Корпоративне перформансе пољопривредних предузећа у АП Војводини са аспекта извора финансирања¹

Corporate performance of agricultural enterprises in AP Vojvodina from the aspect of financing sources

Вера Мировић^{*}

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици

Кристина Мијић^{}**

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици

Јелена Андрашић^{*}**

Универзитет у Новом Саду, Економски факултет у Суботици

Сажетак: Активности предузећа могуће је финансирати из сопствених и туђих извора финансирања. Структура извора финансирања предузећа указује на сигурност предузећа са аспекта финансијске независности. У раду ће бити спроведена анализа извора финансирања пољопривредних предузећа у АП Војводини у временском периоду 2006–2015. године. Анализа извора финансирања пољопривредних предузећа спровешће се на бази следећих индикатора: однос обавеза и капитала, индикатори покрића расхода камата, учешће дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у укупним изворима финансирања и учешће дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у туђим изворима финансирања. Резултати истраживања треба да укажу на ниво задужености пољопривредних предузећа у АП Војводини и на могуће модалитете унапређења финансијске независности.

Кључне речи: извори финансирања, капитал, обавезе, пољопривредна предузећа

Abstract: Company activities can be financed from own and other sources of financing. The structure of the company's funding sources points to the company's safety in terms of financial independence. The paper will analyze the sources of financing of agricultural enterprises in AP Vojvodina in the period from 2006-2015. years. An analysis of the sources of finance for agricultural enterprises will be carried out on the basis of the following indicators: the ratio of liabilities and capital, indicators of interest expense coverage, the participation of long-term and short-term financial liabilities in total sources of financing, and the participation of long-term and short-term financial liabilities in other sources of financing. The results of the research should point to the level of indebtedness of agricultural enterprises in AP Vojvodina and to the possible modalities of improving financial independence.

Keywords: sources of financing, capital, liabilities, agricultural enterprises.

¹ Рад је резултат пројекта „Одрживост и унапређење перформанси пољопривредних предузећа у АП Војводини“, у оквиру Циклуса краткорочних пројеката од посебног интереса за одрживи развој у АП Војводини у 2017. години.

^{*} vera.mirovic@ef.uns.ac.rs

^{**} mijick@ef.uns.ac.rs

^{***} jelenadj@ef.uns.ac.rs

Увод

Пословање предузећа у погледу реализације пословних активности може се финансирати из сопствених или из туђих извора финансирања. Финансирање из сопствених извора остварује се повећањем капитала по основу новог власништва или задржавањем остварене добити. С друге стране, предузећа се могу одлучити и да се финансирају из обавеза које могу изазивати додатан расход у виду камата (опширније: Јакшић, Мијић, 2013). У случају недостатка сопствених извора финансирања, предузећа се могу окренути ка финансирању пословних активности из бројних туђих извора, као што су кредити банака, емитовање хартија од вредности, куповина с дужим роком плаћања и слично.

Предмет истраживања јесте анализа перформанси пословања предузећа из сектора А – Пољопривреда, шумарство и рибарство (у даљем тексту: сектор пољопривреде), са седиштем на територији АП Војводине, за временски период 2006–2015. године. С обзиром на природне карактеристике територије АП Војводине, пољопривредна производња је од изузетног значаја за целокупан раст и развој. Такође, успешност пословања предузећа из сектора пољопривреде оцењује се као изузетно добра, будући да предузећа из сектора пољопривреде остварују у просеку позитиван резултат пословања, а њихов успех пословања је на истом нивоу као и пословање привреде у целини и сектора производње, грађевине, трговине и транспорта (Мијић, Јакшић, 2016). Истраживање је базирано на финансијским извештајима средњих и великих предузећа зато што дата предузећа запошљавају 12.038 радника, што чини 59,46% од укупног броја запослених у пољопривредном сектору, а што указује на значај посматраних предузећа за сектор пољопривреде. Истовремено, укупан промет средњих и великих предузећа износи 84,8 милијарди РСД, док њихова бруто додата вредност чини 57,33% од укупне бруто додате вредности сектора пољопривреде (Републички завод за статистику). За потребу истраживања коришћени су подаци из базе података Агенције за привредне регистре и Скоринг. Циљ истраживања јесте да се сагледа ниво задужености, његове тенденције и креирају смернице унапређења финансијске независности.

