

ZNAČAJ INTEGRISANOG PRISTUPA FINANSIJSKIM I NEFINANSIJSKIM POKAZATELJIMA POSLOVANJA U BSC OKRUŽENJU ZA OSTVARENJE KONTINUIRANIH POBOLJŠANJA

THE IMPORTANCE OF AN INTEGRATED APPROACH TO FINANCIAL AND NON-FINANCIAL PERFORMANCE INDICATORS IN THE BSC ENVIRONMENT TO ACHIEVE CONTINUOUS IMPROVEMENT

dr Rada Kučinar¹⁾, dr Pravdić Predrag²⁾

Rezime: U savremenom biznisu cilj jednog preduzeća nije samo da preživi, već i da pobeđuje u tržišnoj utakmici. Da bi se to dogodilo, menadžment firme mora voditi poslovne procese na način koji mu omogućava prednost nad konkurencijom. To se može dobiti pravilnom kontrolom informacija. Iz tih razloga, mora se izgraditi sopstveni informacioni sistem sa rešenjima i tehnologijom koja mu omogućavaju optimizaciju poslovnih procesa, tako da u pravom času dobija prave podatke za pregled na kvalitetan način. Proces izrade i sprovođenja u delo strateških usmerenja izazov je za svako preduzeće, posebno kada se radi o velikim preduzećima i multinacionalnim kompanijama.

Ključne reči: BSC, menadžment, performanse

Abstract: In modern business aim of one organization isn't just to survive, it's also to win in market game. For that to happen, management of the firm must lead business processes the way to enable the advantage over the competition. That can happen by regular control of information. For that reason, the own information system must be build with solutions and technologies which allows him to optimise business processes, so in right moment it can gain real data for review on quality way. The process of making and delivering in action strategical guidances is a challenge for every organization, especially in big organizations and multinational companies.

Key words: BSC, management, performances

1. UVOD

Uspešnost poslovanja preduzeća, koje u ogromnoj meri zavisi i od kreiranog sistema merila poslovne performanse, ima brojne uticaje na okruženje. Ti uticaji mogu biti pozitivni, ali i negativni, zbog čega u kontinuitetu moraju biti mereni i kontrolisani od strane menadžera. Preduzeće koje uspešno posluje, u velikoj meri doprinosi izgradnji lokalnog i nacionalnog ponosa, potvrđivanju grupa u zajednici, uvođenju novih izazovnih ideja koje proširuju kulturne perspektive okruženja. Zbog svog pozitivnog bilansa, takva preduzeća mogu da sponzorišu ili da direktno učestvuju u akcijama koje promovišu pitanja koja se tiču društvene odgovornosti i zaštite životne sredine. Ovakve akcije po pravilu za posledicu imaju izgradnju pozitivnog imidža u svesti postojećih i potencijalnih potrošača. Sa druge strane, neadekvatan sistem merila može doprineti neprofitabilnoj performansu preduzeća, što se, preko nezadovoljstva zaposlenih, najčešće

reflektuje padom kvaliteta ukupne interakcije sa okruženjem.

Gubitak motivisanosti i želje za konstantnim učenjem i unapređivanjem ključnih procesa preduzeća, pomera fokus organizacije sa pravog kursa i dovodi do degradacije normi organizacije u koje zaposleni veruju.

2. KORACI UVOĐENJA I RAZMATRANJA FINANSIJSKIH POKAZATELJA

U studiji slučaja je za primjer uzeta grupa hotela. Hoteli nastoje da maksimiraju povrat od investiranja povećanjem prihoda zarađenih od svakog dolara od prihoda i povećanjem po dolaru od investicije. Hotelski menadžeri u pokazatelje poslovanja uopšteno uključuju i finansijske pokazatelje poslovanja, kao što je povrat od investicija, i nefinansijske pokazatelje poslovanja, kao što je nivo bukiranosti u hotelima.

