

Ljubiša Ševkušić*

<https://orcid.org/0009-0002-8281-8916>

Radomir Bodiroga**

<https://orcid.org/0000-0001-7863-8440>

UDK 658.153(497.11)

658.14/15:631.1(497.11)

DOI: 10.5937/MegRev2401069S

Originalni naučni rad

Primljen 15.11.2023.

Odobren 12.03.2024.

UTICAJ LIKVIDNOSTI NA USPEŠNOST POSLOVANJA POLJOPRIVREDNIH PREDUZEĆA

Sažetak: *U literaturi se često ističe da likvidnost predstavlja jednu od ključnih odrednica uspešnosti preduzeća. Međutim, uticaj likvidnosti nije isti kod svih privrednih subjekata, nego to velikim delom zavisi i od delatnosti kojom se preduzeće bavi. S tim u vezi, osnovna preokupacija ovog rada jeste da se ispituju efekti likvidnosti na finansijski rezultat preduzeća poljoprivrednog sektora Srbije. Pored proste korelacione i regresione analize u radu su primenjene metode raščlanjavanja i poređenja, kao i metode analize i sinteze. Rezultati istraživanja jasno pokazuju da postoji slaba pozitivna korelacija između likvidnosti i finansijskog rezultata poljoprivrednih preduzeća Srbije, odnosno da likvidnost značajno ne određuje uspešnost poslovanja ovih preduzeća.*

Ključne reči: *analiza, poljoprivreda, finansijski rezultat, Republika Srbija*

* Magistar ekonomije, SŠC "Petar Kočić", Zvornik, Bosna i Hercegovina.
E-mail: racunovodstvo183@gmail.com

** Docent, Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Poljoprivredni fakultet, Bosna i Hercegovina.
E-mail: radomir.bodiroga@pof.ues.rs.ba

1. UVODNO RAZMATRANJE

Poljoprivreda predstavlja vrlo značajnu granu za privredu Republike Srbije (RS). U stvaranju bruto društvenog proizvoda poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo učestvuju sa oko 7,7%. Pored toga, poljoprivredu RS karakteriše relativno visok udeo radnika u ukupnoj zaposlenosti (15,6%)¹ značajni prirodni, tehničko-tehnološki i drugi potencijali, što omogućava izuzetne preduslove za njen dalji uspešan napredak i razvoj.

Sezonski karakter poslovanja, značajni troškovi proizvodnje, spor obrt uloženi sredstava i njihovo vezivanje na duži rok, osnovne su specifičnosti preduzeća iz oblasti poljoprivrede.² Navedene specifičnosti i problemi sa kojima se redovno susreću privredna društva iz ove grane, mogu da imaju značajne implikacije na njihovu poslovnu uspešnost, odnosno finansijski rezultat. Finansijski rezultat je najvažniji zvanični pokazatelj uspeha određenog preduzeća na kraju obračunskog perioda. U bilansu uspeha se iskazuje kao neto dobitak ili neto gubitak. Pomoću finansijskog rezultata moguće je zaključiti da li je preduzeće u posmatranom periodu poslovalo pozitivno i po tom osnovu uvećalo kapital ili je poslovalo negativno.

Samo pomoću verodostojnih informacija do kojih se dolazi detaljnom analizom unutar samog privrednog društva, moguće je donositi racionalne i adekvatne poslovne odluke.³

Poslovanje sa dobitkom (profitom) predstavlja osnovni preduslov da i druge finansijske performanse preduzeća budu dobre. To naravno nije jedini i dovoljan uslov, ali jeste vrlo važan i nezaobilazan u dužem vremenskom periodu.⁴ Pored ostvarivanja profita, zadatak menadžmenta jeste da vodi računa i o likvidnosti preduzeća. Pod likvidnošću obično se podrazumeva sposobnost preduzeća da na vreme ispunjava tekuća dugovanja i predstavlja vrlo važan indikator tržišnog položaja preduzeća.

