročnih obaveza se blago povećava u 2010. u odnosu na 2009. godinu. Ukupno ostvareni prihod u 2010. godini, povećao se skoro za 60% u odnosu na prethodnu godinu i to uz povećanje kratkoročnih potraživanja, koja su dovela do poboljšanja brzog racia likvidnosti. U 2013. godini ovo preduzeće je dostiglo svoj maksimalan nivo profitabilnosti uz najbolje pokazatelje likvidnosti.

Povrat na ukupnu imovinu se smanjio sa 19,95 na 14,57 u poslednjoj posmatranoj godini, jer iako je došlo do povećanja dobiti za 42%, ukupna aktiva se povećala za 85% i to srazmernim povećanjem kako stalne tako i obrtne imovine. Ozbiljno povećanje sopstvenog kapitala i zadržavanjem obaveza na istom nivou, pao je pokazatelj povrata na kapital, ali to možemo smatrati objektivno opravdanim.

Tabela 55. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Ratkovo” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

RATKOVO							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	31,97	11,46	7,52	7,55	8,01	95,40	67,49
2012.	31,92	8,48	4,88	7,17	7,74	93,17	73,12
2011.	42,62	7,45	4,27	12,83	13,95	92,00	75,41
2010.	24,46	2,27	1,21	2,51	2,81	85,62	83,25
2009.	-12,57	2,58	1,27	/	/	93,51	84,43

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Ratkovo” pripada grupi preduzeća Kompanije „Žito” Osijek, obrađuje i poseduje površinu od 2.013 ha, bavi se izrazitije proizvodnjom soje, šećerne repe i semenskog kukuruza. Nagomilani gubici iz ranijeg perioda pre tzv. druge privatizacije, koja se dogodila kod PP „Ratkovo” su još izkazani u 2009. godini, veliki finansijski rashodi i ostali rashodi poslovanja su doveli do negativnog poslovanja u toj godini, ali novi vlasnik je već u 2009. godini uspostavio odličnu strukturu izvora sredstava visokom kapitalizacijom i u aktivima visokim nivoom stalne imovine. Od 2010. godine ovako strukturirano preduzeće može da ostvaruje dobit daleko iznad proseka svih posmatranih preduzeća, a koja je daleko iznad proseka poljoprivrede i svih preduzeća koja posluju na teritoriji Zapadnobačkog okruga.

Od 2010. godine, ovo je jedno od najprofitabilnijih posmatranih preduzeća zahvaljujući postignutoj strukturi izvora i adekvatnoj strukturi imovine gde se vidi da se ostvarena dobit ostavlja u preduzeću u obliku obrtnih sredstava, da ta profitabilnost pozitivno utiče i na racia likvidnosti koja kroz svoj rast to i dokazuju. Zahvaljujući ovom nivou profitabilnosti kod ovog preduzeća dolazi i do adekvatnog povećanja povrata na uložena sredstva i na uloženi kapital u vrlo sličnoj srazmeri.

Ovo je jedno od preduzeća koje svojom strukturom aktive i pasive uz ostvarenje stabilne profitabilnosti i likvidnosti služi kao osnov za donošenje naših zaključaka vezanih za način ostvarenja adekvatne profitabilnosti poljoprivrednih preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje.

Tabela 56. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Bezdan” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

BEZDAN							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	29,74	13,43	9,60	10,63	11,00	95,61	40,94
2012.	31,53	22,13	13,85	13,93	14,45	97,79	55,38
2011.	33,53	8,81	6,93	14,67	15,39	94,81	60,13
2010.	36,37	13,04	8,96	16,96	17,59	95,91	54,13
2009.	26,19	10,79	4,77	9,29	9,66	97,05	69,61

Izvor: Kalkulacija autora

Osnovna površina koju obrađuje obuhvata cca 2500 ha sopstvenog zemljišta koju obrađuje i na kojoj gaji uglavnom osnovne ratarske kulture. U celokupnom posmatranom periodu, preduzeće ima visoku kapitalizaciju i celokupnu aktivu finansira iz sopstvenih sredstava. Ostvarenu dobit ostavlja u obrtnim sredstvima i na taj način, i pored velike vrednosti stalne imovine, svoju aktivu povećava kroz povećavanje udela obrtnih sredstava u njoj. Poslovnu dobit izraženu kroz sve pokazatelje dobiti drži na visokom nivou potpomognuto vanredno visokim ratiima likvidnosti. Koeficijenti povrata na imovinu i kapital su u padu, poslednje dve posmatrane godine, i ako preduzeće ostvaruje ukupan prihod na istom, u poslednjoj godini čak i povećanom nivou, i visina same operativne dobiti izražena kroz EBITDA maržu je na istom nivou, ali je pad neto dobiti u 2013. u odnosu na 2012. godinu doprineo padu ovih koeficijenata. U odnosu na celokupnu poljoprivredu i na sva posmatrana preduzeća, ovo preduzeće ima najbolje posmatrane pokazatelje i pripada grupi preduzeća čije poslovanje treba da prati celokupna poljopriveda kako bi ostvarivala maksimalno moguću profitabilnost.

Tabela 57. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Miletić” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

MILETIĆ							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	23,01	1,05	0,76	12,18	31,41	46,37	43,55
2012.	21,28	0,84	0,72	6,66	22,84	31,67	42,26
2011.	15,70	0,74	0,61	2,46	9,02	26,48	45,27
2010.	6,55	0,73	0,50	0,27	0,88	28,10	49,42
2009.	-25,41	0,63	0,41	5,00	16,04	34,25	61,59

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće obrađuje cca 2000 ha najkvalitetnijeg poljoprivrednog zemljišta. U prvoj posmatranoj godini iskazalo je negativan rezultat poslovanja koji je praćen vrlo niskim koeficijentima likvidnosti. Zo ukazuje na činjenicu da ovo preduzeće 2009. godine može iz obrtnih sredstava izmiriti svega 63% ukupnih kratkoročnih obaveza, a negativan rezultat je između ostalog proizvod visokog nivoa obaveza u izvorima finansiranja u kojima se iz sopstvenih izvora kapitala ne pokrivaju stalna sredstva. Od 2010. godine, ovo preduzeće ostvaruje pozitivno poslovanje, koje je praćeno poboljšanjem koeficijenata likvidnosti. Ostvarenu dobit iz poslovanja ostavlja u obrtnim sredstvima i na taj način kroz praćeni vremenski period poboljšava koeficijente likvidnosti sa jedne strane i poboljšava sopstvene izvore sredstava i u 2013. ih dovodi na nivo da sopstvenim sredstvima pokriva stalnu imovinu.

U 2011. godini ostali rashodii finansijski rashodi su doveli do toga da, i pored visoke EBITDA marže, preduzeće posluje sa vrlo skromnom neto dobiti i ne utiče puno na poboljšanje sopstvenih izvora finansiranja. Ovo preduzeće u poslednje dve godine smanjuje ukupne kratkoročne obaveze, a time i troškove koji nastaju po osnovu tih obaveza što direktno utiče na poboljšanje profitabilnosti u tim godinama tako da dolazi do povećanja dobiti koja ostaje kao sopstveni izvor finansiranja.

Tabela 58. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Kvark” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

KVARK							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	22,12	1,28	0,77	13,33	24,74	57,53	43,59
2012.	10,50	1,16	0,69	6,77	14,46	50,10	44,96
2011.	11,47	1,23	0,88	17,26	40,34	42,91	30,59
2010.	23,75	1,37	1,03	27,99	85,40	42,61	21,10
2009.	12,62	1,15	0,82	12,54	85,71	19,47	7,45

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Kvark“ posluje od 2004. godine. Glavna karakteristika ovog preduzeća je da osnovnu proizvodnju bazira na iznajmljenoj zemlji, na kojoj je osnovni proizvod šećerna repa. Preduzeće u vlasništvu ima farmu tovnih junadi i muznih krava, na kojoj je baziran siguran zakup poljoprivrednog zemljišta, i u osnovi je porodična firma, koja sad već ima dovoljan broj zaposlenih da bismo je svrstavali u srednje preduzeće. Kvalitet ovom preduzeću daje činjenica da je od prve posmatrane godine iz sopstvenog kapitala pokrivalo nivo stalne imovine, koja je rasla iz godine u godinu, ali je zahvaljujući visokoj profitabilnosti preduzeće pokrivalo iz sopstvenih sredstava. Visoka profitabilnost je dovela do izrazito visokog koeficijenta povrata na kapital u prvim posmatranim godinama, između ostalog i zbog niskog početnog kapitala. Ovo preduzeće je setvenom strukturom pretežno orijentisanom na proizvodnju šećerne repe i najsavremenijom mehanizacijom za njenu obradu uspelo beležiti natprosečnu profitabilnost, a ostvarenu dobit je investiralo u stalnu imovinu. Preduzeće je imalo najveći rast stalnih sredstava od svih posmatranih preduzeća. Uz niži, ali konstantan, racio likvidnosti zahvaljujući izrazitoj kapitalizaciji, koja je započela efektivnim korišćenjem tuđih izvora, ovo preduzeće stvara osnov za stabilno buduće poslovanje i po svojoj strukturi sredstava približava se grupi preduzeća koja imaju najvišu profitabilnost.

Tabela 59. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Bačka” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

BAČKA							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	20,15	0,87	0,83	1,62	5,61	33,53	91,57
2012.	0,42	3,08	2,63	0,09	0,58	38,99	82,98
2011.	32,28	8,66	7,49	0,22	1,20	13,45	83,39
2010.	17,54	12,67	11,31	1,96	3,60	29,41	72,47
2009.	-93,04	31,07	13,83	13,82	18,68	99,21	75,59

Izvor: Kalkulacija autora

Za preduzeće „Bačka” Čonoplja može se reći da je u posmatranom periodu imalo vrlo dinamičnu promenu, kako pokazatelja profitabilnosti, tako i pokazatelja strukture imovine i izvora. Vlasnik ovog preduzeća je kompanija iz Velike Britanije „NEW LANDMARK INVESTMENT LIMITED”, posle predstečajnog postupka i nekoliko vlasničkih transformacija u posmatranom periodu. U svakom slučaju, očigledno je da su ove promene različito delovale na profitabilnost ovog preduzeća. Do 2012. godine svi posmatrani pokazatelji imali su negativnu tendenciju, tako da je udeo sopstvenih izvora u strukturi kapitala sa skoro 100% sopstvenog vlasništva u 2009. pao na 13,45% u 2011. godini što ni približno nije pokrivalo stalnu imovinu kojom ovo preduzeće raspolaže, što je takođe dovelo i do povećanja troškova proizvodnje, koji su uz male prinose i slabo izabrane termine prodaje doveli do skoro negativnog rezultata iz poslovanja u 2012. godini. Ovi rezultati su doprineli smanjenju likvidnosti u 2013. godini izraženoj kroz nedostatak obrtnih sredstava. Pozitivna činjenica se može pronaći samo u tome da se profitabilnost u 2013. godini ponovo vratila na zadovoljavajući nivo, a to je doprinelo i poboljšanje pokazatelja povrata na imovinu i povrata na kapital. U svakom slučaju, ovo preduzeće mora uraditi dokapitalizaciju i usklađivanje strukture kapitala sa stalnom imovinom i na taj način obezbediti uslove za kvalitetno i profitabilno poslovanje.



Tabela 60. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agroplod” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

AGROPLOD							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013	19,44	1,13	0,34	8,90	14,65	55,72	56,95
2012	20,71	1,28	0,44	51,08	42,26	67,90	44,96
2011	22,57	1,18	0,42	18,03	46,12	46,08	66,98
2010	15,32	0,99	0,41	5,67	15,07	31,46	66,22
2009	22,39	1,03	0,57	23,08	46,54	46,62	46,45

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Agroplod” Stapar spada u grupu porodičnih preduzeća, koja su zahvaljujući sopstvenom radu i velikoj profitabilnosti za desetak godina poslovanja dostigla nivo srednjih preduzeća sa odličnom strukturom izvora sredstava iz kojih se pokriva stalna imovina, osim u godinama novih investicija. Ovo preduzeće je očigledan primer dinamičkog razvoja gde se u određenom periodu, gde je u prvoj posmatranoj godini kapital odgovarao stalnoj imovini, ali je 2010. godine došlo do povećanja udela stalne imovine to jest preduzeće je svoju ostvarenu dobit i deo obrtnih sredstava i određeni nivo dodatne zaduženosti uložilo u stalnu imovinu, kupovinu zemljišta. Preduzeće poseduje cca 500 ha sopstvene zemlje, ali obrađuje preko 2000 ha. Od 2012. godine ovo preduzeće ima pokrivenu stalnu imovinu u potpunosti iz sopstvenih sredstava, jer je ovo preduzeće nakon investicije u 2010. godini u stalnu imovinu nekoliko narednih godina ostvarenu dobit ostavljalo u obliku obrtnih sredstava, uglavnom zaliha. Usled investicionog ciklusa finansiranog gore navedenim miksom, racio likvidnosti ima stabilan koeficijent u svim posmatranim godinama i nalazi se ispod predviđenih normi, ali koji obezbeđuje da ovo preduzeće ispunjava svoje obaveze u roku. Kada se tome doda i uticaj nivoa zaliha na likvidnost, sagledavamo njihov značaj i uticaj na likvidnost ovog preduzeća.

Razvoj, kroz povećanje stalne imovine praćeno povećanjem sopstvenih izvora sredstava praćeno umerenim rastom ukupnog prihoda logično su doveli do pada pokazatelja ROA i ROE. Ukupan prihod, koji ovo preduzeće ostvaruje, kreće se na vrlo sličnom nivou u poslednje tri posmatrane godine, ako na to pridodamo nepromenjen broj zaposlenih i stabilne troškove nabavne vrednosti prodane robe i nabavne vrednosti materijala. Ovo preduzeće treba da preduzme mere u cilju smanjenja dugoročnih i kratkoročnih obaveza povećanjem sopstvenih izvora sredstava u ukupnim izvorima ili da razvoj podstakne novim investicionom ulaganjima u osnovno sredstvo – zemljište.

Tabela 61. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agrooffice” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

AGROOFFICE							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	18,75	0,65	0,20	6,44	15,72	38,38	61,32
2012.	22,97	1,00	0,34	7,50	17,46	44,32	48,45
2011.	17,56	1,46	0,72	12,60	32,69	40,78	56,79
2010.	15,19	1,37	0,99	12,68	30,73	35,14	68,34
2009.	34,89	2,77	1,98	56,81	143,07	54,17	59,38

Izvor: Kalkulacija autora

„Agrooffice” je takođe jedno od samostalnih porodičnih poljoprivrednih preduzeća, koje veliku saradnju ostvaruje i sa kontrolisanim gazdinstvima. U svom investicionom razvoju investicijom u 2010. godini iz tuđih, skupih izvora, ugrozilo je sopstvenu likvidnost praćenu kroz pokazatelje likvidnosti, koji su u 2009. godini bili iznad pretpostavljenih odnosa. Nakon investicije u kojoj su potrošena i sopstvena obrtna sredstva, taj koeficijent je pao ispod preporučenih. Promenila se i struktura kapitala, koja je posledica povećanja stalne imovine, a nivo sopstvenih sredstava u izvorima sredstava smanjen je u odnosu na prethodnu godinu. Ovo preduzeće je primer korišćenja skupih izvora sredstava u svom investicionom ciklusu i to korišćenjem kredita banaka kao osnovnog izvora, a posebno time da je investicija završavana iz još skupljih kratkoročnih finansijskih izvora. Takva promena je direktno uticala na promenu koeficijenata povrata na imovinu, ali je problem u tome što je direktno uticala i na promenu profitabilnosti i likvidnosti. Preduzeće je uradilo investiciju iz tuđih izvora, čime je dovela do toga da u strukturi izvora sopstvenim izvorima ne pokriva stalna sredstva i to ne uspeva da ispravi ni u narednom trogodišnjem periodu. Dodatnim kratkoročnim obavezama apsolutno je ugrožen i brzi racio likvidnosti i doveo preduzeće u problem dnevne nelikvidnosti. Preduzeće mora preduzeti sve mere kako bi kratkoročne finansijske obaveze pretvorilo u dugoročne, a odmah zatim i da sopstvenim kapitalom pokrije deo izvora finansiranja i dovede se u nivo pokrivenosti stalne imovine sopstvenim trajnim izvorima, što ga može ponovo vratiti u nivo najporofitabilnijih preduzeća.

Tabela 62. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Sombor” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

SOMBOR							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	18,00	3,05	2,78	3,14	4,62	72,15	23,64
2012.	15,04	2,15	2,06	0,26	0,45	63,89	22,47
2011.	-1,15	1,70	1,52	-1,42	-2,46	52,66	19,48
2010.	-43,44	2,13	1,91	18,83	30,22	63,66	23,61
2009.	-1,21	1,61	1,15	3,14	5,17	60,53	41,89

Izvor: Kalkulacija autora

PP „Sombor” je vodeće preduzeće „Agri businesspartner grupe”, koje poseduje 1600 ha sopstvenog zemljišta, koje je u prve tri posmatrane godine ostvarivalo negativnu EBITDA maržu iz operativnog poslovanja. U prve dve posmatrane godine je taj problem rešen prodajom stalne imovine, što se može uočiti iz rasta koeficijenata povrata na ukupnu imovinu i povrata na kapital. Na ovaj način poslovanja u prve dve posmatrane godine, ovo preduzeće je stvorilo preduslove za profitabilnije poslovanje iz primarne delatnosti u naredne dve posmatrane godine. Uz stabilne koeficijente racia likvidnosti i povoljnu strukturu izvora sredstava oslonjenu na kapital, kao sopstveni izvor, stvoreni su realne osnove za bolju profitabilnost ovog preduzeća.

Tabela 63. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Feketić” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

FEKETIĆ							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	14,68	0,78	0,56	2,55	9,26	29,11	57,49
2012.	10,88	0,74	0,56	3,70	15,19	25,98	56,19
2011.	15,73	0,56	0,43	2,90	13,28	22,69	56,92
2010.	-13,23	0,50	0,34	/	/	20,96	60,88
2009.	-20,56	0,50	0,25	/	/	39,19	70,72

Izvor: Kalkulacija autora

„Feketić” takođe pripada grupi preduzeća irskih vlasnika „Agri bussines partner grupe” i u prve dve posmatrane godine, je imalo negativno poslovanje, male koeficijente likvidnosti koji su ukazivali na nelikvidnost ovog preduzeća. Nepovoljna struktura izvora sredstava, gde se stalna sredstva ne pokrivaju dugoročnim izvorima sredstava, između ostalog, bili su razlog visokih trškova finansiranja, koja su u prve dve godine dovela do negativnog rezultata poslovanja. Zahvaljujući saradnji sa ostalim preduzećima iz poslovne grupe kojoj pripada, ovako loši pokazatelji likvidnosti i strukture izvora nisu doveli do prestanka rada ovog preduzeća. Nelikvidnost ovog preduzeća povećava troškove poslovanja i smanjuje pokazatelje profitabilnosti. Cena korišćenja tuđih izvora, takođe, ima negativan uticaj na profitabilnost. Da bi ovo preduzeće ušlo u zonu stabilnog pozitivnog poslovanja, neophodno je učiniti dve osnovne stvari –pokušati rešiti problem tekuće likvidnosti i nedostatka neto

obrtne imovne, a sa druge strane treba obezbediti sopstvene trajne izvore kojima bi pokrili trajna sredstva i na taj način stvorili objektivne uslove za profitabilnije poslovanje.

*Tabela 64. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Vojvodina” kroz posmatrani period 2009–2013. godine*

VOJVODINA							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	14,02	1,86	1,60	3,52	6,28	60,97	28,21
2012.	8,98	1,59	1,48	0,85	1,65	51,46	24,06
2011.	3,43	1,64	1,49	9,21	19,29	51,15	24,57
2010.	-36,01	1,43	1,28	31,21	83,75	44,18	26,54
2009.	-31,86	0,66	0,46	/	/	26,96	51,22

*Izvor: Kalkulacija autora*

Preduzeće „Vojvodina” takođe pripada grupi „Agri bussines partner” i imalo je u prve dve posmatrane godine problem sa profitabilnošću dok su pokušali da stabilizuju finansije i prepakuju strukturu izvora finansiranja stalne imovine. I ovo preduzeće je prodalo deo stalne imovine i na taj način izmenilo strukturu izvora finansiranja, tako da od 2011. godine, preduzeće ima stalna sredstva pokrivena iz dugoročnih sopstvenih izvora, što je doprinelo i stabilizaciji likvidnosti. Prodajom dela stalne imovine u 2010. godini, preduzeće je, i pored negativnog poslovnog rezultata iskazanog kroz EBITDA maržu, iskazalo visoku dobit, a time i visoke pokazatelje povrata na imovinu i povrata na kapital. Autor disertacije smatra da su ti pokazatelji nerealni, jer je dobit u osnovi nastala iz prodaje stalne imovine, a ne iz redovne delatnosti. Iz ostavrenih ostalih prihoda otplaćeni su kratkoročni krediti i u korelaciji sa ostalim pokazateljima ostvaren je pozitivan finansijski rezultat u narednim posmatranim godinama uz uredne pokazatelje likvidnosti. Ovde se uočava da je mali uticaj zaliha na likvidnost ovog preduzeća, mala razlika među koeficijentima opšte i ubrzane likvidnosti i da se ukupna likvidnost preduzeća bazira na potraživanjima iz poslovanja. Ovde je ključan momenat da li su sva potraživanja naplativa, a pošto veći deo potraživanja potiče od povezanih lica, može se reći da je ovo preduzeće postiglo stabilnu likvidnost, koja je pomogla povećanju profitabilnosti, kao i stabilne izvore finansiranja, koji su doprineli ostvarenju pozitivnog poslovnog rezultata.