1) dr Rada Kučinar, Hidroelektrana Trebišnjica, Trebinje, Bosna i Hercegovina, e-mail: rkucinar@het.ba
2) dr Predrag Pravdić, Fakultet inženjerskih nauka Kragujevac-industrijski inženjering, Univerzitet Kragujevac, Srbija, e-mail: thepera81@gmail.com

Pokazatelje poslovanja razmatrali smo u mnogim dosadašnjim dijelovima rada, svaki put sa specifičnim računovodstvenim kontekstom uz naglašavanje nedostataka tog pristupa i potrebe njegovog dopunjavanja. Dat je osvrt na situacije u kojima ispravna odluka donesena na bazi analize relevantnih troškova, možda i neće biti implementirana zato što sistem pokazatelja poslovanja traži od menadžera da različito djeluju. Na ovom primjeru ćemo dokazati značaj integralnog pristupa analizi finansijskih i nefinansijskih pokazatelja poslovanja u cilju ostvarenja postavljenih ciljeva poboljšanja.

Pokazatelji poslovanja su centralna komponenta sistema menadžment kontrole. Dobro planiranje i kontrola odluka zahtijeva informacije o tome kako različite podjedinice jedne organizacije imaju poslovanje. Radi efikasnosti, pokazatelji poslovanja (i finansijski i nefinansijski) moraju, takođe, motivisati menadžere i zaposlene na svim nivoima organizacije da nastoje da ostvare ciljeve organizacije. Ocjena poslovanja i nagrade su ključni element za motivaciju pojedinaca u organizaciji.

Kompanije sve više koriste dodatne interne finansijske pokazatelje bazirane na eksternim finansijskim informacijama (npr. cijena vrijednosnih papira), internim nefinansijskim informacijama (kao što je procenat kvarova, vrijeme usmjeravanja proizvodnje, broj novih patenata), i eksterne nefinansijske informacije (kao što su stepen zadovoljstva kupaca i procenat prodaje), često standardizovane naspram drugih podjedinaca unutar jedne organizacije i drugih organizacija.

Većina organizacija danas predstavlja finansijske i nefinansijske pokazatelje poslovanja u svoje podjedinice u jednom izvještaju zvanom bilansna kartica rezultata. Različite organizacije naglašavaju različite elemente u njihovim karticama rezultata, ali većina kartica rezultata uključuje (1) pokazatelje profitabilnosti, (2) pokazatelje zadovoljstva kupaca, (3) interne pokazatelje efikasnosti, kvaliteta i vremena, i (4) pokazatelje inovacije.[1] Kompanije, npr., Mobil Oil i Ford Motor Company, koriste takve pokazatelje bilansne kartice rezultata da bi vrednovali poslovanje menadžera podjedinica i same podjedinice. Neki pokazatelji poslovanja, kao što je broj razvijenih novih patenata, imaju dugoročan vremenski ciklus. Drugi pokazatelji, kao što su odstupanje efikasnosti direktnog materijala i odstupanje indirektno potrošnje, imaju kratkoročan ciklus. Mi ćemo se ovdje fokusirati na najšire korišćenim pokazateljima poslovanja za podjedinice organizacija, pokrivajući i srednji i dugoročni vremenski ciklus. Ovo su interni finansijski pokazatelji bazirani na

računovodstvenim brojkama o kojima organizacija rutinski izvještava. Dizajniranje ovakvih pokazatelja poslovanja baziranih na računovodstvu zahtijeva šest koraka i uvođenje i razmatranje nefinansijskih pokazatelja:

Korak 1: Odabrati pokazatelje koji su u skladu sa finansijskim ciljevima vrha menadžmenta: npr., da li operativna dobit, neto dobit, povrat na imovinu, ili dobiti najbolje pokazuju finansijsko poslovanje jedne podjedinice?

Korak 2: Odabrati vremenski ciklus svakog pokazatelja poslovanja iz Koraka 1., npr., da li pokazatelji poslovanja, kao što je povrat na imovinu, trebaju biti izračunavani za jednu godinu ili višegodišnji vremenski ciklus?

