

## ПРЕДАВАЊЕ VII - АНАЛИЗА ФИНАНСИЈСКОГ РЕЗУЛТАТА ПО БУ

(Основа за израду теоријског дела ове презентација је књига Родић и сар. 2007, стр. 175-189)

- 1) СТРУКТУРА И РАСПОРЕД УКУПНОГ ПРИХОДА
- 2) СТРУКТУРА И РАСПОРЕД ПОСЛОВНИХ ПРИХОДА
- 3) СТРУКТУРА БРУТО ФИНАНСИЈСКОГ РЕЗУЛТАТА
- 4) АНАЛИЗА РЕНТАБИЛНОСТИ (*predavanje 8*)

У литератури се ова анализа сусреће и под називом „анализа приносног положаја“ или „анализа рентабилитетног положаја“. Неки аутори је разматрају у оквиру „рацио анализе профитабилности прихода“, док је други виде као „анализу односа приходи-расходи-финансијски резултат“. Ради се о анализи сета одабраних индикатора успеха која се врши превасходно (али не искључиво) на основу података из биланса успеха. Сходно наставном програму предмета Анализа пословања, у наставку се бавимо анализом најважнијих показатеља „финансијског резултата“ (*горе набројани*), са фокусом на пољопривредна предузећа и специфичности које она имају.

Ради се сету индикатора, од којих неки могу бити у опречности, тј. једни добри, други лоши, трећи прихватљиви и сл., што отежава коначну оцену финансијског резултата, односно успеха предузећа. Овај проблем се у анализи олакшава временским и просторним поређењем добијених показатеља. Посматрање одабраних параметара у довољно дугом низу сукцесивних периода, уз поређење са сродним привредним субјектима, омогућава поузданије оцењивање стања и кретања посматраних појава (тј. индикатора) и извођење адекватних закључака.

**Временско поређење** приказује развој, односно напредовање предузећа у остваривању финансијског резултата. Временско поређење представља суштину динамичке анализа пословања, а назива се још и „развојно поређење“. Омогућава сагледавање динамике (тј. кретање у времену) одабраних фактора у више узастопних обрачунских периода. Колико ће се узастопних година анализирати финансијски резултат, а тиме и временски упоређивати, зависи од циља анализе и распоживих података. Временски обухват у предузећу није проблем, јер углавном постоје подаци за већи број година. То омогућава цртање табела и графикана, односно лакше откривање тенденција у кретању финансијског резултата, узрока таквог кретања и евентуалних законитости.

Осим сагледавања дужих серија вредности одређених индикатора (на пример, за последњих 5, 10 или 15 година), по правилу се издвајају и одређене карактеристичне године/периоди за поређење. Тако се увек, наравно, прво пореди са претходном годином, а потом и са другим годинама/периодима који су у конкретној ситуацији погодне реперне величине. На пример, предузеће своје показатеље финансијског резултата из 2019. године може поредити са оствареним вредностима у 2016. или 2012. години, или можда са просечним вредностима за период 2013-2017. година. У склопу

извођења наставе из предмета Анализа пословања, ми ћемо углавном вршити поређење са претходном годином, а само у изузетним случајевима и са више година.

**Просторно поређење** значи поређење са сличним привредним субјектима, а важно је ради оцене како предузеће стоји у односи на конкуренцију. Код просторног поређења често се јавља проблем избора упоредног предузећа, што се може решити на два начина:

- да се узме најбоље конкурентско предузеће или да се упоређење врши са
- свим конкурентским предузећима (тј. врши се поређење са просеком гране, на основу збирног биланса).

Треба имати у виду да су и два најсличнија пољопривредна предузећа, опет врло специфична односно различита, што отежава њихово поређење. На пример, два предузећа која имају ратарску и сточарску производњу, могу имати исти број хектара, исти број грла, исту величину објеката и сл., али ће сигурно бити и много фактора по којима се разликују (нпр. различит ниво интензивности, различита технологија, различит систем држања, различита механизација, различит избор семена, сточне хране и сл., затим различита избор купаца, политика продаје итд.). Због тога најчешће нема сврхе поредити апсолутне величине (нпр. укупну производњу, укупан приход, пословне приходе, остварену добит и сл.). Могуће је, међутим, вршити поређење, на бази релативних индикатора, тј. оних показатеља који се могу изразити релативном бројевима (индекси, проценти, коефицијенти, размере). У аналитичким коментарима је неопходно указати на разлике између предузећа, односно правилно протумачити и презентовати добијене резултате поређења.

Поређење са просеком гране, значи у ствари, поређење посматраног предузећа са просеком свих конкурентских предузећа. На пример, наше пољопривредно предузеће АД „Панонија“, поредимо са просеком гране „Пољопривреда Војводине / Србије“<sup>1</sup>. Ово је добро поређење уколико га можемо реализовати, јер показује да ли предузеће послује боље или лошије у односу на просек своје гране. То је важан индикатор његовог положаја на тржишту, односно перспективе раста и развоја. За овакво поређење неопходно је поседовање збирног биланса за грану, тј. за свих око 1800 предузећа који се баве пољопривредом као претежном делатношћу на територији АП Војводине. Збирни биланси се могу поручити од Агенције за привредне регистре (АПР). И у овом случају се, наравно, не врши упоређење апсолутних већ само релативних бројева.

У оквиру предавања и вежби, ми углавном вршимо просторно поређење А предузећа са другим предузећем, а само у одређеним случајевима и са просеком гране.

Осим временског и просторног, често се врши и поређење **са планом**, при чему полазимо од претпоставке да су планске величине довољно поуздане референтне величине за извођење закључака и препорука. Такође ћемо, по потреби, вршити и поређење са општепознатим: **нормом**, **правилом** и **аксиомом**.

