



УНИВЕРЗИТЕТ ПРИВРЕДНА АКАДЕМИЈА У НОВОМ САДУ
ФАКУЛТЕТ ЗА ЕКОНОМИЈУ И ИНЖЕЊЕРСКИ МЕНАѢМЕНТ

ОБРАЗАЦ ЗА ПИСАЊЕ ИЗВЕШТАЈА О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ
-обавезна садржина-

МР. БРАНКО ВУЧКОВИЋ: ФИНАНСИЈСКИ ПОЛОЖАЈ И ПРОФИТАБИЛНОСТ ПОЉОПРИВРЕДНИХ
ПРЕДУЗЕЋА

I ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ
<p>1. Датум и орган који је именовао комисију Научно-наставно веће Факултета за економију и инжењерски менаѢмент у саставу Универзитета Привредна академија је на седници, одржаној 24.03.2016. године донело Одлуку бр. 5/3 о именовању Комисије за писање извештаја о оцени завршене докторске дисертације</p> <p>2. Састав комисије са назнаком имена и презимена сваког члана, звања, назива уже научне области за коју је изабран у звање, датума избора у звање и назив факултета, установе у којој је члан комисије запослен:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Др Ненад Вуњак, председник, академик, област Финансије и финансијски менаѢмент, Универзитет у Новом Саду, Економски факултет Суботица, 1992. године,2. Др Бранислав Веселиновић, члан - ментор, редовни професор, област Финансије и банкарство, Агроекономија, Универзитет Привредна академија у Новом Саду, Факултет за економију и инжењерски менаѢмент, 2009, и 2008. године,3. Др Марко Царић, члан, редовни професор, Мултидисциплинарна економска ужа научна област, Универзитет Привредна академија у Новом Саду, Правни факултет за привреду и правосуђе у Новом Саду, 20/02/2012. године.
II ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ
<ol style="list-style-type: none">1. Име, име једног родитеља, презиме: Бранко (Богдан) Вучковић2. Датум рођења, општина, Република: 04/05/1962, Сомбор, Сомбор, Србија3. Датум одбране, место и назив магистарске тезе: 23/12/2013., Универзитет Привредна академија у Новом Саду, Факултет за економију и инжењерски менаѢмент, Нови Сад, Анализа финансијских извештаја у функцији пословног одлучивања (Студија случаја "Сигнал" д.о.о. Сомбор)4. Научна област из које је стечено академско звање магистра наука: Економске науке, Финансије и банкарство5. Радно искуство: 29. година, од тога 20 година рада у банци, од сарадника за кредитне послове и анализе пословања и бонитета клијената, до директора филијале. Од августа 2013. године обавља послове директора Пословног центра северна Војводина Војвођанска банка, НБГ Група. У току рада у Војвођанској банци, завршио је елики број семинараи курсева у организацији банке, Народне банке и спољних институција, посвећени углавном бонитету и напредној финансијској анализи. Марга 2008. године завршио програм Conversation & Culture na University of California, Irvine USA6. Публиковани радови по категоријама: <ol style="list-style-type: none">1. Вучковић, Бранко (2013). Упоредна анализа пословања предузећа из аграрног сектора, <i>Економија - теорија и пракса</i>, 6 (2), 18-33, Факултет за економију и инжењерски менаѢмент, Нови Сад, М53

2. Вучковић, Бранко (2014). Значај појединих индикатора пословања одређеним групама аналитичара, *Економија – теорија и пракса*, 7 (1), 19-49, Факултет за економију и инжењерски менаџмент, Нови Сад, М53
3. 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, M24
4. Vučković, Branko (2016) CAUSES OF DIFFERENT PROFITABILITY OF AGRICULTURAL SECTOR” *Economics of Agricultural*, Vol. LXIII, N° 1, 123 – 142, Beograd, M24

Кандидат испуњава услове за одбрану дисертације на основу објављених научно-стручних радова, из области Финансија и банкарства и агрономије

III НАСЛОВ ДОКТОРСKE ДИСЕРТАЦИЈЕ:

ФИНАНСИЈСКИ ПОЛОЖАЈ И ПРОФИТАБИЛНОСТ ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА

IV ПРЕГЛЕД ДОКТОРСKE ДИСЕРТАЦИЈЕ:

Навести кратак садржај са назнаком броја страна поглавља, слика, шема, графикана и сл.