Tabela 65. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Per-Agro” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

PER-AGRO							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	12,56	1,42	1,35	0,48	0,88	49,71	29,61
2012.	16,04	3,22	2,62	0,60	0,77	74,16	39,11
2011.	27,75	4,41	4,13	21,30	26,13	81,22	45,41
2010.	3,88	1,24	1,06	21,30	26,13	82,32	78,03
2009.	/	/	/	/	/	/	/

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Per-Agro” je samim osnivanjem od strane vlasnika „Per-Aqva” DOO Crvenka osnovnim kapitalom, kao trajnim sopstvenim izvorom, pokrivalo stalna sredstva i stvorilo mogućnost za uspešno poslovanje. U daljem posmatranom periodu, ova struktura i povećana likvidnost nastala je najviše zahvaljujući potraživanjima iz poslovanja, koja su imala izrazit rast, a delom i kratkoročnim finansijskim plasmanima doprinele su rastu poslovnog rezultata. Sa strane izvora došlo je takođe do povećanja i to revalorizacijom i pripisom dobiti koju je preduzeće ostvarilo u poslovanju. Ovo preduzeće je u 2011. godini napravilo izrazito dobar rezultat u poslovanju, koji mu je stvorio preduslove za stabilizaciju izvora. Ovde treba istaći da je povećanje potraživanja iz poslovanja zbog kojeg je, pored stabilnih koeficijenata likvidnosti, došlo i do promene u strukturi imovine u korist obrtne imovine. Za ovo preduzeće osnovni problem poslovanja je uslovljen visinom potraživanja. U slučaju poteškoća u njihovoj naplati, ovo preduzeće bi moglo imati velike probleme u poslovanju jer su mu u poslednjim posmatranim godinama izrazito porasle i obaveze iz poslovanja, i time narušila racia likvidnosti, i stukturu izvora.

Tabela 66. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agrolika” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

AGROLIKA							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	11,53	10,76	4,66	1,69	1,86	91,71	72,95
2012.	10,41	7,15	2,08	5,30	5,99	89,92	70,74
2011.	28,30	6,71	0,97	8,80	10,39	86,91	74,08
2010.	21,73	0,72	0,01	4,92	6,09	82,32	79,15
2009.	8,14	1,79	0,81	1,15	1,57	79,17	81,79

Izvor: Kalkulacija autora

Od 2010. godine, preduzeće „Agrolika” sopstvenim kapitalom pokriva stalnu imovinu i ostvaruje visoku dobit iz operativnog poslovanja. Ostvarenu dobit ostavlja u zalihama i na taj način stabilizuje i koeficijente opšte likvidnosti, a posle dve godine takvog poslovanja preduzeće ima i koeficijente likvidnosti iznad teorijski poželjnih koeficijenata. Za posledicu rasta sopstvenog kapitala i imovine, ima se pad koeficijenata povrata na imovinu i povrata na kapital u poslednje dve posmatrane godine. Razlog ovakvog kretanja ovih koeficijenata je to

da je ukupan prihod 2011. godine imao izuzetan rast, što je uz stabilne troškove omogućilo visoke koeficijenta povrata na imovinu i povrata na kapital. U 2011. godini pored dobrog prinosa, i dobar momenat prodaje robe je uticao na povećanje ukupnog prihoda. Uz dobre prinose, praćenje i izbor najboljih dana prodaje, ovo preduzeće ima odličnu korelaciju koeficijenata profitabilnosti likvidnosti i strukture kapitala, što mu daje apsolutnu sigurnost u daljem poslovanju.

Tabela 67. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Lučić” Prigrevica kroz posmatrani period 2009–2013. godine

LUČIĆ PRIGREVICA							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	7,27	1,49	1,35	1,16	2,36	60,85	53,58
2012.	7,76	1,49	1,33	1,26	3,99	29,91	30,90
2011.	10,03	1,71	1,33	0,51	1,53	33,25	32,87
2010.	13,60	1,50	1,07	1,99	5,60	33,83	34,16
2009.	16,45	1,43	1,14	3,19	7,34	37,64	42,50

Izvor: Kalkulacija autora

Od prve posmatrane godine ovo preduzeće ima stabilne sve pokazatelje likvidnosti i profitabilnosti. Nedostatak sopstvenog kapitala, kojim nije pokrivena stalna imovina, dovodi do povećanja troškova poslovanja uz nepromenjene ukupne prihode. Ovo preduzeće slabi svoju profitabilnost, a slabljenje poslovnog rezultata nadoknađuje smanjenjem stalne imovine njenom prodajom. Na ovaj način se popravljaju pokrivenost stalne imovine sopstvenim sredstvima, ali sve do 2013. godine nije postignuta potrebna struktura. Tek nakon revalorizacije poslednje posmatrane godine, stalna imovina biva pokrivena sopstvenim kapitalom i preduzeće stvara uslove za poboljšanje profitabilnosti.

Tabela 68. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Kljajićevo” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

KLJAJIĆEVO							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	6,50	1,78	0,07	0,55	0,77	75,46	34,27
2012.	-6,01	1,45	0,12	0,00	0,00	68,69	35,40
2011.	7,78	2,12	0,35	3,70	5,46	73,12	42,87
2010.	6,86	1,63	0,38	0,49	0,80	62,87	39,37
2009.	1,09	1,55	0,57	/	/	58,72	39,02

Izvor: Kalkulacija autora

Zemljoradnička zadruga „Kljajićevo” svoje poslovanje obavlja na preko 2000 ha sopstvenog zemljišta i osnovna karakteristika ove zadruge je da je zadržala stalni nivo nekretnina, postrojenja i opreme i za deo koji je umanjivan amortizacijom uglavnom je pribavljana nova oprema. U izvorima sredstava karakterističan je visok nivo osnovnog kapitala, a kroz njegovo objektivno poslovanje, izkazano kroz bilans uspeha, menjala se i struktura kapitala, jer je preduzeće u 2009. i u 2012. godini iskazalo gubitak u poslovanju, što

je vidno uticalo i na pokazatelje profitabilnosti. U periodima kada je preduzeće ostvarivalo negativan poslovni rezultat i pored stabilne strukture sredstava i izvora sredstva, pokazatelji likvidnosti su imali svoje najniže koeficijente, a posebno ratio brze likvidnosti. Ovo se događalo zbog toga što ovo preduzeće u svim posmatranim periodima ima stabilne zalihe, ali su povećane kratkoročne obaveze, a pogotovo kratkoročne finansijske obaveze u 2009. godini doprinele ovim lošijim pokazateljima ubrzane likvidnosti. To nije uticalo na poslovanje ovog preduzeća, jer je u kasnijem periodu realizacijom zaliha to nadoknađeno. U 2012. godini, vreme prodaje zaliha je bilo ranije od najbolje tržišne cene, tako da je veći koeficijent obrta zaliha negativnije uticao na profitabilnost u slučaju ovog preduzeća. Ovo preduzeće generalno, ima velike troškove materijala u odnosu na ukupan prihod, a visok nivo izdvajanja za lične dohotke ga dovodi u nivo nisko profitabilnih preduzeća u svim posmatranim periodima. Potencijal ovoga preduzeća može se iskazati kroz povećanje ukupnih prihoda povećanjem prinosa i strategijski bolje odabranim danima prodaje robe, a svakako i u smanjenju materijalnih troškova i ukupnih izdvajanja za plate.

*Tabela 69. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Novo Plus” kroz posmatrani period 2009–2013. godine*

NOVO PLUS							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi ratio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	5,99	0,90	0,59	2,02	22,71	8,29	27,69
2012.	7,69	0,93	0,60	1,85	22,57	9,76	28,25
2011.	7,18	0,79	0,48	4,22	91,13	6,83	35,08
2010.	3,97	0,90	0,71	0,63	29,60	2,12	18,22
2009.	6,04	0,98	0,72	0,87	39,83	2,10	18,98

*Izvor: Kalkulacija autora*

„Novo Plus” je preduzeće koje posluje pozitivno u svim posmatranim periodima sa vrlo skromnom profitabilnošću, ali i rastom ukupnog prihoda i troškova nabavne vrednosti robe. Ova činjenica nam direktno ukazuje da preduzeće uglavnom obrađuje tuđe zemljište svojom mehanizacijom, da na ovaj način obrađuje preko 2000 ha, a obrađivanje svojih površina definiše kroz kooperantske odnose i na taj način kontroliše profitabilnost poslovanja. Kroz povećanje potraživanja i obaveza iz godine u godinu povećava i ukupne prihode. Nepovoljna struktura izvora sredstava i stalne imovine ukazuju na to da se preduzeće kreditira kako na teret dobavljača, ali i iz bankarskih izvora (kratkoročnih i dugoročnih), što izrazito utiče na njegovu profitabilnost. Ako se ovim činjenicama doda i to da je preduzeće u stalnoj, latentnoj opasnosti od nelikvidnosti, jer ima vrlo malo zaliha, kojima može brzo uticati na likvidnost, onda ono posluje sa izrazitim teškoćama. Ovo je primer gde pokazatelj prinosa na kapital nije adekvatan, jer je kapital ovog preduzeća izrazito mali u odnosu na njegove prihode i čini se kao da preduzeće ne radi na sticanju svoje stabilne aktive, već da radi uslugu svojim gazdinstvima i kooperantima.



Tabela 70. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Sekulić-Agrar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

SEKULIĆ-AGRAR							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	5,96	1,23	1,07	0,03	0,14	26,36	11,19
2012.	4,41	1,19	1,10	0,02	0,13	20,18	13,44
2011.	3,55	1,06	1,01	0,13	0,76	17,47	15,15
2010.	2,22	1,06	0,94	0,69	3,85	16,39	15,89
2009.	2,75	1,14	1,11	0,34	1,64	19,67	20,34

Izvor: Kalkulacija autora

Zemljoradnička zadruga „Sekulić-Agrar” je u posmatranom periodu funkcionisala kao klasična zadruga, koja je preko svojih gazdinstava i kooperanata obrađivala preko 2000 ha zemljišta. Preduzeće u osnovnim sredstvima iskazuje samo mehanizaciju kojom radi obradu zemlje, ali je ne obnavlja redovno, tako da vrednost stalnih sredstava beleži pad iz godine u godinu u okviru aktive preduzeća. Stečena dobit iz ranijeg perioda u osnovi predstavlja sopstveni izvor sredstava, koji ovom preduzeću omogućava da sopstvenim sredstvima pokriva stalnu imovinu. Preduzeće vrši kontrolu dobiti kroz povezana gazdinstva i faktički ostvaruje minimalnu profitabilnost. Na lageru ne drži zalihe i osnovna delatnost joj se sastoji u prodaji nabavljene robe. Uz ovu činjenicu, preduzeće na sebi nosi kako kratkoročne obaveze iz poslovanja tako i kratkoročne finansijske obaveze i iz tog razloga oba racia likvidnosti su slična i kreću se oko 1. Celokupna dobit, nastala iz proizvodnje, ostaje na gazdinstivima i kooperantima, što se vidi kroz minimalne pokazatelje povrata na imovinu i povrata na kapital.

Tabela 71. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agroglobe Agrar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

AGROGLOBE AGRAR							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	5,81	0,62	0,20	-4,91	-1,08	51,59	71,94
2012.	3,55	0,84	0,39	0,52	1,30	40,93	59,09
2011.	5,75	0,69	0,23	0,84	2,32	39,23	58,82
2010.	5,08	0,77	0,22	2,16	10,01	33,74	45,90
2009.	-6,77	0,79	0,12	/	/	0,00	15,17

Izvor: Kalkulacija autora

„Agroglobe Agrar” je je faktički primarna poljoprivredna proizvodnja za njegovog vlasnika „Agroglobe” DOO Novi Sad. „Agroglobe” DOO je zaokružen sistem primarne poljoprivredne proizvodnje kooperacije i prodaje na domaćem i stranom tržištu poljoprivrednih proizvoda, takođe je zastupnik stranih proizvođača zaštititnih sredstava za poljoprivredu i semenskih kuća. „Agroglobe” vrši primarnu poljoprivrednu proizvodnju na 1150 ha obradivog zemljišta u svojini, a u kooperaciji kontroliše znatno veće površine.

Kod praćenja finansijskih izveštaja ovog preduzeća zbog neprimenjenih određenih MRS standarda dolazilo je do izmene finansijskih pokazatelja u bilnasu uspeha, tako da je za



2013. godinu rađen korigovani finansijski izvštaj, koji se nalazi na APR i po kome je ovo preduzeće u toj posmatranoj godini iskazalo negativan finansijski rezultat. U istraživanju, ova promena ne izaziva bitnu promenu razmiljšanja.

Proizvodnja „Agroglobe Agrar” imala je u početnoj posmatranoj godini ogroman nasleđeni gubitak i velike obaveze, koje su proizvele negativno poslovanje. U narednom periodu, preduzeće pokušava da promenom strukture obaveza, koje su u osnovni bile prema dobavljačima i njihovim preseljenjem na banke i kredite, pokušava stvoriti određenu profitabilnost. O problemu kratkoročne likvidnosti govore i pokazateji brzog racia likvidnosti, koji se nalaze na minimumu i samo zahvaljujući tome što je ovo proizvodno preduzeće deo velikog poslovnog sistema, ono uspeva da opstane na tržištu. Visokim nivoom zaliha i njihovom daljom realizacijom preko sistema se reguliše likvidnost ovog preduzeća. Povećani troškovi negativne neto obrtne imovine i obaveza prema bankama dovode do ovako niske profitabilnosti ovog poljoprivrednog preduzeća. Niska profitabilnost, a visok nivo stalne imovine dovode do toga da ona nije pokrivena iz dugoročnih sopstvenih izvora, što takođe predstavlja dodatni trošak, koje je preduzeće pokušalo da reši 2012.godine ulaskom u dugoročne kredite, umesto do tada značajnih kratkoročnih obaveza iz poslovanja. Ovo preduzeće sa ovakvim finansijskim pokazateljima je u potpunosti zavisno od povezanih lica koja kontrolišu njegovo poslovanje u celini.

*Tabela 72. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Bošković Agrar” kroz posmatrani period 2009–2013. godine*

BOŠKOVIĆ AGRAR							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	4,46	1,00	0,73	3,24	17,14	20,12	15,88
2012.	4,88	0,96	0,71	2,75	20,81	17,59	17,77
2011.	6,04	1,06	0,92	4,09	61,11	7,91	10,30
2010.	4,49	1,06	0,92	5,02	88,21	5,18	9,51
2009.	2,53	1,01	0,89	7,25	101,64	7,65	6,14

*Izvor: Kalkulacija autora*

Preduzeće „Bošković Agrar”, i ako ima formu društva sa ograničenom odgovornošću, u svojoj osnovi posluje kao kooperacija. Preduzeće posluje od 2008. godine i obrađuje 60 ha zemljišta u svojoj i oko 650 ha je pod nadzorom gazdinstava koja kontroliše, a ukupna površina koju pokriva ovo preduzeće prelazi 2000 ha pretežno u kooperantskim odnosima sa proizvođačima. Preduzeće poseduje savremeni mašinski park pomoću kojeg obrađuje sopstvenu zemlju i vrši usluge. Struktura kapitala u poslednje dve godine pokriva stalnu imovinu. Ovde treba naglasiti da je stalna imovina u vrlo malom procentu u odnosu na obrtnu, jer to zahteva biznis model pod kojim ovo preduzeće posluje. Kao i kod drugih preduzeća, uglavnom zadruga, koje posluju po ovom principu, osnovu obrtnih sredstava čine potraživanja. Preduzeće ima sopstvene zalihe na vrlo niskom nivou, i pored pokušaja da ih poveća u poslednjim posmatranim godinama, to ga dovodi do toga da su mu pokazatelji opšte i ubrzane likvidnosti vrlo blizu i ispod traženih normi, u principu se kreću oko 1. Uglavnom su potraživanja ravna obavezama iz poslovanja, uključujući tu i određeni nivo kratkoročnih

kredita, kojima se pokušava popraviti odnos sa dobavljačima. Preduzeće očigledno kontroliše profitabilnost saradnjom preko povezanih gazdinstava i drži je na planiranom, niskom nivou. Povećanjem sopstvenog kapitala smanjuje se stopa povrata na kapital, koja je bila izrazito visoka u prvim posmatranim godinama najviše iz razloga malog kapitala, a ne prifitabilnosti posmatranog preduzeća. Ovo preduzeće treba da se razvija u pravcu povećanja sopstvene stalne imovine i povećanja profitabilnosti i na taj način povećanja sopstvenih trajnih izvora, što bi ovo preduzeće izdiglo iznad posrednika u kooperantskim odnosima.

Tabela 73. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Signal” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

SIGNAL							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	4,35	1,24	0,92	36,20	65,10	63,93	55,15
2012.	5,06	0,49	0,23	24,90	78,39	44,49	72,92
2011.	8,07	0,51	0,36	4,70	29,15	19,63	69,08
2010.	4,44	0,68	0,58	2,52	19,66	13,06	59,10
2009.	7,05	0,56	0,51	0,26	2,03	12,56	67,88

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće „Signal” Odžaci posluje od 1990. godine i osnovna delatnost u prvim godinama poslovanja je bila trgovina poljoprivrenim prouzvodima i rezervnim delovima, ali sa svojim povezanim licima „Prva vojvođanska” Stapar 2008. i Poljoprivredno preduzeće AD „Banatski Despotovac”, koje je kupljeno 2004. godine. U svom vlasništvu ima oko 2300 ha i organizuje kooperaciju na značajnim površinama ne manjim od 750 ha. Magacinski prostor i oprema se vode na stalnim sredstvima ovog preduzeća i tek 2013. godine uspevaju biti pokriveni iz sopstvenih izvora. Ovo preduzeće je imalo izrazit investicioni ciklus ulazeći u vlasništvo i zajedničko ulaganje sa gore navedenim preduzećima, koji je finansiralo iz dugoročnih i kratkoročnih kredita i na teret dobavljača. Visoka cena skupih izvora finansiranja je osnovni razlog male profitabilnosti iz redovnog poslovanja. Visok povrat na ukupnu imovinu, a posebno povrat na kapital, koji se dogodio u poslednje dve posmatrane godine je proizvod prodaje dela udela u drugim preduzećima i time ostvarenja finansijskih prihoda, koji su vidno uticali na profitabilnost, a i na povrat na uložena sredstva i povrat na kapital.

U poslednje dve godine, preduzeće je zabeležilo i stabilnije koeficijente likvidnosti. I ovde sa sigurnošću možemo tvrditi dasu nepovoljni izvori finansiranja, koje je ovo posmatrano preduzeće koristilo prilikom kupovine stalne imovine ili ulaganja, izazvalo pad likidnosti, dovelo preduzeće u zonu aposlutnog neizmirenja obaveza u 2012. godini i da je preduzeće preduzelo jedinu moguću soluciju oslobađajući se dela imovine i na taj način stabilizacija izvora finansiranja i poboljšanje racia opšte i ubrzane likvidnosti. Ovo preduzeće ima korektne uslove da nastavi dalje sa profitbilnijom proizvodnjom, koje bi mu još više kapitalizovala izvore da bi u potpunosti isključio skupe izvore finansiranja preko banaka i dobavljača.