Korak 3: Odabrati definiciju komponenti svakog pokazatelja poslovanja u Koraku 1., npr., da li imovina treba biti definisana kao ukupna imovina ili neto imovina (ukupna imovina minus ukupne obaveze)?

Korak 4: Odabrati alternativu za svaki pokazatelj poslovanja u Koraku 1., npr., da li imovina treba biti po istorijskim ili tekućim troškovima?

Korak 5: Odabrati ciljni nivo poslovanja, npr., da li sve podjedinice trebaju imati identične ciljeve, kao što je ista stopa povrata na imovinu?

Korak 6: Odabrati najbolje vrijeme reagovanja (feedback): npr., da li se izvještaji o pokazateljima poslovanja trebaju slati u vrh menadžmenta dnevno, sedmično ili mjesečno?

Ovih šest koraka ne treba da budu urađeni posebno. Problemi uzeti u obzir u svakom koraku su u međusobnoj zavisnosti, i onaj ko donosi odluku vrlo često će proći kroz ove korake nekoliko puta prije nego odluči o jednom ili više pokazatelja poslovanja koji su bazirani na računovodstvu. Odgovori na pitanja postavljena u svakom koraku zavise od vjerovanja vrha menadžmenta o tome kako svaki alternativni pokazatelj ispunjava kriterij ponašanja usaglašenosti ciljeva, zalaganja menadžmenta, vrednovanje poslovanja podjedinice i autonomiju podjedinice.

3. ZNAČAJ IZBORA RAZLIČITIH POKAZATELJA POSLOVANJA

Ovaj dio uzima u obzir korak 1 dizajniranja u BSC okruženju računovodstveno baziranih pokazatelja poslovanja podjedinice organizacije. Ilustrujemo ove pokazatelje koristeći primjer Hospitality Innsa. (nažalost, primjer primjene BSC-a u bližem okruženju nisam uspjela pronaći).

Hospitality Inns posjeduje i vodi tri hotela u San Francisku, Chicagu i New Orleansu. Prikaz 6.1 sumira podatke svakog hotela za 2000. godinu.

Za sada, Hospitality Inns ne alokira ukupna dugoročna zaduženja kompanije na tri zasebna hotela. Prikaz 6.1 naznačava da hotel u New Orleansu pravi najvišu operativnu dobit, \$510.000, u poređenju sa Chicago \$300.000 i San Francisco \$240.000. Ali, da li je poređenje odgovarajuće? Je li hotel u New Orleansu "najuspješniji"? Glavna slabost upoređivanja same operativne dobiti je ignorisanje veličine investicije u svaki hotel.

Investicija se odnosi na izvore ili imovinu korišćene za stvaranje dobiti. Pitanje nije kolika je dobit sama po sebi, nego koliko je velika u odnosu na investiciju napravljenu da bi se zaradila.

Već smo istakli da tri pristupa uključuju investicije u pokazatelje poslovanja: povrat od investiranja, rezidualnu dobit i ekonomska dodata vrijednost. Četvrti pristup mjeri povrat od prodaje.

Tabela 1 - Godišnji finansijski podaci za Hospitality Inns za 2000. godinu (u hiljadama \$)