1. Извори финансирања

Извори финансирања пољопривредних предузећа могу бити самофинансирање, кредити, хартије од вредности, лизинг и факторинг. Све више се као извори финансирања користе инвестициони фондови, као и претприступни фондови Европске уније. Такође, веома је важна државна подршка финансирању посредством бесповратног финансирања, подстицаја и субвенција.

Ипак, далеко најзначајнији облик финансирања јесте кредитно задуживање. Финансирање посредством кредита подразумева позајмљивање

новчаних средстава од банака и других зајмодаваца уз обавезу враћања. Високи трошкови кредитног финансирања настају не само због главнице и камате већ и због гаранције, банкарских провизија и др. Заступљене су следеће врсте кредита (Пушкарић, 2015, стр. 32):

- кредит за обртна средства – репроматеријал за сетву (семе, ђубриво, гориво и сл.), финансирање това (животиње, сточна храна);
- кредити за изградњу, адаптацију и реновирање објеката;
- кредити за куповину пољопривредног земљишта;
- кредити за куповину грађевинских објеката;
- кредити за системе за наводњавање, хладњаче, специјалну опрему, механизацију, стакленике и пластенике и друго.

За развој пољопривреде неопходни су повољни кредити, дужег рока и с нижом каматном стопом. Проблем обезбеђења кредита је посебно важно питање. Залога може бити покретна (механизација, превозна средства, хартије од вредности и сл.) и непокретна (некретнине, пољопривредно и грађевинско земљиште и др.). Почетак отплате рата кредита треба да буде усклађен с периодом када корисник кредита остварује новчани прилив. У супротном, неће имати средстава да исплати рате кредита, што може довести до дефола кредита. Грејс период омогућава да се приливи средстава усагласе с планом отплате кредита (Пушкарић, 2015, стр. 33). Хартије од вредности које се могу користити за финансирање пољопривредних предузећа јесу: меница, акција, комерцијални запис, обвезница, робни запис (складишница) и репо-уговор.

2. Методологија истраживања

Узорак обухвата 420 опсервација предузећа из сектора А – Пољопривреда, која су регистрована на територији АП Војводине у периоду 2006–2015. године. Узорак чини 52% од укупног броја средњих и великих предузећа пољопривредног сектора у АП Војводини.

Задуженост предузећа указује на структуру извора имовине и на сигурност предузећа са аспекта финансијске (не)зависности. За потребе истраживања задуженост, односно анализа извора финансирања предузећа, мерена је на бази следећих индикатора.

- Однос обавеза и капитала указује на структуру извора финансирања, која према традиционалном становишту треба да буде 1 : 1.
- Коефицијент покрића трошкова камата указује на коефицијент покрића трошкова камата из пословног резултата.

- Учешће дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у укупним изворима финансирања.
- Учешће дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у туђим изворима финансирања.

3. Резултати анализе извора финансирања

Истраживање је показало да показатељ задужености (који представља однос укупних обавеза и капитала) износи више од 1, те стога закључујемо да су средња и велика пољопривредна предузећа у АП Војводини високозадужена.

Табела 1. Показатељи задужености средњих и великих предузећа из сектора пољопривреде у АП Војводини у периоду 2006–2015. године

Година	Однос обавеза и капитала	Минимум	Максимум
2006.	1,70	0,05	15,71
2007.	1,44	0,03	8,81
2008.	1,74	0,06	15,63
2009.	1,41	0,02	5,25
2010.	1,98	0,05	23,31
2011.	1,69	0,00	14,32
2012.	1,47	0,11	7,00
2013.	1,48	0,09	8,10
2014.	1,39	0,01	10,19
2015.	1,31	0,02	9,75
Просек	1,56	0,00	23,31

Извор: Аутори

Посматрајући задуженост пољопривредних предузећа, приметно је да се највећа задуженост остварује у 2010. години у износу од 1,98. Овакав резултат указује на то да су туђи извори финансирања скоро два пута већи од сопствених извора финансирања. Након 2010. године ниво задужености има тенденцију пада и достиже минимум 2015. године, у износу 1,31. Просечна задуженост средњих и великих пољопривредних предузећа у АП Војводини износила је 1,56, што указује на чињеницу да су поменута предузећа високозадужена. Другим речима, учешће туђих извора финансирања је за 56% веће од капитала као сопственог извора финансирања.

