

UNIVERZITET SINGIDUNUM

DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE I MEĐUNARODNU SARADNJU



Finansijska analiza poslovanja trgovinskih lanaca Walmart i Carrefour

-master rad-

Mentor: Prof. dr Goranka Knežević

Student: Nevena Krasić 400767/2014

Novembar, 2016.

Beograd

Sadržaj

1. Aktuelnost teme.....	5
1.1 Hipoteze	5
1.2 Cilj Istraživanja	5
1.3 Metode prikupljanja podataka	6
2. Analiza osnovnih finansijskih pokazatelja	9
2.1 Analiza poslovanja trgovinskog lanca Walmart	9
2.1.2 Finansijska analiza poslovanja	11
2.2 Analiza poslovanja trgovinskog lanca Carrefour	12
2.2.1 Finansijska analiza.....	14
3. Analiza poslovanja.....	17
3.1 Bilans stanja	18
3.2 Bilans uspeha	19
3.3 Izveštaj o promenama na kapitalu	20
3.4 Izveštaj o novčanim tokovima.....	20
3.5 Napomene uz finansijske izveštaje	21
3.6 Metode analize finansijskih izveštaja.....	22
3.7 Racio analiza.....	23
3.7.1 Likvidnost	24
3.7.2 Pokazatelj finansijske strukture	25
3.7.3 Pokazatelj poslovne aktivnosti.....	25
3.7.4 Pokazatelj rentabilnosti	26
3.7.5 Pokazatelj tržišne vrednosti	26
3.8 Pokazatelji novčanih tokova	27
3.9 Međunarodni računovodstveni standardi	29
4. Revizija i usluge srodne reviziji.....	31
4.1 Cilj i značaj revizije	32
4.2 Usluge srodne reviziji	32
4.3 Vrste revizije i revizora.....	35
4.3.1 Interna revizija	35

4.3.2 Eksterna revizija	36
4.4 Profesionalna etika	37
4.5 Delokrug Međunarodnih standarda revizije	38
5. Marketing menadžment	39
5.1 Orijentacije kompanije ka tržištu	41
5.2 Marketing miks	42
Osnovni koncepti, trendovi i zadaci marketinga.....	44
Ključni koncepti.....	44
6. Bilans stanja	47
7. Bilans uspeha	51
8. Racio analiza.....	54
8.1 Osnovni pokazatelji.....	56
8.2 Poslovna imovina	56
8.3 Period konverzije	57
8.4 Zaduženost.....	60
8.5 Profitabilnost.....	61
8.6 Osnovni podaci.....	62
Zaključak	64
L I T E R A T U R A	68

UVOD

Računovodstvo je jedan od glavnih instrumenata prikupljanja i obrade finansijskih podataka. Na osnovu svih prikupljenih relevantnih podataka, sledi analiza, odnosno obrada, finansijskih performansi.

Prikupljeni, odnosno obrađeni podaci, koji tada postaju informacije, pomažu kako internim stejkholderima (vlasnici, upravni odbor, odeljenja zadužena za upravljenje privrednim društvom), tako i eksternim sejkholderima (kupci, dobavljači, kreditori, sindikati, Vlada).

Kao što znamo, profit, odnosno prinos na kapital, je glavni razlog zbog čega odlučujemo da se bavimo određenim poslovima. S toga se profit može i definisati kao “nagrada” za preduzeti rizik. Međutim, da bismo mogli da odredimo da li je u neku privrednu granu, odnosno privredno društvo isplativo investirati, moramo se upoznati sa finansijskim performansama koje karakterišu oblast istraživanja.

Jedan od načina koji kompanije vrlo vešto koriste za povećanje profita, a samim tim i uvećanje kapitala, je i “manipulisanje” potrošačima, na taj način što se plasiraju proizvodi koji nam do tada nisu bili potrebni, a zbog marketinga koji ima veoma jak uticaj na donošenje odluka, danas ne možemo da zamislimo svakodnevicu bez njih.

Poseban uticaj na donošenje ovakvih odluka ima i tzv. “moderno doba”, koje podrazumeva, brz način života, i impulsivno donošenje odluka, odnosno donošenje odluka kada je analitičko razmišljanje gotovo isključeno. Kao dobar primer za prethodnu analizu, možemo uzeti upotrebu tzv. “pametnih telefona”. Danas gotovo da nema osobe koja se ne služi ovom vrstom telefona, koja u sebi objedinjuje više različitih uređaja, koji ako zanemarimo primarnu funkciju, obavljaju još niz drugih zadataka, kao što su kamera, komunikacija preko interneta, sredstvo informisanja itd. Glavni konkurenti u ovoj oblasti su američki Apple i južnokorejski Samsung. Ono što razlikuje ove dve kompanije u odnosu na ostale iz ove oblasti, jeste inovativnost kojoj doprinose najveći stručnjaci iz IT oblasti, kao i dobro razvijen i promišljen marketing. Kada govorimo o cenama njihovih proizvoda, uočavamo da nisu konkurentni u odnosu na ostale svetske proizvođače, pa i pored ove činjenice, potrošači se pre odlučuju za njih.

Ukoliko posmatramo trgovinske lance, koji su i glavna oblast istraživanja ovog rada, zaključujemo da je tu situacija nešto drugačija. Odnosno, glavnu ulogu u njihovom poslovanju igraju pre svega konkurentne cene, s obzirom na to da se nudi isti ili sličan asortiman proizvoda. Samim tim je izazov veći privući kupce i zadržati ih. Da bi ovo postigli trgovinski lanci se koriste raznim “trikovima”, neki od njih su kartica lojalnosti kojom se potrošači “vezuju” za određeni trgovinski lanac. Primer funkcionisanja ove kartice na američkom tržištu je kupovina više komada određenog proizvoda po nižoj ceni za lojalne kupce.

Kako bismo izvršili dobru finansijsku analizu privrednih društava koja su predmet istraživanja ovog rada na pravi način, analiziraćemo finansijske pokazatelje koji su od ključnog značaja kada govorimo analizi poslovanja preduzeća. U te finansijske pokazatelje pre svega spadaju: racio analiza, analiza likvidnosti, analiza zaduženosti, analiza profitabilnosti, kao i horizontalna i vertikalna analiza bilansa stanja i bilansa uspeha.

Ova detaljna analiza biće sprovedena na dva velika trgovinska lanca Walmart i Carrefour, sa posebnim osvrtom na uticaj svetske ekonomske krize na njihovo poslovanje.

1. Aktuelnost teme

Tema ovog rada se odnosi na poslovanje velikih trgovinskih lanaca Walmart i Carrefour u periodu od 2008. godine, odnosno od izbijanja svetske ekonomske krize koja je započela krahom hipotekarnog tržišta na teritoriji SAD, do 2012. godine kada je privreda počela da se oporavlja od posledica krize. S obzirom da Walmart posluje na teritoriji SAD, odnosno Carrefour u Evropi, Aziji i Južnoj Americi (u ovom radu ćemo se baviti poslovanjem Carrefour-a samo u Evropi, kako bi uporedili uticaj krize na Evropu), jasno ćemo videti u čemu se ogledaju posledice na ova dva kontinenta.

1.1 Hipoteze

Hipoteze na kojima se zasniva ovaj rad, i koje je potrebno dokazati ili opovrgnuti su:

- kriza utiče u značajnoj meri na poslovanje velikih trgovinskih lanaca
- kriza se, sa stanovišta trgovinskih lanaca, više osetila u Evropi nego u Americi, što ćemo i analizirati na primeru trgovinskih lanaca Walmart i Carrefour
- ekonomska kriza nije u značajnoj meri uticala na opstanak trgovinskih lanaca
- ekonomska kriza je veoma uticala na godišnji profit trgovinskih lanaca

1.2 Cilj Istraživanja

U prvom delu rada govorićemo o značaju finansijskog izveštavanja, međunarodnim računovodstvenim standardima, kao i o međunarodnim standardima finansijskog

izveštavanja. Takođe, ukazaćemo na razlike u finansijskom izveštavanju u SAD i u Evropi.

U drugom delu bavićemo se kako instrumentima finansijske analize, glavnim pokazateljima poslovanja, tako i njihovom pouzdanošću i objektivnošću, što je svakako prioritet kada govorimo o finansijskom izveštavanju.

U trećem delu analiziraćemo značaj revizije za izveštavanje, sa akcentom na objektivnost rada revizora i pouzdanost njegovih izveštaja.

U četvrtom delu bavićemo se uticajem marketing menadžmenta na ostvarivanje profita, i njegovim aktivnostima koje u većoj ili manjoj meri mogu doprineti povećanju ovog, slobodno možemo reći, ključnog pokazatelja uspešnosti poslovanja svakog privrednog društva.

Peti deo rada zasniva se na racio analizi poslovanja. Uz pomoć racio analize zaključićemo koja kompanija uspešnije posluje, tj. čije poslovanje je efikasnije i isplativije.

1.3 Metode prikupljanja podataka

Prema(Miljević, M., Metodologija naučnog rada)¹:*Prikupljanje podataka podrazumeva proces istraživanja toga šta se smatra bitnim, odnosno šta je cilj analize. Zavisno od toga koju vrstu podataka kao rezultat želimo da dobijemo, koristimo neku od osnovnih metoda prikupljanja podataka. U osnovne metode prikupljanja podataka spadaju:*

- *Analiza*
- *Sinteza*
- *Apstrakcija (apstrahovanje)*

¹ Miljević, M., “Metodologija naučnog rada”, Pale, 2007. godina

- *Konkretizacija*
- *Specifikacija*
- *Generalizacija*
- *Dedukcija*
- *Indukcija*²

Induktivna metoda podrazumeva da se do rezultata dolazi po osnovu posebnih ili pojedinačnih činjenica dobijenih induktivnim načinom zaključivanja. Glavna karakteristika ovog načina istraživanja je ta da se kreće od izučenog ka neizučenom odnosno, istražuje se od pojedinačnog prema opštem.

Deduktivna metoda je suprotna induktivnoj, i uz pomoć nje se dolazi do rezultata tako što istražujemo od opšteg ka pojedinačnom. Za sprovođenje deduktivne analize polazi se od pretpostavke da poznajemo opšte stavove, odnosno znanja na osnovu kojih shvatamo pojedinačne slučajeve. Iz deduktivne analize proizišla je aksiomatska analiza.

Što se tiče **metode analize**, kao što smo već napomenuli analiza predstavlja podelu složenih delova na njegove sastavne elemente, izučavanje svakog pojedinačnog elementa. U zavisnosti od vrste naučnog istraživanja, analize mogu biti: ekonomske, istorijske, matematičke, fizičke, itd.

Suprotno postupku analize, postupak naučnog istraživanja putem spajanja delova ili elemenata u jednu celinu naziva se **metoda sinteze**.

Apstrakcija je metod kod koga se vrši odvajanje bilo opšteg od posebnog, ili posebnog od opšteg.

Suprotno apstrakciji, imamo **metod konkretizacije**. Ova metoda podrazumeva shvatanje jedinstva apstraktno-opšteg u posebnom i individualnom, i shvatanje apstraktno-posebnog sa opštim u svakom predmetu ili pojavi.

Metod specijalizacije koji ide od opšteg do novog pojma, koji se za razliku od prethodnog, izučava u manjem obimu ali detaljnije.

² Miljević, M., "Metodologija naučnog rada", Pale, 2007. godina

Metod generalizacije je metod misaonog tipa, kod koga se činjenice uopštavaju i dolazi se do jednog opšteg pojma, koji je po stepenu viši od ostalih pojedinačnih.

2. Analiza osnovnih finansijskih pokazatelja

2.1 Analiza poslovanja trgovinskog lanca

Walmart



Walmart je američka multinacionalna kompanija koja se bavi maloprodajom sve vrste robe široke potrošnje. Osnovao ju je Sam Walton 1962. godine sa sedištem u Bentonvilu, Arkansas. Walmart posluje u preko 11000 maloprodajnih objekata u 27 zemalja širom sveta. Trenutno zapošljava oko 2,2 miliona ljudi, od čega samo u SAD 1,3 miliona.

O veličini ovog trgovinskog lanca svedoče između ostalog i sledeće činjenice:

- prosečna američka porodica u Walmart-u godišnje potroši više od 4000 USD
- 2010. godine, Walmart je imao prihod 421 milijardi USD, što je više od BDP-a 170 zemalja uključujući Norvešku, Venecuelu i Ujedinjene arapske emirate
- da je Walmart država, imala bi 23. najveći BDP na svetu
- kroz objekte Walmarta nedeljno prođe oko 100 miliona potrošača
- Walmart zapošljava ljude u čak 25 saveznih država

Walmart posluje u okviru 3 korporacije: Walmart U.S., Walmart International i Sam's Club.

Walmart U.S. je najveći deo pomenute korporacije, i ima udeo od oko 63% godišnjeg prihoda. Posluje u tri formata Walmart Superceter, Walmart Discount Stores i Walmart Markets.

Walmart International je korporacija koja se bavi poslovanjem u ostatku sveta, pa tako se njegovi trgovinski objekti, kojih prema podacima iz januara 2015. godine ima tačno 6290, nalaze u sledećim zemljama: Meksiko, Kanada, Brazil, Argentina, Čile, Gana, Nigerija, Južnoafrička Republika, Namibija, Mozambik, Bocvana, Zambija, Uganda, Tanzanija, Malavi Ujedinjeno Kraljevstvo, Kina, Japan i Indija.

Sam's Club je lanac skladišnih objekata koji prodaju robu i u nekomercijalnim pakovanjima. Uglavnom funkcionše po principu kartica lojalnosti. Prvi *Sam's Club* je otvoren 1983. godine u Midwest sitiju, u Oklahomi.

Slika br.1 - Geografska disperzija trovinskog lanca Walmart



Izvor: <http://corporate.walmart.com/our-story/our-business/locations>

2.1.2 Finansijska analiza poslovanja

Što se tiče finansijskih pokazatelja Walmart kompanije za period 2008-2012, više informacija možemo dobiti iz narednog finansijskog izveštaja, koji ćemo detaljnije analizirati u nastavku.