	San Francisco Hotel (1)	Chicago Hotel (2)	New Orleans Hotel (3)	Ukupno (4)=(1)+(2)+(3)
Zarade hotela	<u>1,200,000</u>	<u>1,400,000</u>	<u>3,150,000</u>	<u>5,785,000</u>
Varijabilni troškovi hotela	310,000	375,000	995,000	1,680,000
Fiksni troškovi hotela	<u>650,000</u>	<u>725,000</u>	<u>1,680,000</u>	<u>3,055,000</u>
Operativna dobit hotela	<u>240,000</u>	<u>300,000</u>	<u>510,000</u>	<u>1,055,000</u>
Troškovi kamata na dugoročne kredite od 19%	-	-	-	450,000
Dobit prije oporezivanja	-	-	-	600,000
Porez na dobit 30%	-	-	-	<u>180,000</u>
Neto dobit	-	-	-	<u>420,000</u>
Neto knjigovodstvena vrijednost za 2000. godinu				
Tekuća imovina	400,000	500,000	660,000	1,560,000
Dugoročna imovina	<u>600,000</u>	<u>1,500,000</u>	<u>2,340,000</u>	<u>4,440,000</u>
Ukupna imovina	<u>1,000,000</u>	<u>2,000,000</u>	<u>3,000,000</u>	<u>6,000,000</u>
Tekuće obaveze	50,000	150,000	300,000	500,000
Dugoročni krediti	-	-	-	4,500,000
Vlasništvo dioničara	-	-	-	<u>1,000,000</u>
Ukupne obaveze i vlasništvo dioničara	-	-	-	<u>6,000,000</u>

Povrat od investiranja

Povrat od investiranja (POI) je računovodstveni pokazatelj dobiti podijeljen sa računovodstvenim pokazateljem investiranja.

$$\text{Povrat od investiranja (POI)} = \frac{\text{Dobit}}{\text{Investicija}}$$

Povrat od investiranja je najpopularniji pristup inkorporiranja investicione baze u pokazatelje poslovanja. POI je konceptualan nastup zato, jer stapa sve sastojke profitabilnosti (zaradu, troškove i investicije) u jedan procenat. Može biti poređen sa stopom povrata na druge prilike, unutar ili van

kompanije. Kao svaki pojedinačni pokazatelj poslovanja, POI treba biti korišćen pažljivo i u sklopu sa drugim pokazateljima poslovanja.

POI se, takođe, naziva i računovodstvena stopa povrata ili akrealna računovodstvena stopa povrata (opisana ranije). Menadžeri obično koriste izraz POI kad vrednuju poslovanje odjela ili podjedinice, a akrealna računovodstvena stopa povrata kad vrednuju projekat. Kompanije se razlikuju po tome kako definišu dijeljenik (dobit/i djelilac /investicije) POI izračunavanja.

Npr., neke kompanije koriste operativnu dobit za dijeljenik. Druge kompanije koriste dobit nakon

opozreivanja. Neke kompanije koriste ukupnu imovinu kao djelilac. Druge, opet, ukupnu imovinu minus tekuće obaveze.

Hospitality Inns može povećati POI povećanjem zarada ili smanjenjem troškova /obje od ovih akcija povećavaju dijeljenik/ ili smanjenjem investicija /smanjenje djelioca/ POI često može pružiti više uvida u poslovanje kad je podijeljen u slijedeće komponente:

$$\frac{\text{Dobit}}{\text{Investicija}} = \frac{\text{Dobit}}{\text{Investicija}} \times \frac{\text{Dobit}}{\text{Investicija}}$$

ili napisano kao $POI = \text{Obrt investiranja} \times \text{Povrat od prodaje}$

Ovaj pristup je široko poznat kao DuPoint metod analize profitabilnosti. DuPoint metod prepoznaje dva osnovna sastojka u stvaranju profita: korišćenje imovine za stvaranje više zarade i povećanje dobiti po dolaru zarade. Povećanje bilo kojeg sastojka bez promjene onog drugog povećava POI.

Uzmimo u obzir POI tri hotela u tabelama 1. i 2. Za izračunavanje koristimo operativnu dobit svakog hotela za dijeljenika i ukupnu imovinu svakog hotela za djelioca.

Tabela 2 - POI hotela

Hotel	Operativni prihod		Ukupna imovina	=	POI
San Francisco	240.000	÷	1.000.000	=	24%
Chicago	300.000	÷	2.000.000	=	15%
New orleans	510.000	÷	3.000.000	=	17%

Koristeći ove POI brojeve, čini se da hotel u San Francisku pravi najbolju korist od svoje ukupne imovine.