Tabela 74. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agro-MV” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

AGRO-MV							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	3,59	4,59	3,31	11,21	16,74	80,13	15,12
2012.	4,85	2,02	0,93	5,76	10,39	56,10	13,44
2011.	8,50	1,99	1,29	20,76	39,82	54,81	15,59
2010.	6,96	1,85	1,63	35,61	78,17	48,58	21,92
2009.	4,39	1,89	1,88	35,00	102,24	39,87	10,89

Izvor: Kalkulacija autora

Preduzeće ZZ „Agro-MV” Sivac je zadruga čiji su vlasnici članovi jedne porodice i koja u svojoj stalnoj imovine nema zemljište, već samo mehanizaciju kojom vrši obradu. Dok se zemljište nalazi u vlasništvu gazdinstava koja drže pod kontrolom i kod kooperanata sa kojima saraduje i na te načine preduzeće kontroliše obradu preko 2000 ha zemljišta. U 2010. godini, preduzeće je imalo investiciju u stalnu imovinu, mehanizaciju, što se vidi iz povećanja iste. Stalna imovina se kasnije samo smanjivala i to obračunom amortizacije, a povećavali su se izvori sredstava povećanjem sopstvenih udela i to zadržavanjem ostvarene dobiti kao sopstvenog kapitala. Visok nivo ukupnog prihoda, koje ovo preduzeće ostvaruje uz visoku dobit, a na mala uložena sredstva i mali uloženi kapital, mu se ogledaju u visokim povratima na sopstvena sredstva i imovinu, ali povećanjem kapitala dolazi do smanjenja ovih pokazatelja. Ovo preduzeće ima dobre koeficijente likvidnosti, koji mu omogućavaju uredno izmirenje svih obaveza na vreme i u celosti i na taj način povećava profitabilnost. Očigledno je da i ovo preduzeće kontroliše svoju profitabilnost kroz saradnju sa gazdinstivima za koja radi nabavku robe i od kojih preuzima gotove proizvode. Da bi ovo preduzeće imalo stvarnu i realnu budućnost, moralo bi povećati svoja osnovna sredstva i profitabilnost vratiti u okvire preduzeća iz koga bi jačalo i kapital i tako preraslo iz kooperacije u značajnog poljoprivrednog proizvođača.

Tabela 75. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Agrodunav” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

AGRODUNAV							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	2,49	1,23	0,94	4,36	9,52	45,10	36,79
2012.	5,26	1,23	0,52	7,38	21,42	46,50	40,60
2011.	5,58	1,06	0,71	6,62	18,82	26,27	23,40
2010.	6,76	1,12	0,21	4,50	7,68	57,27	57,66
2009.	11,67	1,17	0,31	10,28	16,52	60,07	58,37

Izvor: Kalkulacija autora

ZZ „Agrodunav” Karavukovo u svim posmatranim periodima ima strukturu kapitala takvu da sopstvenim sredstvima pokriva stalnu imovinu, što mu daje dobre preduslove za profitabilnu proizvodnju. Ovo preduzeće poseduje u sopstvenom vlasništvu preko 1800 ha sopstvenog zemljišta, skladišne prostore i mehanizaciju. Pored ovoga, obrađuje i 200 ha

zemljišta u zakupu. Osnovu proizvodnje u čitavom posmatranom periodu čine semenske robe semenski kukuruz i soja i to na ozbiljnim površinama, od čega se preko 300 ha navodnjava, dok je ostatak proizvodnje klasična poljoprivredna proizvodnja merkantilnih roba pšenice, kukuruza kao i zobi, ovsa, ječma i heljde. Preduzeće u sopstvenim izvorima ima velik osnovni kapital, koji uvećava pripisom ostvarene dobiti. Usled izrazito visokog rasta ukupnih prihoda, posebno u poslednje dve posmatrane godine sa jedne strane i visokih ostalih rashoda sa druge strane, ostvarena dobit u odnosu na tako velike prihode u relativnom iznosu beleži male pokazatelje, ali u apsolutnom iznosu značajno povećava sopstveni kapital. Poseban način poslovanja i proizvodnja semenske robe uslovio je i ovakav način poslovanja ovog preduzeća gde se gotova semenska roba u visokim iznosima fakturiše sa vrlo malom maržom, što kvira finansijsku sliku ovog preduzeća. Preduzeće posluje bez kredita banaka, a uticaj na male koeficijente likvidnosti uglavnom se zasniva na visokim kratkoročnim obavezama iz poslovanja, koje preduzeće ipak redovno izmiruje. Koeficijent povrata na imovinu, a posebno koeficijent povrata na kapital govori da su zarade, koje ovo preduzeće ostvaruje, ozbiljne u apsolutnim iznosima u odnosu na njegov sopstveni kapital.

Ovo je i jedno od preduzeća gde su izdvajanja za lične dohotke iznad proseka, pa bi se za povećanje profitabilnosti rezervu mogli tražiti i u ovim troškovima.

U svakom slučaju, semenska proizvodnja, za koju je pored sistema za navodnjavanje i visoke tehnologije potreban i visok nivo znanja, su osnovne prednosti ovog preduzeća na kojima treba da bazira svoju dalju proizvodnju.

*Tabela 76. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Nagy Ret” kroz posmatrani period 2009–2013. godine*

NAGY RET							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	0,71	0,93	0,57	0,08	0,95	8,19	13,17
2012.	0,70	0,90	0,52	0,05	0,60	8,25	13,73
2011.	0,55	0,91	0,58	0,31	2,97	10,38	14,87
2010.	-0,03	0,93	0,75	0,13	1,19	10,26	15,21
2009.	-0,75	0,97	0,60	5,37	49,58	10,90	12,97

*Izvor: Kalkulacija autora*

Zemljoradnička zadruga „Nagy Ret” u osnovi je klasična zadruga sa osnovnom imovinom u mehanizaciji, i to u vrlo skromnoj visini, a čiji su izvor uglavnom obaveze prema bankama i dobavljačima, jer sopstvenim kapitalom ne pokriva ni ovaj nivo stalne imovine. U prve dve posmatrane godine, preduzeće je iz operativnog poslovanja iskazalo gubitak. Preduzeće takođe, preko saradnje sa gazdinstvima pod kontrolom i u poslovanju sa kooperativima kontroliše likvidnost i to je jedini razlog kako funkcioniše sa ovako lošim pokazateljima poslovanja. Odnos strukture kapitala, koji je nepovoljan, na koji se dodaje opšta i ubrzana nelikvidnost, nagoveštava da ovo preduzeće ima ozbiljne probleme u poslovanju i da bez dodatne dokapitalizacije ima velike mogućnosti da ne može ispunjavati svoje obaveze.

Tabela 77. Racio pokazatelji, struktura sredstava i izvora sredstava, stopa prinosa na sredstva i kapital kod preduzeća „Kolut” kroz posmatrani period 2009–2013. godine

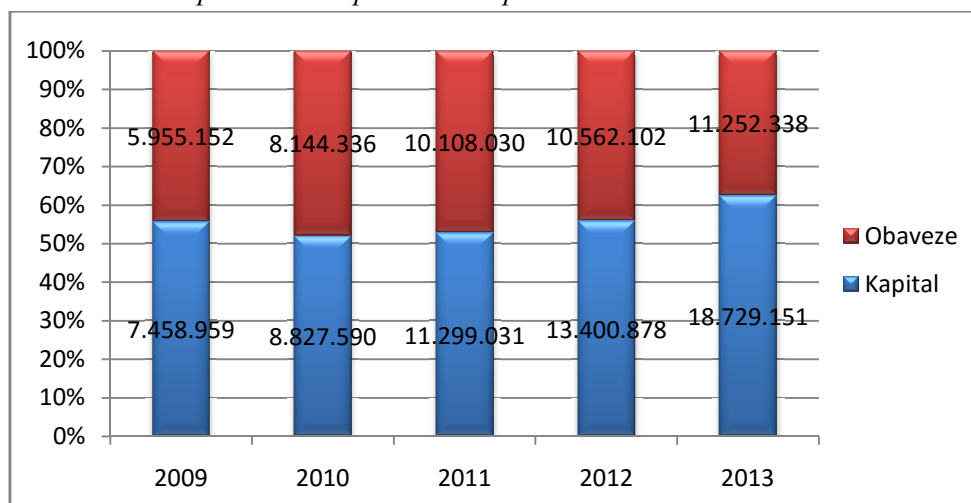
KOLUT							
Godina	EBITDA	Racio likvidnosti	Brzi racio likvidnosti	ROA	ROE	Struktura kapitala	Struktura imovine
2013.	-3866,63	0,47	0,23	-30,42	-83,32	39,58	78,93
2012.	20,72	0,89	0,21	0,18	0,50	31,88	52,74
2011.	2,84	1,01	0,15	2,64	8,35	42,05	64,66
2010.	3,00	1,10	0,13	2,47	12,21	18,84	57,32
2009.	3,70	1,03	0,09	3,43	14,69	22,15	58,95

Izvor: Kalkulacija autora

Poljoprivredno preduzeće „Kolut” je objektivan primer svih naših tvrdnji. Ovo preduzeće, počev od prve posmatrane godine, sopstvenim sredstvima ne pokriva svoju stalnu imovinu. Osnovnim kapitalom ne finansira stalnu imovinu, već to radi iz pozajmljenih sredstava i to dugoročnih i krakoročnih skupih kredita od banaka i obavezama prema dobavljačima. Ovako visoki troškovi proizvodnje dovode do toga da preduzeće ne ostvaruje dovoljno operativne dobiti da bi moglo pokriti visok stepen stalnih sredstva ogledanih kako u zemljištu tako i u mehanizaciji. Visoke kratkoročne obaveze, koje su rasle iz godine u godinu nesrazmerno rastu ukupnog prihoda, dovele su do toga da koeficijenti brze likvidnosti ukazuju da će preduzeće prestati da isplaćuje svoje obaveze. U jednom periodu do 2012. godine, to se donekle nadoknađivalo nivoom zaliha, ali je i ta rezerva potrošena, tako da je preduzeće od 2013. prestalo da izmiruje svoje obaveze iz poslovanja. Ovom preduzeću najverovatnije preči stečajni postupak.

U istraživanju, praćenom kroz pet godina dokazano je da najprofitabilnija poljoprivredna preduzeća, koja ostvaruju EBITDA maržu iznad 30 % imaju sopstvene izvore sredstava (kapital) preko 88% u strukturi izvora sredstava, što im omogućava ostvarenje čistog profita u rasponu od 22 do 47%. Ovde se naglašava da se radi uglavnom o poljoprivrednim preduzećima srednje veličine, koja pripadaju određenim velikim sistemima. Ovi pokazatelji su daleko iznad proseka za posmatranih 25 preduzeća što ukazuje na to da se primarna poljoprivredna proizvodnja finansira na teret skupih obaveza prema dobavljačima ili bankama i da joj to direktno narušava profitabilnost u poslovanju. Samo dobro kapitalizovana preduzeća ostvaruju natprosečne profite.

Grafikon 163. Procentualno učešće kapitala i dugoročnih rezervisanja i obaveza u ukupnoj pasivi za 25 posmatranih preduzeća u periodu 2009–2013.



Izvor: Kalkulacija autora

Kod sagledavanja međusobne korelacije racia likvidnosti i racia profitabilnosti očigledno je da samo najprofitabilnija preduzeća imaju racia likvidnosti daleko iznad proseka i iznad propisanih normi, dok preduzeća koja ostvaruju ispod prosečnu EBITDA u celokupnom posmatranom periodu ostvaruju i ispod prosečan racio likvidnosti (izuzimajući jedno preduzeće u 2013. godini).

Ova korelacija postaje još očiglednija ako navedemo i sledeću činjenicu. Preduzeća koja kroz čitav posmatrani period ostvaruju najbolje pokazatelje profitabilnosti EBITDA, EBIT i profitnu maržu, „Đuro Strugar“, „Ratkovo“ i „Bezdan“ imaju navedene pokazatelje minimum dva puta veće od proseka svih preduzeća, ali imaju i koeficijente likvidnosti minimum dva puta veće od prosečnih koeficijenata likvidnosti.

Veći broj preduzeća, njih 6–8, čija je EBITDA dva i više puta manja od prosečne EBITDA imaju i koeficijente likvidnosti dva i više puta manje od proseka i manje od definisanih minimalnih potrebnih racia i njihova likvidnost je značajno ugrožena. Sledeća činjenica, koja ukazuje na problem likvidnosti i načina finansiranja primarnih poljoprivrednih preduzeća, je ta što čak 69,9% tj. 16 posmatranih preduzeća ostvaruje ispod prosečnu opštu likvidnost, a isti broj preduzeća ima koeficijent opšte likvidnosti ispod propisanih normi, posmatrano u 2011. godini.

Situacija sa likvidnošću posmatranih poljoprivrednih preduzeća u 2012. i 2013. godini praćena kroz racia likvidnosti daje jasnu sliku problema likvidnosti domaće poljoprivrede.

Prosečna racia likvidnosti su iznad predviđenih normi i to zamućuje realnu sliku likvidnosti poljoprivrede u 2012. godini koja u proseku beleži rast koeficijenata opšte likvidnosti sa 3,11% na 3,13%. Te visoke racie ostvarivalo je svega 6 preduzeća koja su po svim pokazateljima, pa i ovom, daleko iznad proseka, a ostalih 19 posmatranih ili 76% posmatranih poljoprivrednih preduzeća ima opšti i rigorozni racio likvidnosti ispod proseka i ispod utvrđenih normi. Takvi rezultati odaju sliku opšte nelikvidnosti u poljoprivredi, koja dalje direktno utiče na njenu profitabilnost. Takva negativna tendencija se zadržala i u 2013. godini.



EBITDA, kao izabrani pokazatelj profitabilnosti, je poslužila da se izvrši selekcija posmatranih preduzeća i na osnovu toga izvrdu određeni zaključci. Jedna od činjenica, koju treba naglasiti, je da se u svim posmatranim periodima dešavalo da jedno preduzeće vidno odstupa od ostalih preduzeća, pa su u komentarima izuzeti iz razmatranja oko donošenja određenih zaključaka.

U 2009. godini 9, od 25 posmatranih preduzeća, imalo je EBITDA maržu veću od 10%, stim da je jedino preduzeće „Bačka” Čonoplja imalo izrazitio visoku EBITDA maržu, koja se može smatrati nerealnom. Osam preduzeća je imalo pozitivnu EBITDA maržu, a čak 8 preduzeća je iskazalo negativnu EBITDA maržu, što znači da iz redovnog poslovanja nisu pokrili ni osnovne troškove ulaganja i operativnih rashoda. Ove činjenice su bile početna osnova za analizu, a u odnosu na njih preduzeća su iskazivala i ostale ratio pokazatelje poslovanja.

2010. godina posmatranja je već formirala određenu strukturu privatizovanih preduzeća, koja su prilagodila svoje poslovanje tržišnim uslovima i koja su počela ostvarivati razumnu dobit iz redovnog poslovanja i ako je prosečna EBITDA zadržana na nivou od 6,88%. Unutrašnja struktura posmatranih preduzeća je pozitivno izmenjena; 11 posmatranih preduzeća je imalo EBITDA maržu iznad 10%, a svega tri posmatrana preduzeća su imala negativnu EBITDA maržu.

U 2011. godini, prosečna EBITDA marža posmatranih preduzeća je dostigla nivo od 15,71%, čak 13 posmatranih preduzeća je ostvarilo tu maržu iznad 10%, a samo jedno je imalo negativnu.

Preduzeća „Bezdan”, „Đuro Strugar” i „Ratkovo” su se već u ovom periodu istakla sa stabilnom i EBITDA maržom i nad prosečnim ostalim ratio pokazateljima, tako da se već od 2010. godine može pratiti određeni broj preduzeća čiji su pokazatelji poslovanja primer dobro strukuiranog bilansa uspeha i određenih preporučivih kretanja u strukturi bilansa stanja. Takođe, u istom periodu mogu se akceptirati i nekoliko preduzeća koja su po svojim pokazateljima i ratio odnosima u strukturi sredstva i izvora sredstava kao i u strukturi ukupnog prihoda beleže lošije pokazatelje, za koje možemo komentarisati da su krajnja negativna slika posmatranih preduzeća. U ovu grupu preduzeća bismo u 2010. i 2011. godini svrstali „Nagy Ret”, „Sekulić-Agrar” i „Kolut”.

U posmatranj 2012. godini zadržala se stabilnost prosečne EBITDA marže, s tim da su kvalitativno EBITDA maržu iskazala sva posmatrana preduzeća kao i u 2011. godini, dok su se u lošijoj sferi zadržali „Nagy Ret” i „Sekulić-Agrar”, a „Kolut” je zabeležio porast EBITDA marže do visine 20%.

U 2013. godini, EBITDA marža je stabilna na nivou 15,47%, a grupi preduzeća sa najvećom EBITDA maržom u poslednje tri godine se pridružilo i preduzeće „Agroplus” DOO Sombor. Pozitivnom trendu je doprinelo i to da je 14, od posmatranih 25 preduzeća, ostvarilo EBITDA maržu iznad 10%, a svega jedno, tj. „Kolut” zabeležilo je izrazito negativan finansijski rezultat, koji ga vodi do prestanka rada.

U korelaciji pokazatelja, za koje se nedvosmisleno može govoriti da su uticala na ovakva kretanja osnovno praćenog pokazatelja profitabilnosti EBITDA marže, može definisati i ostale ratio pokazatelje i to ratio likvidnosti i ubrzane likvidnosti. Ovi pokazatelji su u prvoj posmatranj godini za posmatrana preduzeća bili na nivou 3,03% i 1,6%.

Posmatrajući proseke svih razmatranih preduzeća, ali kad se isključi preduzeće „Bačka” Čonoplja, jer su njegovi pokazatelji nerealni, proizilazi da je prosečna likvidnost posmatranih preduzeća bila na nivou 1,6% na nivou racia likvidnosti i na nivou brzog racia likvidnosti u visini 1,02%, što su bili objektivniji pokazatelji. Tako da u posmatranoj 2010. godini se može bez sumnje konstatovati da je došlo do poboljšanja likvidnosti posmatranih preduzeća Zapadnobačkog okruga praćenih kroz racio pokazatelje likvidnosti i to racia likvidnosti koji je prosečno iznosio 2,38, a ubrzani racio likvidnosti 1,71.

Ali naspram kvalitetnih rezultata poslovanja postignutih u 2010. godini, u 2011. godini su se navedena preduzeća, koja su se istakla i po ustaljenom kvalitetnom nivou EBITDA marže i po kvalitetu likvidnosti i pokazatelja likvidnosti, koji su iskazivali pokazatelje od 7,45 do 9,31 dok su preduzeća koja su imala EBITDA maržu na donjem nivou i kod koeficijentata likvidnosti tako izgledali između 0,9 i 1,06 za racio tekuće likvidnosti, dok su kod racia ubrzane likvidnosti pored godišnjeg proseka u 2011. godine na nivou od 1,81 bolja grupa taj pokazatelj držala između 4,27–7,49 a grupa sa najslabijom EBITDA maržom na nivou od 0,15–1,01.

Takav pozitivan trend kretanja koeficijentata likvidnosti i u narednoj posmatranoj godinama govori o stabilizaciji likvidnosti u poljoprivrednom sektoru. Ovde se posebno izdvajaju posmatrana preduzeća, pošto su njihovi racio pokazatelji i pokazatelji uspešnosti poslovanja daleko iznad proseka poljoprivrede Srbije i svih preduzeća regiona koji posmatramo.

Likvidnost posmatranih preduzeća u 2012. godini dobija novu dimenziju. Kvalitetna preduzeća ostvaruju još bolju likvidnost, dok se broj manje likvidnih posmatranih preduzeća povećava. Interesantna činjenica vezana za 2012. godinu je i ta da 17 posmatranih preduzeća ima koeficijent likvidnosti ispod 2, što je donja granica preporučljivosti ili u prevodu posmatrana preduzeća, i pored dobrog proseka na nivou posmatranja, to ostvaruju sa malim brojem vrlo likvidnih i velikim brojem slabo likvidnih preduzeća. I pokazatelj ubrzane likvidnosti, koji bi trebao da je preko 1, kod 14 posmatranih preduzeća je ispod te granice, a u tri vodeća preduzeća „Đuro Strugar”, „Ratkovo” i „Bezdan“ imaju vrednosti 9,28, 4,88 i 13,88, što je daleko iznad proseka posmatranih preduzeća iznad preporučenih veličina i iznad proseka poljoprivrede i privrede posmatrane regije.

U 2013. godini ostali su relativno stabilni koeficijenti likvidnosti na nivou posmatranih preduzeća, s tim da je u potpunosti došlo do razilaženja između likvidnih i nelikvidnih preduzeća u odnosu na proseke i na preporučene pokazatelje. Sedam, od 25 posmatranih preduzeća, su imala iznad preporučenih pokazatelja opšte likvidnosti i to od 3,05 do 13,43, a sva ostala preduzeća su imala koeficijent opšte likvidnosti ispod 2.

Kod ubrzane likvidnosti situacija je u 2013. godini bila sledeća– 11 posmatranih preduzeća je imalo koeficijent ubrzane likvidnosti iznad 1, od toga kvalitetna posmatrana preduzeća „Đuro Strugar“ 10,48, „Ratkovo” 7,53 i „Bezdan” 9,60, što je doprinelo kvalitetnom kretanju grupe i uticalo na prosečnu likvidnost.