Slika br.2 - Bilans uspeha kompanije Walmart od 2008-2012

<i>(Dollar amounts in millions, except per share and unit count data)</i>					
<i>As of and for the Fiscal Years Ended January 31,</i>					
	2012	2011	2010	2009	2008
Operating Results					
Net sales	\$443,854	\$418,952	\$405,132	\$401,087	\$373,821
Net sales increase	5.9%	3.4%	1.0%	7.3%	8.4%
Increase (decrease) in calendar comparable sales ⁽¹⁾					
in the United States	1.6%	(0.6)%	(0.8)%	3.5%	1.6%
Walmart U.S.	0.3%	(1.5)%	(0.7)%	3.2%	1.0%
Sam's Club	8.4%	3.9%	(1.4)%	4.9%	4.9%
Gross profit margin	24.5%	24.8%	24.9%	24.3%	24.1%
Operating, selling, general and administrative expenses, as a percentage of net sales	19.2%	19.4%	19.7%	19.4%	19.1%
Operating income	\$ 26,558	\$ 25,542	\$ 24,002	\$ 22,767	\$ 21,916
Income from continuing operations attributable to Walmart	15,766	15,355	14,449	13,235	12,841
Net income per share of common stock:					
Diluted net income per common share from continuing operations attributable to Walmart	\$ 4.54	\$ 4.18	\$ 3.73	\$ 3.35	\$ 3.15
Dividends declared per common share	1.46	1.21	1.09	0.95	0.88
Financial Position					
Inventories	\$ 40,714	\$ 36,437	\$ 32,713	\$ 34,013	\$ 34,690
Property, equipment and capital lease assets, net	112,324	107,878	102,307	95,653	96,867
Total assets	193,406	180,782	170,407	163,096	163,200
Long-term debt, including obligations under capital leases	47,079	43,842	36,401	34,549	33,402
Total Walmart shareholders' equity	71,315	68,542	70,468	64,969	64,311
Unit Counts					
Walmart U.S. Segment	3,868	3,804	3,755	3,703	3,595
Walmart International Segment	5,651	4,557	4,099	3,595	3,093
Sam's Club Segment	611	609	605	611	600
Total units	10,130	8,970	8,459	7,909	7,288

Izvor: <http://stock.walmart.com/annual-reports>

Ukoliko uporedimo vrednosti neto prodaje u pomenutom periodu, videćemo da je kompanija beležila rast iz godine u godinu, s tim što procenat povećanja neto prodaje opada 2009. i 2010. godine u odnosu na prethodnu godinu, i 2011. beleži rast. Jasno je da je ekonomska kriza imala uticaja na ovakav razvoj događaja, mada ne u tolikoj meri

što nam potvrđuje profitna margina (Gross profit margin) koja tokom posmatranog perioda ima konstantnost. Bez odgovarajuće profitne margine preduzeće ne bi bilo u mogućnosti da pokrije svoje troškove. Takođe stabilna profitna margina nam potvrđuje konstantnost poslovanja, kojoj teži svako privredno društvo. Da je kriza imala manjeg uticaja vidimo iz stanja zaliha (Inventories) koje imaju trend rasta od 2010. godine. Pokazatelj koji ide u prilog stabilnosti i napretku poslovanja je deo koji se odnosi na broj prodajnih jedinica po segmentima. Vidimo da je kompanija Walmart uprkos nepovoljnom razvoju događaja u svetskoj ekonomiji uspeła da iz godine u godinu beleži rast broja prodajnih objekata.

Na osnovu navedenih podataka zaključujemo da svetska ekonomska kriza nije značajnije uticaje na poslovanje trgovinskog lanca Walmart.

2.2 Analiza poslovanja trgovinskog lanca Carrefour

Carrefour je francuski multinacionalni trgovinski lanac osnovan 1958. godine sa sedištem u Parizu, Francuska. Jedan je od najvećih trgovinskih lanaca na svetu sa preko 6100 trgovinskih objekata, od čega oko 2500 van Francuske³. Ukoliko dodamo i zemlje u kojima posluje franšizno dolazimo do preko 10800 objekata širom sveta. Carrefour je četvrta maloprodajna kompanija na svetu po ostvarenom prihodu (posle Walmart-a, Tesco-a, Costco-a), odnosno treća po ostvarenom profitu (posle Walmart-a i Tesco-a⁴⁵).

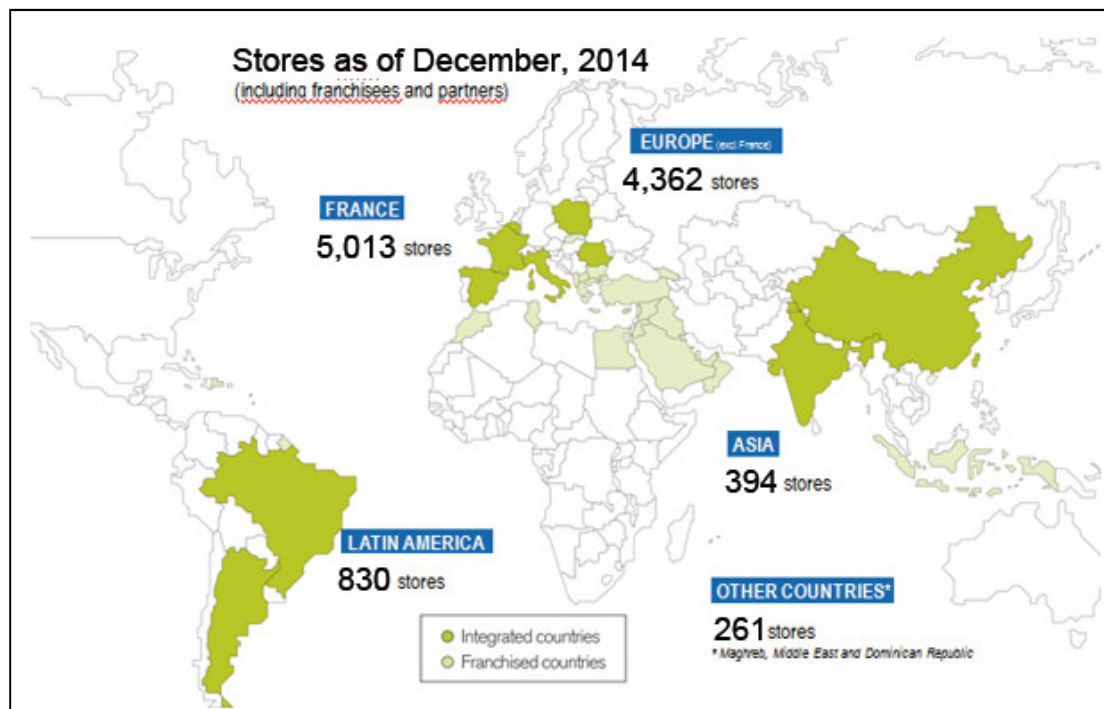


³ Podatak iz decembra 2014. godine preuzet sa zvaničnog sajta www.carrefour.com/content/convenience-stores

⁴ Potter, Mark- "Tesco to outpace growth at global rivals – study", Reuters, Februar 2011.godine

⁵ "Global powers of retailing 2010", Deloitte, Avgust 2010. godine

Slika 3. – Poslovanje Carrefour-a u Svetu



IZVOR:

<http://www.carrefour.com/content/carrefour-stores-worldwide>

2.2.1 Finansijska analiza

Slika br. 4. – Bilans uspeha za 2009. godinu

CONSOLIDATED INCOME STATEMENT				
Symbols: - expenses, + income				
(in millions of euros)	Notes	31/12/2009	31/12/2008	% var.
Net sales	4	85,963	86,967	(1.2%)
Customer loyalty programmes		(604)	(626)	(3.5%)
Net sales, net of loyalty programme		85,359	86,341	(1.1%)
Other income	5	2,020	1,899	6.4%
Total income		87,379	88,239	(1.0%)
Cost of sales	6	(68,098)	(68,719)	(0.9%)
Gross margin from current operations		19,281	19,520	(1.2%)
Sales, general and administrative expenses	7	(14,625)	(14,352)	1.9%
Depreciation, amortization and provisions	8	(1,879)	(1,861)	1.0%
Activity contribution		2,777	3,307	(16.0%)
Non-recurring income and expenses	9	(1,072)	(518)	
EBIT		1,705	2,789	(38.9%)
Financial income (expense)	10	(610)	(561)	8.7%
Financial income		147	383	(61.6%)
Financial expenses		(757)	(944)	(19.9%)
Income before taxes		1,095	2,228	(50.9%)
Income tax	11	(638)	(740)	(13.8%)
Net income from companies consolidated by the equity method		38	52	(27.2%)
Net income from recurring operations		494	1,540	(67.9%)
Net income from discontinued operations	12	(57)	(5)	
Total net income		437	1,535	(71.5%)
of which net income - Group share		327	1,269	(74.2%)
of which net income from recurring operations - Group share		385	1,274	(69.8%)
of which net income from discontinued operations - Group share		(57)	(5)	
of which net income - minority share		110	266	(58.7%)

IZVOR: <http://www.carrefour.com/content/annual-reports>

Slika br.5 – Bilans uspeha za 2010. godinu

Symbols: (- expenses, + income)				
(in millions of euros)	Notes	2010	2009 ⁽¹⁾	% Var.
Net sales	4	90,099	85,366	5.5 %
Loyalty programmes		(774)	(602)	28.6 %
Net sales, net of loyalty programmes		89,325	84,763	5.4 %
Other income	5	2,187	1,990	9.9 %
Total income		91,513	86,753	5.5 %
Cost of sales	6	(71,640)	(67,626)	5.9 %
Gross margin from current operations		19,873	19,127	3.9 %
Sales, general and administrative expenses	7	(14,979)	(14,559)	2.9 %
Depreciation, amortization and provisions	8	(1,921)	(1,848)	4.0 %
Current operating income		2,972	2,720	9.3 %
Non-recurring income and expenses	9	(1,137)	(1,064)	-
Operating income		1,836	1,657	10.8 %
Financial income (expense)	10	(657)	(606)	8.5 %
Financial income		166	149	11.8 %
Financial expenses		(823)	(754)	9.1 %
Income before taxes		1,179	1,051	12.2 %
Income tax	11	(697)	(635)	9.7 %
Net income from companies consolidated by the equity method		35	38	(7.3 %)
Net income from recurring operations		517	453	14.1 %
Net income from discontinued operations	12	52	(67)	-
Total net income		568	386	47.1 %
of which net income – Group share		433	276	56.7 %
of which net income from recurring operations – Group share		382	343	11.3 %
of which net income from discontinued operations – Group share		52	(67)	-
of which net income attributable to non-controlling interests		135	110	23.0 %

(1) Restated, see Note 1.4.

IZVOR:<http://www.carrefour.com/content/annual-reports>

Slika br. 6 – Bilans uspeha za 2011. godinu

Consolidated income statement				
<i>(in millions of euros)</i>	Notes	2011	2010*	% change
Net sales	6	81,271	80,511	0.9%
Loyalty program costs		(816)	(774)	5.5%
Net sales net of loyalty program costs		80,455	79,737	0.9%
Other revenue	7	2,309	2,103	9.8%
Total revenue		82,764	81,840	1.1%
Cost of sales	8	(64,912)	(63,969)	1.5%
Gross margin from recurring operations		17,852	17,871	(0.1%)
Sales, general and administrative expenses	9	(13,969)	(13,494)	3.5%
Depreciation, amortization and provisions	10	(1,701)	(1,675)	1.5%
Recurring operating income		2,182	2,701	(19.2%)
Non-recurring income and expenses, net	11	(2,662)	(999)	-
Operating (loss)/income		(481)	1,703	(128.2%)
Finance costs and other financial income and expenses, net	12	(757)	(648)	16.9%
<i>Finance costs, net</i>		<i>(482)</i>	<i>(545)</i>	<i>(11.6%)</i>
<i>Other financial income and expenses, net</i>		<i>(275)</i>	<i>(103)</i>	<i>167.6%</i>
(Loss)/income before taxes		(1,238)	1,055	(217.4%)
Income tax expense	13	(1,002)	(610)	64.3%
Net income from companies accounted for by the equity method		64	34	88.7%
Net (loss)/income from continuing operations		(2,176)	479	(554.7%)
Net income from discontinued operations	14	2,580	90	-
NET INCOME FOR THE YEAR		404	568	(28.9%)
Group share		371	433	(14.3%)
of which net (loss)/income from continuing operations		(2,202)	340	(746.8%)
of which net income from discontinued operations		2,573	93	-
Attributable to non-controlling interests		33	135	(75.8%)

IZVOR:<http://www.carrefour.com/content/annual-reports>

Slika br.7 – Bilans uspeha za 2012. godinu

IZVOR:<http://www.carrefour.com/content/annual-reports>

Analizirajući istaknute bilanse uspeha za period od 2008-2012 godine, dolazimo do sledećih zaključaka:

Najjači uticaj na poslovanje ovog trgovinskog lanca, svetska ekonomska kriza imala je 2009. godine. Svi relevantni pokazatelji su u padu. Neki od njih su: prihod od prodaje

(net sales) -1,2%; ukupan prihod (total income) -1%; bruto profitna margina (gross profit margin) -1,2%; ukupan neto prihod (total net income) -71.5%. Analizirajući poslovanje na kraju 2010. godine, primećujemo da postoje naznake za poboljšanje poslovanja, odnosno, navedeni pokazatelji su se poboljšali za približno 5%, a total net income ima rast od čak 47,1% u odnosu na 2009. godinu, međutim, uzmemo li u obzir podatke iz 2008. videćemo da je to još uvek nedovoljno da bi se vratili na željeni nivo. Nepovoljna situacija se nastavlja i 2011. godine gde Total net income ima vrednost manju za 28,9%. Kao godinu koja pokazuje definitivni oporavak od krize, svakako možemo uzeti 2012. s obzirom na to da je vrednost, pored već navedenih pokazatelja koji su u plusu, Total net income porastao za čak 225,9%.

Ovom analizom zaključujemo da je svetska ekonomska kriza imala jači uticaj (posmatrano kroz poslovanje trgovinskih lanaca Walmart i Carrefour) na Evropu nego na Ameriku.

3. Analiza poslovanja

Reč analiza potiče od grčke reči *analysis* koja znači raščlanjavanje, odnosno rastavljanje na sastavne elemente koji se ne mogu više deliti.

Podaci o poslovanju privrednih subjekata nalaze se u finansijskim izveštajima koji sadrže sve relevantne podatke o poslovanju istog.

U finansijske izveštaje spadaju:

- Bilans stanja
- Bilans uspeha
- Izveštaj o novčanim tokovima
- Izveštaj o promenama na kapitalu
- Izveštaj o ostalom rezultatu
- Statistički aneksi

- Napomene uz finansijske izveštaje⁶

3.1 Bilans stanja

Bilans stanja je finansijski izveštaj čije sastavne delove čine: sredstva, obaveze i kapital. Bilans stanja se sastoji iz aktive i pasive.

U aktivi se nalaze tzv. sredstva po nameni dok se u pasivi nalaze sredstva po poreklu. Sredstva po nameni mogu biti osnovna i obrtna. Osnovnim sredstvima se smatraju sva sredstva čiji je rok upotrebe veći od jedne godine (zgrade, postrojenja, oprema, višegodišnji zasadi, osnovno stado), dok u obrtna spadaju sva sredstva sa rokom upotrebe kraćim od godinu dana (zalihe, potraživanja, gotovina). Aktivu čine klase 0, 1 i 2.

U pasivi imamo kapital i obaveze. Kapital po poreklu može biti sopstveni i pozajmljeni, što privredno društvo poseduje veći procenat sopstvenih sredstava, to se upravi omogućava samostalnije delovanje, odnosno ima veći stepen samostalnosti u donošenju poslovnih odluka. Obaveze delimo na: kratkoročne, srednjoročne i dugoročne. Kratkoročne obaveze imaju rok dospeća do godinu dana, srednjoročne od jedne do pet godina, i dugoročne preko pet godina. Dugoročni krediti se pretežno koriste za finansiranje osnovnih sredstava, dok se kratkoročni krediti koriste za finansiranje obrtnih sredstava. Pasivu čine klase 3 i 4.

⁶ Knežević, G. "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.

(in € millions)	Notes	2012	2011 ⁽¹⁾	% change
Net sales	6	76,789	76,067	0.9%
Loyalty program costs		(662)	(810)	(18.3)%
Net sales net of loyalty program costs		76,127	75,257	1.2%
Other revenue	7	2,333	2,224	4.9%
Total revenue		78,460	77,481	1.3%
Cost of sales	8	(61,523)	(60,673)	1.4%
Gross margin from recurring operations		16,937	16,809	0.8%
Sales, general and administrative expenses	9	(13,249)	(13,060)	1.4%
Depreciation, amortization and provisions	10	(1,548)	(1,552)	(0.3)%
Recurring operating income		2,140	2,197	(2.6)%
Non-recurring income and expenses, net	11	(707)	(2,337)	-
Operating income/(loss)		1,434	(140)	-
Finance costs and other financial income and expenses, net	12	(882)	(705)	25.1%
Finance costs, net		(486)	(462)	5.2%
Other financial income and expenses, net		(396)	(243)	63.1%
Income/(loss) before taxes		552	(845)	(165.2)%
Income tax expense	13	(388)	(931)	(58.3)%
Net income from companies accounted for by the equity method		72	64	13.0%
Net income/(loss) from continuing operations		235	(1,713)	(113.7)%
Net income from discontinued operations	14	1,081	2,116	-
Net income for the year		1,316	404	225.9%
Group share		1,233	371	232.2%
of which net income/(loss) from continuing operations		113	(1,865)	(106.1)%
of which net income from discontinued operations		1,120	2,237	-
Attributable to non-controlling interests		83	33	154.5%

3.2 Bilans uspeha

Bilans uspeha je finansijski izveštaj koji sadrži podatke o prihodima i rashodima privrednog društva. Ukoliko su poslovni prihodi veći od poslovnih rashoda privredno društvo je poslovalo sa dobitkom, i obatno, ako su poslovni rashodi veći od poslovnih prihoda privredno društvo je poslovalo sa gubitkom. Bilans uspeha se sastavlja 31.12. tekuće godine.