Pretpostavimo da vrh menadžmenta u Hospitality Inns prihvata cilj POI od 30% za hotel u San Francisku. Kako ovaj povrat može biti ostvaren? DoPoint metod ilustruje sadašnju situaciju i tri

alternative. Druge alternative, kao što je povećanje cijene sobe može povećati i zaradu po dolaru ukupne imovine i operativnu dobit po dolaru od zarade.

$$\frac{\text{Zarada}}{\text{Ukupna imovina}} \times \frac{\text{Operativni prihod}}{\text{Zarada}} = \frac{\text{Operativni prihod}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Tabela 3. Alternative hotela

Sadašnja situacija	$\frac{\$1.200.000}{\$1.000.000} \times \frac{\$240.000}{\$1.200.000} = 1.20 \times 0.20 = 0.24$ ili 24%
Alternative	
1. Smanjenje imovine /potraživanja/ zadržavajući zaradu i operativnu dobit po dolaru od zarade konstantnim	$\frac{\$1.200.000}{\$800.000} \times \frac{\$240.000}{\$1.200.000} = 1.50 \times 0.20 = 0.30$ ili 30%
B. Povećanje zarade /kroz veću cijenu sobe/ zadržavajući imovinu i operativnu dobit po dolaru zarade konstantnim	$\frac{\$1.500.000}{\$1.000.000} \times \frac{\$300.000}{\$1.500.000} = 1.50 \times 0.20 = 0.30$ ili 30%
C. Smanjenje troškova /kroz, recimo, efikasno održavanje/ radi povećanja operativne dobiti po dolaru zarade, zadržavajući zaradu i imovinu konstantnim	$\frac{\$1.200.000}{\$1.000.000} \times \frac{\$300.000}{\$1.200.000} = 1.20 \times 0.25 = 0.30$ ili 30%

POI naglašava benefite koje menadžeri mogu dobiti smanjenjem svojih investicija u tekućoj ili dugoročnoj imovini. Neki menadžeri su svjesni potrebe da jače povećaju zaradu ili da kontrolišu troškove, ali obraćaju malo pažnje na smanjenje baze investiranja. Reduciranje baze investiranja smanjuje neiskorišćenu gotovinu, upravljajući uplatama mudro, određujući ispravan nivo zaliha i trošeći pažljivo dugoročnu imovinu. Ovaj primjrr nam dokazuje koliko je važno analizirati puteve ostvarenja postavljenog cilja, kako bi se ostvarilo poboljšanje. Svaka alternativa ima svoje i pozitivne i negativne strane na kraći i duži rok.

Rezidualna dobit

Rezidualna dobit (RP) je računovodstveni pokazatelj dobiti umanjen za zahtijevani dolar povrata na računovodstveni pokazatelj investiranja.

Rezidualna dobit (RD) = Dobit - (Zahtijevana stopa povrata x Investiranje)

Zahtijevana stopa povrata pomnožena sa investiranjem, takođe, se naziva inputirani troškovi

investiranja. Imputirani troškovi (diskrecioni troškovi) su troškovi koji se priznaju u pojedinim situacijama, a koji nisu priznati prema akrealnim računovodstvenim procedurama. Korišćenje imputiranih troškova nije nastojanje da se postignu što tačniji računovodstveni pokazatelji ekonomskih uticaja. Kad se investiranje uzme u obzir u pokazateljima poslovanja, imputirani troškovi investiranja predstavljaju prihvatljive troškove ili povrat odložen kao rezultat vezan za gotovinu u investiranje radije nego povrat zarade u neko drugo investiranje koje ima sličan rizik. U izračunavanju RD, zahtijevana stopa povrata od 12%, korišćena, recimo, za izračunavanje imputiranih troškova investiranja može uključivati kamatu od 5%, na, recimo, iznos investiranja finansiran iz dugoročnog kredita.