---

<sup>1</sup> Према званичној класификацији делатности пољопривреда је сада класификована не као грана већ као област, тј. *област 01 - Пољопривреда, лов и пратеће услужне делатности*)

## 1. АНАЛИЗА СТРУКТУРЕ И РАСПОРЕДА УКУПНОГ ПРИХОДА

### Структура укупног прихода

**Структура** укупног прихода (УП) показује колико поједине врсте прихода доприносе (учествују) остварењу укупног прихода предузећа. (табела 1, редни број 1 до 3)<sup>2</sup>. Типично производно предузеће треба да има доминантан удео **пословних прихода** (преко 90%) у укупном приходу. С обзиром да је основна делатност предузећа да производи и/или да пружа услуге, логично је да приходи од продаје производа, робе и услуга морају доминирати у укупном приходу.

У наведено правило се уклапа и наше предузеће „Панонија“ чији пословни приходи чине **93,7%** укупног прихода у текућој години, односно 90,5% у претходној години (таб. 1). Повећање релативног удела пословних прихода у односу на претходну годину (за 3,2%) представља позитивно кретање. Треба напоменути да је овде реч о промени структуре, односно релативног учешћа пословних прихода у УП. Ако посматрамо износ пословних прихода (као апсолутни број) видимо да су се они смањили у односу на претходну годину за 258.110 хиљада динара (1.701.941 - 1.960.052), или за 13,2%, што нам показује индекс од 86,8 ( $86,8 - 100 = -13,2 \rightarrow$  значи смањење за 13,2%). Начин рачунања **индекса** смо већ обрадили, али због важности овог показатеља његов обрачун приказујемо још једном:  $(1.960.052 : 1.701.941) \times 100 = 86,2 \rightarrow$  увек се дели текућа година са претходном, а не обрнуто, без обзира на њихов редослед у табели.

Конкурентско предузеће „Срем“ има нешто виши, тј. повољнији удео пословних прихода и у 2019. години (96,0%), али уз знатно већи раст у односу на претходну годину (за 8,0%). Посматрано у апсолутним бројевима, пословни приходи Срема повећали су се за 436.829 хиљаде динара, или за врло значајних 28,2% (индекс 128,2).

Типично производно предузеће треба да има релативно мали удео **прихода финансирања** (финансијски приходи - група бб) у укупном приходу, због тога што предузеће није основано ради прикупљања и пласмана капитала и новца, већ је то делатност банака. Релативно висок удео финансијских прихода у УП могу имати предузећа са високом финансијском снагом, што им омогућава пласирање слободних финансијских средстава у виду дугорочних финансијских пласмана (улагања у власничке уделе других предузећа и банака, куповина дугорочних ХоВ и сл.), или пак краткорочних пласмана (краткорочне позајмице, куповина краткорочних ХоВ и сл.). Осим путем свесних финансијских пласмана, финансијски приходи могу настати и на друге начине (продајом производа на робни кредит, затезне камате, позитивне курсне разлике, затим по основу валутне клаузуле, конвертовања обавеза у капитал, улога насталих поделом и другим статутарним променама; од повезаних предузећа и сл.).

Удео **финансијских прихода** код анализираног предузећа „Панонија“ кретао се у очекиваним границама, уз благи пад са 3,7% (2018) на **3,0%** (2019). Код конкурентског предузећа „Срем“ ово смањење је нешто израженије (са 4,0% на 2,3%).

<sup>2</sup> Акценат анализе ја на предузећу „Панонија“, и то на последњој години посматрања (2019), док претходна година (2018) служи за временско поређење. Подаци за претпостављено конкурентско предузеће „Срем“ служе да би се могло вршити просторно поређење.

Табела 1. Структура и распоред укупног прихода

(у 000 РСД)

| Група<br>рачуна | ПОЗИЦИЈА                                   | АОП       | ПРЕДУЗЕЋЕ "ПАНОНИЈА" |              |                  |              |             | ПРЕДУЗЕЋЕ "СРЕМ" |              |                  |              |             |
|-----------------|--------------------------------------------|-----------|----------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|
|                 |                                            |           | 2018.                |              | 2019.            |              | ИНД-<br>ЕКС | 2018.            |              | 2019.            |              | ИНД-<br>ЕКС |
|                 |                                            |           | РСД                  | %            | РСД              | %            |             | РСД              | %            | РСД              | %            |             |
| 60 до 65        | 1. Пословни приходи                        | 1001      | 1.960.052            | 90,5         | 1.701.941        | 93,7         | 86,8        | 1.549.832        | 88,0         | 1.986.661        | 96,0         | 128,2       |
| 66              | 2. Финансијски приходи                     | 1032      | 79.137               | 3,7          | 54.480           | 3,0          | 68,8        | 70.961           | 4,0          | 48.315           | 2,3          | 68,1        |
| 67, 68, 69      | 3. Остали приходи*                         | 1052+1050 | 125.465              | 5,8          | 60.736           | 3,3          | 48,4        | 139.626          | 7,9          | 34.736           | 1,7          | 24,9        |
|                 | <b>I. УКУПНИ ПРИХОДИ (1 до 3)</b>          |           | <b>2.164.654</b>     | <b>100,0</b> | <b>1.817.157</b> | <b>100,0</b> | 83,9        | <b>1.760.419</b> | <b>100,0</b> | <b>2.069.712</b> | <b>100,0</b> | 117,6       |
| 50 до 55        | 4. Пословни расходи                        | 1018      | 1.619.914            | 74,8         | 1.516.127        | 83,4         | 93,6        | 1.379.050        | 78,3         | 1.921.104        | 92,8         | 139,3       |
| 56              | 5. Финансијски расходи                     | 1040      | 152.157              | 7,0          | 121.939          | 6,7          | 80,1        | 140.002          | 8,0          | 127.369          | 6,2          | 91,0        |
| 57, 58, 59      | 6. Остали расходи*                         | 1053+1051 | 64.357               | 3,0          | 43.572           | 2,4          | 67,7        | 57.921           | 3,3          | 68.782           | 3,3          | 118,8       |
|                 | <b>II. УКУПНИ РАСХОДИ (5 до 8)</b>         |           | <b>1.836.428</b>     | <b>84,8</b>  | <b>1.681.638</b> | <b>92,5</b>  | 91,6        | <b>1.576.974</b> | <b>89,6</b>  | <b>2.117.255</b> | <b>102,3</b> | 134,3       |
|                 | 7. Добит (губитак) пре опорези-вања (I-II) |           | 328.226              | 15,2         | 135.520          | 7,5          | 41,3        | 183.445          | 10,4         | -47.543          | -2,3         | -           |
|                 | 8. Порез на добитак                        |           | 50.521               | 2,3          | 0                | 0,0          | -           | 52.746           | 3,0          | 29.743           | 1,4          | 56,4        |
|                 | <b>9. Нето добит (губитак) (7 - 8)</b>     |           | <b>277.705</b>       | <b>12,8</b>  | <b>135.520</b>   | <b>7,5</b>   | 48,8        | <b>130.699</b>   | <b>7,4</b>   | <b>-77.286</b>   | <b>-3,7</b>  | -           |