Strukturu prihoda čine:

- Prihodi od prodaje roba i usluga (poslovni prihodi) – ova vrsta prihoda bi trebalo da ima najveći udeo u ukupnim prihodima, s obzirom na to da je to delatnost zbog koje je preduzeće i osnovano
- Finansijski prihodi – ovu vrstu prihoda čine uglavnom prihodi od dividendi i kamata (ukoliko je razlika između prihoda od kamata i rashoda od kamata pozitivna)

Strukturu rashoda čine:

- Poslovni rashodi – rashodi nastali iz poslovanja kao što su: nabavna vrednost prodate robe, troškovi materijala, troškovi zarada, troškovi amortizacije i sl.
- Finansijski rashodi – ovu vrstu rashoda čine rashodi nastali kao posledica negativnih kursnih razlika, i rashodi kamata (ukoliko su rashodi od kamata veći od prihoda od kamata)

U kontnom okviru rashodi pripadaju klasi 5, a prihodi klasi 6. S obzirom da konta ovih klasa spadaju u pasivna konta, kod njih se povećanja evidentiraju na potražnoj strani, a smanjenja na dugovnoj.

3.3 Izveštaj o promenama na kapitalu

Ovaj izveštaj je u najvećoj meri namenjen vlasnicima kapitala. Na osnovu ovog izveštaja može se analizirati likvidnost preduzeća, i na osnovu cash flow-a uvideti koje su slabosti u poslovanju i raditi na njihovom otklanjanju.

3.4 Izveštaj o novčanim tokovima

Izveštaj o tokovima gotovine je dokument iz koga vidimo poreklo imovine i način njegove realizacije.

U izveštaju o tokovima gotovine tokovi gotovine su grupisani u tri celine:

- Tokovi gotovine po osnovu poslovnih aktivnost
- Tokovi gotovine po osnovu investicionih aktivnosti
- Tokovi gotovine po osnovu finansijskih aktivnosti⁷

⁷ Petrović, Z., “Sistemi obračuna troškova”, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011. godina

Prema (Petrović, Z., 2012)⁸ „svrha klasifikovanja tokova gotovine po navedenim aktivnostima je da korisnici izveštaja o tokovima gotovine mogu da ocene uticaj tih aktivnosti na finansijski položaj privrednog subjekta i iznos gotovine i gotovinskih evivalenata po tim osnovama“

Prema (Knežević, G., Stanišić N. I Mizdraković, V., 2013)⁹: Novčani tokovi se smatraju krvotokom jednog privrednog društva. Privredno društvo kome nedostaje novac je ono koje na kratak rok neće moći da odgovori svojim dospelim tekućim obavezama, a na dugi rok ovakvo stanje može dovesti do nesolventnosti i konačno do stečaja takvog privrednog društva

Izveštaj o novčanim tokovima je prikaz novčanih priliva i odliva u obračunskom periodu po osnovu poslovnih, investicionih i finansijskih aktivnosti, Novčani tokovi koji su prikazani u ovom izveštaju odnose se na određen vremenski period, pa se ovaj izveštaj tretira kao periodični izveštaj.

3.5 Napomene uz finansijske izveštaje

(Knežević, G., Stanišić N. I Mizdraković, V., 2013)¹⁰ kaže se da su „napomene prilozi koji idu uz postojeći set finansijskih izveštaja. Napomene predstavljaju neophodan, prateći, element seta finansijskih izveštaja. One sadrže detaljnije kvantitativne i kvalitativne informacije vezane za osnove na kojima su finansijski izveštaji sastavljeni, odnosno računovodstvene politike koje su primenjene za evidentiranje značajnih poslovnih događaja. Cilj sastavljanja napomena je da pruže korisnicima informacije potrebne za tumačenje i ispravnu interpretaciju finansijskih izveštaja, ali i da omoguće istinito i pošteno prikazivanje finansijskih izveštaja, što je primarni zahtev profesionalne regulative, odnosno Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja.

⁸ Petrović, Z., „Sistemi obračuna troškova“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011. godina

⁹ Knežević, G., Stanišić N. I Mizdraković, V., „Analiza finansijskih izveštaja“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godina

¹⁰ Knežević, G., Stanišić N. I Mizdraković, V., „Analiza finansijskih izveštaja“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godina

Ključne informacije koje prema MRS 1 Presentacija finansijskih izveštaja, treba da sadrži ovaj izveštaj odnose se na informacije o primenjenim računovodstvenim politikama, informacije čije obelodanjivanje zahtevaju standardi, a koje već nisu prikazane u finansijskim izveštajima i dodatne informacije koje nisu prikazane, ali su neophodne za njihovo razumevanje. Napomene uz finansijske izveštaje igraju ključnu ulogu u dobijanju informacija iz godišnjeg zaključka jer otklanjaju nedostatke iz ostalih izveštaja što se tiče njihove funkcije.

3.6 Metode analize finansijskih izveštaja

Analiza svakog privrednog društva sa finansijskog stanovišta predstavlja obiman proces koji za cilj ima utvrđivanje kako trenutnog, tako pređašnjeg i predviđanje budućeg poslovanja kompanije. Da bi se obezbedila pre svega objektivna analiza poslovnja, neophodno je angažovati nezavisnu kompaniju, odnosno revizora koji će na osnovu datog stanja proceniti finansijsku uspešnost privrednog društva, ali i istinitost istaknutih podataka u finansijskim izveštajima.

Prilikom analize poslovanja privrednog subjekta, neophodni su nam dobri finansijski izvestaji

Za analizu poslovnja koristimo četiri osnovne metode, a to su:

- Horizontalna analiza
- Vertikalna analiza
- Analiza trenda
- Analiza pomoću finansijskih pokazatelja

Horizontalna analiza finansijskih izveštaja nam omogućava upoređivanje poslovnja između dva ili više privredna subjekata (najčešće u periodu od jedne godine), i upoređivanje poslovnja, odnosno poređenje pozicija za jedno privredno društvo iz godine u godinu. Uz pomoć ove analize možemo utvrditi gde smo u prethodnom periodu imali možda i nepotrebne troškove, ili pak neiskorišćene kapacitete koji imaju potencijal da pozitivno utiču na finansijski rezultat.

Vertikalna analiza finansijskih izveštaja je slična vertikalnoj analizi, s tim što nam omogućuje analiziranje aktive i pasive na taj način što utvrđujemo koja pozicija je imala koliko udela u formiranju aktive odnosno pasive.

Analiza trenda predstavlja analizu koja se izražava pomoću dijagrama za period od najčešće pet godina. Vrednosti dobijene korišćenjem ove analize izražavaju se u procentima. Ova analiza na najbolji način prikazuje kretanje nekog pokazatelja u budućem periodu, i samim tim je dobra kod pravljenja višegodišnjeg plana poslovanja privrednog društva.

Analiza pomoću finansijskih pokazatelja predstavlja najobimniju analizu od sve četiri gore navedene s obzirom da obuhvata najveći broj pokazatelja. U najznačajnije finansijske pokazatelje spadaju:

- Pokazatelj likvidnosti
- Pokazatelj poslovne aktivnosti
- Pokazatelji finansijske strukture
- Pokazatelji rentabilnosti I profitabilnosti
- Pokazatelj tržišne vrednosti akcija ili racia tržišne vrednosti
- Korišćenje I ograničenje racio analize¹¹

3.7 Racio analiza

Racio analiza je kvantitativna analiza informacija sadržanih u finansijskim izveštajima privrednog društva. Racio analiza se koristi za procenu različitih aspekata operativnog i finansijskog učinka kompanije kao što su: profitabilnost, solventnost, efikasnost i likvidnost. Trend ovih pokazatelja se prati kako bi se videlo da li se oni poboljšavaju ili pogoršavaju. Racio analiza se može koristiti za komparaciju poslovanja dve ili više kompanija u istoj privrednoj grani. Ni jedna analiza se ne može zamisliti bez racio

¹¹ Petrović, Z., „**Finansijsko izveštavanje**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011. godina

analize. Najvažniji deo ratio analize, zapravo je pravilno tumačenje vrednosti dobijenih uz pomoć matematičkih formula.

Razlikujemo nekoliko grupa finansijskih pokazatelja odnosno nekoliko vrsta ratio analiza finansijskih izveštaja:

- Pokazatelj likvidnosti
- Pokazatelj finansijske strukture
- Pokazatelj poslovne aktivnosti
- Pokazatelj rentabilnosti
- Pokazatelji tržišne vrednosti

3.7.1 Likvidnost

Likvidnost predstavlja sposobnost preduzeća da izmiruje svoje obaveze u tekućem periodu, odnosno mogućnost izmirenja svojih obaveza u svakom trenutku. Tekući pokazatelj likvidnosti nam pokazuje da li preduzeće može da izmiri svoje kratkoročne

obaveze, odnosno da li visina kratkoročnih obaveza može biti pokrivena vrednošću obrtnih sredstava. Solventnost predstavlja sposobnost privrednog društva da izmiri svoje obaveze u predviđenom roku. Analiza solventnosti usmerena je na dugoročnu finansijsku stabilnost preduzeća. Solventnost pokazuje da li je preduzeće u stanju da izmiri sve svoje obaveze pa makar i iz likvidacione mase. Da bi se preduzeće smatralo solventnim, njegova dugoročna imovina mora imati veću vrednost od dugoročnih obaveza.

Najčešći pokazatelji likvidnosti su¹²:

- Pokazatelj tekuće likvidnosti
- Brzi pokazatelj likvidnosti

¹² Barjaktarović, L., Jović, Z., Milojević M., **“Poslovne finansije”**, Univerzitet Singidunum, 2013. godina

- Pokazatelj ukupne likvidnosti
- Pokazatelj finansijske stabilnosti

$$\text{Pokazatelj tekuće likvidnosti} = \frac{\text{OBRTNA IMOVINA}}{\text{KRATKOROČNE OBAVEZE}}$$

$$\text{Brzi pokazatelj likvidnosti} = \frac{\text{OBRTNA IMOVINA} - \text{ZALIHE}}{\text{UKUPNE KRATKOROČNE OBAVEZE}}$$

$$\text{Pokazatelj ukupne likvidnosti} = \frac{\text{NOVAC}}{\text{UKUPNE KRATKOROČNE OBAVEZE}}$$

$$\text{Pokazatelj finansijske stabilnosti} = \frac{\text{STALNA IMOVINA}}{\text{KAPITAL} + \text{DUGOROČNE OBAVEZE}}$$

3.7.2 Pokazatelj finansijske strukture

Ukupna poslovna sredstva mogu se finansirati iz različitih izvora finansiranja koji se po kriterijumu pripadnosti dele na pozajmljene i sopstvene. Finansijska struktura preduzeća predstavlja upravo taj odnos između sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja i predstavljena je na pasivnoj strani bilansa stanja. Podatke o finansijskoj strukturi možemo dobiti i analizom bilansa uspeha, odnosno na osnovu opterećenja poslovnog dobitka fiksnim obavezama na ime kamate.

3.7.3 Pokazatelj poslovne aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti takođe se nazivaju i pokazatelji obrta. Uz pomoć pokazatelja poslovne aktivnosti možemo utvrditi da li se, i koliko efikasno koriste resursi preduzeća u proizvodnom procesu. Razlikujemo sledeće vrste pokazatelja:

$$\text{Koeficijent obrta ukupne imovine} = \frac{\text{ukupan prihod}}{\text{ukupna imovina}}$$

Koeficijent obrta ukupne imovine govori nam koliko jedna novčana jedinica aktive stvara novčanih jedinica prihoda.

$$\text{Koeficijent obrta obrtne imovine} = \frac{\text{ukupni prihodi}}{\text{obrtne imovine}}$$

Koeficijent obrta obrtne imovine pokazuje nam odnos jedne novčane jedinice prihoda i kratkoročne imovine. Povećanje koeficijenta u odnosu na prethodni period ukazuje na pozitivnu tendenciju poslovanja.

$$\text{Koeficijent obrta potraživanja} = \frac{\text{prihod od prodaje}}{\text{potraživanja}}$$

Povećanjem koeficijenta obrta potraživanja smanjuje se trajanje naplate potraživanja.

$$\text{Trajanje naplate potraživanja} = \frac{365}{\text{koeficijent obrta potraživanja}}$$

Ovaj pokazatelj je povoljniji ukoliko je dobijena vrednost manja, što nas upućuje na manji broj dana potreban za naplatu potraživanja.

3.7.4 Pokazatelj rentabilnosti

Pokazatelj rentabilnosti pokazuje nam zarađivačku sposobnost preduzeća, tj. sposobnost menadžmenta da maksimizira bruto dobit aktiviranjem ukupno raspoloživih sredstava. Drugim rečima, to je sposobnost preduzeća da uz pomoć uložених sredstava ostvari maksimalan profit.

$$\text{Rentabilnost} = \frac{\text{dobit}}{\text{ukupno angažovana sredstva}}$$

3.7.5 Pokazatelj tržišne vrednosti

(Barjaktarović, L., Jović, Z., Milojević, M.) kaže da:

U racia tržišne vrednosti se ubrajaju:

- **neto dobitak po akciji** – EPS (*Earnings per Share*). EPS pokazuje koje se deo dobitka može akumulirati ili raspodeliti akcionarima u vidu dividendi, što zavisi od politike raspodele u preduzeću i od veličine ostvarenog dobitka”

$$EPS = \frac{\text{Neto dobitak}}{\text{Broj emitovanih običnih akcija}}$$

- **racio tržišne cene i neto dobitka po akciji – PE (Price to Earnings).** Ovo je jedan od najčešće korišćenih racia tržišne vrednosti preduzeća. Ovaj racio se može još nazvati i “rok povraćaja” ili “godišnji multiplikator” jer pokazuje za koliko godina će se vratiti uloženi novac. Racio PE pokazuje koliko je tržište spremno da plati za EPS. Ukoliko je pokazatelj veći, tržište je spremno više da plati što ukazuje na budući rast neto dobitka.

$$PE = \frac{\text{tržišna cena}}{EPS \text{ (neto dobitak po akciji)}}$$

- **racio tržišne i knjigovodstvene vrednosti akcija – PB (Price to Book).** Označava koliko tržište vrednuje preduzeće u odnosu na njegovu knjigovodstvenu vrednost. Ukoliko su tržišna i knjigovodstvena vrednost iste, ovaj pokazatelj ima vrednost 1.

$$PB = \frac{\text{tržišna vrednost akcije}}{\text{knjigovodstvena vrednost akcije}}$$

- **dividendna stopa (dividend yield)** odnosno prihod od dividende, pokazuje tekući prinos koji akcionar ostvaruje u procentima u odnosu na tržišnu vrednost akcije koju poseduje. Dividendna stopa skoro uvek se kreće oko 5%, preduzeća sa izraženim rastom imaju stopu između 2 i 3%, kod zrelih preduzeća ova stopa ima vrednost između 7 i 8%, kod preduzeća sa depresiranom cenom akcija ova vrednost se kreće i do nivoa od 10 do 12%..