Pretpostavimo da se svaki hotel susreće sa istim rizicima. Hospitality Inns definiše rezidualnu dobit za svaki hotel kao operativnu dobit hotela minus zahtijevana stopa povrata od 12% ukupne imovine hotela:[2]

Tabela 4. Dobit hotela

Hotel	Operativna dobit	-	Zahtijevana stopa povrata x Investiranje	=	Rezidualna dobit
San Francisco	240,000	-	120,000(12% x 1,000,000)	=	120,000
Chicago	300,000	-	240,000(12% x 2,000,000)	=	60,000
New Orleans	510,000	-	360,000(12% x 3,000,000)	=	150,000

Prema datih 12% zahtijevanog povrata, hotel u New Orleansu posluje najbolje u smislu RD.

Neke kompanije daju prednost pokazateljima RD, jer se menadžeri koncentrišu na maksimiranje apsolutnog iznosa (dolara od RD), prije nego na procenat (povrat od investiranja). Cilj maksimiranja RD znači da sve dotle dok jedna podjedinica zarađuje stopu višu od zahtijevane stope povrata, ta podjedinica treba da raste.

Ciljevi maksimiranja POI mogu potaknuti menadžere visoko profitabilnih podjedinica da

$$POI_{\text{prijedogradnje}} = \frac{\$240.000}{\$1.000.000} = 24\%$$

$$POI_{\text{poslijedogradnje}} = \frac{\$240.000 + \$70.000}{\$1.000.000 + \$400.000} = \frac{\$310.000}{\$1.400.000} = 22.1\%$$

Godišnji bonus plaćen menadžerima u San Francisku može se smanjiti ako je POI ključna komponenta u izračunavanju bonusa i ako je opcija dogradnje izabrana. U suprotnom, ako je godišnji

odbiju projekte, koji sa gledišta organizacije kao cjeline, trebaju biti prihvaćeni. Radi ilustracije, pretpostavimo da Hospitality Inns razmatra dogradnju soba i novi namještaj u hotelu u San Francisku.

Ovo će povećati operativnu dobit hotela za 70.000 i ukupnu imovinu za 400.000. POI za ovo proširenje je 17.4% (70.000/400.000), što je privlačno za Hospitality Inns kao cjelinu, jer ova stopa prelazi zahtijevanu stopu povrata. Ali, pravljjenjem ovog proširenja, menadžeri San Francisko hotela vidjeće opadanje POI:

bonus funkcija RD-a, menadžeri San Franciska će posmatrati dogradnju kao povoljnost:

$$RD \text{ prije dogradnje} = 240.000 - (12\% \times 1.000.000) = 120.000$$

RD poslije dogradnje = 310.000 – (12% x 1.400.000) = 142.000

Zaključujemo da će usaglašenost ciljeva prije biti pomognuta korišćenjem RD nego POI kao pokazatelja poslovanja menadžera podjedinice.

Ekonomska dodata vrijednost[3]

Ekonomska dodata vrijednost je specifičan tip izračunavanja rezidualne dobiti, koja u posljednje vrijeme ima značajnu privlačnost. Ekonomska dodata vrijednost (EVA) jednaka je operativnoj dobiti nakon oporezivanja minus uravnoteženi prosjek troškova kapitala (nakon oporezivanja) pomnožen sa ukupnom imovinom minus tekuće obaveze.

$$\text{Ekonomska dodata vrijednost (EVA)} = \text{Operativna dobit nakon oporezivanja} - \left\{ \text{Uravnoteženi prosjek troškova kapitala} \times \left[\text{Ukupna imovina} - \text{Tekuće obaveze} \right] \right\}$$

EVA zamjenjuje slijedeće brojeve u izračunavanju RD: (1) dobit je jednaka operativnoj dobiti nakon oporezivanja, (2) zahtijevana stopa povrata jednaka je uravnoteženom prosjeku troškova kapitala i (3) investiranje je jednako ukupnoj imovini minus tekuće obaveze.[4]

Koristimo Hospitality Inns podatke da ilustrujemo osnove EVA izračunavanja. Ključni račun je uravnoteženi prosjek troškova kapitala (WACC), koji je jednak prosjeku troškova svih dugoročnih fondova nakon oporezivanja koje koristi Hospitality Inns.