Samo ukoliko su usklađeni prilivi novčanih sredstava sa njihovim odlivima, moguće je obezbediti dugoročno održavanje likvidnosti preduzeća.⁵ Sve dosadašnje rezultate istraživanja vezanih za utvrđivanje i analizu veze između likvidnosti i uspešnosti preduzeća možemo grubo sistematizovati u dve grupe. Prvu grupu istraživanja čine ona koja pokazuju da postoji negativan uticaj likvidnosti

¹ Ministarstvo poljoprivrede, šumarstva i vodoprivrede (2020): Izveštaj o stanju u poljoprivredi u Republici Srbiji u 2020. godini, Beograd, 9, fn 1.

² Jakšić Dejan, Vuković Bojana, Mijić Kristina (2011): "Analiza finansijskog položaja poljoprivrednih preduzeća u Republici Srbiji", *Ekonomika poljoprivrede*, 58/1, 78-90, fn 2.

³ Tomaš-Miskin Sonja (2021): „Finansijska analiza kao deo izveštavanja finansijskog menadžmenta proistekla iz preporuka interne revizije u preduzećima“, *Megatrend revija*, 18/3, 127-142, fn 3.

⁴ Vukoje Veljko (2015): *Finansijski položaj preduzeća iz oblasti poljoprivrede i prehrambene industrije Vojvodine*, Novi Sad, 68, fn 4.

⁵ Stevanović Nikola, Malinić Dejan (2003): *Upravljačko računovodstvo*, Beograd, 178, fn 5.

na uspešnost preduzeća, dok su u drugoj grupi istraživanja koja otkrivaju postojanje njihove pozitivne veze.

Likvidnost negativno utiče na profitabilnost preduzeća.⁶⁷⁸⁹ Ovakva tvrdnja proistekla je iz činjenice da značajnija ulaganja u obrtna sredstva obično doprinose rastu troškova održavanja, tako da u konačnici ne doprinose pozitivnom poslovanju preduzeća.

Uočava se pozitivna i jaka veza između likvidnosti preduzeća i njihove rentabilnosti.^{10, 11, 12, 13, 14} Ovo proističe iz logičnog shvatanja da su likvidnija preduzeća i uspešnija.

S obzirom da ne postoji univerzalno tumačenje povezanosti ovih kategorija, osnovni cilj ovog istraživanja je da razmotri, analizira i obelodani njihovu povezanost kada su u pitanju poljoprivredna preduzeća RS.

2. MATERIJAL I METOD RADA

U skladu sa osnovnim ciljem rada primenjuju se odgovarajuće statističke metode: prosta linearna korelaciona analiza i jednostruka linearna regresiona analiza. Korelacionom analizom utvrđuje se postojanje kvantitativnog slaganja (korelacione veze), kao i stepen potencijalne povezanosti između likvidnosti i uspešnosti poljoprivrednih preduzeća Srbije. Primenuje se koeficijent proste linearne korelacije (Pirsonov koeficijent korelacije), čija je oznaka r i obračunava se korišćenjem formule:

- ⁶ Eljelly M. Abuzar (2004): "Liquidity - profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market", *International Journal of Commerce and Management*, 14 /2, 48-61, fn 6.
- ⁷ Konadu, J.Sarpong (2009): „Liquidity and Profitability-Empirical evidence from banks in Ghana“, *The Journal of Finance*, 52/6, 12-23, fn 7.
- ⁸ Gitman Lawrence (2003): *Principle of Managerial Finance*, Boston, 54, fn 8.
- ⁹ Ross Stephen, (2000): *Corporate Finance*, New York, 700, fn 9.
- ¹⁰ Goddard John, Tavakoli Manouche, Wilson O.S. John (2005): „Determinants of Profitability in European Manufacturing and Services: Evidence from Dynamic Panel data“, *Applied Financial Economics*, 15/18, 1269-1289, fn 10.
- ¹¹ Odalo K.Samuel, Achoki George, Njuguna Amos (2016): „Relating Company Size and Financial Performance in Agricultural Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange in Kenya“, *International Journal of Economics and Finance*, 8/9, 34-40, fn 11.
- ¹² Rajcaniova Miroslava, Bielik Peter (2008): „Determinants of variations in firm-level performance“, *Acta economica et informatica* 1/2008, 1-4, fn 12.
- ¹³ Pervan Maja, Pervan Ivica, Todorčić Matea (2012): „Firm Ownership and Performance: Evidence for Croatian Listed Firms“, *Engineering and Technology*, 61/2012, 964-970, fn 13.
- ¹⁴ Denčić-Mihajlov Ksenija (2014): „Profitability during the financial crisis-Evidence from the regulated capital market in Serbia“, *South-Eastern Journal of Economics*, 1/2014, 7-33, fn 14.