3.8 Pokazatelji novčanih tokova

Prema (Ivaniš, M., Nešić, S.): *Da bi se bilans novčanih tokova mogao koristiti u analitičke svrhe, neophodno je sve poslovne transakcije preduzeća koje imaju odraz na stanje novca i novčanih ekvivalenata¹³ grupisati u određene aktivnosti. Prema svom karakteru, novčani tokovi se mogu grupisati u prilive i odlive novčanih sredstava koji potiču iz tri osnovne aktivnosti preduzeća, a to su:*

1) *Novčani tokovi iz poslovne aktivnosti – odnose se na glavnu delatnost preduzeća, što znači da su oni primarno usmereni na proizvodnju i prodaju proizvoda, robe i usluga. Shodno tome, normalno je očekivati da će preduzeće iz poslovnih aktivnosti generisati*

¹³ Mrdović, B, “Analiza poslovanja preduzeća“, Viša poslovna škola Beograd, 1994. godina

pozitivne novčane tokove. Obrnuto, negativni novčani tokovi trajnijeg karaktera, nesumljivo bi preduzeće vodili ka njegovoj likvidaciji.

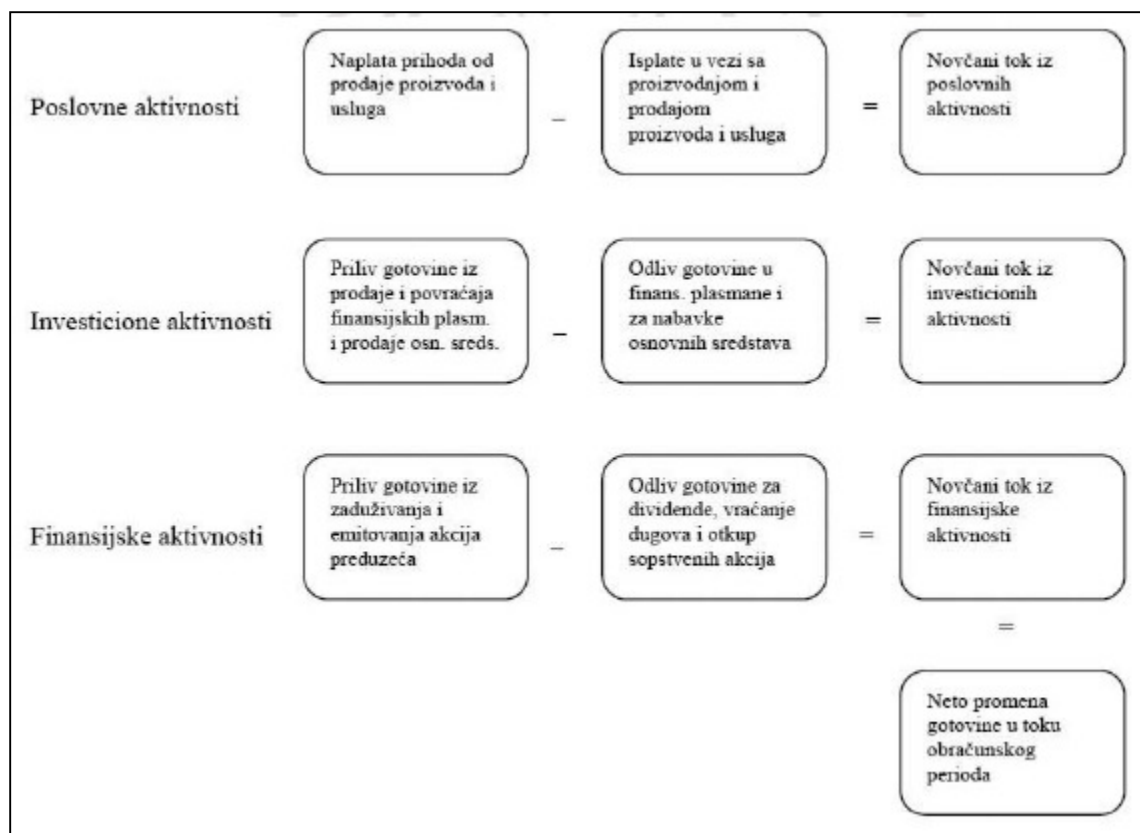
2) Novčani tokovi iz investicione aktivnosti – odnose se na sve one transakcije koje su namenjene ostvarivanju budućeg dobitka i novčanog priliva. Stoga, poslovne transakcije koje proizilaze iz ove aktivnosti obuhvataju prilive i odlive u vezi sa sticanjem i otuđivanjem dugoročne imovine i dugoročnih ulaganja (osnovna sredstva, nematerijalna ulaganja i dugoročni finasijski plasmani).

3) Novčani tokovi iz finansijske aktivnosti – odnose se na poslovne transakcije koje imaju za posledicu promenu veličine i strukture kapitala i kreditnih izvora finansiranja. Novčani prilivi u ovom delu mogu nastati po osnovu emitovanja novih akcija preduzeća, emisije obveznica i pravljanja novih dugoročnih i kratkoročnih kredita. Sa druge strane, novčani odlivi mogu nastati kao posledica otkupa sopstvenih akcija, otplate duga i isplate dividende.

Ukupan neto novčani tok preduzeća predstavlja zbir neto novčanog toka iz poslovnih aktivnosti, neto novčanog otoka iz investicione aktivnosti, i neto novčanog toka iz finansijske aktivnosti.¹⁴

Slika br. 7 – Aktivnosti preduzeća i novčani tokovi

¹⁴ Narayanan, M, P, and Nanda, V, K, “**Finansije za strateško odlučivanje**”, (prevod sa engleskog), Mate, Zagreb, 2007.



ZVOR:Ivaniš, M., Nešić, S., Poslovne finansije, Univerzitet Singidunum 2011.godina

3.9 Međunarodni računovodstveni standardi

Kada govorimo o načinu sastavljanja finansijskih izveštaja bitno je napomenuti da privredna društva koja posluju sa sedištem u Republici Srbiji moraju ispunjavati standarde propisane Zakonom o računovodstvu i reviziji. Finansijski izveštaji kako domaćih tako i stranih kompanije moraju biti sačinjeni na taj način da ispunjavaju standarde finansijskog izveštavanja propisane Međunarodnim računovodstvenim standardima (MRS), i Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja (MSFI), odnosno moraju ispunjavati američke opšteprihvaćene računovodstvene standarde (*US GAAP- Generally Accepted Accounting Principles*). Cilj uvođenja međunarodnih standarda izveštavanja je harmonizacija, odnosno usklađivanje, s obzirom da različite zemlje mogu imati različite zakon o izveštavanju.

IFAC je svetska organizacija za računovodstvenu profesiju osnovana 7. oktobra 1977. Godine na 11. Svetskom Kongresu računovođa u Minhenu. Osnivačima IFAC-a smatraju se 63 profesionalne organizacije računovođa iz 51 zemlje. Prvi predsednik IFAC-a je bio Reinhard Goerdeler, a do sada je imao ukupno 16 predsednika. Trenutno IFAC broji preko 175 članova iz 130 zemalja, odnosno oko 2,5 miliona računovođa širom Sveta.

Osnovni cilj osnivanja IFAC-a bio je jačanje računovodstvene profesije u svetu, što je bilo od javnog interesa zbog¹⁵:



- Razvoja visokostandardizovanih međunarodnih pravila u reviziji, osiguranju, računovodstva u javnom sektoru, etike i obrazovanja za profesionalne računovođe, kao i podržavanja njegovog usvajanja i korišćenja
- Saradnje članica međusobno
- Saradnje sa drugim međunarodnim članicama
- Da bi imao ulogu "portparola" računovodstvene profesije

Kada govorimo o razlikama izveštavanja, dotaći ćemo se razlike u sastavljanju bilansa stanja. U zavisnosti od toga koju poslovnu praksu kompanija primenjuje, bilans stanja može biti sastavljen po jednom od sledećih principa:

- *Kriterijum rastuće likvidnosti u aktivi i opadajuće dospelosti u pasivi, i*
- *Kriterijum opadajuće likvidnosti u pasivi i rastuće dospelosti u aktivi*

Kod nas je u upotrebi princip rastuće likvidnosti u aktivi i opadajuće dospelosti u pasivi.

Tabela 1. ¹⁶ Bilans stanja prezentovan po kriterijumu rastuće likvidnosti i opadajuće dospelosti

<i>Aktiva (rastuća likvidnost)</i>	<i>Pasiva (opadajuća dospelost)</i>
------------------------------------	-------------------------------------

¹⁵ <http://www.ifac.org/about-ifac/organization-overview/history>

¹⁶ Knežević, dr Goranka, **Analiza finansijskih** izveštaja, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009. godina

<i>nekretnine,postrojenja i oprema</i>	<i>sopstveni kapital</i>
<i>nematerijalna sredstva</i>	<i>dugoročne obaveze</i>
<i>dugoročni finansijski plasmani</i>	<i>kratkoročne obaveze</i>
<i>zalihe</i>	<i>tekuće obaveze</i> <i>(dobavljači i druge obaveze)</i>
<i>potraživanja</i>	
<i>novac i novčani ekvivalenti</i>	

4. Revizija i usluge srodne reviziji

Pojava računovodstva vezuje se za pojavu civilizacije, jer su ljudi od najstarijih vremena vodili neku vrstu evidencije o svojim poslovnim aktivnostima. Kasnije je vođenje evidencije postalo obavezno radi plaćanja poreza državi. Tu se onda ističe važnost revizije, kao metode koja će utvrditi istinitost i verodostojnost podataka navedenih u različitim vrstama finansijskih izveštaja.

(Stanišić, M., 2012.) *Antropolozi su pronašli zapise revizorskih aktivnosti koji se vremenski mogu locirati u vreme ranog Vavilona (oko 3000 godina pre Hrista). Takođe nesporno da je praktikovana revizorska aktivnost i u drevnoj Grčkoj, Kini i Rimu.*

Reč revizor potiče od latinske reči auditor što znači slušalac, odnosno onaj ko sluša.Revizija može da se definiše kao sistematičan pregled poslovnih knjiga i

računovodstvenih izveštaja izvršen od strane revizora i eksperata sa ciljem da se izrazi kompetentno, stručno i nezavisno mišljenje o ispravnosti, istinitosti i tačnosti istih.

4.1 Cilj i značaj revizije

ORGANIZACIJA

Međunarodna federacija računovođa (IFAC) je svetska organizacija računovodstvene profesije. Osnovana je 1977. godine sa misijom da služi javnom interesu kroz jačanje svetske računovodstvene profesije i pridonošenje razvoju jakih međunarodnih ekonomija uspostavljanjem i promovisanjem privrženosti visokokvalitetnim profesionalnim standardima, potpomaganjem međunarodnog ujednačavanja takvih standarda i iznošenjem problematike koja je u javnom interesu gde je profesionalna stručnost najrelevantnija.¹⁷

Za postojanje tržišta kapitala najvažnije je postojanje poverenja u rad revizora. Dakle, uviđamo važnost ove funkcije u funkcionisanju privrede na globalnom nivou. Revizori pružaju dodatna uverenja o istinitosti podataka navedenih u finansijskim izveštajima. Kao što smo već naveli ranije naveli, u finansijske izveštaje ubrajamo: bilans stanja, bilans uspeha, izveštaj o novčanim tokovima, izveštaj o promenama na kapitalu, napomene uz finansijske izveštaje i statistički aneksi.

Američka asocijacija revizora definiše reviziju kao "sistematičan postupak objektivnog prikupljanja i procene dokaza, u vezi sa izjavama o poslovnim aktivnostima i događajima, da bi se utvrdio stepen podudarnosti između izjava i utvrđenih kriterijuma, kao i prezentovanje rezultata zainteresovanim korisnicima".

4.2 Usluge srodne reviziji

Revizija obuhvata veliki broj aktivnosti i sve one mogu biti svrstane u osnovne tri vrste, a to su:

- Statutarna revizija
- Revizija usklađenosti i podudarnosti
- Revizija poslovanja

¹⁷ Hrvatska revizorska komora – Ishodišne informacije o međunarodnoj federaciji računovođa

Statutarna revizija podrazumeva reviziju finansijskih izveštaja, sa ciljem da se utvrdi da li su prilikom revizije korišćeni odgovarajući propisi i standardi, kako domaćih tako i međunarodnih institucija.

Revizija usklađenosti i podudarnosti je revizijska aktivnost koja se obavlja sa ciljem da se utvrdi da li su poslovne aktivnosti privrednog društva koje se odnose na određeni vremenski period usklašeni sa propisima, internim aktima, itd. Kao rezultat ovog istraživanja imamo da li su pregledane poslovne aktivnosti u skladu ili ne sa propisima standardima, itd.

Revizija poslovanja može se odnositi na poslovanje cele kompanije ili njenog dela, i iznošenje mišljenja da li je cela kompanija ili njen organizacioni deo bio na nivou efikasnosti grane u okviru koje posluje, ili nekog drugog referentnog nivoa za komparaciju i ocenu.

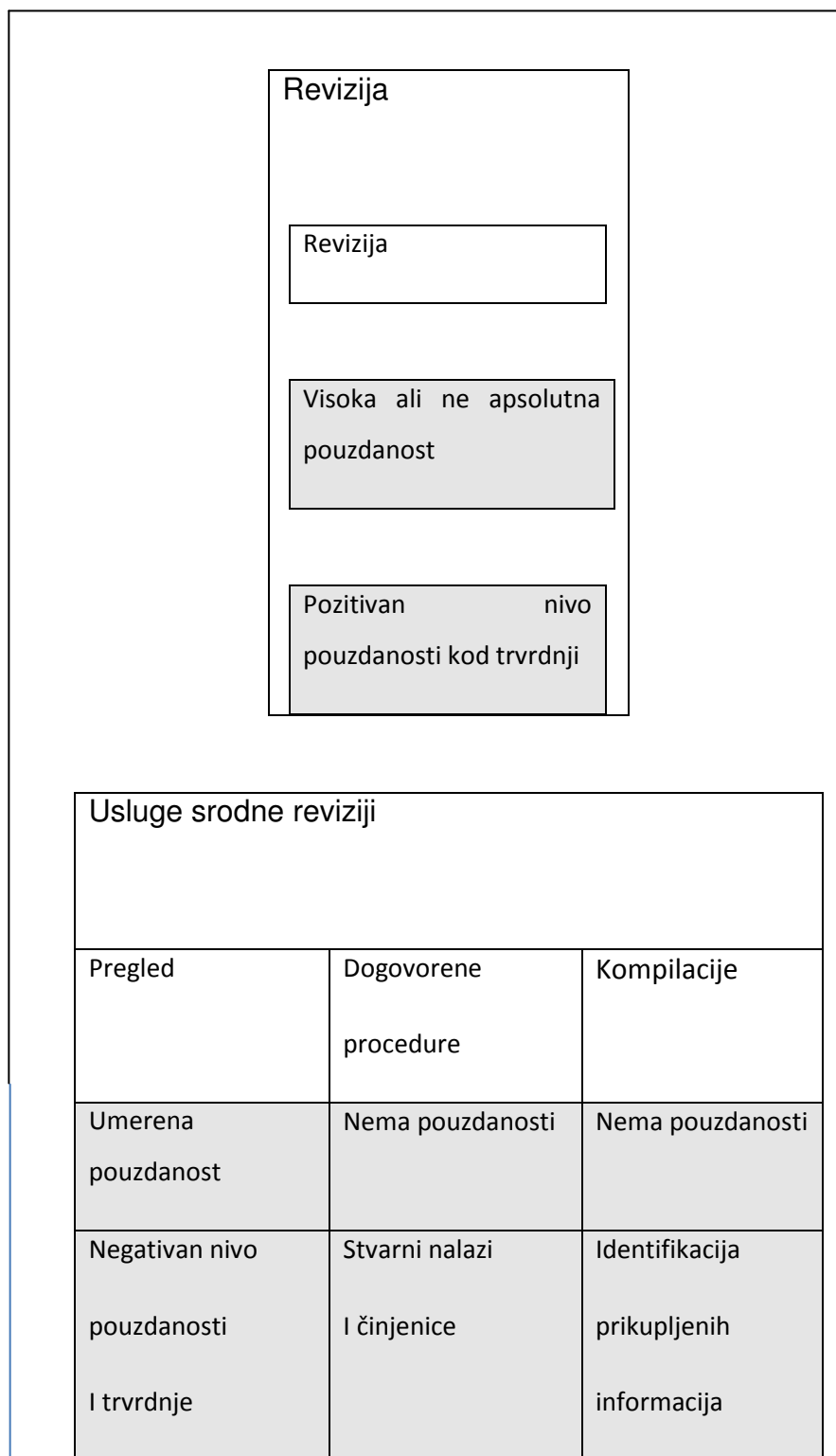
Pored navedenih srodnih poslova, u usluge koje obavljaju računovođe revizori spadaju i sledeće: pregledi, dogovorene procedure i kompilacije.