Kompanija ima dva izvora dugoročnih fondova - dugogodišnji kredit po tržišnoj vrijednosti i 4.5 miliona knjigovodstvene

vrijednosti datih po kamati od 10% i 4.5 miliona dioničkog kapitala koji takođe ima tržišnu vrijednost (knjigovodstvena vrijednost je 1 milion) [5] Zbog toga što se troškovi kamata oduzimaju prije oporezivanja, troškovi finansijskih kredita nakon oporezivanja jednaki su 0.10 x (1-Stopa poreza) = 0.10 x (1-0.30) = 0.10 x 0.70 = 0.007, ili 7%. Trošak dioničkog kapitala je prihvatljivi trošak za investitore koji ne investiraju svoj kapital u druge investicije koje imaju sličan rizik. Pretpostavimo da su troškovi dioničkog kapitala u Hospitality 14%. [6] Izračunavanje po WACC-u, koji koristi tržišne vrijednosti kredita i dionica je slijedeće:

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= \frac{(7\% \times \text{Tržišnavrijednost kredita}) + (14\% \times \text{Tržišnavrijednost dionica})}{\text{Tržišnavrijednost kredita} + \text{Tržišnavrijednost dionica}} \\ &= \frac{(0,07 \times \$4,500,000) + (0,14 \times \$4,500,000)}{\$4,500,000 + \$4,500,000} = \frac{\$315,000 + \$630,000}{\$9,000,000} = \frac{\$945,000}{\$9,000,000} \\ &= 0,105 \text{ ili } 10,5\% \end{aligned}$$

Kompanija primjenjuje isti WACC na sve hotele, jer svi hoteli se suočavaju sa sličnim rizicima.

Ukupna imovina minus tekuće obaveze mogu, takođe, biti izračunati kao:

$$\begin{aligned} \text{Ukupna imovina} - \text{Tekuće obaveze} &= \text{Dugoročna imovina} + \text{Tekuća imovina} - \text{Tekuće obaveze} \\ &= \text{Dugoročna imovina} + \text{Radni kapital} \end{aligned}$$

gdje je radni kapital = Tekuća imovina - Tekuće obaveze.

Operativna dobit nakon oporezivanja je:

$$\text{Operativna dobit hotela} \times (1 - \text{Stopa poreza}) = \text{Operativna dobit hotela} \times (1 - 0,30) = \text{Operativna dobit hotela} \times 0,70$$

EVA[®] računanja za Hospitality Inns su slijedeća:

$$\text{Operativna dobit nakon oporezivanja Hotel (EVA)} = \left\{ \begin{array}{l} \text{Uravnoteženi prosjek troškova kapitala} \end{array} \right\} \times \left\{ \begin{array}{l} \text{Ukupna imovina} \\ - \text{Tekuće obaveze} \end{array} \right\} = \text{Dodata vrijednost kapitala}$$

Tabela 5. EVA hotela

San Francisko	240,000x0,7	-	10,5% x(1.000.000-50.000) =	168,000-99,750 =	68,250
Chicago	300,000x0,7	-	10,5% x(2.000.000-150.000) =	210,000-94,250=	15,750
New Orleans	510,000x0,7	-	10,5% x(3.000.000-300.000) =	357,000-83,500=	73,500