$$R = \frac{n\sum xy - \sum x \sum y}{\sqrt{n\sum x^2 - (\sum x)^2} \sqrt{n\sum y^2 - (\sum y)^2}}$$

pri čemu je n veličina uzorka, a x i y su zavisna i nezavisno promenljiva.

Pomoću ovog koeficijenta moguće je utvrditi stepen linearnog (pravolinijskog) kvantitativnog slaganja varijacija između dve numeričke promenjive (obeležja). Korelacija je direktna ili pozitivna ukoliko r ima pozitivnu vrednost. Ukoliko je r negativno, veza je inverzna, odnosno kada jedna pojava raste druga opada, i obrnuto¹⁵. Vrednost ovog koeficijenta kreće se u rasponu od -1 do 1. Korelacija između posmatranih pojava je mala ukoliko je vrednost koeficijenta od $\pm 0,10$ do $\pm 0,29$, srednja za vrednost koeficijenta od $0,30$ do $\pm 0,49$ i velika ukoliko je vrednost koeficijenta od $\pm 0,50$ do ± 1 ¹⁶. Radi opisivanja i kvantifikovanja veze između zavisne i nezavisne varijable koristi se jednostruka linearna regresiona analiza. U ovom istraživanju zavisna varijabla je neto rezultat (dobitak ili gubitak), a nezavisna je koeficijent opšte likvidnosti. Regresiona analiza je vrlo značajna i često korišćena statistička metoda, a pored primene u ekonomiji primenjuje se i u ostalim društvenim naukama. Opšta jednačina za prosti linearni regresioni model je:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 x_i + \varepsilon_i \quad i = 1, 2, \dots, N$$

pri čemu su: Y_i i -ta zavisna promenljiva, x_i i -ta vrednost nezavisne promenjive, β_0 i β_1 su regresioni parametri, odnosno β_0 je odsečak ili slobodni član, a β_1 nagib, ε_i je stohastički član ili slučajna greška, N veličina osnovnog skupa, a i i -ta vrednost u osnovnom skupu.

Koeficijent opšte likvidnosti dobija se iz odnosa tekućih sredstava i kratkoročnih obaveza. Za kvalitetnije izvođenje zaključaka, u radu se primenjuju metode raščlanjavanja i poređenja, kao i metode analize i sinteze. Osnovni izvor podataka su zbirni finansijski izveštaji privrednih društava sektora A-Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo, koje objavljuje i čuva Agencija za privredne registre Srbije (APR)¹⁷. Istraživanje obuhvata četrnaestogodišnji vremenski interval (2007-2020). Za statističku obradu podataka korišćen je statistički softver SPSS 26.

¹⁵ Lovrić Miodrag, Komić Jasmin, Stević Stevan (2006): Statistička analiza-metodi i primena, Banja Luka, 364, fn 15.

¹⁶ Cohen Jacob (1988): Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences, New York, fn 16.

¹⁷ Agencija za privredne registre "Godišnji bilten finansijskih izveštaja" <https://www.apr.gov.rs/registri/finansijski-izvestaji/publikacije/godisnji--bilten-finansijskih-izvestaja.2127.html> (20.03.2022), fn 17.

3. REZULTATI ISTRAŽIVANJA SA DISKUSIJOM

Utvrđene vrednosti koeficijenta opšte likvidnosti preduzeća iz sektora poljoprivrede Srbije, vrlo su skromne i daleko ispod standarda koji je ≥ 2 (Tabela 1). Nažalost, to ukazuje da ova preduzeća imaju probleme sa obezbeđivanjem i održavanjem likvidnosti. Ključni razlog ugroženosti likvidnosti poljoprivrednih preduzeća treba prevashodno tražiti u neskladu između kratkoročnih obaveza i dugoročno vezanih sredstava, odnosno kratkoročne obaveze dospevaju za naplatu mnogo pre nego što se izvrši mobilizacija dugoročno vezanih sredstava.