Слика 1. Тренд односа обавеза и капитала средњих и великих предузећа из сектора пољопривреде у АП Војводини

Извор: Аутори

У наредној табели презентовани су резултати анализе покрића расхода камата средњих и великих пољопривредних предузећа.

Табела 2. Покриће расхода камата средњих и великих предузећа из сектора пољопривреде у АП Војводини у периоду 2006–2015. године

Година	Коефицијент покрића расхода камата	Минимум	Максимум
2006.	6,73	-38,08	281,72
2007.	9,37	-54,06	284,50
2008.	3,64	-6,30	50,36
2009.	3,43	-14,19	67,21
2010.	4,09	-11,88	66,72
2011.	7,97	-54,72	264,98
2012.	2,75	-42,04	30,89
2013.	2,35	-66,15	37,52
2014.	7,20	-34,34	102,70
2015.	8,76	-28,20	363,55
Просек	6,54	-66,15	363,55

Извор: Аутори

Коефицијент покрића расхода камата у периоду од 2006. до 2015. године такође је променљивог карактера. У посматраном периоду, просечан износ средстава пословног добитка која су средња и велика пољопривредна предузећа у АП Војводина морала да издвајају на име расхода камата износио је 6,54.

У наредној табели представљени су резултати анализе учешћа дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у укупним изворима финансирања.

Табела 3. Учешће дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у укупним изворима финансирања (у хиљадама РСД)

Година	Дугорочни кредити	Краткорочне финансијске обавезе	Укупни извори финансирања	Учешће дугорочних кредита у укупним изворима финансирања	Учешће краткорочних финансијских обавеза у укупним изворима финансирања
2006.	55.931	70.048	1.131.787	4,94%	6,19%
2007.	67.264	102.554	1.266.596	5,31%	8,10%
2008.	134.782	126.635	1.424.454	9,46%	8,89%
2009.	139.566	168.733	1.623.459	8,60%	10,39%
2010.	146.171	261.708	1.887.380	7,74%	13,87%
2011.	167.234	256.974	1.973.088	8,48%	13,02%
2012.	204.028	336.333	2.134.908	9,56%	15,75%
2013.	193.082	318.338	2.196.482	8,79%	14,49%
2014.	251.657	323.802	3.216.592	7,82%	10,07%
2015.	261.107	325.083	3.432.040	7,61%	9,47%
Просек	163.487	231.745	2.038.861	8,02%	11,37%

Извор: Аутори

У структури укупних извора финансирања, у посматраном периоду већу заступљеност остварују краткорочне финансијске обавезе, у просечном износу од 231,7 милиона РСД у односу на дугорочне кредите, који просечно износе 163,4 милиона РСД. Процентуално учешће краткорочних финансијских обавеза средњих и великих пољопривредних предузећа у АП Војводини у посматраном периоду кретало се у интервалу од 6,19% до 15,75%, с тим да је просечна заступљеност у укупним изворима финансирања износила 11,37%. Процентуално учешће дугорочних кредита средњих и великих пољопривредних предузећа у АП Војводини у посматраном периоду кретало се у интервалу од 4,94% до 9,56%, с тим да је просечна заступљеност у укупним изворима финансирања износила 8,02%.

Истраживање је обухватило и учешће дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у туђим изворима финансирања (Табела 4). Учешће дугорочних кредита је у посматраном периоду било највеће у 2008. години (23,12%), затим у 2015. години (22,33%), те у 2014. години (22,26%). Просечна заступљеност дугорочних кредита у туђим изворима финансирања средњих и

великих пољопривредних предузећа у АП Војводини у посматраном периоду износила је 19,51%.