Nakon praćenja kretanja trenda pokazatelja likvidnosti u posmatranom periodu i uočenih činjenica može se zaključiti sledeće:



1. Pokazatelji likvidnosti prate pokazatelje profitabilnosti, profitabilnija preduzeća su i likvidnija, kako po pokazateljima opšte likvidnosti tako i po pokazateljima ubrzane likvidnosti.
2. Profitabilnost preduzeća utiče i na njenu likvidnost.
3. Pozitivan trend profitabilnosti, a posebno likvidnosti, nije baziran na ujednačenom rastu ovih pokazatelja, već na manjoj grupi kvalitetnih preduzeća, koja ostvaruju daleko iznad prosečnih pokazatelja.
4. I pored stabilnog rasta pokazatelja EBITDA marže kao i stabilnog rasta pokazatelja likvidnosti praćeno opštim i ubrzanim pokazateljima likvidnosti, može se zaključiti da je veći deo posmatranih preduzeća u posmatranom periodu poslovaio ispod preporučenih teorijski adekvatnih pokazatelja likvidnosti, što generalno ukazuje na nelikvidnost poljoprivrednih preduzeća.
5. Broj preduzeća koja su imala opšti ratio likvidnosti iznad preporučenih normi se povećao sa 14% u 2009. i 2010. godini na 28% - 32% u 2012. i 2013. godini, a to znači da za 30% od ukupnog broja preduzeća možemo reći da posluje likvidno i da ima osnov za izmirenje svojih tekućih obaveza; sva ostala posmatrana preduzeća imaju potencijalne ili tekuće probleme sa likvidnošću.

## ZAKLJUČAK

Uporednom finansijskom analizom 25 preduzeća iste grane i delatnosti, kao i praktičnom primenom metoda i tehnika može se konstatovati da preduzeća koja su u poslovanju ostvarila visok nivo profitabilnosti meren po svim kriterijumima (EBIT, EBITDA, neto dobit) imaju i povoljniju strukturu materijalnih troškova i troškova plata u okviru poslovnih prihoda. Njihova struktura sredstava i izvora sredstava je takva da u visokoj meri sopstvenim sredstvima pokrivaju stalnu imovinu. Najprofitabilnija preduzeća imaju vrlo sličan nivo obrta zaliha, dane vezivanja zaliha i koeficijente opšte i ubrzane likvidnosti, daleko iznad teorijski preporučenih koeficijenata.

Iz sprovedenih istraživanja može se zaključiti da su preduzeća koja su imala strukturu kapitala iznad i na nivou proseka poljoprivrede Srbije i proseka posmatranih preduzeća, i na taj način pokrivenu stalnu imovinu sopstvenim trajnim izvorima, ostvarila i bolje efekte u bilansu uspeha posmatrano kroz odnos neto dobiti prema ukupnim prihodima.

Takođe, zaključak je da EBITDA marža, koja omogućava visoku profitabilnost u primarnim poljoprivrednim preduzećima srednje veličine, treba da iznosi preko 30%, a da odnos sopstvenog i tuđeg kapitala bude 3:1. U okviru empirijskog dela rada, u potpunosti je potvrđena polazna hipoteza (H0) da rezultati finansijske analize ukazuju na neophodnost redefinisavanja standardnih, teorijski preporučenih vrednosti racio koeficijenata u oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje, kao i nužnost interpretacije dobijenih vrednosti finansijskih pokazatelja na poseban način (uz uvažavanje specifičnosti primarne poljoprivredne proizvodnje). Vraćajući se na navedene preporuke o odnosu sopstvenih i tuđih izvora finansiranja, može se zaključiti da su u privredi Srbije u posmatranom periodu tuđi izvori finansiranja poljoprivrede izuzetno skupe kategorije. Izvori finansiranja su pored ostvarenog prinosa od presudnog značaja za ostvarenje profita u poljoprivrednim preduzećima.

Na osnovu finansijske analize uočeno je da preduzeća koja ostvaruju natprosečne pokazatelje profitabilnosti nemaju nikakvih problema u poslovanju niti u pogledu likvidnosti i tu su im racia iznad proseka i iznad teorijski prihvaćenih normi. Takvih preduzeća je u posmatranom periodu svega 17%–26% sa očiglednom dinamikom pada, dok se sva ostala preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje nalaze u problemu likvidnosti, kao i cela poljoprivreda i sva preduzeća Zapadnobačkog okruga. Preduzeća koja se nalaze daleko ispod prosečnih pokazatelja profitabilnosti snalaze se da bi ispoštovali dnevnu likvidnost na teret troškova poslovanja i momenta prodaje zaliha, što direktno utičena nivo ostvarenog profita. Na ovaj način, potvrđena je prva parcijalna hipoteza (H1). Dakle, ukoliko preduzeće iz oblasti primarne poljoprivredne proizvodnje u svojim finansijskim izveštajima iskazuje negativne rezultate u odnosu na propisane norme ili druga posmatrana preduzeća, sigurno ima poremećaje u finansijskim tokovima, koji se odražavaju na ukupan uspeh (neuspeh) preduzeća.

Jedan od činilaca koji utiče na bolju profitabilnost poljoprivrednog preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje jeste stabilan i precizno definisan nivo obrta zaliha i stabilan broj dana vezivanja u odnosu na ostala posmatrana preduzeća. Ova činjenica je suprotna teoriji bržeg obrta zaliha i mogla bi se prihvatiti samo kod preduzeća primarne poljoprivredne proizvodnje koja svoju ostvarenu novostvorenu vrednost prodaju samo jednom godišnje i za to moraju odabrati najprofitabilniji momenat. Zaključak je da su preduzeća koja su precizno birala dan prodaje svojih proizvoda, a koji se poklapao sa najvišom godišnjom cenom koja se pojavila na tržištu, zahvaljujući tome ostvarila natprosečnu profitabilnost. Treba naglasiti da su to uglavnom poljoprivredna preduzeća koja su deo velikih sistema, koja su intenzivirala strukturu proizvodnje, koja se kroz sistem i povezana lica dalje finalizuju na višem nivou prerade i izvoza, i čija logistika vrši odlično praćenje cena na berzama poljoprivrednih proizvoda.

Koeficijenti obrta ukupne imovine kao i pokazatelji povrata na imovinu i povrata na kapital kod posmatranih poljoprivrednih preduzeća takođe nisu imali bitnu ulogu za njihovu profitabilnost. Proizvodnja se uglavnom bazirala na sopstvenoj imovini, koja je pokrivena visokim stepenom sopstvenog kapitala, što je dalo osnov za manje korišćenje skupih, tuđih izvora i za bolju profitabilnost.

Finansijska analiza, koja je osnov ovog istraživanja, i pored svojih pozitivnih odlika i zaključaka koji su nedvosmisleno izneti, nije jedini instrument i nije svemogućí alat kojim se interni analitičari služe da bi svoje preduzeće vodili u pozitivnom smeru. Počev od subjektivnog osećaja i znanja samog analitičara, kao i od načina prezentovanja dobijenih podataka, finansijska analiza ima i svoja objektivna ograničenja. U osnovi, to su izvori podataka koji se analiziraju, sama njihova objektivnost, kao i činjenica da su podaci koji se obrađuju istorijski podaci, a da su objektivne projekcije tih podataka podložne različitim objektivnim i subjektivnim uticajima. Potvrđena je i druga parcijalna hipoteza (H2) koja se odnosi na tvrdnju da je prilikom tumačenja rezultata istraživanja potreban oprez, te da je potrebno voditi računa o tome da finansijska analiza ima određenih manjkavosti (podaci koji se primenjuju i analiziraju su istorijskog karaktera, što umanjuje saznavnu moć finansijske analize). Ono što je još značajno napomenuti jeste da “kreativno” računovodstvo “zamagljuje” realno stanje preduzeća, te ovde do izražaja dolazi kompetentnost samog analitičara.

Značaj ovog istraživanja sa aspekta regije i šire društvene zajednice jeste u tome što se sagledalo poslovanje najvažnijih činilaca i pokretača privrednog/poljoprivrednog razvoja kraja, sa prikazom finansijskog položaja srednjih poljoprivrednih preduzeća Zapadnobačkog okruga kao osnovnih činilaca i nosilaca kretanja zaposlene radne snage i plaćenih poreza i doprinosa, poreza na dodatu vrednost i ostvarene neto dobiti. Istraživanjem se želelo ukazati na značaj srednjih poljoprivrednih preduzeća kako za regionalne institucije, tako i za potencijalne investitore. Preporuka budućim ulagačima jeste da ulažu u poljoprivredu, kao jednu od najatraktivnijih grana privrede. Otkriveni su uzroci različite profitabilnosti, a investitorima je predočena mogućnost povrata na uloženi kapital, kao i osnovni uslovi pod kojima poljoprivredna preduzeća srednje veličine odbacuju najveći profit.

Rezultati istraživanja imaju značaj za ukupan menadžment i vlasnike svakog pojedinačno posmatranog preduzeća, kao i za zaposlene (interni korisnici finansijske analize) kako bi preduzeli korake kojima mogu da dostignu pokazatelje koje najbolja preduzeća iz okoline ostvaruju pod vrlo sličnim objektivnim i subjektivnim uslovima proizvodnje i finansiranja.

**BIBLIOGRAFIJA**

1. Amarender, R. (2013). Farm profitability and Labor Use Efficiency, *Indian Journal of Dryland Agricultural Research Development*, 28 (2), 1-21.
2. Babović, J., Veselinović, B. (2010). Agrarna politika EU i prilagođavanje agrara Srbije, *Društveni izazovi evropskih integracija – Srbija i uporedna iskustva*, Fakultet za pravne i poslovne studije, Novi Sad, 195-206.
3. Bank interest rates, Evropska Centralna Banka, dostupno na: <https://www.ecb.europa.eu/stats/money/interest/interest/html/index.en.html>.
4. Besley, S., Brigham, E. (2009). *Principles of Finance (4. izd.)*, Mason, South-western Cengage.
5. Bowman, M. S., Zilberman, D. (2013). Economic factors affecting diversified farming systems, *Ecology and Society*, 18 (1), 1-14.
6. Brigham, E., Ehrhardt, M. (2008). *Financial Management: Theory and Practice (12. izd.)*, Mason, Thomson Business and Economics.
7. Brigham, E., Houston, J. (2007). *Fundamentals of financial management (22. izd.)*, Mason, Thomson South – Western.
8. Brili, A.R., Majers, K.S., Markus, Dž.A. (2010). *Osnovi korporativnih finansija*, Beograd, Mate d.o.o.
9. Chaterjee, T., Kumar, A. (2014). *Neighborhood and agricultural clusters across states of India*, Indira Gandhi Institute of Development Research, Mumbai, 1-24.
10. Chukwunweike, E. (2014). The Impact of Liquidity on Profitability of Some Selected Companies: The Financial Statement Analysis (FSA) Approach, *Research Journal of Finance and Accounting*, 5 (5), 81-90.
11. Damodoran, A. (2007). *Korporativne finansije: teorija i praksa*, Podgorica, Modus.
12. Detre, D., Mishra, A. (2012). Drivers of agricultural profitability in the USA: An application of the Dupont expansion method, *Agricultural Finance Review*, 72 (3), 325-340.
13. D'Antoni, J., Mishra, A., Chintawar, S. (2009). Predicting Financial Stress in Young and Beginning Farmers in the United States, *Southern Agricultural Economics Association, Annual Meeting*, Atlanta, Georgia, dostupno na: <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/46861/2/Predicting%20Financial%20Stress%20in%20Young%20and%20Beginning%20Farmers.pdf>.
14. Erić, D., Beraha, I., Đurićin, S., Kecman, N., Jakišić, B. (2012). *Finansiranje malih i srednjih preduzeća u Srbiji*, Institut ekonomskih nauka, Beograd.
15. Godišnji finansijski izveštaji za period 2009- 2013. godine za analizirana preduzeća, Agencija za privredne registre, dostupno na: <http://www.apr.gov.rs/>.
16. Ivanović, D. (2014). *Poljoprivreda grada Sombora u brojkama*, Poljoprivredna stručna služba Sombor.
17. Ivkov, I., Todorović, S., Munćan, M. (2008) Bruto marža kao značajan pokazatelj poslovanja poljoprivrednih gazdinstava. in: Simpozijum agroekonomista: *Agroekonomska nauka i struka u tranziciji obrazovanja i agroprivrede*, Tematski zbornik, Beograd: Poljoprivredni fakultet, 235-244.
18. Kaplan, R. Norton, D. (1996). *The balanced scorecard: translating strategy into action*, Boston, NYI Harvard Business Press.
19. Katchova, A. (2010). An Analysis of the Financial Performance of Beginning Farmers, *Agricultural and Applied Economics Association, Annual Meeting*, Denver, Colorado, dostupno na: <http://ageconsearch.umn.edu/bitstream/61513/2/katchova.pdf>.
20. Kern, M. A. (2011). *The effects of financial structure on the profitability of Illinois agriculture*, Urbana, Illinois.
21. Malešević, Đ. (2013). The relevance of ratio analysis for the purposes of decision making on liquidity and profitability, *Računovodstvo*, 57 (5-6), 38-50.
22. Marasteanu, I. J., Chyi-Lyi, L., Goetz, S. (2014). Spatial and Cluster Analysis for Multifunctional Agriculture in New England Region, *Agricultural and Applied Economics Association - 2014 Annual Meeting*, Minneapolis, Minnesota.

23. Maqbool, H. S., Masood, S. A., Waqas, M. (2011). Agricultural production: a time series analysis of Pakistan, *MPRA Papers No. 31815*, 1-9.
24. Mishra, A., Moss, C., Erickson, K. (2009). Regional differences in agricultural profitability, government payments, and farmland values: Implications of DuPont expansion, *Agricultural Finance Review*, 69 (1), 49-66.
25. Mishra, A., Wilson, C., Williams, R. (2009). Factors affecting financial performance of new and beginning farmers, *Agricultural Finance Review*, 69 (2), 160-179.
26. Nissim, D. Penman, S. (2003). Financial statement analysis of leverage and how it informs about profitability and price-o-book ratios, *Review of Accounting Studies*, 8 (4), 531-560.
27. Novović, T. (2013). *Analiza poljoprivrednog sektora Zapadnobačkog okruga*, NALED, Beograd.
28. Novović, T. (2013). *Investiciona strategija Zapadnobačkog okruga sa trogodišnjim akcionim planom*, NALED, Beograd.
29. O'Donnell, C. (2010). Measuring and decomposing agricultural productivity and profitability change, *Australian Journal of Agricultural and Resource Economics*, 54 (4), 527-560.
30. Paraušić, V., Cvijanović, J., Mihailović, B. (2013). Market analysis of clusters in Serbian agribusiness, *Ekonomika poljoprivrede*, 60 (4), 713-728.
31. Pretraživanje dužnika u prinudnoj naplati, Narodna banka Srbije, dostupno na: <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/67/pn.html>.
32. Parmenter, D. (2010). *Key performance Indicators – Developing, Implementing and Using winning KPIs (2. izd.)*, New Jersey, John Wiley & Sons Inc.
33. Piterkova, A., Toth, M., Serences, P. (2014). The Impact of Non-financial factors on Prosperity of Slovak agriculture sector, *IX International Conference on Applied Business Research - ICABR 2014*, 851-859.
34. Račić, Ž., Barjaktarović, L., Zeremski, A. (2011). Analysis of indebtedness impact on the profitability of successful domestic companies in the financial crisis, *Industrija*, 39 (3), 45-60.
35. Radošević, M., Caric, M., Bejatovic, M., Markovic, M., Matijašević, J., Jovanovic, V. (2013). Comparative analysis of the efficiency indicators in sugar industry: evidence from Serbia, *Custos e Agronegócio Online*, 9 (4), 104-128.
36. Republički zavod za statistiku, dostupno na: <http://webrzs.stat.gov.rs/WebSite/Public/PageView.aspx?pKey=2>.
37. Rodić, J. Vukelić, G., Andrić, M. (2011). *Analiza finansijskih izveštaja*, Bečej, Proleter.
38. Sholpan, G. (2011). Credit through Rural Credit Partnerships for Agricultural Producers in Kazakhstan, *Journal of Rural Cooperation*, 39 (2), 114-130.
39. Statistika, Narodna banka Srbije, dostupno na: <http://www.nbs.rs/internet/cirilica/80/index.html>.
40. Subbarao, D. (2012). Agricultural Credit - Accomplishments and Challenges, *The thirty years anniversary celebration of NABARD*, Mumbai, 1-27.
41. Tian-peng, Z., Xiang-bing, L. (2011). The Industrial Cluster of the Primary Agriculture based on "Diamond Model", *Asian Agricultural Research*, 3 (1), 3-6.
42. Van Horne, C.J., Wachowicz, M.J. Jr. (2007). *Osnovi finansijskog menadžmenta*, Beograd, Data Status.
43. Veselinović, B., Drobnjaković, M. (2012). Racio analiza sektora telekomunikacija u Srbiji, *Ekonomija: teorija i praksa*, 5 (4), 31-48.
44. Veselinović, B., Drobnjaković, M. (2014). Qualitative and quantitative analysis of micro and macro aspects of agricultural finance, *Ekonomika poljoprivrede*, 61 (3), 771-787.
45. Veselinović, B. Vunjak, N. (2014). *Poslovne finansije - teorija i praksa*, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment u Novom Sadu, Novi Sad.
46. Vukoje, V., Zekić, V. (2010). Ekonomski položaj poljoprivrednih preduzeća u Vojvodini (2001-2009), *Ekonomika poljoprivrede*, 57 (3), 411-424.
47. Vunjak, N. (2014). *Finansijski menadžment – poslovne finansije (knjiga 7)*, Ekonomski fakultet Subotica, Proleter, Bečej.
48. Vučković, B., (2013). Usporedna analiza poslovanja preduzeća iz agrarnog sektora, *Ekonomija- teorija i praksa*, 6 (2), 18-33, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment, Novi Sad
49. Vučković, B., (2014). Značaj pojedinih indikatora poslovanja određenim grupama analitičara, *Ekonomija – teorija i praksa*, 7 (1), 19-49, Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment, Novi Sad

- 
50. Vučković, B., Veselinović, B., Drobnjaković, M. (2016) ANALYSIS OF PROFITABILITY OF SELECTED AGRICULTURAL ENTERPRISES IN THE AUTONOMOUS PROVINCE OF VOJVODINA, REPUBLIC OF SERBIA, *Actual Problems of Economics*, ISSN 1993-6788, Issue 02, February, 2016, National Academy of Management, Ukraina, Kiev
  51. Vučković, B., (2016) CAUSES OF DIFFERENT PROFITABILITY OF AGRICULTURAL SECTOR, *Economics of Agricultural*, Vol. LXIII, N° 1, 123 - 142

**PRILOG I - Tabela 78. Kriterijumi za određivanje veličine posmatranih preduzeća**

<b>POSLOVNI PRIHODI</b>					
Preduzeće	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	300.251	368.622	808.391	1.517.306	1.748.532
Agroglobe Agrar	183.085	452.858	420.731	507.277	456.172
Agrolika	236.849	264.747	370.391	321.179	336.602
Agro-MV	516.939	558.550	543.502	464.273	663.321
Agrooffice	219.720	367.777	374.663	532.000	657.712
Agroplod	241.413	284.847	438.402	453.767	469.229
Agroplus	183.020	290.475	298.977	411.198	294.204
Bačka	132.143	196.285	226.279	161.122	158.503
Bezdan	355.576	539.026	657.637	629.774	670.071
Bošković Agrar	106.505	250.667	341.266	381.800	350.751
ĐuroStrugar	699.476	640.955	856.340	779.119	798.691
Feketić	200.320	235.302	284.465	269.110	384.244
Kljajićevo	307.879	321.910	388.579	343.710	369.585
Kolut	238.684	229.208	339.301	375.430	4.720
Kvark	614.101	788.336	995.006	692.703	960.664
Lučić	786.006	680.305	495.161	512.580	685.691
Miletić	359.963	336.087	422.603	369.135	501.225
Nagy Ret	139.030	283.405	364.488	635.273	425.030
Novo Plus	182.209	293.361	371.700	300.828	388.604
Per-agro		117.806	889.505	817.956	615.635
Ratkovo	268.211	296.063	434.320	437.372	537.748
Sekulić-Agrar	265.931	334.789	503.783	347.094	310.389
Signal	418.679	457.658	640.323	486.545	765.904
Sombor	552.051	306.218	426.408	325.451	240.087
Vojvodina	178.193	183.048	444.030	227.325	233.892
<b>UKUPNO</b>	<b>7.686.234</b>	<b>9.078.305</b>	<b>12.336.251</b>	<b>12.299.327</b>	<b>13.027.206</b>
<b>PROSEK</b>	<b>320.260</b>	<b>363.132</b>	<b>493.450</b>	<b>491.973</b>	<b>521.088</b>
<b>POSLOVNA IMOVINA</b>					
Preduzeće	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	311.603	338.239	835.465	569.746	646.153
Agroglobe Agrar	404.579	715.354	579.565	924.077	687.346
Agrolika	713.767	724.151	758.216	778.052	858.068
Agro-MV	108.297	202.956	269.315	291.936	241.745
Agrooffice	169.433	357.487	549.612	862.450	1.138.627
Agroplod	234.478	340.114	371.464	627.950	886.251
Agroplus	350.356	435.736	496.752	588.231	650.731
Bačka	515.807	923.145	2.061.091	2.442.489	3.297.334
Bezdan	985.012	1.190.635	1.412.112	1.579.223	1.814.183
Bošković Agrar	44.630	170.101	210.260	254.933	264.727
ĐuroStrugar	1.721.045	1.761.900	2.164.932	2.618.283	4.506.302
Feketić	738.158	695.362	733.907	746.275	730.538
Kljajićevo	313.246	294.932	268.132	337.511	307.332
Kolut	410.756	545.711	669.882	826.372	1.246.920
Kvark	676.693	915.947	1.346.628	1.601.058	1.645.122
Lučić	1.915.044	2.247.927	2.322.226	2.469.899	4.027.884