\* Под овом позицијом урачунат је и „Нето добитак / губитак пословања које се обуставља“ (59/69) из званичног биланса успеха. Овакво преструктурирање је прихватљиво, будући да се ради о ванредној позицији која се ретко појављује (добитак/губитак организационих делова чије пословање је обустављено, накнадно утврђени приходи/расходи из ранијих година, ефекти промене рачуноводствених политика, исправка грешака из претходних година и сл.)

Пожељно је да код типичног предузећа удео **осталих и ванредних прихода** (групе 67, 68 и 69) у укупном приходу буде што мањи (ако је могуће мањи од 1% и да тежи нули). Ово зато што највећи део осталих прихода потиче од неуредног пословања (приходи од вишкова, добици од продаје материјала и сталне имовне, приходи из претходних година који су обрачунати/наплаћени у текућој години итд.).

У нашем примеру, удео осталих и ванредних прихода је знатно изнад препоручљивог нивоа (5,8% односно 3,3%). Ово је очекивано за наша пољопривредна предузећа, с обзиром на недовољно уређене (пост)транзицијске услове пословања. Ипак, охрабрујућим се може сматрати значајан пад последњој години, не само релативног удела, већ апсолутног износа „осталих“ прихода (за -64.729 дин, или за 51,6%). Конкурентско предузеће „Срем“ бележи још већи пад процентуалног учешћа „осталих“ прихода (са 7,9% на 1,7%), и скоро да се у последњој години приближило препорученом ниво ових прихода.

### Структура распореда укупног прихода

**Структура распореда УП** показује колико процената укупног прихода одлази на покриће појединих врста расхода, односно колико преостаје за финансијски резултат (таб. 1, ред 4 до 6). Овом анализом утврђује се, у суштини, степен постигнуте економичности пословања, односно ниво профитабилности укупног прихода.

У класичним производним предузећима највећи део укупног прихода одлази, логично, на покриће **пословних расхода**. Предузеће „Панонија“ за ове намене троши 74,8% (што се може оценити прихватљивим), односно **83,4%** УП (што је прилично високо). Код предузећа „Срем“ одлази још већи проценат УП за покриће пословних расхода (78,3% односно 92,8%), што указује на лошију економичност производње код конкуренције.

Оптерећење укупног прихода **расходима финансирања** (група 56) условљено је превасходно:

- власничком структуром пасиве (степеном задужености) и
- висином каматних стопа.

Ради се превасходно о расходима камата, негативним курсним разликама, расходима по основу ефеката валутне клаузуле и сл. Оптерећење укупног прихода расходима финансирања не би требало да пређе једноцифрен проценат, с тим да је код пољопривредних предузећа овај захтев нешто оштрији (**до неколико процената**), услед бројних специфичности (дуг процес производње, низак коефицијент обрта, ниска акумулативност, висок ризик производње и сл.). Расходи финансирања терете УП „Паноније“ са прилично високих 7,0% односно **6,7%**. И код предузећа „Срем“ је ово оптерећење на приближном нивоу, уз нешто израженију тенденцију пада (са 8,0% на 6,2%).

**Остали и ванредни расходи** (групе 57, 58 и 59) код класичних предузећа треба да терете УП са мање **од 1%**, односно да теже нули. Слично као и остали приходи, резултат су неповољних услова привређивања, односно разних неправилности у пословању (мањкови, отписи потраживања услед немогућности наплате, отпис имовине по разним основама, губици по основу продаје сталне имовине, промене у начину вредновања

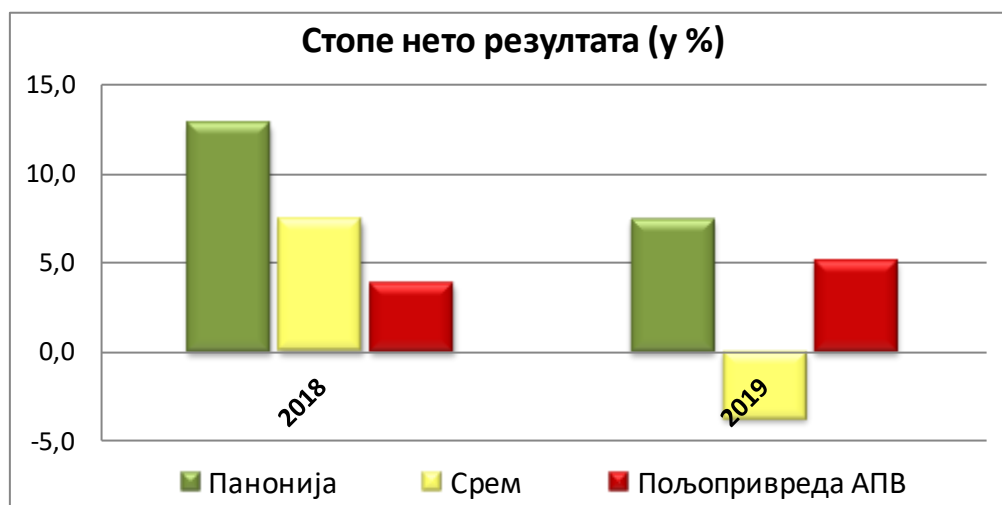
имовине, лоше управљање итд.). У нашем примеру, остали и ванредни расходи терете укупан приход са још увек високим али за домаће прилике прихватљивим процентима (3,0% односно **2,4%**). Код конкуренције је овај удео исти у обе посматране године (3,3%).