Tabela 1: Dinamika koeficijenta opšte likvidnosti i neto rezultata

Godina	Koeficijenti opšte likvidnosti	Neto rezultat
2007	0,96	4.571.082
2008	0,97	-6.976.909
2009	0,92	-15.973.003
2010	0,87	-13.670.764
2011	0,83	10.175.988
2012	0,89	4.542.221
2013	0,90	9.536.963
2014	0,91	-188.304
2015	0,90	1.939.046
2016	0,95	8.620.549
2017	0,97	7.023.864
2018	1,00	-1.027.460
2019	1,04	6.184.712
2020	1,02	9.712.582

Izvor: Obračun na bazi podataka APR

Ako pratimo dinamiku neto rezultata u analiziranom periodu, možemo uočiti značajne varijacije ovog pokazatelja. Najuspešnija godina u posmatranom vremenskom nizu za poljoprivredna preduzeća Srbije bila je 2011, dok su najlošiji rezultati zabeleženi tokom 2009 i 2010. godine, prevashodno usled negativnih efekata svetske ekonomske i finansijske krize, koja je značajno uticala na pad poslovne aktivnosti skoro u svim sektorima privrede. Generalno, loši poslovni rezultati poljoprivrednog sektora Srbije odraz su hronično lošeg poslovnog ambijenta, vrlo čestih vremenskih neprilika (sušni periodi, poplave itd.) na koje su posebno osetljiva preduzeća ovog sektora, usko domaće tržište prodaje, monopoli, tehničko-tehnološko zaostajanje, značajan udeo uvoza, nedovoljan izvoz i proboj na nova tržišta.

Od činilaca koji najviše doprinose izvozu poljoprivredno-prehrambenih proizvoda dominiraju: domaća potrošnja, izvozna tražnja, asortiman i kvalitet proizvoda, izvozni režim i sl. Obim uvoza prevashodno diktiraju: domaća proizvodnja i potrošnja, odnos domaćih i cena na inostranom tržištu, visina pri-

manja stanovništva, otvorenost domaćeg tržišta itd.¹⁸ Neophodno je da se nadležne institucije aktivnije uključe u stvaranje povoljnijeg privrednog ambijenta, čime se doprinosi rastu izvoza. Povećanje izvoza sa sobom povlači niz benefita od kojih su najznačajniji: ekonomski rast, povećanje zaposlenosti, rast životnog standarda domaćeg stanovništva i rast ukupnog priliva kapitala. Evidentno je da bi privrednom rastu RS značajno doprinelo i povećanje izvoza poljoprivrednih proizvoda višeg stepena obrade. Ipak, izvoznici se susreću sa različitim preprekama, čije razumevanje od strane nadležnih institucija je od izuzetne važnosti. Na taj način otvara se mogućnost znatno većeg izvoza na tržišta koja imaju povećanu tražnju za prerađenim poljoprivrednim proizvodima.¹⁹

Posmatrajući rezultate korelacione analize (Tabela 2), uočava se da Pirsonov koeficijent korelacije iznosi 0,158 tako da možemo konstatovati da postoji slaba veza između likvidnosti i neto rezultata poljoprivrednih preduzeća Srbije. Predznak ovog koeficijenta u posmatranom slučaju je pozitivan, što ukazuje da postoji slaba pozitivna povezanost ovih varijabli. Dakle, likvidnost poljoprivrednih preduzeća neznatno doprinosi njihovoj uspešnosti na kraju poslovne godine. Opravdanje ovakvog stava možemo potražiti u činjenici da je likvidnost zapravo vrlo promenjiva, kratkoročna kategorija, praktično dnevna, dok se profitabilnost utvrđuje za duži period, odnosno na kraju obračunskog perioda.