Pregled kao jedna od usluga srodnih reviziji pruža mogućnost revizoru da se izjasni da li na osnovu ograničenih procedura može da donese svoje mišljenje, odnosno, da li se su finansijski izveštaji u skladu sa svim opšteprihvaćenim standardima računovodstvenog izveštavanja.

Dogovorene procedure – u okviru ove aktivnosti, klijent može tražiti od revizora da se obavi ekspertiza delovanja dela datog preduzeća ili klijenta preduzeća ukoliko je klijent saglasan sa tim.

Kompilacije su aktivnosti kojima se finansijski izveštaji prikazuju u formi koja je prihvatljiva za korisnika, s obzirom na to da su finansijski izveštaji izuzetno obimni, i potrebno je mnogo, kako vremena tako i znanja, da se na pravi način razume njihov značaj, značaj podataka istaknutih u njima.

Tabela 2. Odnos revizije i usluga srodnih reviziji moguće je predstaviti na sledeći način:



IZVOR: Stanišić, M., **Revizija**, Univerzitet Singidunum, Beograd 2012. godina

Kada govorimo značaju revizije, treba razlikovati svrhu revizije, i namenu revizorskog mišljenja. Svrha revizije je da da revizoru omogući iznošenje mišljenja o finansijskim izveštajima, dok je namena revizorskog mišljenja da finansijskim izveštajima podigne nivo kredibiliteta i verodostojnosti u okviru preduzeća i van njega.

4.3 Vrste revizije i revizora

Razlikujemo dve vrste revizije:

- Interna revizija
- Eksterna revizija

4.3.1 Interna revizija

Interna revizija je funkcija koja, iako posluje nezavisno od drugih odeljenja i podnosi izveštaje direktno odboru za reviziju, boravi u okviru organizacije. Interna revizija ima veliku ulogu u kontroli kako finansijskihtako i nefinansijskih poslova unutar preduzeća, takođe, revizor ima ulogu i u formiranju godišnjeg plana revizije.

Na osnovu Pravilnika donetog na osnovu Člana 82, stav 11 Zakona o budžetskom sistemu, interna revizija se definiše kao *Aktivnost koja pruža nezavisno objektivno uveravanje i savetodavna aktivnost, sa svrhom da doprinose unapređenju poslovanja organizacije; pomaže organizaciji da ostvari svoje ciljeve, tako što sistematično i disciplinovano procenjuje i vrednuje upravljanje rizicima, kontrole i upravljanje organizacijom.*¹⁸

Interni revizori nisu nikada nezavisni od menadžmenta. Oni mogu biti nezavisni od operativnog menadžmenta, ali su zavisni od stavova top menadžmenta kojem su i podređeni.

¹⁸ Pravilni Zakona o budžetskom sistemu Republike Srbije , član 82, stav 11

4.3.2 Eksterna revizija

Eksterna revizija

Eksterni revizor nezavisno obavlja posao revizije u odnosu na kompaniju u kojoj je angažovan da obavlja reviziju. Često kada se govori o revizorima, naročito eksternim, stiče se utisak da oni dolaze u preduzeće da “traže greške” ili da rade protiv interesa preduzeća, ali to nije tako. Uloga eksternih revizora je da pruže dodatno uverenje o tačnosti podataka iznetih u finansijskim izveštajima, ili da ukažu na eventualne greške u cilju tačnog i preciznog finansijskog izveštavanja. Za kompaniju koja angažuje eksternog revizora bitno je da ima poverenja u njegov rad i diskreciju, odnosno da zadovolji kodeks profesionalne etike. Važna karakteristika revizora je svakako nezavisnost. Nezavisnost se ogleda u ekonomskoj nezavisnosti i u misaonoj nezavisnosti – samostalno donosi sudove, stavove i konačno mišljenje i za njih profesionalno odgovara.

Revizor nakon revizije finansijskih izveštaja donosi mišljenje koje može biti:

- Pozitivno ili potvrdno mišljenje
- Mišljenje sa rezervom
- Kvalifikovan izveštaj sa negativnim mišljenjem
- Kvalifikovan izveštaj sa uzdržavanjem od mišljenja

U slučaju da revizor izrazi negativno mišljenje, to ne mora nužno da znači da su činjenice navedene u finansijskim izveštajima lažne, već revizor time želi da upozori na nedostatke koji mogu biti ispravljani, i prilikom sledeće revizije, ukoliko se sugerisane nepravilnosti isprave, revizor može dati pozitivno tj. potvrdno mišljenje.

Kod izveštaja sa uzdržavanjem od mišljenja situacija je malo drugačija. Ukoliko revizor izrazi uzdržavanje od mišljenja, to nas upućuje da nije imao uvid sva potrebna dokumenta, i ovom vrstom mišljenja se ograđuje. Od prethodno

navedenih vrsta mišljenja, uzdržavanje od mišljenja se smatra najnepoželjnijom opcijom, jer se smatra da je kompanija želela da prikrije određene finansijske radnje.

Visina honorara revizora, ne sme biti uslovljena vrstom mišljenja.

(Stanišić, M., 2012.)¹⁹ kaže da :*Nezavisni revizori su uglavnom ovlašćeni, ili od strane profesionalne organizacije ili državne agencije. Kod nas revizori dobijaju ovlašćenje polaganjem pred komisijama Komore ovlašćenih revizora.*

U okviru klasične firme za reviziju postoje sledeći nivoi revizora:

- Mlađi revizor
- Revizor
- Stariji revizor (supervizor)
- Menadžer
- Partner

4.4 Profesionalna etika

Etika je formiran skup moralnih normi i principa, pravila ponašanja, ili vrednosnih stavova koji se trebaju primenjivati u odnosima među ljudima ili društvenim grupama da bi se izbegle nesuglasice.

Kodeks profesionalne etike obuhvata sledeće kategorije:

- Koncepti – idalni standardi etičkog ponašanja iskazani na filozofski načine. Ne mogu se nametati.
- Pravila ponašanja – Minimalni standardi etičkog ponašanja iskazani u vidu posebnih pravila. Mogu se nametati.
- Tumačenja – Tumačenja pravila ponašanja od strane organa koji propisuje kodeks profesionalne etike.

¹⁹ Stanišić, M., „**Revizija**“, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012. godina

- Etičke odluke – Izdata objašnjenja i odgovori na pitanja o pravilima ponašanja koja su Američkom insitutu ovlašćenih javnih računovođa podnela stučna i ostala lica koje zanimaju etički kriterijumi. Ne mogu se nametati, ali računovođa mora da opravda odstupanje od njih.

4.5 Delokrug Međunarodnih standarda revizije

Za svrhe Međunarodnih standarda revizije sledeći pojmovi imaju dole navedena značenja:

- angažovani partner – partner ili druga osoba u preduzeću koja je odgovorna za preuzetu obavezu i njeno ispunjavanje i za izveštaje koji se izdaju u ime preduzeća i kada se to zahteva ima odgovarajuće odobrenje od profesionalnog zakonodavnog ili regulatornog tela.
- pregled kontrole kvaliteta angažmana – je postupak revizije finansijskih izveštaja određenih privrednih društava, može uključivati i ostale angažmane ukoliko je preduzeće odredilo da je potreban pregled kontrole kvaliteta angažmana
- nadzornik kontrole kvaliteta angažmana – partner ili druga osoba u preduzeću, kvalifikovana osoba izvan preduzeća ili tim sastavljen od takvih pojedinaca, od kojih ni jedan nije ovlašćen da samostalno donosi značajne zaključke pri formulisanju izveštaja
- angažovani tim – svi partneri ili osoblje koje učestvuje u obavljanju preuzete obaveze i svaka osoba koju je angažovalo opreduzeće ili umreženo preduzeće koje učestvuje u obavljanju preuzete obaveze. To uključuje spoljne eksperte koje angažuje preduzeće ili umreženo preduzeće.
- preduzeće – profesionalni računovođa u javnoj praksi kao pojedinac, ortak ili korporacija ili drugi pravni subjekt profesionalnog računovođe
- provera – u vezi sa okončanim angažmanom, postupci oblikovani za osiguranje dokaza da je angažovani tim postupao u skladu sa politikom poslovanja preduzeća i postupcima kontrole kvaliteta

5. Marketing menadžment

Cilj svakog privrednog društva je da proda svoje proizvode i usluge sa kojima izlazi na tržište. U današnje vreme kada je konkurencija na svim poljima jaka, treba videti na koji način privući potrošače da kupe baš naš proizvod. Da bi se neko preduzeće bolje pozicioniralo na tržištu veliki broj preduzeća je stvorio delove koji pre nekoliko decenija nisu bili toliko zastupljeni i organizacionim šemama privrednih društava – marketing službu.

Uloga marketinga je da sazna, odnosno, na pravi način definiše želje i potrebe potrošača. Može se desiti da imamo proizvod vrhunskog kvaliteta, ali ne možemo da ga prodamo zato što se nismo fokusirali na to kako da svoj proizvod prezentujemo potencijalnim potrošačima, ili to radimo na pogrešan način. Da bi se izbegli ovakvi nepovoljni efekti, bitno je da marketing služba odradi svoj deo posla na pravi način.

Odluke koje se odnose na to kako odrediti ciljnu grupu, gde prodavati proizvode, koju vrstu proizvoda ponuditi, kako odrediti cenu, koliko potrošiti na propagandu tiču se dela preduzeća zaduženih za marketing aktivnost.

Primer za dobar marketing je svakako Coca-cola, koja je jedan od najvažnijih igrača na svetskom tržištu. Kada govorimo o marketingu, bitno je reći da psihologija potrošača, uopšte ljudi igra veliku ulogu. Naime, svi znamo da Coca-cola po svom sastavu nije nešto najzdravije, ali uprkos toj činjenici, veliki procenat potrošača širom Sveta je rado konzumira. Ljudi u toj situaciji osećaju pripadnost grupi ljudi na globalnom nivou, koji uprkos tome što znaju da ovo popularno piće može uticati negativno na naše zdravlje, rado ga konzumiraju jer razmišljaju na način “Kada ceo Svet pije Coca-colu, zašto meni ne bi bila dobra?”, i tu se ova kompanija ne susreće sa situacijom da mora da nađe način kako da stigne do potrošača, iako svojim kampanjama održava izuzetno veliki broj potrošača. Prema nekim istrživanjima, Coca-cola je brend broj jedan na Svetu. Ovo je klasičan primer kako marketing može odigrati presudnu ulogu u plasmanu proizvoda koji se na tržištu ne pozicioniraju primarno samo svojim kvalitetom. Iako Coca-cola važi za opšteprihvaćeno američko piće, ova kompanija ostvaruje dve trećine svoje zarade

van tla Sjedinjenih američkih države. Ovo piće je moguće konzumirati u preko 200 država, a jedine zemlje u kojim ga je nemoguće kupiti su: Sirija, Kuba i Mijanmar.

Globalizacija je nešto što ide na ruku i proizvođačima i potrošačima, jer su proizvođači u mogućnosti da svoj proizvod prodaju u bilo kom delu Sveta, a sa druge strane potrošači mogu kupiti proizvode proizvedene u manje-više svakoj države. E-kupovina ima posebnu ulogu u plasmanu proizvoda. Jedna od glavnih prednosti ovog načina kupovine je sigurnost ličnih podataka neophodnih za obavljanje transakcija. Najpoznatiji sajtovi za e-kupovinu su amazon.com i ebay.com. U našoj zemlji još uvek ne postoji mogućnost kupovine preko Amazona, dok za Ebay samo postoji mogućnost kupovine, ne i prodaje zbog delimične saradnje kompanije Paypal sa Srbijom. Preko Paypal-a je za sada moguće vršiti samo usuge slanja novca, dok se opcija prijema novca očekuje u skorije vreme. Ovim načinom trgovine posebno ćemo se baviti u nastavku rada.

5.1 Orijentacije kompanije ka tržištu

Koncept proizvodnje se smatra jednim od najstarijih u poslovanju. Ovaj koncept podrazumeva plasiranje jeftinih proizvoda koji će biti najprimamljiviji za potencijalne potrošače. Glavni adut ovog koncepta su masovna proizvodnja (snižavaju se fiksni troškovi) i distribucija. Jeftina radna snaga je još nešto što karakteriše ovu vrstu koncepta.

Koncept proizvoda – nasuprot konceptu proizvodnje, ovaj koncept se zasniva kvalitetu, performansama i inovacijama koji proizvod može da ponudi. Kao primer možemo navesti kompanije Apple i Samsung sa svojim proizvodima iPhone odnosno telefonima modela S. Svaka generacija telefona je bolja od prethodne i inženjeri nastoje da stvore što bolje performanse koje bi njihov proizvod mogao da ponudi i da obezbedi bolju konkurentnost, ali opet, ni tada uspeh nije zagarantovan jer pored dobrih performansi, proizvod mora imati i odgovarajuću cenu, dobru propagandu i plasman.

Koncept prodaje podrazumeva da ukoliko kupci imaju mogućnost izbora, neće se opredeliti za proizvode određene kompanije. U tom slučaju kompanija mora da se pobrine za to da obezbedi veći broj potrošača. Jedan od načina su agresivne promotivne aktivnosti. Često smo u prilici da, uglavnom u hipermarketima vidimo veliki broj promotera koja nastoje da ubede što veći broj potrošača da se opredele baš za njihov proizvod. Ukoliko se analiziramo vrstu proizvoda koja se nudi, videćemo da su u glavnom u pitanju proizvodi koji nisu mogli samostalno da se izbore za svoju poziciju na tržištu. Ovakve aktivnosti su “mač sa dve oštrice” jer neki potrošači prosto ne vole da ih neko ubeđuje šta treba da kupe jer ne žele da menjaju navike, dok kod onih neodlučnijih ovaj koncept može da ima rezultata. Da li će ga kasnije ponovo kupiti – to zavisi samo od njih i naravno od proizvoda.

Koncept marketinga je takva vrsta marketinga gde se kompanije ne orijentišu na prodaju tako što će već gotov proizvod pokušati da prodaju, već će osluškivati šta je ono što bi kupci želeli da imaju.

Koncept holističkog marketinga još se naziva i savremeni marketing obuhvata aktivnosti istraživanja vrednosti, stvaranja vrednosti i isporuke vrednosti. Ovaj koncept za cilj ima stvaranje zadovoljstva svih stejkholdera na duži rok, odnosno nastoji da obezbedi što više lojalnih potrošača. *Holizam* je reč grčkog porekla i znači *celokupno, totalno*, odnosno da svi delovi sistema moraju biti analizirani zajedno, a ne pojedinačno svaki za sebe.