Miletić	545.545	670.997	779.355	819.627	770.247
Nagy Ret	95.401	102.574	104.501	132.223	134.381
Novo Plus	150.474	200.863	180.046	158.192	233.906
Per-agro		501.856	1.467.545	1.617.885	2.084.710
Ratkovo	1.253.371	1.353.228	1.463.455	1.559.760	1.650.319
Sekulić Agrar	204.071	254.520	240.330	207.844	159.333
Signal	521.437	610.554	536.578	511.596	684.922
Sombor	589.007	759.380	895.774	741.563	687.775
Vojvodina	441.901	658.257	689.918	695.805	626.633
<b>UKUPNO</b>	<b>13.414.111</b>	<b>16.971.926</b>	<b>21.407.061</b>	<b>23.962.980</b>	<b>29.981.489</b>
<b>PROSEK</b>	<b>558.921</b>	<b>678.877</b>	<b>856.282</b>	<b>958.519</b>	<b>1.199.260</b>
<b>BROJ ZAPOSLENIH</b>					
Preduzeće	2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Agrodunav	71	72	72	73	72
Agroglobe Agrar	9	11	11	12	15
Agrolika	119	108	106	102	96
Agro-MV	5	6	6	6	6
Agrooffice	8	20	25	23	38
Agroplod	18	19	18	18	18
Agroplus	10	8	6	10	12
Bačka	31	33	37	38	1
Bezdan	51	48	47	48	48
Bošković Agrar	2	4	5	9	7
ĐuroStrugar	136	96	66	60	68
Feketić	113	91	60	55	57
Kljajićevo	140	136	123	110	105
Kolut	45	37	35	35	34
Kvark	14	34	55	79	77
Lučić	74	111	73	45	47
Miletić	133	120	86	84	83
Nagy Ret	2	4	4	4	4
Novo Plus	6	8	10	13	10
Per-agro		3	18	27	51
Ratkovo	70	52	48	47	47
Sekulić-Agrar	8	9	10	7	7
Signal	14	13	12	12	14
Sombor	133	74	51	50	49
Vojvodina	61	50	30	26	26
<b>UKUPNO</b>	<b>1.273</b>	<b>1.167</b>	<b>1.014</b>	<b>993</b>	<b>992</b>
<b>PROSEK</b>	<b>53</b>	<b>47</b>	<b>41</b>	<b>40</b>	<b>40</b>

**PRILOG II - Tabela 79. Bilans stanja i njegova struktura na početku i kraju analize za posmatranih 25 preduzeća, poljoprivredu Srbije i celokupnu privredu Zapadnobačkog okruga**

000 RSD		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Aktiva 25 posmatranih preduzeća	Stalnimovina	7.428.930	8.629.877	10.616.202	11.698.818	17.214.796
	Obrtna imovina	5.985.181	8.342.049	10.790.859	12.264.162	12.766.693
	AKTIVA	13.414.111	16.971.926	21.407.061	23.962.980	29.981.489
Strukturaaktive	Stalnimovina	55,38%	50,85%	49,59%	48,82%	57,42%
	Obrtna imovina	44,62%	49,15%	50,41%	51,18%	42,58%
	AKTIVA	100%	100%	100%	100%	100%
Pasiva 25 posmatranih preduzeća	Kapital	7.458.959	8.827.590	11.299.031	13.400.878	18.729.151
	Obaveze	5.955.152	8.144.336	10.108.030	10.562.102	11.252.338
	PASIVA	13.414.111	16.971.926	21.407.061	23.962.980	29.981.489
Strukturapasive	Kapital	55,61%	52,01%	52,78%	55,92%	62,47%
	Obaveze	44,39%	47,99%	47,22%	44,08%	37,53%
	PASIVA	100%	100%	100%	100%	100%
000 RSD		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
AktivapoljoprivredeSrbije	Stalnimovina	275.146.159	260.585.716	285.883.816	317.829.917	347.173.626
	Obrtna imovina	179.465.210	203.764.899	224.938.266	254.609.169	258.316.959
	AKTIVA	454.611.369	464.350.615	510.822.082	572.439.086	605.490.585
Strukturaaktive	Stalnimovina	60,52%	56,12%	55,97%	55,52%	57,34%
	Obrtna imovina	39,48%	43,88%	44,03%	44,48%	42,66%
	AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PasivapoljoprivredeSrbije	Kapital	225.764.032	216.478.532	235.821.110	267.820.284	303.533.329
	Obaveze	228.847.337	247.872.083	275.000.972	304.618.802	301.957.256
	PASIVA	454.611.369	464.350.615	510.822.082	572.439.086	605.490.585
Strukturapasive	Kapital	49,66%	46,62%	46,17%	46,79%	50,13%
	Obaveze	50,34%	53,38%	53,83%	53,21%	49,87%
	PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
000 RSD		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Aktiva Zapadnobačkog okruga	Stalnimovina	61.611.025	72.256.115	75.475.462	161.810.366	169.257.587
	Obrtna imovina	77.913.966	88.451.157	85.025.812	109.950.457	102.979.130
	AKTIVA	139.524.991	160.707.272	160.501.274	271.760.823	272.236.717
Strukturaaktive	Stalnimovina	44,16%	44,96%	47,02%	59,54%	62,17%
	Obrtna imovina	55,84%	55,04%	52,98%	40,46%	37,83%
	AKTIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
PasivaZapadnobačkog okruga	Kapital	52.977.445	44.562.022	51.399.279	74.978.694	77.502.576
	Obaveze	86.547.546	116.145.250	109.101.995	196.782.129	194.734.141
	PASIVA	139.524.991	160.707.272	160.501.274	271.760.823	272.236.717
Strukturapasive	Kapital	37,97%	27,73%	32,02%	27,59%	28,47%
	Obaveze	62,03%	72,27%	67,98%	72,41%	71,53%
	PASIVA	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

**PRILOG III - Tabela 80. Pokazatelj profitabilnosti posmatranih preduzeća**

000 RSD		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Profitabilnost 25 preduzeća	Prihodi	8.830.970	10.394.479	13.371.630	13.487.501	14.189.026
	Rashodi	8.214.273	9.435.214	11.667.146	12.081.828	12.798.865
	EBIT	109.850	628.022	1.722.900	1.379.315	1.299.947
	EBITDA	366.848	917.372	2.075.658	1.784.705	1.761.333
	Dobit	442.521	1.032.189	1.750.210	1.575.919	1.384.838
Struktura	Prihodi	100%	100%	100%	100%	100%
	Rashodi	93%	90%	87%	89%	90%
	EBIT	1%	6%	13%	10%	9%
	EBITDA	4%	9%	16%	13%	12%
	Dobit	5%	10%	13%	11%	10%

000 RSD		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Profitabilnost poljoprivrede Srbije	Prihodi	220.387.797	261.331.607	326.569.385	357.875.035	351.519.622
	Rashodi	236.408.457	275.505.774	336.931.920	352.853.283	340.606.358
	Dobit	-15.973.003	-13.670.764	-10.175.988	5.405.951	9.699.341
Struktura	Prihodi	100%	100%	100%	100%	100%
	Rashodi	107%	105%	103%	98%	97%
	Dobit	-7%	-5%	-3%	2%	3%

000 RSD		2009.	2010.	2011.	2012.	2013.
Profitabilnost Zapadnoblačkog okruga	Prihodi	109.809.159	125.213.748	138.891.280	142.219.279	130.334.410
	Rashodi	107.039.064	125.229.532	134.719.096	142.252.561	132.540.036
	Dobit	2.343.455	-371.380	3.580.841	-929.598	-2.659.667
Struktura	Prihodi	100%	100%	100%	99%	100%
	Rashodi	98%	100%	97%	100%	102%
	Dobit	2%	0%	3%	-1%	-2%

**PRILOG IV - Tabela 81. Horizontalna analiza stalne i obrtne imovine svih posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje (aktiva bilansa stanja)<sup>18</sup>**

PREDUZEĆE		2009.	2010.	2010 /2009.	2011.	2011 /2010.	2012.	2012 /2011.	2013.	2013 /2012.	2013 /2009.
Agrodunav	Stalnaim ovina	181.896	195.015	7%	195.501	0%	231.334	18%	237.691	3%	31%
	Obrtnaim ovina	129.707	143.224	10%	639.964	347%	338.412		408.462	21%	215%
	AKTIVA	311.603	338.239	9%	835.465	147%	569.746		646.153	13%	107%
Agroglobe Agrar	Stalnaim ovina	61.375	328.347	435%	340.905	4%	546.066	60%	494.504	-9%	706%
	Obrtnaim ovina	343.204	387.007	13%	238.660		378.011	58%	192.842		-44%
	AKTIVA	404.579	715.354	77%	579.565	-19%	924.077	59%	687.346		70%
Agrolika	Stalnaim ovina	583.818	573.140	-2%	561.660	-2%	550.408	-2%	625.923	14%	7%
	Obrtnaim ovina	129.949	151.011	16%	196.556	30%	227.644	16%	232.145	2%	79%
	AKTIVA	713.767	724.151	1%	758.216	5%	778.052	3%	858.068	10%	20%
Agro-MV	Stalnaim ovina	11.790	44.490	277%	41.999	-6%	39.247	-7%	36.558	-7%	210%
	Obrtnaim ovina	96.507	158.466	64%	227.316	43%	252.689	11%	205.187	-19%	113%
	AKTIVA	108.297	202.956	87%	269.315	33%	291.936	8%	241.745	-17%	123%
Agrooffice	Stalnaim ovina	100.602	244.307	143%	312.117	28%	417.826	34%	698.179	67%	594%
	Obrtnaim ovina	68.831	113.180	64%	237.495	110%	444.624	87%	440.448	-1%	540%
	AKTIVA	169.433	357.487	111%	549.612	54%	862.450	57%	1.138.627	32%	572%
Agroplod	Stalnaim ovina	108.906	225.207	107%	248.807	10%	282.310	13%	504.732	79%	363%
	Obrtnaim ovina	125.572	114.907	-8%	122.657	7%	345.640	182%	381.519	10%	204%
	AKTIVA	234.478	340.114	45%	371.464	9%	627.950	69%	886.251	41%	278%
Agroplus	Stalnaim ovina	236.584	248.653	5%	312.832	26%	362.132	16%	365.367	1%	54%
	Obrtnaim ovina	113.772	187.083	64%	183.920	-2%	226.099	23%	285.364	26%	151%
	AKTIVA	350.356	435.736	24%	496.752	14%	588.231	18%	650.731	11%	86%
Bačka	Stalnaim ovina	389.919	669.009	72%	1.718.685	157%	2.026.773	18%	3.019.353	49%	674%
	Obrtnaim ovina	125.888	254.136	102%	342.406	35%	415.716	21%	277.981		121%
	AKTIVA	515.807	923.145	79%	2.061.091	123%	2.442.489	19%	3.297.334	35%	539%
Bezdan	Stalnaim ovina	685.698	644.502	-6%	849.164	32%	874.585	3%	742.692	-15%	8%
	Obrtnaim ovina	299.314	546.133	82%	562.948	3%	704.638	25%	1.071.491	52%	258%
	AKTIVA	985.012	1.190.635	21%	1.412.112	19%	1.579.223	12%	1.814.183	15%	84%
Bosković Agrar	Stalnaim ovina	2.741	16.181	490%	21.663	34%	45.295	109%	42.032	-7%	1433%
	Obrtnaim ovina	41.889	153.920	267%	188.597	23%	209.638	11%	222.695	6%	432%
	AKTIVA	44.630	170.101	281%	210.260	24%	254.933	21%	264.727	4%	493%
Đuro Đuro Strugar	Stalnaim ovina	1.011.288	970.278	-4%	919.270	-5%	947.692	3%	3.179.113	235%	214%
	Obrtnaim ovina	709.757	791.622	12%	1.245.662	57%	1.670.591	34%	1.327.189		87%

<sup>18</sup> Obrtna imovina = Ukupna aktiva – stalna imovina

	AKTIVA	1.721.045	1.761.900	2%	2.164.932	23%	2.618.283	21%	4.506.302	72%	162%
Feketić	Stalnaim ovina	521.994	423.307		417.738	-1%	419.333	0%	420.014	0%	-20%
	Obrtnaim ovina	216.164	272.055	26%	316.169	16%	326.942	3%	310.524	-5%	44%
	AKTIVA	738.158	695.362	-6%	733.907	6%	746.275	2%	730.538	-2%	-1%
Kljajićevo	Stalnaim ovina	122.236	116.113	-5%	114.950	-1%	119.487	4%	105.330	-12%	-14%
	Obrtnaim ovina	191.010	178.819	-6%	153.182	-14%	218.024	42%	202.002	-7%	6%
	AKTIVA	313.246	294.932	-6%	268.132	-9%	337.511	26%	307.332	-9%	-2%
Kolut	Stalnaim ovina	242.142	312.788	29%	433.154	38%	435.842	1%	984.140	126%	306%
	Obrtnaim ovina	168.614	232.923	38%	236.728	2%	390.530	65%	262.780		56%
	AKTIVA	410.756	545.711	33%	669.882	23%	826.372	23%	1.246.920	51%	204%
Kvark	Stalnaim ovina	50.421	193.265	283%	411.896	113%	719.864	75%	717.081	0%	1322%
	Obrtnaim ovina	626.272	722.682	15%	934.732	29%	881.194	-6%	928.041	5%	48%
	AKTIVA	676.693	915.947	35%	1.346.628	47%	1.601.058	19%	1.645.122	3%	143%
Lučić	Stalnaim ovina	813.823	767.990	-6%	763.254	-1%	763.239	0%	2.158.044	183%	165%
	Obrtnaim ovina	1.101.221	1.479.937	34%	1.558.972	5%	1.706.660	9%	1.869.840	10%	70%
	AKTIVA	1.915.044	2.247.927	17%	2.322.226	3%	2.469.899	6%	4.027.884	63%	110%
Miletić	Stalnaim ovina	336.015	331.604	-1%	352.801	6%	346.383	-2%	335.460	-3%	0%
	Obrtnaim ovina	209.530	339.393	62%	426.554	26%	473.244	11%	434.787	-8%	108%
	AKTIVA	545.545	670.997	23%	779.355	16%	819.627	5%	770.247	-6%	41%
Nagy Ret	Stalnaim ovina	12.371	15.600	26%	15.537	0%	18.149	17%	17.696	-2%	43%
	Obrtnaim ovina	83.030	86.974	5%	88.964	2%	114.074	28%	116.685	2%	41%
	AKTIVA	95.401	102.574	8%	104.501	2%	132.223	27%	134.381	2%	41%
Novo Plus	Stalnaim ovina	28.566	36.590	28%	63.166	73%	44.690		64.765	45%	127%
	Obrtnaim ovina	121.908	164.273	35%	116.880		113.502	-3%	169.141	49%	39%
	AKTIVA	150.474	200.863	33%	180.046	-10%	158.192	-12%	233.906	48%	55%
Per-agro	Stalnaim ovina		391.583		666.458	70%	632.719	-5%	617.360	-2%	58%
	Obrtnaim ovina		110.273		801.087	626%	985.166	23%	1.467.350	49%	1231%
	AKTIVA		501.856		1.467.545	192%	1.617.885	10%	2.084.710	29%	315%
Ratkovo	Stalnaim ovina	1.058.252	1.126.601	6%	1.103.577	-2%	1.140.432	3%	1.113.858	-2%	5%
	Obrtnaim ovina	195.119	226.627	16%	359.878	59%	419.328	17%	536.461	28%	175%
	AKTIVA	1.253.371	1.353.228	8%	1.463.455	8%	1.559.760	7%	1.650.319	6%	32%
Sekulić-Agrar	Stalnaim ovina	41.506	40.440	-3%	36.414	-10%	27.933		17.836		-57%
	Obrtnaim ovina	162.565	214.080	32%	203.916	-5%	179.911		141.497		-13%
	AKTIVA	204.071	254.520	25%	240.330	-6%	207.844		159.333		-22%
Signal	Stalnaim ovina	353.937	360.836	2%	370.670	3%	373.039	1%	377.729	1%	7%
	Obrtnaim ovina	167.500	249.718	49%	165.908		138.557	-16%	307.193	122%	83%
	AKTIVA	521.437	610.554	17%	536.578	-12%	511.596	-5%	684.922	34%	31%

Sombor	Stalnaim ovina	246.713	179.326		174.493	-3%	166.603	-5%	162.569	-2%	-34%
	Obrtnaim ovina	342.294	580.054	69%	721.281	24%	574.960		525.206	-9%	53%
	AKTIVA	589.007	759.380	29%	895.774	18%	741.563		687.775	-7%	17%
Vojvodina	Stalnaim ovina	226.337	174.705	-23%	169.491	-3%	167.437	-1%	176.770	6%	-22%
	Obrtnaim ovina	215.564	483.552	124%	520.427	8%	528.368	2%	449.863		109%
	AKTIVA	441.901	658.257	49%	689.918	5%	695.805	1%	626.633	-10%	42%

**PRILOG V - Tabela 82. Horizontalna analiza kapitala i obaveza svih posmatranih preduzeća  
poljoprivrene proizvodnje (pasiva bilansa stanja)**

PREDUZEĆE		2009.	2010.	2010 /2009.	2011.	2011 /2010.	2012.	2012 /2011.	2013.	2013 /2012.	2013 /2009.
Agrodunav	Kapital	187.186	193.695	3%	219.469	13%	264.920	21%	291.408	10%	56%
	Obaveze	124.417	144.544	16%	615.996	326%	304.826	-51%	354.745	16%	185%
	PASIVA	311.603	338.239	9%	835.465	147%	569.746	-32%	646.153	13%	107%
Agroglobe Agrar	Kapital	0	241.390		227.372	-6%	378.186	66%	354.591	-6%	47%
	Obaveze	404.579	473.964	17%	352.193	-26%	545.891	55%	332.755	-39%	-18%
	PASIVA	404.579	715.354	77%	579.565	-19%	924.077	59%	687.346	-26%	70%
Agrolika	Kapital	565.057	596.116	5%	658.935	11%	699.608	6%	786.937	12%	39%
	Obaveze	148.710	128.035	-14%	99.281	-22%	78.444	-21%	71.131	-9%	-52%
	PASIVA	713.767	724.151	1%	758.216	5%	778.052	3%	858.068	10%	20%
Agro-MV	Kapital	43.176	98.589	128%	147.611	50%	163.788	11%	193.705	18%	349%
	Obaveze	65.121	104.367	60%	121.704	17%	128.148	5%	48.040	-63%	-26%
	PASIVA	108.297	202.956	87%	269.315	33%	291.936	8%	241.745	-17%	123%
Agrooffice	Kapital	91.778	125.609	37%	224.153	78%	382.275	71%	437.025	14%	376%
	Obaveze	77.655	231.878	199%	325.459	40%	480.175	48%	701.602	46%	803%
	PASIVA	169.433	357.487	111%	549.612	54%	862.450	57%	1.138.627	32%	572%
Agroplod	Kapital	109.319	107.012	-2%	171.157	60%	426.397	149%	493.807	16%	352%
	Obaveze	125.159	233.102	86%	200.307	-14%	201.553	1%	392.444	95%	214%
	PASIVA	234.478	340.114	45%	371.464	9%	627.950	69%	886.251	41%	278%
Agroplus	Kapital	241.985	290.421	20%	358.638	23%	448.762	25%	543.943	21%	125%
	Obaveze	108.371	145.315	34%	138.114	-5%	139.469	1%	106.788	-23%	-1%
	PASIVA	350.356	435.736	24%	496.752	14%	588.231	18%	650.731	11%	86%
Bačka	Kapital	511.756	271.480	-47%	277.143	2%	432.163	56%	1.105.557	156%	116%
	Obaveze	4.051	651.665	15987%	1.783.948	174%	2.010.326	13%	2.191.777	9%	54005%
	PASIVA	515.807	923.145	79%	2.061.091	123%	2.442.489	19%	3.297.334	35%	539%
Bezdan	Kapital	955.967	1.141.973	19%	1.338.882	17%	1.544.401	15%	1.734.558	12%	81%
	Obaveze	29.045	48.662	68%	73.230	50%	34.822	-52%	79.625	129%	174%
	PASIVA	985.012	1.190.635	21%	1.412.112	19%	1.579.223	12%	1.814.183	15%	84%
Bosković Agrar	Kapital	3.416	8.807	158%	16.632	89%	44.847	170%	53.255	19%	1459%
	Obaveze	41.214	161.294	291%	193.628	20%	210.086	8%	211.472	1%	413%
	PASIVA	44.630	170.101	281%	210.260	24%	254.933	21%	264.727	4%	493%
Đuro Strugar	Kapital	1.378.726	1.497.070	9%	1.925.110	29%	2.342.241	22%	4.042.424	73%	193%
	Obaveze	342.319	264.830	-23%	239.822	-9%	276.042	15%	463.878	68%	36%
	PASIVA	1.721.045	1.761.900	2%	2.164.932	23%	2.618.283	21%	4.506.302	72%	162%
Feketić	Kapital	289.291	145.753	-50%	166.490	14%	193.865	16%	212.678	10%	-26%
	Obaveze	448.867	549.609	22%	567.417	3%	552.410	-3%	517.860	-6%	15%
	PASIVA	738.158	695.362	-6%	733.907	6%	746.275	2%	730.538	-2%	-1%
Kljajićevo	Kapital	183.942	185.417	1%	196.060	6%	231.834	18%	231.913	0%	26%
	Obaveze	129.304	109.515	-15%	72.072	-34%	105.677	47%	75.419	-29%	-42%
	PASIVA	313.246	294.932	-6%	268.132	-9%	337.511	26%	307.332	-9%	-2%
Kolut	Kapital	90.981	102.807	13%	281.685	174%	263.480	-6%	493.529	87%	442%