Tabela 2: Rezultati korelacione analize

	Neto finansijski rezultat	Koeficijent opšte likvidnosti
Pearson Correlation Neto finansijski rezultat	1,000	,158
Koeficijent opšte likvidnosti	,158	1,000

Izvor: Proračuni autora pomoću softvera SPSS

Rezultati regresione analize (Tabela 3) ukazuju da likvidnost statistički značajno ne determiniše uspešnost poslovanja poljoprivrednih preduzeća. Takvo tumačenje zasnovano je na osnovu dobijene vrednosti koeficijenta determinacije (R Square). On pokazuje koliki deo varijanse zavisne promenjive objašnjava dobijeni model. U ovom slučaju je 0,025 odnosno izraženo u procentima to je oko 2,5%. Dakle, likvidnost oko 2,5% objašnjava varijanse neto rezultata poljoprivrednih preduzeća Srbije. S obzirom da se vrlo često ističe da koeficijent determinacije daje previše optimistične rezultate kod malih uzoraka, u ovom istraživanju radi izvođenja verodostojnijeg zaključka posmatrana je vrednost i korigovanog koeficijenta determinacije (Adjusted R square). Ovaj pokazatelj koriguje vrednost korigovanog koeficijenta determinacije i u ovom slučaju ima negativnu vrednost.

¹⁸ Zlatanović Vesna (2017): "Karakteristike proizvodnje i prometa poljoprivredno-prehrambenih proizvoda u svetu i Republici Srbiji", *Megatrend revija*, 14/1, 83-106, fn 18.

¹⁹ Bogdanović Strahinja, Hadžić Miroljub (2018): „Podsticanje izvoza poljoprivrednih proizvoda viših faza prerade“, *Ekonomija: teorija i praksa*, 9/1, 35-50, fn 19.

Tabela 3: Glavni rezultati regresione analize

Model	R	R Square	Adjusted R Square	F	Sig.
1	,158	,025	-,056	,306	,590

Izvor: Proračuni autora pomoću softvera SPSS

Za ispitivanje statističke značajnosti regresionog modela korišćeni su rezultati F testa (Tabela 3). Nulta hipoteza podrazumeva da likvidnost nema značajnu povezanost sa neto rezultatom. Alternativna hipoteza podrazumeva da likvidnost ima statistički značajnu povezanost sa neto rezultatom. Iznos F testa 0,306 (Sig.0,59>0,05) ukazuje da se prihvata nulta hipoteza, a odbacuje alternativna, što govori da nema signifikantne povezanosti između likvidnosti i uspešnosti privrednih društava iz oblasti poljoprivrede Srbije.

4. ZAKLJUČAK

Istraživanje je sprovedeno sa ciljem da se rasvetli povezanost likvidnosti i uspešnosti poslovanja poljoprivrednih preduzeća Srbije, odnosno da se ispita u kojoj meri likvidnost utiče na neto rezultat poljoprivrednih preduzeća Srbije. Upotrebljeni su podaci iz zbirnih finansijskih izveštaja preduzeća iz oblasti A-Poljoprivreda, šumarstvo i ribarstvo za četrnaestogodišnji vremenski period (2007-2020). Radi se o dovoljno dugom i reperezentativnom periodu za prepoznavanje jasnih uzročno-posledičnih veza između posmatranih pojava. Rezultati korelacione analize upućuju na zaključak da postoji vrlo slaba pozitivna povezanost između likvidnosti i finansijskog rezultata poljoprivrednih preduzeća Srbije. Predloženi regresioni model je prikazao da likvidnost statistički značajno ne utiče na uspešnost poslovanja poljoprivrednih preduzeća.

Dobijeni rezultat može poslužiti kao dobra baza za ispitivanja u budućnosti vezana za utvrđivanje determinanti uspešnosti preduzeća iz sektora poljoprivrede, s tim da se preporučuje uključivanje i sagledavanje uticaja većeg broja varijabli kao što su veličina preduzeća, vrednost imovine, zaduženost, solven-tnost i slično.