**Удео финансијског резултата** у укупном приходу (*таб. 1, ред 7 до 9*): Ово је веома важан показатељ успешности, односно ефикасности пословања. У литератури се често сусреће под називима „**стопа добити/губитка**“ и „**стопа профитабилности прихода**“. Практично означава профитабилност (издашност) остварених прихода, односно показује колико је у 100 динара укупног прихода садржано нето добити (или нето губитка). Стопа добити, поред осталог, представља мултипликатор приликом рачунања стопе рентабилности, о чему ће касније бити више речи.

Може се рећи да је предузеће АД „Панонија“ у текућој години остварило задовољавајућу стопу нето резултата (**7,5%**), али уз велико смањење у односу на претходну годину, када је ова стопа била врло добра (12,8%). Конкуренција је знатно лошија у обе године, а посебно је забрињавајућа последња година посматрања, када „Срем“ бележи нето губитак (77.286 дин), односно негативну стопу финансијског резултата (-3,7%).

**Закључак:** Анализа структуре и распореда укупног прихода показала је да посматрано предузеће „Панонија“ има осетно бољи финансијски резултат (приносни положај) од конкуренције.

□



Поред табела, графички прикази у анализи пословања се доста користе, јер су врло погодни за јасно презентовање резултата и сагледавање односа и кретања. Илустрације ради, на графикону су приказане стопе добити/губитка не само за предузећа „Панонија“ и „Срем“, већ и за грану „Пољопривреда АПВ“ којој припадају. Већ смо нагласили да је овакво поређење са просеком гране врло добро и корисно. У конкретном случају видимо да „Панонија“ у обе године има веће стопе профитабилности прихода од просека гране, што је свакако добра вест за ово предузеће.

### **3. АНАЛИЗА СТРУКТУРЕ ФИНАНСИЈСКОГ РЕЗУЛТАТА**

Овом анализом утврђује се из којег **извора**, тачније од којих прихода (подбиланса), потиче финансијски резултат (*таб. 4*). Бруто резултат се декомпонује по групама прихода из којих он потиче на финансијски резултат из:

- **пословних прихода,**
- **финансирања и**
- **осталих прихода.**

Табела 4. Структура финансијског резултата

(у 000 РСД)

| Група<br>рачуна | П О З И Ц И Ј А                                     | АОП           | ПРЕДУЗЕЋЕ "ПАНОНИЈА" |              |                  |              |             | ПРЕДУЗЕЋЕ "СРЕМ" |              |                  |              |             |
|-----------------|-----------------------------------------------------|---------------|----------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|
|                 |                                                     |               | 2018.                |              | 2019.            |              | ИНД-<br>ЕКС | 2018.            |              | 2019.            |              | ИНД-<br>ЕКС |
|                 |                                                     |               | РСД                  | %            | РСД              | %            |             | РСД              | %            | РСД              | %            |             |
| 60 до<br>65     | 1. Пословни приходи                                 | 1001          | 1.960.052            |              | 1.701.941        |              | 86,8        | 1.549.832        |              | 1.986.661        |              | 128,2       |
| 66              | 2. Финансијски приходи                              | 1032          | 79.137               |              | 54.480           |              | 68,8        | 70.961           |              | 48.315           |              | 68,1        |
| 67, 68,<br>69   | 3. Остали приходи*                                  | 1052+<br>1050 | 125.465              |              | 60.736           |              | 48,4        | 139.626          |              | 34.736           |              | 24,9        |
|                 | <b>I. УКУПНИ ПРИХОДИ (1 до 4)</b>                   |               | <b>2.164.654</b>     |              | <b>1.817.157</b> |              | 83,9        | <b>1.760.419</b> |              | <b>2.069.712</b> |              | 117,6       |
| 50 до<br>55     | 4. Пословни расходи                                 | 1018          | 1.619.914            |              | 1.516.127        |              | 93,6        | 1.379.050        |              | 1.921.104        |              | 139,3       |
| 56              | 5. Финансијски расходи                              | 1040          | 152.157              |              | 121.939          |              | 80,1        | 140.002          |              | 127.369          |              | 91,0        |
| 57,<br>58, 59   | 6. Остали расходи*                                  | 1053+<br>1051 | 64.357               |              | 43.572           |              | 67,7        | 57.921           |              | 68.782           |              | 118,8       |
|                 | <b>II. УКУПНИ РАСХОДИ (5 до 8)</b>                  |               | <b>1.836.428</b>     |              | <b>1.681.638</b> |              | 91,6        | <b>1.576.974</b> |              | <b>2.117.255</b> |              | 134,3       |
|                 | 7. Резултат из пословних прихода (1 - 4)            |               | 340.138              | 103,6        | 185.815          | 137,1        | 54,6        | 170.782          | 93,1         | 65.557           | -138         | 38,4        |
|                 | 8. Резултат из односа финансирања (2 - 5)           |               | -73.020              | -22,2        | -67.459          | -49,8        | -           | -69.041          | -37,6        | -79.054          | 166          | -           |
|                 | <b>9. Резултат из редовног пословања (7 + 8)</b>    |               | <b>267.118</b>       | <b>81,4</b>  | <b>118.356</b>   | <b>87,3</b>  | 44,3        | <b>101.741</b>   | <b>55,5</b>  | <b>-13.497</b>   | <b>28,4</b>  | -           |
|                 | 10. Резултат из осталих прихода (3 - 6)             |               | 61.108               | 18,6         | 17.164           | 12,7         | 28,1        | 81.705           | 44,5         | -34.046          | 71,6         | -           |
|                 | <b>11. Добит (губитак) пре опорезивања (9 + 10)</b> |               | <b>328.226</b>       | <b>100,0</b> | <b>135.520</b>   | <b>100,0</b> | 41,3        | <b>183.445</b>   | <b>100,0</b> | <b>-47.543</b>   | <b>100,0</b> | -           |

\* Објашњење за позиције „остали приходи/расходи“ већ је дато уз табелу 1. Погледати.