Докторска дисертација **Мр. Бранка Вучковића** под насловом: " **ФИНАНСИЈСКИ ПОЛОЖАЈ И ПРОФИТАБИЛНОСТ ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА**" написана је на 252 стране - А4 формата и садржи 86 табела, 1 слику, 163 графикана и 51 литералних наслова и 9 прилога. Дисертација је структурирана у складу с правилима Факултета за економију и инжењерски менаџмент у Новом Саду и садржи следећа поглавља:

УВОДНА РАЗМАТРАЊА

1. ПРЕГЛЕД ЛИТЕРАТУРЕ
2. ДЕФИНИСАЊЕ ПРОБЛЕМА ИСТРАЖИВАЊА
3. ДЕФИНИСАЊЕ ЦИЉЕВА ИСТРАЖИВАЊА
4. ДЕФИНИСАЊЕ ХИПОТЕЗА ИСТРАЖИВАЊА
5. МЕТОДОЛОГИЈА НАУЧНОГ ИСТРАЖИВАЊА
6. ПРЕДМЕТ ИСТРАЖИВАЊА
7. СТРУКТУРА ИСТРАЖИВАЊА И ОЧЕКИВАНИ РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА
1. АНАЛИЗА ФИНАНСИЈСКИХ ИЗВЕШТАЈА И ДЕФИНИСАЊЕ УЗРОКА РАЗЛИЧИТЕ ПРОФИТАБИЛНОСТИ ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА ЗАПАДНОБАЧКОГ ОКРУГА
 - 1.1. ПОЈАМ, ПРЕДМЕТ И ЦИЉЕВИ АНАЛИЗЕ
 - 1.2. АНАЛИЗА БИЛАНСА СТАЊА
 - 1.3. АНАЛИЗА БИЛАНСА УСПЕХА
 - 1.4. ЗНАЧАЈ ИСТРАЖИВАЊА ЗА ЗАПАДНОБАЧКИ ОКРУГ
2. ПРИМЕНА ХОРИЗОНТАЛНЕ И ВЕРТИКАЛНЕ АНАЛИЗЕ КОД ОТКРИВАЊА УЗРОКА РАЗЛИЧИТЕ ПРОФИТАБИЛНОСТИ ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА
 - 2.1. ХОРИЗОНТАЛНА АНАЛИЗА БИЛАНСА СТАЊА
 - 2.2. ХОРИЗОНТАЛНА АНАЛИЗА БИЛАНСА УСПЕХА
 - 2.3. ВЕРТИКАЛНА АНАЛИЗА БИЛАНСА СТАЊА
 - 2.4. ВЕРТИКАЛНА АНАЛИЗА БИЛАНСА УСПЕХА
3. УТИЦАЈ СТРУКТУРЕ СРЕДСТАВА И ИЗВОРА ФИНАНСИРАЊА ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА
 - 3.1. СТРУКТУРА СРЕДСТАВА И ИЗВОРА СРЕДСТАВА ПОСМАТРАНИХ ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА
 - 3.2. УЗРОЦИ РАЗЛИЧИТЕ ПРОФИТАБИЛНОСТИ И РАЦИО АНАЛИЗА
 - 3.2.1. РАЦИО ЛИКВИДНОСТИ
 - 3.2.1.1. ОПШТИ РАЦИО ЛИКВИДНОСТИ
 - 3.2.1.2. РИГОРОЗНИ РАЦИО ЛИКВИДНОСТИ
 - 3.2.1.3. НЕТО ОБРТНА СРЕДСТВА И НЕТО ОБРТНИ ФОНД
 - 3.2.2. РАЦИО ЗАДУЖЕНОСТИ
 - 3.2.2.1. РАЦИО УКУПНЕ ЗАДУЖЕНОСТИ
 - 3.2.3. РАЦИО АКТИВНОСТИ
 - 3.2.3.1. КОЕФИЦИЈЕНТ ОБРТА ИМОВИНЕ
 - 3.2.3.2. КОЕФИЦИЈЕНТ ОБРТА ЗАЛИХА
 - 3.2.3.3. ДАНИ ВЕЗИВАЊА ЗАЛИХА
 - 3.2.4. РАЦИО ПРОФИТАБИЛНОСТИ
 - 3.2.4.1. ПРОФИТНА МАРЖА

3.2.4.2. ЕБИТДА И ЕБИТ МАРЖА

3.2.4.3. СТОПА ПРИНОСА НА УКУПНА ПОСЛОВНА СРЕДСТВА (РОЕ)