LITERATURA

- Agencija za privredne registre Srbije "Godišnji bilten finansijskih izveštaja" <https://www.apr.gov.rs/registri/finansijski-izvestaji/publikacije/godisnji-bilten-finansijskih-izvestaja.2127.html> (20.03.2022).
- Bogdanović Strahinja, Hadžić Miroljub (2018): „Podsticanje izvoza poljoprivrednih proizvoda viših faza prerade“, *Ekonomija: teorija i praksa*, 9/1, 35-50.
- Cohen Jacob (1988): *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences*, New York.
- Denčić-Mihajlov Ksenija (2014): „Profitability during the financial crisis- Evidence from the regulates capital market in Serbia“, *South-Eastern Journal of Economics*, 1/2014, 7-33.
- Eljelly M. Abuzar (2004): "Liquidity - profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market", *International Journal of Commerce and Management*, 14 /2, 48-61.
- Gitman Lawrence (2003): *Principle of Managerial Finance*, Boston.
- Goddard John, Tavakoli Manouche, Wilson O.S. John (2005): „Determinants of Profitability in European Manufacturing and Services: Evidence from Dynamic Panel data“, *Applied Financial Economics*, 15/18, 1269-1289.
- Jakšić Dejan, Vuković Bojana, Mijić Kristina (2011): "Analiza finansijskog položaja poljoprivrednih preduzeća u Republici Srbiji", *Ekonomika poljoprivrede*, 58/1, 78-90.
- Konadu, J.Sarpong (2009): „Liquidity and Profitability-Empirical evidence from banks in Ghana“, *The Journal of Finance*, 52/6, 12-23.
- Lovrić Miodrag, Komić Jasmin, Stević Stevan (2006): *Statistička analiza- metodi i primjena*, Banja Luka.
- Ministarstvo poljoprivrede, šumarstva i vodoprivrede (2020): *Izveštaj o stanju u poljoprivredi u Republici Srbiji*, Beograd.
- Odalo K.Samuel, Achoki George, Njuguna Amos (2016): „Relating Company Size and Financial Performance in Agricultural Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange in Kenya“, *International Journal of Economics and Finance*, 8/9, 34-40.
- Pervan Maja, Pervan Ivica, Todorić Matea (2012): „Firm Ownership and Performance: Evidence for Croatian Listed Firms“, *Engineering and Technology*, 61/2012, 964-970.
- Rajcaniova Miroslava, Bielik Peter (2008): „Determinants of variations in firm-level performance“, *Acta economica et informatica* 1/2008, 1-4.
- Ross Stephen, (2000): *Corporate Finance*, New York.
- Stevanović Nikola, Malinić Dejan (2003): *Upravljačko računovodstvo*, Beograd.

- Tomaš-Miskin Sonja (2021): „Finansijska analiza kao deo izveštavanja finansijskog menadžmenta proistekla iz preporuka interne revizije u preduzećima“, Megatrend revija, 18/3, 127-142.
- Vukoje Veljko (2015): Finansijski položaj preduzeća iz oblasti poljoprivrede i prehrambene industrije Vojvodine, Novi Sad.
- Zlatanović Vesna (2017): “Karakteristike proizvodnje i prometa poljoprivredno-prehrambenih proizvoda u svetu i Republici Srbiji“, Megatrend revija, 14/1, 83-106.

Ljubiša Ševkušić

<https://orcid.org/0009-0002-8281-8916>

Radomir Bodiroga

<https://orcid.org/0000-0001-7863-8440>

UDC 658.153(497.11)

658.14/15:631.1(497.11)

DOI: 10.5937/MegRev2401069S

Original scientific paper

Received 15.11.2023.

Approved 12.03.2024..

THE IMPACT OF LIQUIDITY ON THE FINANCIAL SUCCES OF AGRICULTURAL ENTERPRISES

Summary: *It is often pointed out in the literature that liquidity is one of the key determinants of a company's success. However, the impact of liquidity is not the same for all economic entities, but it largely depends on the activity in which the company is engaged. In this regard, the main preoccupation of this paper is to examine the effects of liquidity on the financial results of enterprises in the agricultural sector of Serbia. In addition to simple correlation and regression analysis, the paper used methods of parsing and comparison, as well as methods of analysis and synthesis. The results of the research clearly show that there is a weak positive correlation between liquidity and financial results of agricultural enterprises in Serbia, ie. that liquidity doesn't significantly determine the success of these companies.*

Keywords: *analysis, agriculture, financial result, Republic of Serbia*