Табела 4. Учесће дугорочних и краткорочних финансијских обавеза у туђим изворима финансирања (у хиљадама РСД)

Година	Дугорочни кредити	Краткорочне финансијске обавезе	Туђи извори финансирања	Учесће дугорочних кредита у укупним туђим изворима финансирања	Учесће краткорочних финансијских обавеза у укупним туђим изворима финансирања
2006.	55.931	70.048	355.735	15,72%	19,69%
2007.	67.264	102.554	448.117	15,01%	22,89%
2008.	134.782	126.635	583.062	23,12%	21,72%
2009.	139.566	168.733	723.159	19,30%	23,33%
2010.	146.171	261.708	900.697	16,23%	29,06%
2011.	167.234	256.974	894.002	18,71%	28,74%
2012.	204.028	336.333	1.078.367	18,92%	31,19%
2013.	193.082	318.338	1.024.478	18,85%	31,07%
2014.	251.657	323.802	1.130.651	22,26%	28,64%
2015.	261.107	325.083	1.169.054	22,33%	27,81%
Просек	163.487	231.745	838.081	19,51%	27,65%

Извор: Аутори

Краткорочне финансијске обавезе бележе веће процентуално учешће по годинама у односу на дугорочне кредите у туђим изворима финансирања у посматраном периоду. Просечна заступљеност краткорочних финансијских обавеза у туђим изворима финансирања средњих и великих пољопривредних предузећа у АП Војводини у посматраном периоду износила је 27,65%.

Слика 2. Туђи извори финансирања средњих и великих предузећа из сектора пољопривреде у АП Војводини

Извор: Аутори

У туђим изворима финансирања средњих и великих пољопривредних предузећа у АП Војводини у посматраном периоду, осим дугорочних кредита и краткорочних финансијских обавеза, остали туђи извори у првим годинама остварују раст (Слика 2). Просечна заступљеност осталих туђих извора финансирања средњих и великих пољопривредних предузећа у посматраном периоду износила је 442,8 милиона РСД. Посматрајући структуру туђих извора финансирања (Слика 3), такође се може закључити да остали туђи извори финансирања учествују у целокупном периоду са најмање 50% у укупним туђим изворима финансирања. У периоду од 2006. до 2015. године њихово учешће има тенденцију пада са 64,59% на 52,84%. С друге стране, краткорочне финансијске обавезе, као и дугорочни кредити у структури туђих извора, бележе у посматраном периоду раст учешћа.

Слика 3. Структура туђих извора финансирања средњих и великих предузећа из сектора пољопривреде у АП Војводини

Извор: Аутори

Закључак

Анализа извора финансирања пољопривредних предузећа у АП Војводини показала је да је однос обавеза и капитала пољопривредних предузећа неповољан, јер је просечна вредност датог индикатора на нивоу од 1,56, што указује на релативно високу задуженост посматраних предузећа. Овакав резултат указује на то да пољопривредна предузећа у АП Војводини своје активности финансирају у већем делу из туђих извора, који су за 56% већи од сопствених извора. У 2006. години задуженост средњих и великих пољопривредних предузећа износила је 1,7; да би, на пример, у 2010. години однос обавеза и капитала био 1,98; а на крају посматраног периода смањен на 1,31 у 2015. години. Дакле, у посматраном периоду туђи извори, који су били скоро два пута већи од капитала, смањени су на ниво од 1,31 сопствених извора. На основу тога може се закључити да постоји позитивна тенденција у промени односа извора финансирања пољопривредних предузећа.

Коефицијент покрића расхода камата у периоду од 2006. до 2015. године такође је променљивог карактера. Овај коефицијент указује на однос расхода камата средњих и великих пољопривредних предузећа у АП Војводини и пословног добитка предузећа. Тако је овај коефицијент био најнижи 2013. године и износио је 2,35, док је највиши био 2007. године, и износио је 9,37.