3.2.4.4. СТОПА ПОВРАТА НА КАПИТАЛ (РОА)

4. АДЕКВАТНА КОРЕЛАЦИЈА РАЦИО ПОКАЗАТЕЉА СТРУКТУРЕ СРЕДСТАВА И ИЗВОРА СРЕДСТАВА КАО ПРЕДУСЛОВ ПРОФИТАБИЛНОСТИ ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА
ЗАКЉУЧАК
БИБЛИОГРАФИЈА
ПРИЛОЗИ 1 – 9

V ВРЕДНОВАЊЕ ПОЈЕДИНИХ ДЕЛОВА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:

Ова дисертација је поред Уводних разматрања, коришћене литературе, закључака и прилога подељена три основна поглавља.

Уводна разматрања су, обухватају поред дефинисања проблема и циљева истраживања, постављене хипотезе истраживања, методологију истраживања и очекиване резултате истраживања на које смо путем истраживања потврдили постављене хипотезе. Предмет истраживања је утврђивање финансијског положаја и профитабилности одабраних пољопривредних предузећа у периоду од 2009. године до 2013. године (узорак од 25 предузећа), средње величине, који послују на територији Западнобачког округа. Додатни изазов у истраживањима представља одабир делатности примарне пољопривредне производње коју карактерише низак степен флексибилности, која зависи од природних фактора, чија је понуда у кратком року нееластична, дејство ризика пренаглашено а приступ финансијским изворима отежан. На темељу анализе и тумачења вредности израчунатих показатеља профитабилности, ликвидности и власничке структуре одабраних предузећа, циљ истраживања је дефинисање оптималних услова под којима остварују најбоље могуће резултате у области примарне пољопривредне производње.

У првом поглављу *Анализа финансијских извештаја и дефинисања узрока различите профитабилности пољопривредних предузећа Западнобачког округа у периоду 2009 – 2013.* године извршена је анализа финансијских извештаја и дефинисана улога и значај предузећа и њихов допринос развоју Округа на почетку и на крају поматраног периода. Такође, анализирани су резултати пословања одабраних предузећа и извршена је компарација постигнутих резултата са резултатима других предузећа која послују на територији испитаног подручја и на нивоу пољопривреде Србије..

У другом поглављу *Примена хоризонталне и вертикалне анализе код откривања узрока различите профитабилности пољопривредних предузећа* урађена је хоризонтална анализа финансијских извештаја (биланса стања и биланса успеха) с аспекта промена у сталној и обртној имовини и промене у изворима средстава (однос капитала и обавеза). На основу резултата истраживања дата су образложења узрока таквог кретања са реалног и рачуноводственог аспекта. Посебно је дато мишљење на улогу ”креативног рачуноводства” при изради финансијских извештаја. Хоризонталном анализом биланса успеха сагледано је кретање финансијских резултата одабраних предузећа појединачно и у целини у односу на кретање профитабилности пољопривреде Србије и предузећа која послују на територији Западнобачког округа. Вертикалном анализом биланса стања утврђена је структура активе и пасиве одабраних предузећа, пољопривреде Србије и свих предузећа на територији Западнобачког округа и њено кретање у посматраном периоду. Вертикалном анализом биланса успеха утврђен је удео нето добити у укупном приходу а у анализи одабраних предузећа акценат је стављен на ЕБИТДА и ЕБИТ маржу, као показатеље пословне добити.

У трећем поглављу *Утицај структуре средстава и извора финансирања на профитабилност пољопривредних предузећа* извршена је анализа покривености сталних средстава сопственим изворима као предуслов остварењу профитабилности пољопривредних предузећа. У периоду када Србију сустиже светска финансијска криза, уз поскупљење банкарских и других финансијских извора истражен је значај оријентације на

сопствене изворе финансирања и рационализација пословних одлука које су усмерене на отклањање сопствених слабости у пословању. На основу резултата истраживања, добијених рачно анализом, и њиховим поређењем са ставовима који су познати и присутни у нашој теорији и пракси установили смо да има одређених одступања, када су у питању пољопривредна предузећа која се баве примарном пољопривредном производњом. Те смо разлике коментарисали у овом поглављу и дали одређене смернице будућим корисницима тих информација. То се пре свега односи на следећим, у нашој теорији и пракси увреженим претпоставкама:

1. да висок ниво сопствених извора финансирања и низак ниво рачија задужености у посматраним тржишним условима позитивно утиче на профитабилност предузећа,
2. виши ниво рачија активности, бржи обрт укупне имовине, позитивно утиче на профитабилност предузећа,
3. бржи обрт залиха позитивно утиче на профитабилност предузећа,
4. висок проценат остварене пословне марже мерене ЕБИТДА и ЕБИТ маржом, као показатељ пословне добити, обезбеђује и високу профитну маржу (маржу нето добити),
5. претпоставка да је висока стопа приноса на укупна средства директно повезана са профитабилношћу праћеном кроз нето профитну маржу,
6. пад стопе поврата на капитал негативно утиче на профитну маржу.