	Obaveze	319.775	442.904	39%	388.197	-12%	562.892	45%	753.391	34%	136%
	PASIVA	410.756	545.711	33%	669.882	23%	826.372	23%	1.246.920	51%	204%
Kvark	Kapital	131.749	390.317	196%	577.864	48%	802.109	39%	946.362	18%	618%
	Obaveze	544.944	525.630	-4%	768.764	46%	798.949	4%	698.760	-13%	28%
	PASIVA	676.693	915.947	35%	1.346.628	47%	1.601.058	19%	1.645.122	3%	143%
Lučić	Kapital	720.869	760.395	5%	772.103	2%	738.708	-4%	2.450.982	232%	240%
	Obaveze	1.194.175	1.487.532	25%	1.550.123	4%	1.731.191	12%	1.576.902	-9%	32%
	PASIVA	1.915.044	2.247.927	17%	2.322.226	3%	2.469.899	6%	4.027.884	63%	110%
Miletić	Kapital	186.872	188.527	1%	206.346	9%	259.553	26%	357.201	38%	91%
	Obaveze	358.673	482.470	35%	573.009	19%	560.074	-2%	413.046	-26%	15%
	PASIVA	545.545	670.997	23%	779.355	16%	819.627	5%	770.247	-6%	41%
Nagy Ret	Kapital	10.401	10.526	1%	10.843	3%	10.908	1%	11.012	1%	6%
	Obaveze	85.000	92.048	8%	93.658	2%	121.315	30%	123.369	2%	45%
	PASIVA	95.401	102.574	8%	104.501	2%	132.223	27%	134.381	2%	41%
Novo Plus	Kapital	3.161	4.259	35%	12.302	189%	15.432	25%	19.386	26%	513%
	Obaveze	147.313	196.604	33%	167.744	-15%	142.760	-15%	214.520	50%	46%
	PASIVA	150.474	200.863	33%	180.046	-10%	158.192	-12%	233.906	48%	55%
Per-agro	Kapital		413.112		1.191.971	189%	1.202.086	1%	1.036.310	-14%	151%
	Obaveze		88.744		275.574	211%	415.799	51%	1.048.400	152%	1081%
	PASIVA		501.856		1.467.545	192%	1.617.885	10%	2.084.710	29%	315%
Ratkovo	Kapital	1.172.048	1.158.591	-1%	1.346.347	16%	1.453.201	8%	1.574.451	8%	34%
	Obaveze	81.323	194.637	139%	117.108	-40%	106.559	-9%	75.868	-29%	-7%
	PASIVA	1.253.371	1.353.228	8%	1.463.455	8%	1.559.760	7%	1.650.319	6%	32%
Sekulić-Agrar	Kapital	40.131	41.708	4%	41.996	1%	41.944	0%	42.003	0%	5%
	Obaveze	163.940	212.812	30%	198.334	-7%	165.900	-16%	117.330	-29%	-28%
	PASIVA	204.071	254.520	25%	240.330	-6%	207.844	-14%	159.333	-23%	-22%
Signal	Kapital	65.471	79.745	22%	105.331	32%	227.597	116%	437.876	92%	569%
	Obaveze	455.966	530.809	16%	431.247	-19%	283.999	-34%	247.046	-13%	-46%
	PASIVA	521.437	610.554	17%	536.578	-12%	511.596	-5%	684.922	34%	31%
Sombor	Kapital	356.530	483.454	36%	471.695	-2%	473.799	0%	496.211	5%	39%
	Obaveze	232.477	275.926	19%	424.079	54%	267.764	-37%	191.564	-28%	-18%
	PASIVA	589.007	759.380	29%	895.774	18%	741.563	-17%	687.775	-7%	17%
Vojvodina	Kapital	119.147	290.817	144%	352.896	21%	358.774	2%	382.027	6%	221%
	Obaveze	322.754	367.440	14%	337.022	-8%	337.031	0%	244.606	-27%	-24%
	PASIVA	441.901	658.257	49%	689.918	5%	695.805	1%	626.633	-10%	42%



**PRILOG VI - Tabela 83. Horizontalna analiza bilansa uspeha svih posmatranih preduzeća  
poljoprivrene proizvodnje**

PREDUZEĆE		2009.	2010.	2010 /2009.	2011.	2011 /2010.	2012.	2012 /2011.	2013.	2013 /2012.	2013 /2009.
		Agrodunav	Prihodi	308.918	371.481	20%	820.320	121%	1.519.631	85%	1.757.634
	Rashodi	280.352	356.861	27%	781.451	119%	1.467.747	88%	1.731.146	18%	517%
	EBIT	24.532	14.116	-42%	33.096	134%	68.996	108%	33.195	-52%	35%
	EBITDA	35.047	24.912	-29%	45.082	81%	79.829	77%	43.591	-45%	24%
	Dobit	28.566	14.620	-49%	38.869	166%	51.884	33%	26.488	-49%	-7%
Agroglobe Agrar	Prihodi	183.690	454.940	148%	433.538	-5%	530.649	22%	463.527	-13%	152%
	Rashodi	203.142	450.992	122%	423.688	-6%	528.679	25%	457.386	-13%	125%
	EBIT	-15.921	14.640	-	15.451	6%	7.128	-54%	14.642	105%	-
	EBITDA	-12.404	23.008	-	24.195	5%	18.004	-26%	26.509	47%	-
	Dobit	-15.752	12.076	-	5.426	-55%	3.925	-28%	1.215	-69%	-
Agrolika	Prihodi	254.084	286.911	13%	387.990	35%	360.936	-7%	340.139	-6%	34%
	Rashodi	246.361	249.980	1%	322.373	29%	320.147	-1%	326.387	2%	32%
	EBIT	8.824	48.663	451%	94.212	94%	20.127	-79%	24.888	24%	182%
	EBITDA	19.289	57.522	198%	104.835	82%	33.434	-68%	38.829	16%	101%
	Dobit	6.271	35.366	464%	65.196	84%	40.673	-38%	13.788	-66%	120%
Agro-MV	Prihodi	537.760	577.625	7%	562.824	-3%	468.631	-17%	682.516	46%	27%
	Rashodi	508.550	550.213	8%	519.094	-6%	455.510	-12%	653.978	44%	29%
	EBIT	20.995	33.950	62%	34.677	2%	13.902	-60%	14.538	5%	-31%
	EBITDA	22.669	38.853	71%	46.228	19%	22.523	-51%	23.854	6%	5%
	Dobit	29.210	55.412	90%	49.022	-12%	16.177	-67%	29.917	85%	2%
Agrooffice	Prihodi	220.590	371.201	68%	400.845	8%	539.765	35%	657.799	22%	198%
	Rashodi	148.040	337.803	128%	343.677	2%	486.815	42%	593.386	22%	301%
	EBIT	72.821	46.548	-36%	48.710	5%	92.885	91%	87.825	-5%	21%
	EBITDA	76.658	55.870	-27%	65.794	18%	122.204	86%	123.317	1%	61%
	Dobit	72.550	33.398	-54%	57.168	71%	52.950	-7%	64.413	22%	-11%
Agroplod	Prihodi	242.918	288.010	19%	445.511	55%	457.332	3%	475.526	4%	96%
	Rashodi	201.506	271.586	35%	371.284	37%	410.095	10%	417.272	2%	107%
	EBIT	46.208	36.340	-21%	84.386	132%	72.910	-14%	71.191	-2%	54%
	EBITDA	54.064	43.640	-19%	98.943	127%	93.979	-5%	91.203	-3%	69%
	Dobit	41.272	16.298	-61%	64.144	294%	255.240	298%	67.410	-74%	63%
Agroplus	Prihodi	226.858	330.122	46%	321.771	-3%	445.303	38%	302.237	-32%	33%
	Rashodi	163.280	281.686	73%	253.554	-10%	345.212	36%	211.956	-39%	30%
	EBIT	28.472	35.214	24%	59.222	68%	88.666	50%	101.469	14%	256%
	EBITDA	38.644	48.516	26%	74.461	53%	106.191	43%	125.897	19%	226%
	Dobit	63.578	48.436	-24%	68.217	41%	90.082	32%	90.281	0%	42%
Bačka	Prihodi	568.378	241.892	-57%	300.579	24%	296.623	-1%	305.971	3%	-46%
	Rashodi	268.064	227.825	-15%	304.937	34%	294.557	-3%	248.293	-16%	-7%
	EBIT	-128.384	30.048	-	67.967	126%	2.041	-97%	28.215	1282%	
	EBITDA	-122.951	34.431		73.055	112%	7.173	-90%	31.933	345%	
	Dobit	53.663	14.099	-74%	3.281	-77%	2.066	-37%	57.678	2692%	7%

Bezdan	Prihodi	391.449	580.494	48%	685.376	18%	684.540	0%	721.015	5%	84%
	Rashodi	303.811	392.829	29%	494.634	26%	480.495	-3%	542.162	13%	78%
	EBIT	54.255	154.631	185%	178.396	15%	157.297	-12%	152.692	-3%	181%
	EBITDA	93.111	196.042	111%	220.510	12%	198.580	-10%	199.307	0%	114%
	Dobit	87.940	184.469	110%	190.960	4%	208.332	9%	180.401	-13%	105%
Bosković Agrar	Prihodi	107.606	252.197	134%	342.834	36%	390.883	14%	367.067	-6%	241%
	Rashodi	105.312	246.806	134%	335.061	36%	384.027	15%	357.013	-7%	239%
	EBIT	2.698	9.968	269%	17.741	78%	13.516	-24%	8.024	-41%	197%
	EBITDA	2.698	11.254	317%	20.627	83%	18.660	-10%	15.629	-16%	479%
	Dobit	2.294	5.391	135%	7.773	44%	6.398	-18%	8.409	31%	267%
ĐuroStrugar	Prihodi	741.509	754.383	2%	954.249	26%	982.252	3%	952.658	-3%	28%
	Rashodi	697.104	629.146	-10%	500.203	-20%	531.587	6%	510.678	-4%	-27%
	EBIT	100.024	134.135	34%	411.478	207%	355.975	-13%	316.691	-11%	217%
	EBITDA	123.907	166.362	34%	446.568	168%	398.849	-11%	362.176	-9%	192%
	Dobit	70.351	121.878	73%	444.731	265%	417.156	-6%	391.464	-6%	456%
Feketić	Prihodi	224.266	287.237	28%	306.848	7%	312.290	2%	394.411	26%	76%
	Rashodi	315.417	430.775	37%	286.111	-34%	284.915	0%	375.598	32%	19%
	EBIT	-59.725	-46.111	23%	30.966	-	16.578	-46%	26.415	59%	-
	EBITDA	-41.183	-31.129	24%	44.756	-	29.291	-35%	56.409	93%	-
	Dobit	-91.151	-143.538	57%	20.737	-	27.375	32%	18.813	-31%	-
Kljajićevo	Prihodi	309.791	323.777	5%	389.199	20%	350.897	-10%	377.496	8%	22%
	Rashodi	326.349	322.302	-1%	378.793	18%	390.945	3%	375.713	-4%	15%
	EBIT	-13.375	7.565	-	14.441	91%	-37.083	-	8.069	-	-
	EBITDA	3.352	22.079	559%	30.237	37%	-20.664	-	24.005	-	616%
	Dobit	-16.558	1.475	-	10.406	605%	-40.048	-	1.783	-	-
Kolut	Prihodi	292.165	315.566	8%	456.558	45%	436.249	-4%	15.340	-96%	-95%
	Rashodi	279.714	303.740	9%	440.512	45%	434.877	-1%	330.695	-24%	18%
	EBIT	1.770	369	-79%	3.284	790%	71.203	2068%	-190.159	-	-
	EBITDA	8.941	6.877	-23%	9.637	40%	77.912	708%	-182.505	-	-
	Dobit	12.451	11.826	-5%	16.046	36%	1.372	-91%	-315.355	-	-
Kvark	Prihodi	635.498	823.713	30%	1.077.768	31%	780.152	-28%	1.007.943	29%	59%
	Rashodi	567.698	635.980	12%	928.611	46%	693.955	-25%	837.835	21%	48%
	EBIT	73.078	180.096	146%	100.512	-44%	53.021	-47%	187.365	253%	156%
	EBITDA	77.526	187.216	141%	114.111	-39%	72.717	-36%	212.513	192%	174%
	Dobit	66.237	222.928	237%	195.284	-12%	99.738	-49%	216.309	117%	227%
Lučić	Prihodi	799.343	758.242	-5%	705.657	-7%	690.097	-2%	889.238	29%	11%
	Rashodi	781.287	747.692	-4%	693.949	-7%	647.019	-7%	860.065	33%	10%
	EBIT	105.429	66.526	-37%	26.169	-61%	14.819	-43%	26.714	80%	-75%
	EBITDA	129.322	92.533	-28%	49.653	-46%	39.775	-20%	49.863	25%	-61%
	Dobit	51.033	41.475	-19%	11.708	-72%	30.125	157%	37.658	25%	-26%
Miletić	Prihodi	531.674	369.926	-30%	431.632	17%	377.491	-13%	508.408	35%	-4%
	Rashodi	503.933	368.272	-27%	413.815	12%	324.284	-22%	411.557	27%	-18%
	EBIT	-106.473	11.235	-	53.845	379%	64.043	19%	102.771	60%	-
	EBITDA	-91.479	22.016	-	66.359	201%	78.561	18%	115.363	47%	-

	Dobit	27.741	1.654	-94%	17.817	977%	53.207	199%	96.851	82%	249%
Nagy Ret	Prihodi	140.827	286.161	103%	365.141	28%	635.782	74%	428.964	-33%	205%
	Rashodi	142.755	284.535	99%	364.867	28%	634.564	74%	428.403	-32%	200%
	EBIT	-1.449	-303	79%	1.958	-	4.434	126%	2.576	-42%	-
	EBITDA	-1.049	-83	92%	2.021	-	4.476	121%	3.029	-32%	-
	Dobit	4.132	125	-97%	317	154%	65	-79%	104	60%	-97%
Novo Plus	Prihodi	182.244	293.398	61%	372.447	27%	301.141	-19%	392.493	30%	115%
	Rashodi	181.194	292.300	61%	364.404	25%	298.011	-18%	388.540	30%	114%
	EBIT	4.980	4.475	-10%	16.107	260%	11.487	-29%	12.092	5%	143%
	EBITDA	11.014	11.645	6%	26.684	129%	23.149	-13%	23.282	1%	111%
	Dobit	1.050	1.098	5%	8.043	633%	3.130	-61%	3.953	26%	276%
Per-agro	Prihodi		124.376		914.897	636%	832.885	-9%	815.061	-2%	555%
	Rashodi		117.461		692.112	489%	823.697	19%	805.273	-2%	586%
	EBIT		357		226.989	63482%	102.425	-55%	45.192	-56%	12559%
	EBITDA		4.575		246.859	5296%	131.170	-47%	77.349	-41%	1591%
	Dobit		6.536		209.693	3108%	9.188	-96%	9.799	7%	50%
Ratkovo	Prihodi	323.480	305.847	-5%	468.135	53%	463.658	-1%	549.166	18%	70%
	Rashodi	429.513	273.691	-36%	311.735	14%	355.300	14%	419.897	18%	-2%
	EBIT	-58.219	36.291	-	144.466	298%	102.619	-29%	125.819	23%	-
	EBITDA	-33.709	72.426	-	185.110	156%	139.623	-25%	171.931	23%	-
	Dobit	-98.570	32.723	-	187.756	474%	108.358	-42%	121.251	12%	-
Sekulić-Agrar	Prihodi	280.208	354.596	27%	511.785	44%	355.341	-31%	319.167	-10%	14%
	Rashodi	279.557	353.019	26%	511.465	45%	355.019	-31%	318.282	-10%	14%
	EBIT	3.783	2.729	-28%	13.132	381%	6.794	-48%	8.409	24%	122%
	EBITDA	7.322	7.421	1%	17.908	141%	15.293	-15%	18.505	21%	153%
	Dobit	651	1.577	142%	320	-80%	56	-83%	60	7%	-91%
Signal	Prihodi	428.497	510.351	19%	648.175	27%	674.023	4%	957.846	42%	124%
	Rashodi	427.006	495.258	16%	621.624	26%	542.415	-13%	741.363	37%	74%
	EBIT	27.336	17.726	-35%	48.321	173%	18.917	-61%	27.297	44%	0%
	EBITDA	29.502	20.313	-31%	51.689	154%	24.619	-52%	33.337	35%	13%
	Dobit	1.315	14.273	985%	26.976	89%	130.490	384%	216.483	66%	16363%
Sombor	Prihodi	643.480	675.315	5%	547.269	-19%	346.858	-37%	245.034	-29%	-62%
	Rashodi	591.744	529.414	-11%	559.028	6%	344.456	-38%	217.998	-37%	-63%
	EBIT	-20.051	-141.339	605%	-13.515	90%	40.528	-	35.947	-11%	-
	EBITDA	-6.679	-133.014	-1892%	-4.901	96%	48.950	-	43.220	-12%	-
	Dobit	17.978	126.924	606%	-11.759	-109%	2.104	-	22.412	965%	25%
Vojvodina	Prihodi	255.737	456.718	79%	520.282	14%	254.092	-51%	262.370	3%	3%
	Rashodi	262.584	285.048	9%	450.164	58%	247.500	-45%	237.989	-4%	-9%
	EBIT	-61.758	-69.847	-13%	10.889	-	16.087	48%	28.070	74%	-
	EBITDA	-56.764	-65.913	-16%	15.237	-	20.407	34%	32.787	61%	-
	Dobit	-6.847	171.670	-	62.079	-64%	5.876	-91%	23.253	296%	-

**PRILOG VII - Tabela 84. Vertikalna analiza stalne i obrtne imovine svih posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje (aktiva bilansa stanja)**