У оквиру анализе структуре распореда **пословних** прихода већ смо напоменули да се подразумева да предузеће треба да оствари позитиван резултат у подбилансу пословних прихода и расхода, и то значајно позитиван. Предузећа „Панонија“ и „Срем“ остварили су позитиван пословни резултат у обе посматране године (таб. 4, ред 7).

Са друге стране, будући да предузеће није финансијска организација (нпр. банка, штедионица) која се професионално бави позајмљивањем и пласирањем новчаних средстава, за предузеће је нормално да разлика између прихода од **финансирања** и расхода финансирања буде негативна.

Супротно предњем, није нормално да предузеће остварује негативан финансијски резултат „**из редовног пословања**“. Овај резултат се израчунава као разлика између збира пословних прихода и прихода финансирања, с једне, и збира пословних расхода и расхода финансирања, с друге стране. Може да се добије и као збир пословног резултата и резултата финансирања. На чињеници да ли је резултат из редовног пословања позитиван или негатива заснива се оцена да ли је биланс успеха успешан или је неуспешан.

Дакле, резултат из редовног пословања представља најважнији показатељ за оцену успешности предузећа, јер одражава суштину квалитета бизниса, посебно са дугорочног аспекта. Он указује на перспективе предузећа у погледу остварења финансијског резултата, без обзира на висину и карактер укупног финансијског резултата. Наиме, ако је финансијски резултат из редовног пословања негативан, предузеће може да оствари позитиван укупан финансијски резултат који у том случају потиче из непословних, тј. „осталих“ и ванредних прихода. Међутим, такав биланс успеха се оцењује као неуспешан, а перспектива предузећа као лоша. Јер, на позитиван финансијски резултат из непословних (осталих) не може се дугорочно рачунати, самим тим што су они привремени односно повремени. Осим тога, много је теже отклонити узроке губитка кад се они јављају у области редовног пословања него кад се јављају у области непословних прихода.

Посматрано предузеће „Панонија“ је у обе године остварило позитиван бруто финансијски резултат, тј. бруто добит (таб. 4, ред 11)<sup>3</sup>. Када се посматра по сегментима, предузеће је остварило позитиван резултат из пословних прихода (185.815 хиљада дин), а негативан из финансирања (-67.459 хиљ. дин), што је сасвим очекивано и нормално. Позитиван резултат из редовног пословања чини 87,3% односно 81,4% од укупног бруто добитка. На основу претходних података, може се рећи да је биланс посматраног предузећа успешан. Добра околност је да је и резултат из „осталих“ (тј. непословних) прихода такође био позитиван у обе године, и тако допринео увећању коначног резултата, али овај резултат већ следеће године може да буде негативан.

Са друге стране, конкурентско предузеће „Срем“ је у 2019. години остварило позитиван резултат из пословних прихода 65.557 хиљ. дин), али недовољан да би покрило негативан резултат из финансирања (-79.054 хиљ. дин). Због тога је забележен негативан

---

<sup>3</sup> Приликом коментара података из *табеле 4.* акценат ћемо ставити на апсолутне износе, јер је тако разумљивије, с обзиром да се проценти јављају често са негативним предзнаком.

результат из редовног пословања (-13.497 хиљ. дин). Отежавајућа околност је да је и резултат из „осталих“ прихода такође био негативан у текућој години, што је додатно допринео погоршању коначног резултата, тј. бруто губитка (-34.046 хиљ. дин). То значи да се овај биланс не може оценити позитивно, односно да предузеће има озбиљних проблема са финансирањем својих активности.

С обзиром да је предузеће „Срем“ остварило пословни добитак и да је глобални паритет цена солидан (1,406) *што је утврђено у претходној тачки*, значи да је кључни проблем у подбилансу финансијских прихода и расхода. Другим речима, предузеће има превелике расходе финансирања (56). Међутим, погрешно би било закључити да је у подбилансу пословних прихода и расхода све идеално. Вероватно није (можда је и пословни добитак требао и могао да буде већи, можда је структура производње могла да буде боље одабрана, можда је фиксни трошкови требало смањити итд.). У претходној години и „Срем“ је забележио позитиван резултат из редовног пословања, као и коначан бруто добитак.

### **Анализа финансијског резултата из финансирања – *posle rentabilnosti***

Предузеће, по правилу, користи поред сопствених извора финансирања (сопствени капитал) и позајмљене изворе финансирања на дуг и кратак рок, за које плаћа њихову цену, тј. камату.

Логично се намеће питање: **Која је цена**, односно каматна стопа прихватљива за предузеће приликом позајмљивања?

Горња граница прихватљиве цене је стопа нето приноса на укупан капитал (тј. стопа рентабилности укупног капитала), *о чему се у наставку више говори*. Истина, тада предузеће по основу позајмљених извора финансирања неће ништа ни зарадити ни изгубити, а та цена је прихватљива само зато што сопствени капитал није довољан да се покрене и одржава процес пословања.