5.2 Marketing miks

Autor Filip Kotler smatra se “ocem modernog marketinga”. Jedan od njegovih najvećih doprinosa u ovoj oblasti je popularizacija ideje Marketing miksa, poznatih i kao 4p marketinga. Prvobitnu ideju razvoja marketing miksa dao je Džeremi Mek Karti 1960. godine. Marketing miks je set kontrolnih varijabli koje preduzeće može koristiti da utiče na odziv potrošača. Ove četiri varijable pomažu kompaniji da razvije jedinstveni prodajni koncept kao što je imidž brenda.²⁰

Osnovna funkcija postojanja marketinga u kompaniji je uspešno upravljanje marketing miksom. Njegova osnovna četiri elementa čine tzv.

4P:

- product (proizvod)
- price (cena)
- promotion (promocija)
- place (distribucija)



Slika br.1 – Marketing miks²¹

Za postojanje dobrog marketing miksa, preduzeće mora ispuniti sledeće kriterijume²²:

²⁰ Filip Kotler - <http://knowledge.ckgsb.edu.cn/2013/10/08/marketing/philip-kotler-four-ps-model-marketing-still-king/>

²¹ www.empreendedormoderno.com.br 25.3.2015. godine

²² <http://businesscasestudies.co.uk/business-theory/marketing/marketing-mix-price-place-promotion-product.html#axzz3VKz1HCxC>

- proizvod mora imati prave osobine – npr. mora izgledati dobro i mora biti svrsishodan
- odgovarajuća cena – da bi ostvarili profit, cenom moramo “naterati” kupce da kupe naš proizvod više puta
- proizvodi se moraju naći na pravom mestu u pravo vreme – moramo se potruditi da proizvodi stignu gde i kada postoji tražnja za njima
- ciljna grupa mora biti svesna postojanja i dostupnosti proizvoda kroz promociju. Uspešna promocija pomaže preduzeću da pokrije troškove kroz veći broj gotovih proizvoda.

Od svih činilaca marketing miksa **cena** je jedini činilac koji stvara prihod od prodaja, ostali su troškovi. Cena proizvoda ima izuzetno veliki uticaj na stvaranje prihoda od prodaje. Praktično govoreći, cena predstavlja vrednost koju su kupci spremni da plate u zamenu za određeni proizvod ili uslugu. Ovaj faktor u mnogome zavisi, kao što smo već rekli, od vremena i mesta gde nudimo naš proizvod. Tako na primer, vrednost 1l vode neće biti ista u Srbiji i u pustinji u Africi i Australiji.

Prema nekim procenama jedna petina cene se pripisuje **distribuciji** proizvoda. Distribucija se bavi različitim vidovima transporta i skladištenja gotovih proizvoda, koji se potom dopremaju do krajnjih kupaca. Izbor metoda distribucije zavisi od mnogih okolnosti, npr. nekim proizvođačima će više odgovarati da se bave veleprodajom, pa će njihov proizvod naknadno biti plasiran maloprodajnim lancima. Sa druge strane, nekim kompanijama više odgovara da budu u direktnom kontaktu sa krajnjim potrošačima, pa će odmah vršiti prodaju na malo.

Promocija je posao komunikacije sa klijentima, odnosno kupcima. Ovaj element marketing miksa je izuzetno koristan u prikupljanju povratnih informacija, koje se mogu iskoristiti za formiranje profila prosečnog kupca, njegovih želja i potreba, i naravno poboljšanje prodaje željenog proizvoda. Troškovi izazvani promotivnim aktivnostima često nisu mali, ali se u značajnoj meri, ako ne i u potpunosti, mogu pokriti povećanim prihodom od prodaje.

Prema Kotleru, *neki od najuzornijih marketing koncepata razvili su brendovi kao što su Harley Davison, Lego, Nike i Starbucks, koji su stvorili lojalne potrošače, i čak ih ohrabрили da učestvuju u kreiranju nove ponude.*²³

Osnovni koncepti, trendovi i zadaci marketinga

Ključni koncepti

Potrebe, želje i tražnja

Sušтина dobrog marketinga je u tome da marketar na pravi način definiše želje i potrebe potrošača. Da bi se razvila želja neophodno je prvo osećati potrebu za nečim, i onda tu potrebu usmeriti na pravi način. Potrebe, a samim tim i želje će se razlikovati u zavisnosti od: države, pola, starosti. Tako na primer, Italijani imaju potrebu za hranom, ali imaju želju da jedu baš pizza-u, ili Kinezi imaju potrebu za hranom pa jedu pirinač. Isto tako starija gospođa ima potrebu da kupi obuću ali ima želju da ta obuća bude udobna, dok osobe mlađe populacije imaju želju da imaju lepu i atraktivnu obuću.

U knjizi Marketing menadžment autora Filipa Kotlera i Kevina Kelera ova pojava je objašnjena na sledeći način²⁴:

“Ove razlike bacaju svetlo na često izrečenu kritiku da “marketari kreiraju potrebe kupaca” ili “marketari navode ljude da kupe stvari koje ne žele”. Marketari ne kreiraju potrebe: one postoje pre njih. Marketari, zajedno sa drugim društvenim faktorima, utiču na želje. Marketari mogu promovisati ideju da mercedes može da zadovolji potrebe osobe za statusnim simbolom. Međutim, oni ne stvaraju potrebu za statusom u društvu.

Možemo razlikovati pet vrsta potreba:

1. *Izražene potrebe* – kupac želi računar koji nije skup
2. *Stvarne potrebe* – kupac želi računar u koji ne mora da ulaže, a ne niska prodajna cena

²³ <http://knowledge.ckgsb.edu.cn/2013/10/08/marketing/philip-kotler-four-ps-model-marketing-still-king/>

²⁴

3. *Neizražene potrebe* - kupac očekuje dobru uslugu od prodavca
4. *Potrebe za ushićenjem* – kupac bi želeo da od prodavca dobije besplatan softver za Microsoft office
5. *Potajne želje*²⁵ - kupac želi da ga prijatelji vide kao racionalnog potrošača

Ciljna tržišta, pozicioniranje i segmentacija

Zbog različitosti interesovanja i želja kupaca, izuzetno je teško zadovoljiti svakog kupca na tržištu, zbog toga se vrši segmentacija tržišta. Segmentacija se vrši na taj način što se profilišu ciljni potrošači po različitim kriterijumima. Onda se iz segmentiranog tržišta određuju delovi koji imaju naviše potencijala i u koje treba dodatno ulagati. Za svako ciljno tržište firma razvija tržišnu ponudu. Ponuda se formira tako što se izdvajaju karakteristike koje kod krajnjih potrošača imaju najveći uticaj na donošenje odluke o kupovini nekog proizvoda ili usluge. Kao primer možemo navesti kompaniju Apple koja se razlikuje od ostalih IT kompanija po stabilnosti sistema, i gotovo da nema sistemskih grešaka koje mogu izazvati naglo zatvaranje aplikacija ili pokrenutog programa. Kao još jedan primer možemo navesti i *Volvo koji razvija svoja vozila za kupce kojima je bezbednost najveća briga. Volvo zato pozicionira svoja vozila kao najbezbednija koja se mogu kupiti.*²⁶

Ponude i brendovi

Brend ima izuzetno veliki značaj za plasiranje proizvoda i usluga. Ukoliko izgradimo snažan brend tako da on bude omiljen i jedinstven, potrošači će imati želju da ga kupe. Sve pozitivne asocijacije čine imidž nekog brenda. Često se može desiti da u praksi naiđemo na primere kada imamo više proizvoda istih karakteristika, ali postoji velika razlika u ceni. Uprkos tome, potrošači će se pre odlučiti za kupovinu skupljeg proizvoda jer se od jeftinijeg razlikuje po brendu koji im uliva više poverenja. Kao primer možemo navesti kupovinu automobila marke BMW što zbog nemačke preciznosti, što zbog duge tradicije ove kompanije. Druga situacija je kada potrošači jednostavno žele da imaju proizvod koji reklamira neka poznata ličnost. U tom slučaju kupovinom tog proizvoda,

²⁵ Filip Kotler i Kevin Keler, *“Marketing menadžment”*, XII izdanje, Data status, Beograd, 2012. godina, str

²⁶ Filip Kotler i Kevin Keler, *Marketing menadžment*, 24 str

potrošači žele da se poistovete sa njom/njim. Kao primer dobro razvijenog brenda možemo navesti Beyonce parfums. S obzirom da je Beyonce svetski poznata ličnost, i da ima veliki broj poštovalaca, za očekivati je da će kupovati njen proizvod kako bi se na neki način poistovetili sa njom.

6. Bilans stanja

Bilans stanja je jedan od obaveznih finansijskih izveštaja. Sastoji se od aktive i pasive. U slučaju upoređivanja bilansa stanja kompanija Carrefour i Walmart imamo dva različita koncepta, ili dve različite formulacije samih bilansa stanja. Što se tiče prikazivanja bilansa stanja Carrefour-a, kao kompanija koja je osnovana, i čije se sedište nalazi u Francuskoj, pripada kontinentalno-evropskoj računovodstvenoj tradiciji, što znači da primenjuje kriterijum rastuće likvidnosti i opadajuće dospelosti. Dakle, na početku aktive ovih bilansa nalaze se “opipljiva” imovina (nekretnine, postrojenja i oprema), a na kraju novac i novčani ekvivalenti. Što se tiče pasive, na početku imamo sopstveni kapital, a potom pozajmljene izvore finansiranja (dugoročne i kratkoročne), kao i tekuće obaveze. Pored navedene zemlje ovaj način prikazivanja bilansa primenjuju i Nemačka, Italija, i dr.

Walmart, kao američka kompanija primenjuje koncept anglosaksonske računovodstvene tradicije. Suprotno prethodno navedenom konceptu, na početku aktive bilansa stanja imamo novac i novčane ekvivalente, a na kraju nekretnine postrojenja i opreme, što predstavlja princip opadajuće likvidnosti. Pasiva je formirana po principu rastuće dospelosti, dakle na vrhu pasive nalaze se tekuće obaveze, potom kratkoročne i dugoročne obaveze, i na kraju sopstveni kapital. Osim Sjedinjenih američkih država, bilans stanja strukturisan po principu opadajuće likvidnosti i rastuće dospelosti primenjuju još i Australija itd.

Tabela br. 6: Bilans stanja- Carrefour

CARREFOUR	2015	2014
ASSETS		
Intangible assets	9510	9543
Tangible assets	12071	12272
Financial investments	2725	2810
Deferred tax assets	744	759
Investment properties	383	296
Consumer credit from financial-services companies- long-term	2351	2560
Non-current assets	27784	28240
Inventories	6362	6213
Trade receivables	2269	2260
Consumer credit from financial-services companies- short-term	3658	3420
Tax receivables	1168	1136
Other receivables	705	853
Current financial assets	358	504
Cash and cash equivalents	2724	3113
Current assets	17245	17500
Assets held for sale	66	49
TOTAL	45095	45789
LIABILITIES		
Shareholders equity, Gropu share	9633	9191
Minority interests in consolidated companies	1039	1037
Shareholders equity	10672	10228
Deferred tax liabilities	508	523
Provisions for contingencies	3014	3581
Borrowing- long term	6662	6815
Bank loans refinancing- long term	1921	1589
Non-current liabilities	12106	12508
Borrowing- short term	966	1757
Trade payables	13648	13384
Bank loan refinancing- short term	3328	3718
Tax payables & others	1097	1172
Other debts	3244	3022
Current liabilities	22282	23052
Liabilities related to assets held for sale	34	1
TOTAL	45095	45789

Izvor: www.carrefour.com

Tabela br. 6: Bilans stanja- Walmart

WALMART	2015	2014
ASSETS		
Current assets:		
Cash and cash equivalents	9135	7281
Receivables, net	6778	6677
Inventories	45141	44858
Prepaid expenses and other	2224	1909
Current assets of discontinued operations	-	460
TOTAL CURRENT ASSETS	63278	61185
Property and equipment:		
Property and equipment	177395	173089
Less accumulated depreciation	(63115)	-57725
PROPERTY AND EQUIPMENT, NET	114280	115364
Property under capital leases:		
Property aunder capital leases	5239	5589
Less accumulated amortization	(2864)	-3046
PROPERTY UNDER CAPITAL LEASES, NET	2375	2543
Goodwill	18102	19510
Other assets and deffered charges	5671	6149
TOTAL ASSETS	203706	204751
LIABILITIES, REDEEMABLE NONCONTROLLING INTEREST, AND EQUITY		
Current liabilities:		
Short-term borrowings	1592	7670
Accounts payable	38410	37415
Accrued liabilities	19152	18793
Accrued income taxes	1021	966
Long-term debt due within one year	4810	4013
Obligations under capital leases due within one year	287	309
Current liabilities of discontinued operations		89
Total current liabilities	65272	69345
Long-term debt due within one year	41086	41771
Long-term obligations under capital leases	2606	2788
Deferred income taxes and other	8805	8017
Redeemable noncontrolling interest		1491
Commitments and contingencies		
Equity:		
Common stock	323	323
Capital in Excess of par value	2462	2362

Retained earnings	85777	76566
Accumulated other comprehensive income (loss)	(7168)	(2996)
Total Walmart shereholder's equity	81394	76255
Nonredeemable noncontrolling interest	4543	5084
Total equity	85937	81339
TOTAL LIABILITIES, REDEEMABLE NONCONTROLLING INTEREST, AND EQUITY	203706	204751

Izvor: www.walmart.com

7. Bilans uspeha

Bilans uspeha je finansijski izveštaj u kojem su prikazani prihodi i rashodi. U zavisnosti od poslovanja, privredno društvo može poslovati sa dobitkom ili sa gubitkom. Ukoliko preduzeće ostvaruje pozitivan finansijski rezultat, znači da su prihodi veći u odnosu na rashode, i obrnuto.

Cilj svakog privrednog društva jeste da ostvaruje profit, odnosno da poveća prinos na kapital. Preduzeća se služe različitim aktivnostima kako bi uspeli da ostvare ovaj cilj. Rezultat tih aktivnosti jeste pozitivan ili negativan finansijski rezultat, odnosno dobitak ili gubitak.

Prihodi služe kako bi povećali kapital, i mogu nastati iz različitih izvora: prihod od prodaje robe - je najznačajniji prihod u oblasti koju istražujemo, odnosno u oblasti trgovine; prihod od naplate potraživanja, prihod od dividendi i kamata, prihod na osnovu prodaje hartija od vrednosti, prihodi po osnovu revalorizacije (promene vrednosti) osnovnih sredstava, kapitala i dr.

Rashode možemo posmatrati sa dva stanovišta. Možemo ih posmatrati kao Klasu 5-Rashodi, u okviru koje se nalaze sva smanjenja. Takodje, možemo ih posmatrati kao rashode nastale u procesu proizvodnje, koji ne doprinose stvaranju nove vrednosti i ne mogu biti nadoknađeni (škart, kalo, rastur) i kao troškove koji svojim nastankom stvaraju novu vrednost.