PREDUZEĆE		2009.		2010.		2011.		2012.		2013.	
Agrodunav	Stalna imovina	181.896	58,37%	195.015	57,66%	195.501	23,40%	231.334	40,60%	237.691	36,79%
	Obrtna imovina	129.707	41,63%	143.224	42,34%	639.964	76,60%	338.412	59,40%	408.462	63,21%
	AKTIVA	311.603	100%	338.239	100%	835.465	100%	569.746	100%	646.153	100%
Agroglobe Agrar	Stalna imovina	61.375	15,17%	328.347	45,90%	340.905	58,82%	546.066	59,09%	494.504	71,94%
	Obrtna imovina	343.204	84,83%	387.007	54,10%	238.660	41,18%	378.011	40,91%	192.842	28,06%
	AKTIVA	404.579	100%	715.354	100%	579.565	100%	924.077	100%	687.346	100%
Agrolika	Stalna imovina	583.818	81,79%	573.140	79,15%	561.660	74,08%	550.408	70,74%	625.923	72,95%
	Obrtna imovina	129.949	18,21%	151.011	20,85%	196.556	25,92%	227.644	29,26%	232.145	27,05%
	AKTIVA	713.767	100%	724.151	100%	758.216	100%	778.052	100%	858.068	100%
Agro-MV	Stalna imovina	11.790	10,89%	44.490	21,92%	41.999	15,59%	39.247	13,44%	36.558	15,12%
	Obrtna imovina	96.507	89,11%	158.466	78,08%	227.316	84,41%	252.689	86,56%	205.187	84,88%
	AKTIVA	108.297	100%	202.956	100%	269.315	100%	291.936	100%	241.745	100%
Agrooffice	Stalna imovina	100.602	59,38%	244.307	68,34%	312.117	56,79%	417.826	48,45%	698.179	61,32%
	Obrtna imovina	68.831	40,62%	113.180	31,66%	237.495	43,21%	444.624	51,55%	440.448	38,68%
	AKTIVA	169.433	100%	357.487	100%	549.612	100%	862.450	100%	1.138.627	100%
Agroplod	Stalna imovina	108.906	46,45%	225.207	66,22%	248.807	66,98%	282.310	44,96%	504.732	56,95%
	Obrtna imovina	125.572	53,55%	114.907	33,78%	122.657	33,02%	345.640	55,04%	381.519	43,05%
	AKTIVA	234.478	100%	340.114	100%	371.464	100%	627.950	100%	886.251	100%
Agroplus	Stalna imovina	236.584	67,53%	248.653	57,07%	312.832	62,98%	362.132	61,56%	365.367	56,15%
	Obrtna imovina	113.772	32,47%	187.083	42,93%	183.920	37,02%	226.099	38,44%	285.364	43,85%
	AKTIVA	350.356	100%	435.736	100%	496.752	100%	588.231	100%	650.731	100%
Bačka	Stalna imovina	389.919	75,59%	669.009	72,47%	1.718.685	83,39%	2.026.773	82,98%	3.019.353	91,57%
	Obrtna imovina	125.888	24,41%	254.136	27,53%	342.406	16,61%	415.716	17,02%	277.981	8,43%
	AKTIVA	515.807	100%	923.145	100%	2.061.091	100%	2.442.489	100%	3.297.334	100%
Bezdan	Stalna imovina	685.698	69,61%	644.502	54,13%	849.164	60,13%	874.585	55,38%	742.692	40,94%
	Obrtna imovina	299.314	30,39%	546.133	45,87%	562.948	39,87%	704.638	44,62%	1.071.491	59,06%
	AKTIVA	985.012	100%	1.190.635	100%	1.412.112	100%	1.579.223	100%	1.814.183	100%
Bosković Agrar	Stalna imovina	2.741	6,14%	16.181	9,51%	21.663	10,30%	45.295	17,77%	42.032	15,88%
	Obrtna imovina	41.889	93,86%	153.920	90,49%	188.597	89,70%	209.638	82,23%	222.695	84,12%
	AKTIVA	44.630	100%	170.101	100%	210.260	100%	254.933	100%	264.727	100%
Đuro Strugar	Stalna imovina	1.011.288	58,76%	970.278	55,07%	919.270	42,46%	947.692	36,20%	3.179.113	70,55%
	Obrtna imovina	709.757	41,24%	791.622	44,93%	1.245.662	57,54%	1.670.591	63,80%	1.327.189	29,45%
	AKTIVA	1.721.045	100%	1.761.900	100%	2.164.932	100%	2.618.283	100%	4.506.302	100%

Feketić	Stalnimovina	521.994	70,72%	423.307	60,88%	417.738	56,92%	419.333	56,19%	420.014	57,49%
	Obrtnimovina	216.164	29,28%	272.055	39,12%	316.169	43,08%	326.942	43,81%	310.524	42,51%
	AKTIVA	738.158	100%	695.362	100%	733.907	100%	746.275	100%	730.538	100%
Kljajićevo	Stalnimovina	122.236	39,02%	116.113	39,37%	114.950	42,87%	119.487	35,40%	105.330	34,27%
	Obrtnimovina	191.010	60,98%	178.819	60,63%	153.182	57,13%	218.024	64,60%	202.002	65,73%
	AKTIVA	313.246	100%	294.932	100%	268.132	100%	337.511	100%	307.332	100%
Kolut	Stalnimovina	242.142	58,95%	312.788	57,32%	433.154	64,66%	435.842	52,74%	984.140	78,93%
	Obrtnimovina	168.614	41,05%	232.923	42,68%	236.728	35,34%	390.530	47,26%	262.780	21,07%
	AKTIVA	410.756	100%	545.711	100%	669.882	100%	826.372	100%	1.246.920	100%
Kvark	Stalnimovina	50.421	7,45%	193.265	21,10%	411.896	30,59%	719.864	44,96%	717.081	43,59%
	Obrtnimovina	626.272	92,55%	722.682	78,90%	934.732	69,41%	881.194	55,04%	928.041	56,41%
	AKTIVA	676.693	100%	915.947	100%	1.346.628	100%	1.601.058	100%	1.645.122	100%
Lučić	Stalnimovina	813.823	42,50%	767.990	34,16%	763.254	32,87%	763.239	30,90%	2.158.044	53,58%
	Obrtnimovina	1.101.221	57,50%	1.479.937	65,84%	1.558.972	67,13%	1.706.660	69,10%	1.869.840	46,42%
	AKTIVA	1.915.044	100%	2.247.927	100%	2.322.226	100%	2.469.899	100%	4.027.884	100%
Miletić	Stalnimovina	336.015	61,59%	331.604	49,42%	352.801	45,27%	346.383	42,26%	335.460	43,55%
	Obrtnimovina	209.530	38,41%	339.393	50,58%	426.554	54,73%	473.244	57,74%	434.787	56,45%
	AKTIVA	545.545	100%	670.997	100%	779.355	100%	819.627	100%	770.247	100%
Nagy Ret	Stalnimovina	12.371	12,97%	15.600	15,21%	15.537	14,87%	18.149	13,73%	17.696	13,17%
	Obrtnimovina	83.030	87,03%	86.974	84,79%	88.964	85,13%	114.074	86,27%	116.685	86,83%
	AKTIVA	95.401	100%	102.574	100%	104.501	100%	132.223	100%	134.381	100%
Novo Plus	Stalnimovina	28.566	18,98%	36.590	18,22%	63.166	35,08%	44.690	28,25%	64.765	27,69%
	Obrtnimovina	121.908	81,02%	164.273	81,78%	116.880	64,92%	113.502	71,75%	169.141	72,31%
	AKTIVA	150.474	100%	200.863	100%	180.046	100%	158.192	100%	233.906	100%
Per-agro	Stalnimovina			391.583	78,03%	666.458	45,41%	632.719	39,11%	617.360	29,61%
	Obrtnimovina			110.273	21,97%	801.087	54,59%	985.166	60,89%	1.467.350	70,39%
	AKTIVA			501.856	100%	1.467.545	100%	1.617.885	100%	2.084.710	100%
Ratkovo	Stalnimovina	1.058.252	84,43%	1.126.601	83,25%	1.103.577	75,41%	1.140.432	73,12%	1.113.858	67,49%
	Obrtnimovina	195.119	15,57%	226.627	16,75%	359.878	24,59%	419.328	26,88%	536.461	32,51%
	AKTIVA	1.253.371	100%	1.353.228	100%	1.463.455	100%	1.559.760	100%	1.650.319	100%
Sekulić-Agrar	Stalnimovina	41.506	20,34%	40.440	15,89%	36.414	15,15%	27.933	13,44%	17.836	11,19%
	Obrtnimovina	162.565	79,66%	214.080	84,11%	203.916	84,85%	179.911	86,56%	141.497	88,81%
	AKTIVA	204.071	100%	254.520	100%	240.330	100%	207.844	100%	159.333	100%
Signal	Stalnimovina	353.937	67,88%	360.836	59,10%	370.670	69,08%	373.039	72,92%	377.729	55,15%
	Obrtnimovina	167.500	32,12%	249.718	40,90%	165.908	30,92%	138.557	27,08%	307.193	44,85%
	AKTIVA	521.437	100%	610.554	100%	536.578	100%	511.596	100%	684.922	100%
Sombor	Stalnimovina	246.713	41,89%	179.326	23,61%	174.493	19,48%	166.603	22,47%	162.569	23,64%

	vina										
	Obrtnaim ovina	342.294	58,11%	580.054	76,39%	721.281	80,52%	574.960	77,53%	525.206	76,36%
	AKTIVA	589.007	100%	759.380	100%	895.774	100%	741.563	100%	687.775	100%
Vojvodina	Stalnimovina	226.337	51,22%	174.705	26,54%	169.491	24,57%	167.437	24,06%	176.770	28,21%
	Obrtnaim ovina	215.564	48,78%	483.552	73,46%	520.427	75,43%	528.368	75,94%	449.863	71,79%
	AKTIVA	441.901	100%	658.257	100%	689.918	100%	695.805	100%	626.633	100%

**PRILOG VIII - Tabela 85. Vertikalna analiza kapitala i obaveze svih posmatranih preduzeća  
poljoprivrene proizvodnje (pasiva bilansa stanja)**

PREDUZEĆE		2009.		2010.		2011.		2012.		2013.	
Agrodunav	Kapital	187.186	60,07%	193.695	57,27%	219.469	26,27%	264.920	46,50%	291.408	45,10%
	Obaveze	124.417	39,93%	144.544	42,73%	615.996	73,73%	304.826	53,50%	354.745	54,90%
	PASIVA	311.603	100%	338.239	100%	835.465	100%	569.746	100%	646.153	100%
Agroglobe Agrar	Kapital	0	0,00%	241.390	33,74%	227.372	39,23%	378.186	40,93%	354.591	51,59%
	Obaveze	404.579	100,00%	473.964	66,26%	352.193	60,77%	545.891	59,07%	332.755	48,41%
	PASIVA	404.579	100%	715.354	100%	579.565	100%	924.077	100%	687.346	100%
Agrolika	Kapital	565.057	79,17%	596.116	82,32%	658.935	86,91%	699.608	89,92%	786.937	91,71%
	Obaveze	148.710	20,83%	128.035	17,68%	99.281	13,09%	78.444	10,08%	71.131	8,29%
	PASIVA	713.767	100%	724.151	100%	758.216	100%	778.052	100%	858.068	100%
Agro-MV	Kapital	43.176	39,87%	98.589	48,58%	147.611	54,81%	163.788	56,10%	193.705	80,13%
	Obaveze	65.121	60,13%	104.367	51,42%	121.704	45,19%	128.148	43,90%	48.040	19,87%
	PASIVA	108.297	100%	202.956	100%	269.315	100%	291.936	100%	241.745	100%
Agrooffice	Kapital	91.778	54,17%	125.609	35,14%	224.153	40,78%	382.275	44,32%	437.025	38,38%
	Obaveze	77.655	45,83%	231.878	64,86%	325.459	59,22%	480.175	55,68%	701.602	61,62%
	PASIVA	169.433	100%	357.487	100%	549.612	100%	862.450	100%	1.138.627	100%
Agroplod	Kapital	109.319	46,62%	107.012	31,46%	171.157	46,08%	426.397	67,90%	493.807	55,72%
	Obaveze	125.159	53,38%	233.102	68,54%	200.307	53,92%	201.553	32,10%	392.444	44,28%
	PASIVA	234.478	100%	340.114	100%	371.464	100%	627.950	100%	886.251	100%
Agroplus	Kapital	241.985	69,07%	290.421	66,65%	358.638	72,20%	448.762	76,29%	543.943	83,59%
	Obaveze	108.371	30,93%	145.315	33,35%	138.114	27,80%	139.469	23,71%	106.788	16,41%
	PASIVA	350.356	100%	435.736	100%	496.752	100%	588.231	100%	650.731	100%
Bačka	Kapital	511.756	99,21%	271.480	29,41%	277.143	13,45%	432.163	17,69%	1.105.557	33,53%
	Obaveze	4.051	0,79%	651.665	70,59%	1.783.948	86,55%	2.010.326	82,31%	2.191.777	66,47%
	PASIVA	515.807	100%	923.145	100%	2.061.091	100%	2.442.489	100%	3.297.334	100%
Bezdan	Kapital	955.967	97,05%	1.141.973	95,91%	1.338.882	94,81%	1.544.401	97,79%	1.734.558	95,61%
	Obaveze	29.045	2,95%	48.662	4,09%	73.230	5,19%	34.822	2,21%	79.625	4,39%
	PASIVA	985.012	100%	1.190.635	100%	1.412.112	100%	1.579.223	100%	1.814.183	100%
Bosković Agrar	Kapital	3.416	7,65%	8.807	5,18%	16.632	7,91%	44.847	17,59%	53.255	20,12%
	Obaveze	41.214	92,35%	161.294	94,82%	193.628	92,09%	210.086	82,41%	211.472	79,88%
	PASIVA	44.630	100%	170.101	100%	210.260	100%	254.933	100%	264.727	100%
ĐuroStruga r	Kapital	1.378.726	80,11%	1.497.070	84,97%	1.925.110	88,92%	2.342.241	89,46%	4.042.424	89,71%
	Obaveze	342.319	19,89%	264.830	15,03%	239.822	11,08%	276.042	10,54%	463.878	10,29%
	PASIVA	1.721.045	100%	1.761.900	100%	2.164.932	100%	2.618.283	100%	4.506.302	100%
Feketić	Kapital	289.291	39,19%	145.753	20,96%	166.490	22,69%	193.865	25,98%	212.678	29,11%
	Obaveze	448.867	60,81%	549.609	79,04%	567.417	77,31%	552.410	74,02%	517.860	70,89%
	PASIVA	738.158	100%	695.362	100%	733.907	100%	746.275	100%	730.538	100%
Kljajićevo	Kapital	183.942	58,72%	185.417	62,87%	196.060	73,12%	231.834	68,69%	231.913	75,46%
	Obaveze	129.304	41,28%	109.515	37,13%	72.072	26,88%	105.677	31,31%	75.419	24,54%
	PASIVA	313.246	100%	294.932	100%	268.132	100%	337.511	100%	307.332	100%
Kolut	Kapital	90.981	22,15%	102.807	18,84%	281.685	42,05%	263.480	31,88%	493.529	39,58%

	Obaveze	319.775	77,85%	442.904	81,16%	388.197	57,95%	562.892	68,12%	753.391	60,42%
	PASIVA	410.756	100%	545.711	100%	669.882	100%	826.372	100%	1.246.920	100%
Kvark	Kapital	131.749	19,47%	390.317	42,61%	577.864	42,91%	802.109	50,10%	946.362	57,53%
	Obaveze	544.944	80,53%	525.630	57,39%	768.764	57,09%	798.949	49,90%	698.760	42,47%
	PASIVA	676.693	100%	915.947	100%	1.346.628	100%	1.601.058	100%	1.645.122	100%
Lučić	Kapital	720.869	37,64%	760.395	33,83%	772.103	33,25%	738.708	29,91%	2.450.982	60,85%
	Obaveze	1.194.175	62,36%	1.487.532	66,17%	1.550.123	66,75%	1.731.191	70,09%	1.576.902	39,15%
	PASIVA	1.915.044	100%	2.247.927	100%	2.322.226	100%	2.469.899	100%	4.027.884	100%
Miletić	Kapital	186.872	34,25%	188.527	28,10%	206.346	26,48%	259.553	31,67%	357.201	46,37%
	Obaveze	358.673	65,75%	482.470	71,90%	573.009	73,52%	560.074	68,33%	413.046	53,63%
	PASIVA	545.545	100%	670.997	100%	779.355	100%	819.627	100%	770.247	100%
Nagy Ret	Kapital	10.401	10,90%	10.526	10,26%	10.843	10,38%	10.908	8,25%	11.012	8,19%
	Obaveze	85.000	89,10%	92.048	89,74%	93.658	89,62%	121.315	91,75%	123.369	91,81%
	PASIVA	95.401	100%	102.574	100%	104.501	100%	132.223	100%	134.381	100%
Novo Plus	Kapital	3.161	2,10%	4.259	2,12%	12.302	6,83%	15.432	9,76%	19.386	8,29%
	Obaveze	147.313	97,90%	196.604	97,88%	167.744	93,17%	142.760	90,24%	214.520	91,71%
	PASIVA	150.474	100%	200.863	100%	180.046	100%	158.192	100%	233.906	100%
Per-agro	Kapital			413.112	82,32%	1.191.971	81,22%	1.202.086	74,30%	1.036.310	49,71%
	Obaveze			88.744	17,68%	275.574	18,78%	415.799	25,70%	1.048.400	50,29%
	PASIVA			501.856	100%	1.467.545	100%	1.617.885	100%	2.084.710	100%
Ratkovo	Kapital	1.172.048	93,51%	1.158.591	85,62%	1.346.347	92,00%	1.453.201	93,17%	1.574.451	95,40%
	Obaveze	81.323	6,49%	194.637	14,38%	117.108	8,00%	106.559	6,83%	75.868	4,60%
	PASIVA	1.253.371	100%	1.353.228	100%	1.463.455	100%	1.559.760	100%	1.650.319	100%
Sekulić-Agrar	Kapital	40.131	19,67%	41.708	16,39%	41.996	17,47%	41.944	20,18%	42.003	26,36%
	Obaveze	163.940	80,33%	212.812	83,61%	198.334	82,53%	165.900	79,82%	117.330	73,64%
	PASIVA	204.071	100%	254.520	100%	240.330	100%	207.844	100%	159.333	100%
Signal	Kapital	65.471	12,56%	79.745	13,06%	105.331	19,63%	227.597	44,49%	437.876	63,93%
	Obaveze	455.966	87,44%	530.809	86,94%	431.247	80,37%	283.999	55,51%	247.046	36,07%
	PASIVA	521.437	100%	610.554	100%	536.578	100%	511.596	100%	684.922	100%
Sombor	Kapital	356.530	60,53%	483.454	63,66%	471.695	52,66%	473.799	63,89%	496.211	72,15%
	Obaveze	232.477	39,47%	275.926	36,34%	424.079	47,34%	267.764	36,11%	191.564	27,85%
	PASIVA	589.007	100%	759.380	100%	895.774	100%	741.563	100%	687.775	100%
Vojvodina	Kapital	119.147	26,96%	290.817	44,18%	352.896	51,15%	358.774	51,56%	382.027	60,97%
	Obaveze	322.754	73,04%	367.440	55,82%	337.022	48,85%	337.031	48,44%	244.606	39,03%
	PASIVA	441.901	100%	658.257	100%	689.918	100%	695.805	100%	626.633	100%



**PRILOG XIX - Tabela 86. Vertikalna analiza prihoda, rashoda i dobiti svih posmatranih preduzeća poljoprivrene proizvodnje (bilans uspeha)**