У структури укупних извора финансирања, у посматраном периоду већу заступљеност остварују краткорочне финансијске обавезе у односу на дугорочне кредите. Анализа структуре извора финансирања пољопривредних предузећа показала је да просечно учешће краткорочних финансијских обавеза износи 11,37% у односу на дугорочне кредите, чије релативно учешће износи 8,02%. Резултати анализе структуре туђих извора финансирања указују на то да примарно учешће имају остали облици туђих извора финансирања. Просечна заступљеност дугорочних кредита у туђим изворима финансирања средњих и великих пољопривредних предузећа у АП Војводини у посматраном периоду износила је 19,51%, док је код краткорочних кредита износила 27,65%.

Предузећа из сектора А – Пољопривреда генерално имају нарушен оптимални ниво задужености, који треба да буде 1 : 1 у односу између сопствених и туђих извора финансирања. Анализа задужености указује на то да су предузећа релативно презадужена. Услед већег учешћа краткорочних финансијских обавеза у односу на дугорочне кредите поставља се питање да ли је додатно краткорочно задуживање и коришћење туђих извора финансирања у функцији сервисирања постојећих обавеза или у функцији унапређења перформанси пословања кроз пораст профитабилности. Модел додатног задуживања преко оптималног нивоа треба да буде искључиво у функцији унапређења перформанси пословања предузећа.

Литература

Агенција за привредне регистре (2017). *Регистар привредних друштава*. Преузето 2. 9. 2017. са сајта: <http://www.apr.gov.rs>.

Мијић, К., Јакшић, Д. (2016). *Задуженост предузећа у функцији унапређења профитабилности пословања*. XXI интернационални научни скуп СМ 2016, Стратегијски менаџмент и системи подршке одлучивању у стратегијском менаџменту. Суботица: Економски факултет.

Пушкарић, А., Мировић, В., Ђокић, Н. (2015). *Приручник за рурални туризам. Туристичка организација Војводине*. Преузето са сајта: <http://vojvodinaonline.com/media/2015/12/Ruralni-vodic-2015-Latinica1.pdf>.

Мијић, К., Јакшић, Д. Секторска анализа профитабилности привреде Србије. *Економски погледи*, 18(2), 2016.

Републички завод за статистику (2012). *Предузећа у Републици Србији, према величини, 2011*. Београд.

Републички завод за статистику (2013). *Предузећа у Републици Србији, према величини, 2012*. Београд.

Републички завод за статистику (2014). *Предузећа у Републици Србији, према величини, 2013*. Београд.

Републички завод за статистику (2015). *Предузећа у Републици Србији, према величини, 2014*. Београд.

Републички завод за статистику (2016). *Предузећа у Републици Србији, према величини, 2015*. Београд.

Scoring (2017). *Претрага привредних друштава*. Преузето 2. 9. 2017. са сајта: <http://www.scoring.rs>.

Summary

This paper analyzes the financing of agricultural enterprises in AP Vojvodina in the period 2006-2015. Activities of enterprises can be financed from own and other sources of financing such as liabilities. The structure of the company's funding sources points to the company's safety in terms of financial independence. The aim of this paper is to conduct an analysis of the indebtedness of agricultural companies and to assess the degree of their financial independence.

Large and medium-sized agricultural enterprises in the AP Vojvodina play an important role in the realization of economic activities. About 59% of all employees in the agricultural sector in Vojvodina are employed in large and medium-sized agricultural enterprises. Also, their gross value added is 57.33% of the total gross value added of the agriculture sector in Vojvodina.

The results of the research indicate that agricultural enterprises are relatively indebted. The average indebtedness ratio of 1.56 in the period 2006-2015 indicates that liabilities of companies are 56% higher than their own sources of funding. Positive is the fact that since 2010 the tendency of the debt ratio has a constant decline. In 2015 the average indebtedness reaches a minimum of 1.31. Also, the results point to a higher share of short-term financial liabilities in relation to long-term loans in the structure of total liabilities of agricultural enterprises. Additional borrowing above the optimal level is justified if they are directed in business activities that will result in better performance of business.