Tabela br. 6: Bilans uspeha- Carrefour

CARREFOUR	2015	2014
Net sales	76.945	74.706
net sales net of loyalty program costs	76.393	74.097
other revenue	2.464	2.221
Total revenue	78.857	76.318
Costs of goods sold	(60838)	(59270)
Gross margin	18.019	17.049
SG&A	14105	(13281)
Recurring operating income before D&A (EBITDA)	3.955	3.803
Depreciation and amortization	(1470)	(1381)
Recurring operating income (ROI)	2.455	2.387
Recurring operating income including income from associates and joint ventures	2.489	2.426
Non-recurring income and expenses	(257)	149
Operating income	2.232	2.572
Financial expense	(515)	(563)
Income before taxes	1.717	2.010
Income tax expense	(597)	(709)
Net income from continuing operations	1.120	1.300
Net income from discontinued operations	4	67
Net income	1.123	1.367
Of which Net income - Group share	980	1.249
Of which net income from continuing operations, Group share	977	1.182
Of which net income from discontinuing operations, Group share	4	67
Of which Net income - Non-controlling interests (NCI)	143	118
Of which net income from continuing operations NCI	143	118
Of which net income from discontinuing operations NCI	0	0
Net income, Group share, adjusted for exceptional items	1.113	1.040

Izvor: www.carrefour.com

Tabela br. 6: Bilans uspeha- Walmart

WALMART	2015	2014
Revenues		
Net sales	482229	473076
Membership and other income	3422	3218
Total revenues	485651	476294
Cost and expenses:		
Cost of sales	365086	358069
Operating, selling, general and administrative expenses	93418	91353
Operating income	27147	26872
Interest:		
Debt	2161	2072
Capital leases	300	263
Interest income	(113)	(119)
Interest, net	2348	2216
Income from continuing operations before income taxes	24799	24656
Provision for income taxes:		
Current	8504	8619
Deferred	(519)	(514)
Total provision for income taxes	7985	8105
Income from continuing operations	16814	16551
Provision for discontinued operations, net of income taxes	285	144
Consolidated net income	17099	16695
Less consolidated net income attributable to noncontrolling interest	(736)	(673)
Consolidated net income attributable to Walmart	16363	16022
Basic net income per common share:		
Basic income per common share from continuing operations attributable to Walmart	5,01	4,87
Basic income per common share from discontinuing operations attributable to Walmart	0,06	0,03
Basic net income per common share attributable to Walmart	5,07	4,9
Diluted net income per common share		
Diluted net income per common share from continuing operations attributable to Walmart	4,99	4,85

Diluted net income per common share from discontinuing operations attributable to Walmart	0,06	0,03
Diluted net income per common share attributable to Walmart	5,05	4,88
Weighted-average common shares outstadings:		
Basic	3230	3269
Diluted	3243	3283
Dividends declared per common share	1,92	1,88

Izvor: www.carrefour.com

8. Racio analiza

Racio analiza je kvantitativna analiza informacija sadržanih u finansijskim izveštajima privrednog društva. Racio analiza se koristi za procenu različitih aspekata operativnog i finansijskog učinka kompanije kao što su: profitabilnost, solventnost, efikasnost i likvidnost. Trend ovih pokazatelja se prati kako bi se videlo da li se oni poboljšavaju ili pogoršavaju. Racio analiza se može koristiti za komparaciju poslovanja dve ili više kompanija u istoj privrednoj grani. Ni jedna analiza se ne može zamisliti bez racio analize. Najvažniji deo racio analize, zapravo je pravilno tumačenje vrednosti dobijenih uz pomoć matematičkih formula.

Razlikujemo nekoliko grupa finansijskih pokazatelja odnosno nekoliko vrsta racio analiza finansijskih izveštaja:

- Pokazatelj likvidnosti
- Pokazatelj finansijske strukture
- Pokazatelj poslovne aktivnosti
- Pokazatelj rentabilnosti
- Pokazatelji tržišne vrednosti

Tabela br. 6: Pokazatelji likvidnosti Carrefour

CARREFOUR	2015.	2014.
NETO OBRtni FOND (SREDSTVA)	22747	22688
OPSTI (TEKUCI) RACIO LIKVIDNOSTI	0,77	0,76
BRZI RACIO LIKVIDNOSTI	0,49	0,49
RACIO GOTOVINE	0,12	0,14

Tabela br. 6: Pokazatelji likvidnosti Walmart

WALMART	2015.	2014.
Neto obrtni fond (sredstva)	112286	107204
OPSTI (TEKUCI) RACIO LIKVIDNOSTI	0,97	0,88
BRZI RACIO LIKVIDNOSTI	0,28	0,24
RACIO GOTOVINE	0,14	0,10

Izvor: sopstveni obračun autora

Opšti (tekući) racio likvidnosti, u posmatranom periodu kod obe kompanije ima vrednost manju od 1, što znači da visina kratkoročnih obaveza viša od vrednosti obrtnih sredstava.

U slučaju Carrefour-a, u 2014. godini imamo pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom od 76%. Slična situacija se javlja i 2015. godine, kada je pokrivenost na nivou od 77%.

Brzi ili pokazatelj reducirane likvidnosti, predstavlja oprezniji oblik tekućeg racija. Bazira se na hipotezi da je preduzeće visoko likvidno (njegova obrtna sredstva), i da se u roku od godinu dana mogu zameniti za gotovinu radi isplaćivanja kratkoročnih obaveza. Vrednosti koje se uzimaju u obzir su slične onima koje koristimo kod opšteg racija, mada su ovde “mere predostrožnosti” na nešto višem nivou, pa se izostavljaju vrednosti zaliha, aktivnih vremenskih razgraničenja i odložena poreska sredstva.

Kao i kod prethodno posmatranog racija, i ovde je vrednost racia obe kompanije ispod 1. Pokrivenost kratkoročnih obaveza obrtnom imovinom bez zaliha, poreskih kredita i

AVR-a je kod Carrefour-a na nivou od 49% u celokupno posmatranom periodu. Dakle, iz godine u godinu nije dolazilo do promena, dok je kod Walmart-a ova vrednost na nivou od 24% 2014.godine, odnosno 28% 2015.godine.

Racio gotovine- pokazuje nam kolika je pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima. Smatra se jednim od najkonzervativnijih racia iz grupe pokazatelja likvidnosti.

Vrednost medijane racia gotovine u konkurentskim kompanijama za posmatrani period iznosi oko 0,68²⁷, što znači da je pokrivenost kratkoročnih obaveza gotovinom i gotovinskim ekvivalentima na nivou od 68%. Što se tiče ovog pokazatelja i Carrefour i Walmart su daleko ispod medijane konkurentskih kompanija sa: Carrefour 2015.godine 12%, 2014. godine 14%. Walmart 2015. godine 12%, 2014. godine 10%.

8.1 Osnovni pokazatelji

Prema (G. Knežević, N. Stanišić, V. Mizdraković)- Imajući u vidu da nastaju jednostavnim preuzimanjem podataka iz finansijskih izveštaja, ovi pokazatelji su prikazani u apsolutnim vrednostima. To su pokazatelji na koje investitori, finansijski analitičari, ali i rukovodioci unutar društva najviše obraćaju pažnju. Iz tog razloga su i kratkoročni i srednjoročni ciljevi društva često definisani kroz njih.

Njihov cilj je sagledavanje osnovnih finansijskih informacija o društvu kao što su:

- Koliko je vredna imovina kojom raspolaže društvo?
- Kolika je vrednost prodaje na godišnjem nivou?
- Koliko zaposlenih lica ima društvo ?
- Koliko vredi vlasnički udeo u društvu?
- Da li je rezultat poslovanja pozitivan ili negativan?

8.2 Poslovna imovina

Vrednost poslovne imovine govori o tome kolika je knjigovodstvena vrednost investicija, a struktura poslovne imovine ukazuje na to u kom se obliku investicije nalaze.

²⁷ www.stock-analysis-on.net/NYSE/Company/Wal-Mart-Stores-Inc/Ratios/Liquidity#Cash-Ratio sajt posećen 24.9.2016. godine

Vrednost i struktura poslovne imovine su dobrim delom uslovljeni delatnošću privrednog društva. Tako bi npr. od trgovinskog lanca očekivali investicije u robu i prodajne objekte.

Vrednost poslovne imovine nalazi se u aktivi bilansa stanja.

Tabela br. 7: Pokazatelji likvidnosti Carrefour

CAREFFOUR	2015.	2014.
POSLOVNA IMOVINA	22747	22688
NETO KAPITAL (TOTAL EQUITY)	22813	22737
POSLOVNI PRIHOD (TOTAL REVENUE) BU	76318	78857
NETO REZULTAT	1123	1367
BROJ ZAPOSLENIH	380000	365000

Izvor: sopstveni obračun autora

Tabela br. 8: Pokazatelji likvidnosti Walmart

WALMART	2015.	2014.
POSLOVNA IMOVINA	112286	107204
NETO KAPITAL (TOTAL EQUITY)	85937	81339
POSLOVNI PRIHOD (TOTAL REVENUE) BU	485651	476294
NETO REZULTAT	17099	16695
BROJ ZAPOSLENIH	2.5 mil	3.1 mil

Izvor: sopstveni obračun autora

8.3 Period konverzije

Prema (G.Knežević, N. Stanišić, V. Mizdraković)-“Daje procenu vremena potrebnog da određena bilansna stavka promeni svoj pojavni oblik. Cilj analize perioda konverzije je obično uočavanje eventualnih zastoja u naplati potraživanja od kupaca ili plaćanju obaveza prema dobavljačima.

Ukoliko je prosečan period naplate potraživanja duži od uobičajenog u okviru delatnosti, to može ukazivati na lošu naplativost potraživanja. Ukoliko je prosečan period plaćanja obaveza nekog društva duži od uobičajenog, treba obratiti pažnju na njegovu likvidnost.“

Tabela br.9 : Periodi konverzije Carrefour

CARREFOUR	2015.	2014.
PERIOD NAPLATE POTRAŽIVANJA	10,50	10,81
PERIOD PLAĆANJA OBAVEZA	81,88	82,42
PERIOD KONVERZIJE ZALIHA	38,17	38,26
PERIOD KONVERZIJE GOTOVINE	-33,21	-33,35

Izvor: sopstveni obračun autora

Tabela br.10 : Periodi konverzije Walmart

WALMART	2015.	2014.
PERIOD NAPLATE POTRAŽIVANJA	5,09	5,12
PERIOD PLAĆANJA OBAVEZA	30,58	30,39
PERIOD KONVERZIJE ZALIHA	35,94	35,71
PERIOD KONVERZIJE GOTOVINE	10.45	10.44

Izvor: sopstveni obračun autora

Period naplate potraživanja- Predstavlja broj dana koji protekne od fakturisanja prodane robe do trenutka naplate.

Walmart je po ovom parametru ispred Carrefour-a tokom celokupnog posmatranog perioda, i do trenutka naplate potraživanja protekne nešto više od 5 dana, što je skoro 1/3 vremena uobičajena za ovu granu privrede. (Više informacija o navedenom podatku na narednoj strani.)

Kada je reč o Carrefour-u, situacija je povoljna s obzirom na činjenicu da su oni ispod proseka na nivou privredne grane sa nešto više od 10 dana.

*Slika br.2- Prosečan broj dana naplate potraživanja Walmart-a u periodu 2007.-2016.*²⁸

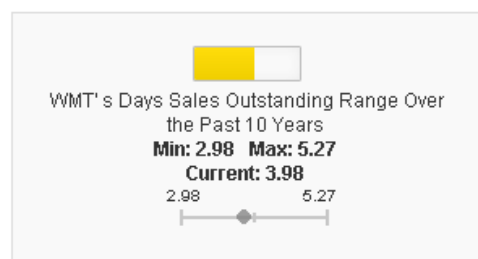
Wal-Mart Stores Inc Annual Data

	Jan07	Jan08	Jan09	Jan10	Jan11	Jan12	Jan13	Jan14	Jan15	Jan16
DaysSalesOutstanding	2.98	3.51	3.52	3.71	4.40	4.85	5.27	5.12	5.09	4.26

*Slika br.3- Prosečan broj dana naplate potraživanja Carrefour-a u periodu 2007.-2016.*²⁹

Carrefour Annual Data

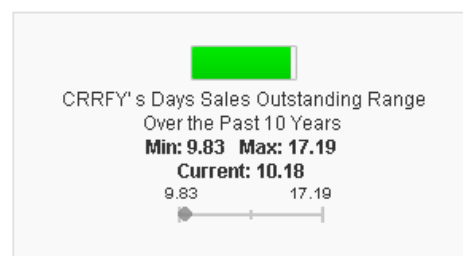
	Dec06	Dec07	Dec08	Dec09	Dec10	Dec11	Dec12	Dec13	Dec14	Dec15
DaysSalesOutstanding	17.19	15.21	13.05	9.83	11.70	13.49	10.12	10.53	10.81	10.50



During the **past 13 years**, Wal-Mart Stores Inc's **highest** Days Sales Outstanding was **5.27**. The **lowest** was **2.98**. And the **median** was **4.33**.



Slika br.3- Period naplate potraživanja Walmart-a u prethodnih 13 godina³⁰ u odnosu na kompanije iz iste delatnosti



During the **past 13 years**, Carrefour's **highest** Days Sales Outstanding was **17.19**. The **lowest** was **9.83**. And the **median** was **11.26**.



Slika br.3- Period naplate potraživanja Carrefour-a u prethodnih 13 godina³¹ u odnosu na kompanije iz iste delatnosti

²⁸ Web sajt www.gurufocus.com posećen 18.09.2016.

²⁹ Web sajt www.gurufocus.com posećen 18.09.2016.

³⁰ Web sajt www.gurufocus.com posećen 18.09.2016.

³¹ Web sajt www.gurufocus.com posećen 18.09.2016.

Period plaćanja obaveza

Predstavlja prosečan broj dana koji protekne od prijema fakture do isplate dobavljačima.

Carrefour je što se ovog parametra tiče u nezavidnoj situaciji sa prosekom od oko 82 u prethodne dve godine, što je daleko ispod prosečnih 43 dana³² u ovoj branši.

Walmart-u je potrebno nešto više od 30 dana, što ga čini poželjnim platišama (u poređenju sa prosekom).

Period konverzije zaliha

broj dana koji protekne od prijema fakture dobavljača do isporuke gotovih proizvoda (dobara), odnosno usluga kupcima.

Period konverzije zaliha Carrefour-a je približno 38 dana, dok je kod Walmart-a ta vrednost oko 35 za obe posmatrane godine, što je u skladu sa medijanom.

Period konverzije gotovine- predstavlja razliku zbira perioda naplate potraživanja i perioda naplate potraživanja, i perioda plaćanja obaveza.

8.4 Zaduženost

Tabela br.11 – Racia zaduženosti Carrefour

Carrefour	2015.	2014.
RACIO ZADUŽENOSTI	0,76	0,78
RACIO KAMATONOSNE ZADUŽENOSTI	1,51	1,57

Izvor: *sopstveni obračun autora*

Tabela br.12 – Racia zaduženosti Walmart

Walmart	2015.	2014.
RACIO ZADUŽENOSTI	0,58	0,60

³² Web sajt www.gurufocus.com posećen 18.09.2016.

RACIO KAMATONOSNE ZADUŽENOSTI	1,05	1,14
--------------------------------------	-------------	-------------

Izvor: sopstveni obračun autora

Racio zaduženosti predstavlja odnos pozajmljenih izvora finansiranja i ukupne imovine.

Vrednost ovog racia kod Carrefour-a je 0,76% za 2015.godinu i 0,78% za 2014. godinu, što znači da je 76% , odnosno 78% poslovne imovine finansirano iz pozajmljenih izvora. Dok je kod Walmart-a ovaj procenat na 58% odnosno 60%. U slučaju obe kompanije racio zaduženosti je na nivou višegodišnjeg proseka.