PREDUZEĆE		2009.		2010.		2011.		2012.		2013.	
Agrodunav	Prihodi	308.918	100%	371.481	100%	820.320	100%	1.519.631	100%	1.757.634	100%
	Rashodi	280.352	90,75%	356.861	96,06%	781.451	95,26%	1.467.747	96,59%	1.731.146	98,49%
	EBIT	24.532	7,94%	14.116	3,80%	33.096	4,03%	68.996	4,54%	33.195	1,89%
	EBITDA	35.047	11,35%	24.912	6,71%	45.082	5,50%	79.829	5,25%	43.591	2,48%
	Dobit	28.566	9,25%	14.620	3,94%	38.869	4,74%	51.884	3,41%	26.488	1,51%
Agroglobe Agrar	Prihodi	183.690	100%	454.940	100%	433.538	100%	530.649	100%	463.527	100%
	Rashodi	203.142	110,59%	450.992	99,13%	423.688	97,73%	528.679	99,63%	457.386	98,68%
	EBIT	-15.921	-8,67%	14.640	3,22%	15.451	3,56%	7.128	1,34%	14.642	3,16%
	EBITDA	-12.404	-6,75%	23.008	5,06%	24.195	5,58%	18.004	3,39%	26.509	5,72%
	Dobit	-15.752	-8,58%	12.076	2,65%	5.426	1,25%	3.925	0,74%	1.215	0,26%
Agrolika	Prihodi	254.084	100%	286.911	100%	387.990	100%	360.936	100%	340.139	100%
	Rashodi	246.361	96,96%	249.980	87,13%	322.373	83,09%	320.147	88,70%	326.387	95,96%
	EBIT	8.824	3,47%	48.663	16,96%	94.212	24,28%	20.127	5,58%	24.888	7,32%
	EBITDA	19.289	7,59%	57.522	20,05%	104.835	27,02%	33.434	9,26%	38.829	11,42%
	Dobit	6.271	2,47%	35.366	12,33%	65.196	16,80%	40.673	11,27%	13.788	4,05%
Agro-MV	Prihodi	537.760	100%	577.625	100%	562.824	100%	468.631	100%	682.516	100%
	Rashodi	508.550	94,57%	550.213	95,25%	519.094	92,23%	455.510	97,20%	653.978	95,82%
	EBIT	20.995	3,90%	33.950	5,88%	34.677	6,16%	13.902	2,97%	14.538	2,13%
	EBITDA	22.669	4,22%	38.853	6,73%	46.228	8,21%	22.523	4,81%	23.854	3,50%
	Dobit	29.210	5,43%	55.412	9,59%	49.022	8,71%	16.177	3,45%	29.917	4,38%
Agrooffice	Prihodi	220.590	100%	371.201	100%	400.845	100%	539.765	100%	657.799	100%
	Rashodi	148.040	67,11%	337.803	91,00%	343.677	85,74%	486.815	90,19%	593.386	90,21%
	EBIT	72.821	33,01%	46.548	12,54%	48.710	12,15%	92.885	17,21%	87.825	13,35%
	EBITDA	76.658	34,75%	55.870	15,05%	65.794	16,41%	122.204	22,64%	123.317	18,75%
	Dobit	72.550	32,89%	33.398	9,00%	57.168	14,26%	52.950	9,81%	64.413	9,79%
Agroplod	Prihodi	242.918	100%	288.010	100%	445.511	100%	457.332	100%	475.526	100%
	Rashodi	201.506	82,95%	271.586	94,30%	371.284	83,34%	410.095	89,67%	417.272	87,75%
	EBIT	46.208	19,02%	36.340	12,62%	84.386	18,94%	72.910	15,94%	71.191	14,97%
	EBITDA	54.064	22,26%	43.640	15,15%	98.943	22,21%	93.979	20,55%	91.203	19,18%
	Dobit	41.272	16,99%	16.298	5,66%	64.144	14,40%	255.240	55,81%	67.410	14,18%
Agroplus	Prihodi	226.858	100%	330.122	100%	321.771	100%	445.303	100%	302.237	100%
	Rashodi	163.280	71,97%	281.686	85,33%	253.554	78,80%	345.212	77,52%	211.956	70,13%
	EBIT	28.472	12,55%	35.214	10,67%	59.222	18,41%	88.666	19,91%	101.469	33,57%
	EBITDA	38.644	17,03%	48.516	14,70%	74.461	23,14%	106.191	23,85%	125.897	41,66%
	Dobit	63.578	28,03%	48.436	14,67%	68.217	21,20%	90.082	20,23%	90.281	29,87%
Bačka	Prihodi	568.378	100%	241.892	100%	300.579	100%	296.623	100%	305.971	100%
	Rashodi	268.064	47,16%	227.825	94,18%	304.937	101,45%	294.557	99,30%	248.293	81,15%
	EBIT	-128.384	-22,59%	30.048	12,42%	67.967	22,61%	2.041	0,69%	28.215	9,22%
	EBITDA	-122.951	-21,63%	34.431	14,23%	73.055	24,30%	7.173	2,42%	31.933	10,44%
	Dobit	53.663	9,44%	14.099	5,83%	3.281	1,09%	2.066	0,70%	57.678	18,85%

Bezdan	Prihodi	391.449	100%	580.494	100%	685.376	100%	684.540	100%	721.015	100%
	Rashodi	303.811	77,61%	392.829	67,67%	494.634	72,17%	480.495	70,19%	542.162	75,19%
	EBIT	54.255	13,86%	154.631	26,64%	178.396	26,03%	157.297	22,98%	152.692	21,18%
	EBITDA	93.111	23,79%	196.042	33,77%	220.510	32,17%	198.580	29,01%	199.307	27,64%
	Dobit	87.940	22,47%	184.469	31,78%	190.960	27,86%	208.332	30,43%	180.401	25,02%
Bosković Agrar	Prihodi	107.606	100%	252.197	100%	342.834	100%	390.883	100%	367.067	100%
	Rashodi	105.312	97,87%	246.806	97,86%	335.061	97,73%	384.027	98,25%	357.013	97,26%
	EBIT	2.698	2,51%	9.968	3,95%	17.741	5,17%	13.516	3,46%	8.024	2,19%
	EBITDA	2.698	2,51%	11.254	4,46%	20.627	6,02%	18.660	4,77%	15.629	4,26%
	Dobit	2.294	2,13%	5.391	2,14%	7.773	2,27%	6.398	1,64%	8.409	2,29%
ĐuroStrugar	Prihodi	741.509	100%	754.383	100%	954.249	100%	982.252	100%	952.658	100%
	Rashodi	697.104	94,01%	629.146	83,40%	500.203	52,42%	531.587	54,12%	510.678	53,61%
	EBIT	100.024	13,49%	134.135	17,78%	411.478	43,12%	355.975	36,24%	316.691	33,24%
	EBITDA	123.907	16,71%	166.362	22,05%	446.568	46,80%	398.849	40,61%	362.176	38,02%
	Dobit	70.351	9,49%	121.878	16,16%	444.731	46,61%	417.156	42,47%	391.464	41,09%
Feketić	Prihodi	224.266	100%	287.237	100%	306.848	100%	312.290	100%	394.411	100%
	Rashodi	315.417	140,64%	430.775	149,97%	286.111	93,24%	284.915	91,23%	375.598	95,23%
	EBIT	-59.725	-26,63%	-46.111	-16,05%	30.966	10,09%	16.578	5,31%	26.415	6,70%
	EBITDA	-41.183	-18,36%	-31.129	-10,84%	44.756	14,59%	29.291	9,38%	56.409	14,30%
	Dobit	-91.151	-40,64%	-143.538	-49,97%	20.737	6,76%	27.375	8,77%	18.813	4,77%
Kljajićevo	Prihodi	309.791	100%	323.777	100%	389.199	100%	350.897	100%	377.496	100%
	Rashodi	326.349	105,34%	322.302	99,54%	378.793	97,33%	390.945	111,41%	375.713	99,53%
	EBIT	-13.375	-4,32%	7.565	2,34%	14.441	3,71%	-37.083	-10,57%	8.069	2,14%
	EBITDA	3.352	1,08%	22.079	6,82%	30.237	7,77%	-20.664	-5,89%	24.005	6,36%
	Dobit	16.558	5,34%	1.475	0,46%	10.406	2,67%	-40.048	-11,41%	1.783	0,47%
Kolut	Prihodi	292.165	100%	315.566	100%	456.558	100%	436.249	100%	15.340	100%
	Rashodi	279.714	95,74%	303.740	96,25%	440.512	96,49%	434.877	99,69%	330.695	2155,77%
	EBIT	1.770	0,61%	369	0,12%	3.284	0,72%	71.203	16,32%	-190.159	1239,63%
	EBITDA	8.941	3,06%	6.877	2,18%	9.637	2,11%	77.912	17,86%	-182.505	1189,73%
	Dobit	12.451	4,26%	11.826	3,75%	16.046	3,51%	1.372	0,31%	-315.355	2055,77%
Kvark	Prihodi	635.498	100%	823.713	100%	1.077.768	100%	780.152	100%	1.007.943	100%
	Rashodi	567.698	89,33%	635.980	77,21%	928.611	86,16%	693.955	88,95%	837.835	83,12%
	EBIT	73.078	11,50%	180.096	21,86%	100.512	9,33%	53.021	6,80%	187.365	18,59%
	EBITDA	77.526	12,20%	187.216	22,73%	114.111	10,59%	72.717	9,32%	212.513	21,08%
	Dobit	66.237	10,42%	222.928	27,06%	195.284	18,12%	99.738	12,78%	216.309	21,46%
Lučić	Prihodi	799.343	100%	758.242	100%	705.657	100%	690.097	100%	889.238	100%
	Rashodi	781.287	97,74%	747.692	98,61%	693.949	98,34%	647.019	93,76%	860.065	96,72%
	EBIT	105.429	13,19%	66.526	8,77%	26.169	3,71%	14.819	2,15%	26.714	3,00%
	EBITDA	129.322	16,18%	92.533	12,20%	49.653	7,04%	39.775	5,76%	49.863	5,61%
	Dobit	51.033	6,38%	41.475	5,47%	11.708	1,66%	30.125	4,37%	37.658	4,23%
Miletić	Prihodi	531.674	100%	369.926	100%	431.632	100%	377.491	100%	508.408	100%
	Rashodi	503.933	94,78%	368.272	99,55%	413.815	95,87%	324.284	85,91%	411.557	80,95%
	EBIT	-106.473	-20,03%	11.235	3,04%	53.845	12,47%	64.043	16,97%	102.771	20,21%

	EBITDA	-91.479	-17,21%	22.016	5,95%	66.359	15,37%	78.561	20,81%	115.363	22,69%
	Dobit	27.741	5,22%	1.654	0,45%	17.817	4,13%	53.207	14,09%	96.851	19,05%
Nagy Ret	Prihodi	140.827	100%	286.161	100%	365.141	100%	635.782	100%	428.964	100%
	Rashodi	142.755	101,37%	284.535	99,43%	364.867	99,92%	634.564	99,81%	428.403	99,87%
	EBIT	-1.449	-1,03%	-303	-0,11%	1.958	0,54%	4.434	0,70%	2.576	0,60%
	EBITDA	-1.049	-0,74%	-83	-0,03%	2.021	0,55%	4.476	0,70%	3.029	0,71%
	Dobit	4.132	2,93%	125	0,04%	317	0,09%	65	0,01%	104	0,02%
Novo Plus	Prihodi	182.244	100%	293.398	100%	372.447	100%	301.141	100%	392.493	100%
	Rashodi	181.194	99,42%	292.300	99,63%	364.404	97,84%	298.011	98,96%	388.540	98,99%
	EBIT	4.980	2,73%	4.475	1,53%	16.107	4,32%	11.487	3,81%	12.092	3,08%
	EBITDA	11.014	6,04%	11.645	3,97%	26.684	7,16%	23.149	7,69%	23.282	5,93%
	Dobit	1.050	0,58%	1.098	0,37%	8.043	2,16%	3.130	1,04%	3.953	1,01%
Per-agro	Prihodi			124.376	100%	914.897	100%	832.885	100%	815.061	100%
	Rashodi			117.461	94,44%	692.112	75,65%	823.697	98,90%	805.273	98,80%
	EBIT			357	0,29%	226.989	24,81%	102.425	12,30%	45.192	5,54%
	EBITDA			4.575	3,68%	246.859	26,98%	131.170	15,75%	77.349	9,49%
	Dobit			6.536	5,26%	209.693	22,92%	9.188	1,10%	9.799	1,20%
Ratkovo	Prihodi	323.480	100%	305.847	100%	468.135	100%	463.658	100%	549.166	100%
	Rashodi	429.513	132,78%	273.691	89,49%	311.735	66,59%	355.300	76,63%	419.897	76,46%
	EBIT	-58.219	-18,00%	36.291	11,87%	144.466	30,86%	102.619	22,13%	125.819	22,91%
	EBITDA	-33.709	-10,42%	72.426	23,68%	185.110	39,54%	139.623	30,11%	171.931	31,31%
	Dobit	-98.570	-30,47%	32.723	10,70%	187.756	40,11%	108.358	23,37%	121.251	22,08%
Sekulić-Agrar	Prihodi	280.208	100%	354.596	100%	511.785	100%	355.341	100%	319.167	100%
	Rashodi	279.557	99,77%	353.019	99,56%	511.465	99,94%	355.019	99,91%	318.282	99,72%
	EBIT	3.783	1,35%	2.729	0,77%	13.132	2,57%	6.794	1,91%	8.409	2,63%
	EBITDA	7.322	2,61%	7.421	2,09%	17.908	3,50%	15.293	4,30%	18.505	5,80%
	Dobit	651	0,23%	1.577	0,44%	320	0,06%	56	0,02%	60	0,02%
Signal	Prihodi	428.497	100%	510.351	100%	648.175	100%	674.023	100%	957.846	100%
	Rashodi	427.006	99,65%	495.258	97,04%	621.624	95,90%	542.415	80,47%	741.363	77,40%
	EBIT	27.336	6,38%	17.726	3,47%	48.321	7,45%	18.917	2,81%	27.297	2,85%
	EBITDA	29.502	6,88%	20.313	3,98%	51.689	7,97%	24.619	3,65%	33.337	3,48%
	Dobit	1.315	0,31%	14.273	2,80%	26.976	4,16%	130.490	19,36%	216.483	22,60%
Sombor	Prihodi	643.480	100%	675.315	100%	547.269	100%	346.858	100%	245.034	100%
	Rashodi	591.744	91,96%	529.414	78,40%	559.028	102,15%	344.456	99,31%	217.998	88,97%
	EBIT	-20.051	-3,12%	-141.339	-20,93%	-13.515	-2,47%	40.528	11,68%	35.947	14,67%
	EBITDA	-6.679	-1,04%	-133.014	-19,70%	-4.901	-0,90%	48.950	14,11%	43.220	17,64%
	Dobit	17.978	2,79%	126.924	18,79%	-11.759	-2,15%	2.104	0,61%	22.412	9,15%
Vojvodina	Prihodi	255.737	100%	456.718	100%	520.282	100%	254.092	100%	262.370	100%
	Rashodi	262.584	102,68%	285.048	62,41%	450.164	86,52%	247.500	97,41%	237.989	90,71%
	EBIT	-61.758	-24,15%	-69.847	-15,29%	10.889	2,09%	16.087	6,33%	28.070	10,70%
	EBITDA	-56.764	-22,20%	-65.913	-14,43%	15.237	2,93%	20.407	8,03%	32.787	12,50%
	Dobit	-6.847	-2,68%	171.670	37,59%	62.079	11,93%	5.876	2,31%	23.253	8,86%

## BIOGRAFIJA AUTORA

Branko Vučković, rođen je 04.05.1962. godine, u Somboru, gde i danas živi. Osnovnu školu „Avram Mrazović” i Srednju ekonomsku školu završio u Somboru. Diplomirao je na Univerzitetu u Novom Sadu – Ekonomski fakultet u Subotici 1986. godine na usmerenju za poljoprivredu i prehrambenu industriju.

U „Vojvođanskoj banci” zaposlio se 1987. i radio na radnom mestu saradnika za kreditne poslove, analiza poslovanja i bonitet klijenata.

1994. prešao u bančino zavisno preduzeće „Vobex” DOO, gde je obavljao poslove direktora predstavništva, da bi se 2003. godine ponovo vratio u „Vojvođansku banku” na poslove pomoćnika direktora Filijale „Sombor”.

Od 2004. godine obavlja poslove direktora Filijale „Sombor”, da bi od 2007. godine, pored poslova direktora Filijale, obavljao i poslove Regionalnog koordinatora za severnu Vojvodinu.

Od avgusta 2013. godine nalazi se na mestu direktora Poslovnog centra „Severna Vojvodina, Vojvođanska banka”.

U toku dugogodišnjeg rada u „Vojvođanskoj banci” završio veliki broj seminara i kurseva u organizaciji Banke, Narodne banke i spoljnih institucija, uglavnom posvećenih bonitetu i naprednoj finansijskoj analizi.

Magistirirao na Fakultetu za ekonomiju i inženjerski menadžment (FIMEK) Novi Sad 2013. godine na temu „Analiza finansijskih izveštaja u funkciji poslovnog odlučivanja”. Objavljivao samostalne radove u časopisima „Ekonomija teorija i praksa”, „Ekonomika poljoprivrede”. Zajedničke radove objavljivao i u drugim časopisima. Služi se engleskim jezikom. (University of California, Irvine USA Conversation & Culture English & Certificates for Internationals)

Samostalno objavljeni radovi :

1. „Ekonomija teorija i praksa”, godina VI, broj II, Novi Sad, 2013.  
„Usporedna analiza poslovanja preduzeća iz agrarnog sektora”  
(Comparative business analysis of companies in the agricultural sector) (M53)
2. „Ekonomija teorija i praksa”, godina VII, broj I, Novi Sad, 2014.  
„Značaj pojedinih indikatora poslovanja određenim grupama analitičara” (The importance of some performance indicators for certain analyst groups)(M53)
3. „Ekonomika poljoprivrede”, Beograd, april 2016.  
„Uzroci različite profitabilnosti poljoprivrednog sektora”  
(Causes of different profitability of agricultural sector) (M24)

Oženjen, otac troje dece.

## Izjava o autorstvu

Potpisani mr Branko Vučković

Broj upisa ST-DD/114

### Izjavljujem

Da je doktorska disertacija pod naslovom

**„ FINANSIJSKI POLOŽAJ I PROFITABILNOST POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA “**

- rezultat sopstvenog istraživačkog rada,
- da predložena disertacija u celini, ni u delovima, nije bila predložena za dobijanje bilo koje diplome prema studijskim programima drugih visokoškolskih ustanova,
- da su rezultati korektno navedeni,
- da nisam kršio autorska prava i koristio intelektualnu svojinu drugih lica.

NoviSad, 21.04.2016. godine

**Potpis**



## Izjava o istovetnosti štampane i elektronske verzije doktorskog rada

Ime i prezime autora: mr Branko Vučković

Broj upisa ST-DD/114

Studijski program:

Naslov rada: „ **FINANSIJSKI POLOŽAJ I PROFITABILNOST POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA**“

Mentor: prof. dr Branislav Veselinović, redovni profesor

### Potpisani

**Izjavljujem** da je štampana verzija mog doktorskog rada istovetna elektronskoj verziji, koju sam predao za objavljivanje na portalu Digitalna biblioteka disertacija Univerziteta Privredna akademija u Novom Sadu.

Dozvoljavam da se objave moji lični podaci vezani za sticanje naučnog naziva doktor nauka, kao što su ime i prezime, godina i mesto rođenja i datum odbrane rada.

Ovi lični podaci mogu se objaviti na mrežnim stranicama Digitalne biblioteke disertacija, u elektronskom katalogu i u publikacijama Univerziteta Privredna akademija u Novom Sadu.

NoviSad, 21.04.2016. godina

**Potpis**



### Izjava o korišćenju

Ovlašćujem Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu da u Digitalnu biblioteku disertacija Univerziteta Privredna akademija u Novom Sadu unese moju doktorsku disertaciju pod naslovom:

**„FINANSIJSKI POLOŽAJ I PROFITABILNOST POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA“**

Disertaciju sa svim prilogima predao sam u elektronskom formatu pogodnom za trajno arhiviranje.

Moju doktorsku disertaciju pohranjenu u Digitalnu biblioteku disertacija Univerziteta Privredna akademija u Novom Sadu mogu da koriste svi koji poštuju odredbe sadržane u odabranom tipu licence Kreativne zajednice (Creative Commons) za koju sam se odlučio.

1. Autorstvo
2. Autorstvo -nekomercijalno
3. Autorstvo - nekomercijalno - bezprerade
4. Autorstvo - nekomercijalno - deliti pod istimuslovima
5. Autorstvo - bezprerade
6. Autorstvo - deliti pod istimuslovima

NoviSad, 21.04.2016. godine

**Potpis**



1. **Autorstvo** – Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i prerade, ako se navede ime autora na način određen od strane autora ili davaoca licence, čak i u komercijalne svrhe. Ovo je najslobodnija od svih licenci.
2. **Autorstvo – nekomercijalno.** Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i prerade, ako se navede ime autora na način određen od strane autora ili davaoca licence. Ova licenca ne dozvoljava komercijalnu upotrebu dela.
3. **Autorstvo – nekomercijalno – bez prerade.** Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, bez promena, preoblikovanja ili upotrebe dela u svom delu, ako se navede ime autora na način određen od strane autora ili davaoca licence. Ova licenca ne dozvoljava komercijalnu upotrebu dela. U odnosu na sve ostale licence, ovom licencom se ograničava najveći obim prava korišćenja dela.
4. **Autorstvo – nekomercijalno – deliti pod istim uslovima.** Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i prerade, ako se navede ime autora na način određen od strane autora ili davaoca licence, i ako se prerada distribuira pod istom ili sličnom licencom. Ova licenca ne dozvoljava komercijalnu upotrebu dela i prerada.
5. **Autorstvo – bez prerade.** Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, bez promena, preoblikovanja ili upotrebe dela u svom delu, ako se navede ime autora na način određen od strane autora ili davaoca licence.  
  
Ova licenca dozvoljava komercijalnu upotrebu dela.
6. **Autorstvo – deliti pod istim uslovima.** Dozvoljavate umnožavanje, distribuciju i javno saopštavanje dela, i prerade, ako se navede ime autora na način određen od strane autora ili davaoca licence i ako se prerada distribuira pod istom ili sličnom licencom. Ova licenca dozvoljava komercijalnu upotrebu dela i prerada. Slična je softverskim licencama, odnosno licencama otvorenog koda.