У четвртом поглављу *Адекватна корелација рачио показатеља и структуре средстава и извора средстава као предуслов профитабилности предузећа* дефинисане су мере које треба да доведу до побољшања вредности финансијских показатеља, уважавајући специфичност у производњи примарних пољопривредних предузећа. Адекватне мере дефинисане су по годинама и по предузећима кроз посматрање односа структуре средстава, извора средстава и рачио показатеља.

У делу Закључна разматрања сумирани су укупни истраживани ефекти са предлозима и мерама за подизање нивоа профитабилности код посматраних пољопривредних предузећа.

На самом крају дата је БИБЛИОГРАФИЈА и дати су ПРИЛОЗИ 1 -9

VI ЗАКЉУЧЦИ ОДНОСНО РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА

На основу спроведеног истраживања, изведени су следећи закључци:

Упоредном финансијском анализом одабраних 25 предузећа који се баве производњом примарних пољопривредних предузећа (класификованих по шифри делатности 0111, и разврстаних у средња предузећа) констатовали смо да предузећа, која су у пословању остварила висок ниво профитабилности мерену по свим показатељима, ЕБИТ, ЕБИТДА, НЕТО ДОБИТ, имају и повољнију структуру материјалних трошкова и трошкова зарада у оквиру оствареног прихода. Њихова структура средстава и извора средстава је таква да у високој мери да сталну имовину покривају сопственим средствима. На основу резултата истраживања, предузећа која су остварила највишу профитабилност имају идентичан ниво обрта залиха, дане везивања залиха и коефицијенте опште и убрзане ликвидности и који су далеко изнад теоријски препоручених величина.

Предузећа која су имала структуру капитала изнад и на нивоу просека за укупну пољопривреду Србије и просека одабраних предузећа, и на тај начин покривену сталну имовину сопственим трајним изворима, остварила су боље ефекте у билансу успеха посматране односом нето добити према оствареном приходу.

ЕБИТДА маржа, треба да је на нивоу од 30% или више, да би предузећа која се баве примарном пољопривредном производњом остварила висока профитабилност. У сагласности са тиме, однос сопственог и туђег капитала треба да је у сразмери 3:1. Извори финансирања имају значајну улогу у остваривању профита у пољопривредним предузећима која се баве производњом примарни пољопривредних производа.

Предузећа која остварују изнад просечне показатеље профитабилности немају проблема у успостављању континуитета производње, ликвидности и да су им рација изнад теоријски прихваћених норми. Таквих предузећа има 17% - 26% у односу на одабрани узорак, посматрајући остварену профитабилност у одабраном периоду пословања, и тај тренд је у паду. Остала предузећа из узорка имају проблем са одржавањем ликвидности, уосталом као и цлокупна пољопривреда Србије и остала предузећа која послују на територији Западнобачког округа.

На бољу профитабилност пољопривредних предузећа која су посматрана у истраживањима, утицај има прецизно дефинисање нивоа обрта залиха. Овакав резултат је у супротности са опште прихваћеним ставом о потреби за бржим коефицијентом обрта и смањењем дана везивања залиха, али је прихватамо само када су у питању пољопривредна предузећа у области примарне пољопривредне производње. На то нам указује истраживање које показује да, предузећа која су бирала дан продаје када на тржишту пољопривредних производа долази до пораста цена откупа истих и на тај начин се постижу бољи финансијски ефекти него кроз повећање коефицијента обрта. Овакав резултат постижу пољопривредна предузећа која имају снажну финансијску подршку пословних система која у та предузећа инкорпорирала у свој систем путем приватизације и докапитализације.

Коефицијент обрта укупне имовине, као и показатељи поврата на имовину и поврата на капитал, такође, код посматраних предузећа нису имали битну улогу на ниво профитабилности. Производња у тим предузећима се углавном базирала на сопственој имовини, покривеној високим степеном из сопственог капитала, и на тај начин елиминисали су потребу за скупим туђим изворима финансирања.