8.5 Profitabilnost

Tabela br.13– Racia profitabilnosti Carrefour

Carrefour	2015.	2014.
ROE	0,05	0,06
ROA	0,05	0,06
NETO MARGINA	0,01	0,02
BRUTO MARGINA	0,03	0,03

Izvor: sopstveni obračun autora

Tabela br.14 – Racia profitabilnosti Walmart

Walmart	2015.	2014.
ROE	0,20	0,21
ROA	0,13	0,13
NETO MARGINA	0,04	0,04
BRUTO MARGINA	0,06	0,06

Izvor: sopstveni obračun autora

ROA(Return on assets)- predstavlja prinos na ukupno angažovana sredstva. Njegova vrednost se dobija tako što se vrednost neto dobiti podeli sa vrednošću ukupne aktive. Ovo je jedan od važnijih pokazatelja, s obzirom na to da pokazuje koliko kompanija zarađuje na investirani kapital. Poželjno je da vrednost koeficijenta ROA bude što veći jer to onda pokazuje da je kompanija zarađuje više uz manja ulaganja.

Vrednost ROA kod Carrefoura je 0.05 i 0.06 tj. 5% i 6%, što je znatno niže od Wamart-ovih 13% i 13%. Ukoliko bi investitori birali jednu od ove dve kompanije za ulaganje,

odlučili bi se za Walmart, jer navedeni pokazatelj svedoči o tome da menadžment Walmart-a znatno bolje upravlja sredstvima.

ROE(Return on equity)- predstavlja prinos na kapital. Slično kao i ROA, ovo je jedan od bitnijih pokazatelja za potencijalne investitore. Što je vrednost ROE veća, to su veće šanse da će se investirati u datu kompaniju. Izračunavanjem koeficijenta ROE dobijamo informaciju kolika je dobit na uloženi akcionarski kapital

I u ovom pokazatelju Walmart je ispred Careffour-a sa 20% i 21% procentom, nasuprot (u ovom slučaju skromnih) 5% i 6% procenta. Dakle, dobit na uloženi akcionarski kapital je procentualno 3 do 4 puta veća kod Walmart-a.

Neto margina (profitna margina)- pokazuje nam učešće neto rezultata u poslovnim prihodima. Takav je pokazatelj da nam ne može dati jasnu sliku o poslovanju privrednog društva, iz razloga što dve kompanije mogu imati isto poslovanje u svim pogledima osim u pogledu načina finansiranja, zbog čega će se i profitna margina razlikovati.

Vrednost neto margine kod Walmart-a je u celokupno posmatranom periodu imala vrednost od 4%, dok je Carrefour imao neto marginu od 1% i 2%.

Bruto margina- predstavlja učešće poslovnog dobitka u poslovnim prihodima. Zavisno od poslovnog rezultata imaće pozitivnu ili negativnu vrednost.

S obzirom da su obe kompanije poslovale sa dobitkom, vrednost brute margine je pozitivna u oba slučaja. Bruto margina Carrefour-a je 3% u obe godine, dok je kod Walmart-a 6%.

8.6 Osnovni podaci

Tabela br.15 – Osnovni podaci Carrefour

CARREFOUR	2015.	2014.
EBIT	17767	20819
EBITDA	19237	22200
KAPITAL	22813	22737

Izvor: sopstveni obračun autora

Tabela br.16 – Osnovni podaci Walmart

WALMART	2015.	2014.
EBIT	32784	32761
EBITDA	41957	41631
KAPITAL	85937	81339

Izvor: sopstveni obračun autora

EBIT (*Earning before income tax*)- kao što mu i ime kaže, predstavlja zaradu pre oduzimanja vrednosti kamata i poreza na prihod. Često se poistovećuje sa poslovnim rezultatom. Ukoliko privredno društvo nema značajne stavke finansijskog i ostalog rezultata, EBIT iznosi približno kao i poslovni rezultat.

EBITDA (*Earning before income tax, depreciation and amortization*)- slično prethodnom pokazatelju predstavlja dobit pre oduzimanja vrednosti kamata i poreza na prihod, ali i vrednosti amortizacije.

Ako uporedimo vrednosti **kapitala** obe kompanije, zaključujemo da je kapital Walmart-a skoro četiri puta veći od kapitala Carrefour-a, stoga je razlika u dva pomenuta pokazatelja očekivana i opravdana. I EBIT i EBITDA kod obe kompanije nemaju većih odstupanja u posmatranom periodu, s tim da postoji tendencija pada kod Carrefour-a.

Zaključak

Svetska ekonomska kriza je uticala na privredu u svim njenim segmentima, pa tako i na trgovinu kojom smo se posebno bavili u ovom radu. U skladu sa postavljenom hipotezom na početku, koja se pokazala tačnom, kriza je, sa stanovišta poslovanja trgovinskih lanaca imala jači uticaj na Evropu nego na Ameriku.

Što se tiče poslovanja Walmart-a, videli smo da nije bilo značajnih nestabilnosti u poslovanju. Ovo nam potvrđuje i bruto profitna margina (gross profit margin) koja ima konstantnost tokom analiziranog perioda. U obzir treba uzeti i činjenicu da se radi o jednom od najvećih, ako ne i najvećem i najstabilnijem trgovinskom lancu ne samo u Sjedinjenim američkim državama već i u celom Svetu.

Sa druge strane francuski Carrefour, osetio je nešto jače uticaje krize na svoje poslovanje. Tu posebno mislimo na 2009. godinu kada je uticaj krize bio najjači, što se vidi i iz profitne margine koja ima pad za 2 procentna poena, mada ovaj pokazatelj ima tendenciju pada i 2010. i 2011. godine u odnosu na 2008. godinu, ali ostali pokazatelji nas upućuju na oporavak od krize, odnosno, nakon 2010. godine, kompanija ima trend rasta. Još jedan dokaz oporavka je i konkurs koji je Carrefour raspisao za 7000 novih zaposlenih u Francuskoj u 2014. godini.

Značaj ove dve kompanije se ogleda i u činjenici da širom Sveta zajedno zapošljavaju oko 3,5 miliona ljudi.

Proveru transparentnosti i tačnosti finansijskih izveštaja, što se u slučaju navedenih kompanija ne dovodi u pitanje s obzirom na njihovu reputaciju, vrše ovlašćene revizorske kuće koje svojim izveštajima daju dodatnu uverljivost i kredibilitet.

Ova dva svetska brenda imaju i sektor koji se bavi i društveno odgovornim aktivnostima, pa tako na primer Walmart ima projekat po kojem do kraja 2020. godine treba da poveća iskoristivost obnovljivih izvora energije u svojim objektima za čak 600%.

Obe kompanije, kao vodeće u trgovini, uživaju određeni kredibilitet u pomenutoj privrednoj grani. Takođe, sinonim su za uspešno poslovanje. Ovo se posebno odnosi na Walmart, koji se ne retko nalazi u različitim analizama ne tako svojstvenim trgovinskim lancima, odnosno u analizi jačini država po njihovom bruto domaćem proizvodu. Po ovom pokazatelju, da je Walmart država, bio bi 16. najjača ekonomija sveta.

Prema istraživanju Međunarodnog instituta za menadžment "Global family business"³³, Walmart se nalazi na prvom mestu na listi od 500 najjačih porodičnih firmi sveta. Firme su grupisane prema tome da li se ubrajaju u "Javne" (Public), ili „Privatne“ (Private) u zavisnosti od procenta „glasačkog prava“ porodice koja se smatra osnivačem kompanije. Shodno tome, ukoliko je taj procenat iznad 50%, kompanija će biti svrstana u privatne, a ukoliko je ta vrednost najmanje 32%, kompanija će se smatrati javnom. Na drugom mestu, nalazi se nemačka kompanija Volkswagen AG, koja ostvaruje skoro dvostruko manji godišnji profit od Walmart-a, i zapošljava 4 puta manje ljudi.

Što se tiče Carrefour-a, jasno je iz prethodno iznetih činjenica, da se teško može takmičiti sa Walmart-om po ostvarenom godišnjem profitu, iz prostog razloga što je Walmart nesumnjivo veća kompanija, pa tako ima i veći broj objekata, zaposlenih, a samim tim i više korisnika, tj. kupaca. Međutim, ukoliko pogledamo i pokazatelje kojima smo se bavili u racio analizi, videćemo da Carrefour zaostaje za Walmart-om u nekoliko bitnih pokazatelja.

Da bi dokazali ovu činjenicu, fokusiraćemo se na pokazatelje koji ne zavise toliko od veličine posmatrane kompanije, koliko od sposobnosti njenog menadžmenta da ostvari što bolje poslovanje.

Tako na primer, ukoliko posmatramo vrednost racia profitabilnosti, konkretno ROE i ROA, videćemo da su ove vrednosti veće kod Walmarta 4, odnosno 2.5 puta. Što se tiče preostala dva racia profitabilnosti, Bruto i Neto margine, Walmart ima višestruku prednost. Takođe, Walmart bolje raspolaže sopstvenim izvorima sredstava, s obzirom na to da Carrefour prednjači u procentu zaduženosti i kamatonosne zaduženosti. Pokazatelji period konverzije su takođe na strani američke kompanije, pa je tako broj dana potreban za naplatu potraživanja duplo manji kod Walmart-a, plaćanje dospelih obaveza traje skoro 3 puta duže kod Carrefour-a.

Dakle, ukoliko uzmemo u obzir pokazatelje na koje nemaju uticaj finansijska snaga posmatranih preduzeća, tj. racia profitabilnosti, likvidnosti, periodi konverzije, možemo zaključiti da je Walmart uspešnija kompanija, tj. da menadžment Walmart-a obavlja bolji posao, ali takođe i da Carrefour potvrđuje ulogu jednog od jačih privrednih društava u

³³ Web sajt www.familybusinessindex.com – pristupljeno 21.10.2016. godine

oblasti kojom se bavi, i to na svetskom nivou. Ovde pre svega mislimo na profitabilno poslovanje i stalno širenje na nova tržišta, što je svakako odlika velikih i uspešnih.

Na početku rada, postavili smo hipoteze o poslovanju pre i posle trgovinskih lanaca posle svetke ekonomske krize:

-kriza utiče u značajnoj meri na poslovanje velikih trgovinskih lanaca

Analizirajući istaknute bilanse uspeha za period od 2008-2012 godine, dolazimo do sledećih zaključaka:

Najjači uticaj na poslovanje Carrefour-a, svetska ekonomska kriza imala je 2009. godine. Svi relevantni pokazatelji su u padu. Neki od njih su: prihod od prodaje (net sales) -1,2%; ukupan prihod (total income) -1%; bruto profitna margina (gross profit margin) -1,2%; ukupan neto prihod (total net income) -71.5%.

Što se Walmart-a tiče, koliko uporedimo vrednosti neto prodaje u pomenutom periodu, videćemo da je kompanija beležila rast iz godine u godinu, s tim što procenat povećanja neto prodaje opada 2009. i 2010. godine u odnosu na prethodnu godinu, i 2011. beleži rast. Jasno je da je ekonomska kriza imala uticaja na ovakav razvoj događaja, mada ne u tolikoj meri što nam potvrđuje profitna margina (Gross profit margin) koja tokom posmatranog perioda ima konstantnost.

Iz svega navedenog možemo zaključiti da se ova hipoteza ispostavila tačnom, jer u oba posmatrana trgovinska lanca postoji pad prodaje.

-kriza se, sa stanovišta trgovinskih lanaca, više osetila u Evropi nego u Americi,

Ova hipoteza je tačna, jer se prihod od prodaje u značajnoj meri smanjio kod Carrefour-a, što možemo objasniti time da je kriza imala manje uticaja u Americi nego u ostatku sveta.

-ekonomska kriza nije u značajnoj meri uticala na opstanak trgovinskih lanaca

Padovi u ostvarenom prihodu od prodaje postoje, ali bez značajnijeg uticaja na poslovni rezultat i opstanak preduzeća. Iz čega možemo zaključiti da se ova hipoteza pokazala tačnom

-ekonomska kriza je veoma uticala na godišnji profit trgovinskih lanaca

Hipoteza je netačna, jer bruto profitna margina nije imala pad vrednosti iz godine u godinu, što se odnosi na obe kompanije.

LITERATURA

1. Petrović, Z., "Finansijsko izveštavanje", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011. godina
2. Knežević, G., Stanišić N. I Mizdraković, V., "Analiza finansijskih izveštaja", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013. godina
3. Barjaktarović, L., Jović, Z., Milojević M., "Poslovne finansije", Univerzitet Singidunum, 2013. godina
4. Stanišić,M., "Revizija", Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012.godina
5. Filip Kotler I Kevin Keler, "Marketing menadžment", XII izdanje, Data status, Beograd, 2012. godina, str
6. Mrdović, B, "Analiza poslovanja preduzeća", Viša poslovna škola Beograd, 1994. godina
7. Narayanan, M, P, and Nanda, V, K, "Finansije za strateško odlučivanje", (prevod sa engleskog), Mate, Zagreb,2007.
8. Miljević,M., "Metodologija naučnog rada", Pale, 2007. godina
9. Potter, Mark- "Tesco to outpace growth at global rivals – study", Reuters, Februar 2011.godine
10. "Global powers of retailing 2010", Deloitte, Avgust 2010. Godine
- 11.Škarić- Jovanović, K., Spasić, D., Specijalni bilansi, Beograd, 2012, Ekonomski fakultet, Univerzitet u Beogradu
12. Priručnik za primenu Međunarodnih standarda finansijskog izveštavanja, Beograd, 2014
13. *Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (IASB)*, septembar 2010.
14. Velerštajn, I., "Svetski sistem: Kriza i naučnik", Centar za izdavalačku delatnost, Beograd, 2016. godina
- 15.Đukić, Đ., "Bankarstvo i kriza – Međunarodni i domaći aspekti", Centar za izdavalačku delatnost, Beograd, 2013. godina

16. Urošević, B., "Finansijska ekonomija", Centar za izdavalačku delatnost, Beograd, 2013. godina
17. Bjelić, P., "Međunarodna trgovina", Centar za izdavalačku delatnost, Beograd, 2011. godina
18. Škarić, Jovanović, K., "Finansijsko računovodstvo" Centar za izdavalačku delatnost, Beograd, 2016. godina
19. Veljković, S., "Brend menadžment", Centar za izdavalačku delatnost, Beograd, 2010. godina
20. Petković, G., Lovreta, S., Končar, J., „Kanali marketinga“, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, 2010. godina
21. Unković, M., "Spoljna trgovina uživo", Best Practices, 2012. godina
22. Jobber, D., Lancaster, G., "Selling and Sales Management", Pearson Education, 2009. godina
23. Marshall, G., Johnston, M., "Sales Force Management: Leadership, Innovation, Technology", Taylor & Francis, 2016. godina
24. McGoldrick, P., Goworek, H., "Retail Marketing Management: Principles and Practice", Pearson Education, 2015. godina
25. Miškin, F., "Ekonomija novca, bankarstva i finansijskih tržišta", Mate, 2010. godina
26. Kothari, J., "Finansijsko računovodstvo", Data status, 2012. godina
27. Markus, A., Majers, S., Brili, R., "Osnovi korporativnih finansija", Mate, 2012. godina
28. Šumpeter, J., "Teorija privrednog razvoja", Službeni glasnik, 2013. godina
29. Tazlor, M., Mankiw, G., "Ekonomija- evropsko izdanje", Data status, 2008. godina
30. Golijanin, D., "Menadžment u trgovini", Univerzitet Singidunum, 2011. godina

INTERNET IZVORI

31. www.walmart.com

- 32. www.carrefour.com
- 33. www.apr.gov.rs/Финансијскиизвештаји/Речникпојмова.aspx
- 34. www.ifac.org/about-ifac/organization-overview/history
- 35. www.parlament.gov.rs
- 36. www.knowledge.ckgsb.edu.cn
- 37. www.empreendedormoderno.com.br
- 38. [www. businesscasestudies.co.uk](http://www.businesscasestudies.co.uk)
- 39. www.knowledge.ckgsb.edu.cn
- 40. www.gurufocus.com
- 41. www.familybusinessindex.com
- 42. www.stock-analysis-on.net