Релација између стопе нето приноса на укупан капитал и просечне каматне стопе на позајмљене изворе може да буде тројака:

- 1) **једнака** – предузеће по основу позајмљених извора финансирања нити добија нити губи;
- 2) стопе нето приноса на укупан капитал **виша** - предузеће по основу позајмљених извора финансирања остварује добитак;
- 3) стопе нето приноса на укупан капитал **нижа** - предузеће по основу позајмљених извора финансирања остварује губитак;

За предузеће је, наравно, најбоља друга варијанта, јер онда зарађује и по основу позајмљеног капитала. Друго је питање да ли предузеће у одређеним случајевима принуђено да позајмљује и по првој варијанти (која је неутрална), и по трећој варијанти када губи на позајмљеном капиталу. Дешава се да мора позајмљивати и по трећој варијанти, јер се процес репродукције не може тек тако зауставити, мора се финансирати. Није добро, наравно, ако то ради у дужем временском периоду, и ако каматна стопа значајно већа од стопе рентабилности укупног капитала.

## 2. АНАЛИЗА СТРУКТУРЕ И РАСПОРЕДА ПОСЛОВНОГ ПРИХОДА

Пословни приходи (групе 60 до 65) и расходи су најзначајнији не само по доминантном учешћу у укупним приходима односно расходима, већ и због чињенице да њихов однос одражава суштину интерне економичности сваког предузећа. Због тога, изводи се посебна анализа структуре и распореда пословног прихода на основу подбиланса пословних прихода и расхода у оквиру биланса успеха. За потребе ове анализе подбиланс пословних прихода и расхода је неопходно прилагодити (преструктурирати) имајући у виду и друге анализе које се често врше на бази овог подбиланса (нпр. анализа ризика остварења финансијског резултата, доње тачке рентабилности и др.). Прилагођени подбиланс пословних прихода и расхода за потребе анализе, приказан је у *табели 2*, на наредној страни.

### Структура пословног прихода

Пословни приход чини приход у класичним предузећима чине превасходно приходи од продаје, премија и субвенција, активирања учинака и остали пословни приходи, увећан за повећање вредности залиха учинака и умањен за смањење вредности залиха учинака (*таб. 2*). Ако се у подбилансу пословних прихода појављује позиција „повећање вредности залиха учинака“ то значи да је у тој години производња била већа од продаје, док обрнуто важи за позицију „смањење вредности залиха учинака“.<sup>4</sup>

У структури пословног прихода анализираних предузећа „Панонија“ доминирају, логично, приходи од продаје производа и услуга (91,0% односно 91,9%) (*таб. 2*). Слично је и код конкурентске компаније „Срем“ (93,8% односно 91,1%). У структури пословног прихода треба да доминирају приходи од продаје јер то је заправо приход који преобраћа залихе производа, робе и услуга у готовину без које предузеће не може да плаћа обавезе, а због тога не може ни да опстане.

Такође је битно на ком тржишту је остварен приход од продаје – на домаћем или страном тржишту. Предузеће које остварује више прихода на страном тржишту значи да има конкурентније учинке, јер је на страном тржишту конкуренција јача. Предузеће „Панонија“ остварује извоз на страном тржишно тек у последњој години, и то око 39,7% од укупних прихода од продаје. Са друге стране, „Срем“ остварује продају на иностраним тржиштима у обе посматране године (26,5% односно 14,5%).

---

<sup>4</sup> Треба напоменути да се према новој билансној шеми (од пре неколико година), корекција „залиха учинака“ и „приходима од активирања сопствених учинака“ врши на расходној страни. То значи да смањење залиха увећава пословне расходе, док повећање залиха смањује пословне расходе. Такође, „приходи од активирања сопствених учинака“ увек смањују пословне расходе.

За потребе извођења наставе, ми ћемо се ипак држати претходне формуле са корекцијом на приходној страни, превасходно из разлога једноставности и разумљивости за студенте, као и очекивања да ће се билансна шема ускоро опет мењати. Овим се суштински не мења БУ, односно коначан резултат и сви подрезултати остају исти.

Табела 2. Структура и распоред пословног прихода

(у 000 РСД)