Финансијска анализа која представља основу за ова истраживања, и поред одређених закључака до којих се дошло, није једини и свемогући алат који се користи за утврђивање финансијске снаге и финансијског положаја предузећа. Она има и своја објективна ограничења, јер се у основи анализирају историјски подаци а да су објективне пројекције будућих пословних потеза подложне како егзогеним тако и ендогеним факторима у будућности.

Резултати истраживања имају значај са аспекта Регије на којој су извршена истраживања, али и са аспекта шире друштвене заједнице јер указују на ефекте пословања предузећа који су носиоци развоја. На основу добијених резултата истраживања утврђени су фактори који доводе до веће профитабилности у пословању пољопривредних предузећа и тиме се сугерише потенцијалним инвеститорима да инвестирају у њих.

Резултати истраживања имају значаја за целокупан менаџмент и власнике, појединачно сваког посматраног предузећа, као и за запослене, али и за пореску управу као државни орган у циљу стварања пословног окружења у коме ће се моћи подизати ниво финансијске ефективности уложених средстава у пољопривредну производњу.

VII ОЦЕНА НАЧИНА ПРИКАЗА И ТУМАЧЕЊА РЕЗУЛТАТА ИСТРАЖИВАЊА

Резултати теоријско-примењених истраживања су приказани логичким редом, аналитички, квантитативно и квалитативно и представљају основу квалитативне анализе фактора који ма се постиже виши ниво профитабилности пољоприврених предузећа.

Компетентно је дефинисан предмет, циљ и хипотезе истраживања који су потврђени добијеним резултатима применом финансијске анализе и анализом временских серија што је изузетно значајно са теоријског, методолошког и примењеног истраживања и научног извођења закључака.

У истраживању је примењено више нивоа методолошких истраживања. У основи, коришћени су рачуно бројеви и коришћена је дескриптивна статистика, и то трендови и стопе промена.

Коришћена је домаћа и инострана валидна научна и стручна литература и други извори који су илустровани у тексту, табелама и на крају прецизно пописани и стављени на увид. Кандидат је зналачки изучио досадашња теоријска и примењена истраживања појединих аутора у складу са предметом и циљом истраживања, што је омогућило да правилно усмерава истраживање и примењује адекватне методе како би на крају извео поуздане закључке.

Комисија цени да резултати спроведених истраживања представљају значајан теоријски и практични допринос креаторима аграрне и финансијске политике у Србији, али истовремено стварају основ за будућа истраживања базирана на добијеним резултатима у овој дисертацији.

VIII КОНАЧНА ОЦЕНА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:

1. Да ли је дисертација написана у складу са образложењем наведеним у пријави теме : **ДА**
2. Да ли дисертација садржи све битне елементе: **ДА**
3. По чему је дисертација оригиналан допринос науци

Резултати истраживања представљају значајан теоријски и практични допринос анализи финансијског положаја и финансијске снаге пољопривредних предузећа у производњи примарних пољопривредних производа. Резултати добијени овим истраживањем могу се применити и на предузећа која послују на територији шире друштвене заједнице. Резултати финансијске анализе у овој дисертацији указују на неопходност редефинисања стандардних, теоријски препоручених вредности рачуно коефицијената у области примарне пољопривредне производње, као и нужност интерпретације добијених вредности финансијских показатеља на посебан начин (уз уважавање специфичности примарне пољопривредне производње).

4. Недостаци дисертације и њихов утицај на резултат истраживања
Увидом у дисертацију, Комисија констатује да нема недостатака који би утицали на резултат истраживања.

IX ПРЕДЛОГ:

На основу укупне оцене дисертације, комисија предлаже:

Да се докторска дисертација Мр. Бранка Вучковића, **под насловом " ФИНАНСИЈСКИ ПОЛОЖАЈ И ПРОФИТАБИЛНОСТ ПОЉОПРИВРЕДНИХ ПРЕДУЗЕЋА"** прихвати и кандидату одобри јавна одбрана.

ПОТПИСИ ЧЛАНОВА КОМИСИЈЕ

1. академик, Ненад, М. Вуњак,

2. проф. др Бранислав Веселиновић,

3. проф. др Марко Царић

НАПОМЕНА: Члан комисије који не жели да потпише извештај јер се не слаже са мишљењем већине чланова комисије, дужан је да унесе у извештај образложење односно разлоге због којих не жели да потпише извештај.