| Група<br>рачуна | П О З И Ц И Ј А                                             | АОП             | ПРЕДУЗЕЋЕ "ПАНОНИЈА" |              |                  |              |             | ПРЕДУЗЕЋЕ "СРЕМ" |              |                  |              |             |
|-----------------|-------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|------------------|--------------|------------------|--------------|-------------|
|                 |                                                             |                 | 2018.                |              | 2019.            |              | ИНД-<br>ЕКС | 2018.            |              | 2019.            |              | ИНД-<br>ЕКС |
|                 |                                                             |                 | РСД                  | %            | РСД              | %            |             | РСД              | %            | РСД              | %            |             |
| 60 и 61         | 1. Приходи од продаје*                                      | 1002+<br>1009   | 1.782.928            | 91,0         | 1.563.868        | 91,9         | 87,7        | 1.453.809        | 93,8         | 1.809.930        | 91,1         | 124,5       |
| 62              | 2. Приходи од активирања учинака                            | 1015a           | 36.972               | 1,9          | 48.554           | 2,9          | 131,3       | 21.025           | 1,4          | 54.776           | 2,8          | 260,5       |
| 63              | 3. Промена вредности залиха учинака                         | 10156-<br>1015b | 36.440               | 1,9          | -5.882           | -0,3         | -           | -18.651          | -1,2         | 21.240           | 1,1          | -           |
| 64              | 4. Приходи од премија, субвенција, дотација, донација и сл. | 1016            | 91.818               | 4,7          | 82.497           | 4,8          | 89,8        | 83.554           | 5,4          | 84.972           | 4,3          | 101,7       |
| 65              | 5. Други пословни приходи                                   | 1017            | 11.894               | 0,6          | 12.904           | 0,8          | 108,5       | 10.094           | 0,7          | 15.743           | 0,8          | 156,0       |
|                 | <b>I. ПОСЛОВНИ ПРИХОДИ (1 до 5)</b>                         | <b>1001</b>     | <b>1.960.052</b>     | <b>100,0</b> | <b>1.701.941</b> | <b>100,0</b> | 86,8        | <b>1.549.832</b> | <b>100,0</b> | <b>1.986.661</b> | <b>100,0</b> | 128,2       |
| 50              | 6. Набавна вредност продате робе                            | 1019            | 139.947              | 7,1          | 121.625          | 7,1          | 86,9        | 101.955          | 6,6          | 156.430          | 7,9          | 153,4       |
| 51              | 7. Трошкови материјала                                      | 1023+<br>1024   | 722.956              | 36,9         | 671.567          | 39,5         | 92,9        | 666.880          | 43,0         | 868.595          | 43,7         | 130,2       |
| 52              | 8. Трошкови зарада                                          | 1025            | 367.088              | 18,7         | 343.364          | 20,2         | 93,5        | 312.025          | 20,1         | 412.037          | 20,7         | 132,1       |
| 53              | 9. Трошкови производних услуга                              | 1026            | 182.360              | 9,3          | 174.962          | 10,3         | 95,9        | 120.146          | 7,8          | 227.451          | 11,4         | 189,3       |
| 54              | 10. Трошкови амортизације и резервисања                     | 1027+<br>1028   | 124.188              | 6,3          | 130.498          | 7,7          | 105,1       | 112.006          | 7,2          | 171.227          | 8,6          | 152,9       |
| 55              | 11. Нематеријални трошкови                                  | 1029            | 83.375               | 4,3          | 74.111           | 4,4          | 88,9        | 66.038           | 4,3          | 85.365           | 4,3          | 129,3       |
|                 | <b>II. ПОСЛОВНИ РАСХОДИ (6 до 11)</b>                       | <b>1018</b>     | <b>1.619.914</b>     | <b>82,6</b>  | <b>1.516.127</b> | <b>89,1</b>  | 93,6        | <b>1.379.050</b> | <b>89,0</b>  | <b>1.921.104</b> | <b>96,7</b>  | 139,3       |
|                 | <b>12. Пословни резултат (I - II)</b>                       |                 | <b>340.138</b>       | <b>17,4</b>  | <b>185.815</b>   | <b>10,9</b>  | 54,6        | <b>170.782</b>   | <b>11,0</b>  | <b>65.557</b>    | <b>3,3</b>   | 38,4        |

\* У приказаној табели не постоје наведени подаци о приходима на страном тржишту, али постоје у изворној шеми БУ. У овој и другим анализама, по потреби ћемо користити податке и из других извештаја/извора, превходно из Статистичког анекса. Јер, табела не треба да буде превише компликована и непрегледна.

Логично је да су приходи **од активирања учинака** (група 62) редовно појављују код класичних пољопривредних предузећа ратарско-сточарског типа, каква су и наша „Панонија“ и „Срем“. Пољопривреда је карактеристична по томе што значајан део својих производа користи за повећање биолошких основних средстава (прираст основног стада, превођење сопственог сточног подмлатка у основно стадо, коришћење сопственог садног материјала за подизање вишегодишњих засада и др.), *што је детаљније обрађивано у наставној јединици бр 4., као и на Рачуноводству прошле године*. Ови приходи су релативно скромни, до пар процената, што је наравно и очекивано (таб. 2).

„Панонија“ бележи смањење **вредности залиха** (група 63) на крају 2019. године у односу на почетак, што упућује на већи обим продаје у односу на производњу. То може да буде добра вест, ако су на пример, продате прелазне залихе готових производа из претходне године. Могу да буду бројни други разлози смањења залиха, од којих не морају сви бити позитивни. Промена вредности залиха учинака приказана је као једна позиција (таб. 2), тј. у нето (пребијеном) износу, услед чега се може појавити и као негативна вредност (-5.882), за разлику од званичне шеме БУ у којој су увек две позиције.

Ради се о релативно скромној позицији код обе привредне области (до неколико процената), која исказује велику варијабилност. У већини година обе области бележе повећање вредности залиха учинака, што значи да је производња расла брже од продаје. То је разумљиво у условима значајног раста производње. Уочљиво је да се значајно смањење залиха учинака, односно негативне нето вредности ове позиције, јављају у производно лошијим годинама за пољопривреду (2009. и 2010). Ово је логично, с обзиром да је тражња за прехранбеним производима слабо еластична.

Пословни приходи од **премија, субвенција, дотација, компензација, закупнина** и сл. (група 64) представљају значајне приходе у и код оба предузећа, крећу се на нивоу од око 5% (таб. 2). Ово је важна група прихода за пољопривредне субјекте, уз напомену да се последњих година основни вид субвенција по ха обрађене површине додељује само до 20 ха, што наравно не одговара већим предузећима/газдинствима.

**Остали пословни** приходи (група 65) представља скупину мање важних прихода (од закупнина, чланарина, тантијема и сл.). У нашем примеру чине мање од 1% пословних прихода код оба предузећа.

### Структура распореда пословног прихода

Структура **распореда** пословног прихода у ствари показује оптерећење пословног прихода појединим врстама расхода. Код типичног предузећа највеће оптерећење пословног прихода чине варијабилни материјални расходи који обухватају: трошкове материјала, трошкове производних услуга и набавну вредност продате робе. Варијабилни материјални расходи бележе значајан раст релативног учешћа код предузећа „Панонија“ са 53,3% на **56,9%**. Код конкуренције ово оптерећење на знатно вишем нивоу (57,4% односно 63,0%) (таб. 2).

У овом случају, када је оптерећење пословног прихода варијабилним материјалним расходима знатно ниже у посматраном предузеће у односу на конкуренцију, то може

бити проузроковано:

- мањим физичким утросцима материјала и производних услуга по учинку код предузећа него код конкуренције.
- повољнијом структуром производње учинака у односу на конкуренцију и
- лошијим глобалним паритетом продајних и набавних цена у односу на конкуренцију.

Оптерећење пословног прихода **бруто зарадама** условљено је висином бруто плата али и продуктивношћу. Бруто плате оптерећују пословни приход посматраног предузећа са **20,2%** текуће године, док је код конкуренције ово оптерећење незнатно веће (20,7%) (*таб. 2*). Ово су прилично високи проценти за трошкове рада (ту су дакле не само бруто плате већ и остали издаци по основу радника, нпр. трошкови превоза, регреса, награда и сл.) за пољопривредна предузећа, који уз то, показују и тенденцију благог раста у односу на претходну годину.

Оптерећење пословног прихода **амортизацијом и трошковима резервисања** условљено је, пре свега, висином набавне вредности основних средстава (оних за које се амортизација обрачунава), методом обрачуна амортизације као и висином резервисања за покриће будућих трошкова (трошкови обнављања шума, одржавања квалитета земљишта, инвестиционог одржавања опреме и објеката, покрића ризика у гарантном року и сл.). Удео ових фиксних расхода достигао је значајан ниво код оба предузећа (**7,7%** односно 8,6%), али се ипак може рећи да је у границама уобичајеног за пољопривредна предузећа (*таб. 2*).

Удео **пословног добитка** у пословном приходу показује који део пословног прихода „отпада“ на пословни добитак/губитак („стопа пословног резултата“). Ради се о суштински важном показатељу профитабилности пословних прихода. Логично је да предузеће оствари позитиван пословни резултат, и то значајно позитиван, јер из њега треба покрити по правилу негативан резултат финансирања (однос финансијских прихода и расхода). Ако се оствари негативан пословни резултат то недвосмислено говори о дубоким проблемима у интерној економији предузећа.

Предузеће „Панонија“ је у обе године остварило пословни добитак, односно позитивне стопе пословног резултата 17,4% (2018) и **10,9%** (2019). Ради се о задовољавајући, али не превеликим стопама, поготову не у последњој години посматрања. Ипак је ситуација знатно боља него код конкурентског предузећа „Срем“, које посебно у последњој години бележи јако ниску стопу пословног добитка (11,0% и **3,3%**).

### **Глобални паритет продајних и набавних цена**

Однос пословних прихода и варијабилних материјалних расхода најчешће се изражава коэффициентом глобалног паритета продајних и набавних цена (*таб. 3*). Овај коефицијент изражава збирни (глобални) однос нивоа продајних цена реализованих учинака (производа и услуга) и набавних цена кључних материјалних инпута (материјал, гориво, енергија, роба и производне услуге). Као такав, коефицијент глобалног паритета цена показује положај предузећа у примарној расподели, односно гране којој припада.

Табела 3. Глобални паритет продајних и набавних цена

(у 000 РСД)

| ПОЗИЦИЈА                                                                    | АОП        | ПРЕДУЗЕЋЕ "ПАНОНИЈА" |           |        | ПРЕДУЗЕЋЕ "СРЕМ" |           |        |
|-----------------------------------------------------------------------------|------------|----------------------|-----------|--------|------------------|-----------|--------|
|                                                                             |            | 2018.                | 2019.     | ИНДЕКС | 2018.            | 2019.     | ИНДЕКС |
| 1. Пословни расходи                                                         | 1018       | 1.619.914            | 1.516.127 | 93,6   | 1.379.050        | 1.921.104 | 139,3  |
| 2. Набавна вредност продате робе                                            | 1019       | 139.947              | 121.625   | 86,9   | 101.955          | 156.430   | 153,4  |
| 3. Пословни расходи без набавне вредности продате робе (1-2)                |            | 1.479.967            | 1.394.502 | 94,2   | 1.277.095        | 1.764.674 | 138,2  |
| 4. Смањење вредности залиха учинака                                         | 1015в      | 0                    | 5.882     |        | 18.651           | 0         | 0,0    |
| 5. Повећање вредности залиха учинака                                        | 1015б      | 36.440               | 0         | 0,0    | 0                | 21.240    | -      |
| 6. Трошкови продатих производа и услуга (3+4-5)                             |            | 1.443.527            | 1.400.384 | 97,0   | 1.295.746        | 1.743.434 | 134,6  |
| 7. Коефицијент (6/3)                                                        |            | 0,975                | 1,004     | 103,0  | 1,015            | 0,988     | 97,4   |
| 8. Трошкови материјала и производних услуга                                 | 1023/24/26 | 905.316              | 846.529   | 93,5   | 787.027          | 1.096.045 | 139,3  |
| 9. Кориговани трошкови материјала и производних услуга (7х8)                |            | 883.025              | 850.099   | 96,3   | 798.521          | 1.082.853 | 135,6  |
| 10. Кориговани трошкови материјала и произв. услуга и НВ продате робе (2+9) |            | 1.022.972            | 971.724   | 95,0   | 900.475          | 1.239.283 | 137,6  |
| 11. Приходи од продаје                                                      | 1002+1009  | 1.782.928            | 1.563.868 | 87,7   | 1.453.809        | 1.809.930 | 124,5  |
| 12. Глобални паритет цена (11/10)                                           |            | 1,743                | 1,609     | 92,3   | 1,614            | 1,460     | 90,5   |

Овај коефицијент, међутим, не зависи само од нивоа продајних и набавних цена, већ и од физичке економичности, тј. утрошак репроматеријала и производних услуга по јединици производа (однос утрошак-принос). Посматрано са аспекта појединачног предузећа, коефицијент такође може да зависи и од структуре производње, квалитета рада набавне/продајне службе итд.

Глобални паритет продајних и набавних цена код предузећа „Панонија“ (1,609) осетно је већи него код конкуренције (1,460) у текућој години (таб. 3). Генерално, ово се може сматрати врло добрим вредностима коефицијента код оба предузећа. Уочљив је и значајан пад коефицијената код оба предузећа у поређењу са претходном годином.