New Orleans hotel ima najveći EVA. Ekonomska dodata vrijednost, kao i rezidualna dobit, zadužuju menadžere za troškove njihovih investiranja u dugoročnu imovinu i radni kapital. Vrijednost je kreirana samo ako je operativna dobit nakon oporezivanja veća od troškova investiranja kapitala. Da bi poboljšali EVA, menadžeri moraju zaraditi više operativne dobiti nakon oporezivanja sa istim kapitalom, koriste manje kapitala da zarade istu operativnu dobit nakon oporezivanja ili investiraju kapital u investicije sa visokim povratom. Menadžeri u kompanijama kao što su Briggs i Stratton, Coca-Cola, CSX, Equifax i FMC koriste procijenjeni uticaj na EVA da usmjere

svoje odluke. Menadžeri odjela ističu da je EVA djelimično od pomoći zato što im dozvoljava da inkorporiraju troškove kapitala, koji je uopšteno dostupan samo na nivou cijele kompanije, u odluke na nivou odjela.

Povrat od prodaje

Stopa dobit-zarada (prodaje), nazivana povrat od prodaje (POP)-je često korišćeni pokazatelj poslovanja. POP je jedna komponenta POI u metodu DuPont analize profitabilnosti. Da bi izračunali POP za svaki Hospitality Inns hotel, koristimo operativnu dobit podijeljenu sa zaradom. POP za svaki hotel je:

Tabela 6. POP hotela

Hotel	Operativna dobit	÷	Prihod od prodaje	=	Povrat od prodaje (POP)
San Francisko	240,000	÷	1,200,000	=	20,0%
Chicago	300,00	÷	1,400,000	=	21,4%
New Orleans	510,000	÷	3,185,000	=	16,0%

Hotel u Chicagu ima najveći POP, premda je poslovanje ocijenjeno gore nego kod drugih hotela korišćenjem pokazatelja poslovanja, kao što su POI, RD i EVA. Pokazatelje poslovanja upoređujemo u nastavku.

4. ZNAČAJ INTEGRISANOG PRISTUPA FINANSIJSKIM I

NEFINANSIJSKIM POKAZATELJIMA POSLOVANJA

Slijedeća tabela sumira poslovanje i poziciju svakog hotela (data u zagradi) prema četiri pokazatelja poslovanja:

Tabela 7. Rezultati BSC analize kod hotela

Hotel	POI	RP	EVA	POP
San Francisko	24% (1)	120,000 (2)	68,250 (2)	20,0% (2)
Chicago	15% (3)	60,000 (3)	15,750 (3)	21,4% (1)
New Orleans	17% (2)	150,000 (1)	73,500 (1)	16,0% (3)

RRD i EVA razlikuju se od pozicioniranja POI i POP. Uzmite u obzir POI i RD pozicioniranje za San Francisko i New Orleans. New Orleans ima sličan POI. Iako je njegova operativna dobit nešto više nego dva puta viši od hotela u San Francisku (\$510.000 naspram \$240.000), njegova ukupna imovina je tri puta veća (\$3 miliona naspram \$1 milion). Povrat na imovinu investiranu u New Orleansu hotelu nije toliko velik, kao povrat na imovinu investiranu u San Francisko hotelu. Ova karakteristika znači da, ako menadžeri koriste metod neto sadašnje

vrijednosti za donošenje investicionih odluka, korišćenje dugogodišnje RD vrednuje postignute ciljeve usaglašenosti u menadžerovom poslovanju.

Drugi način na koji kompanije motivišu menadžere da preuzmu dugoročnije perspektive je kompenziranje menadžera na bazi promjena tržišnih cijena dionica kompanije (dodatak uz korišćenje dugogodišnjih računovodstveno baziranih pokazatelja poslovanja). Ovaj pristup pomaže proširenju vremenskog ciklusa koji koriste menadžeri. Zato što cijene dionica mnogo brže

integrišu očekivane efekte tekućih odluka u budući period.

New Orleans hotel ima veći RD zato što zarađuje veću dobit nakon pokrivanja 12% zahtijevanog povrata na investiranje. Chicago hotel ima najveći POP, ali najniži POI. Zašto? Zato što, iako zarađuje vrlo visoku dobit po dolaru zarade, pravi vrlo nisku zaradu po dolaru investirane imovine. Da li je i jedan metod superiorniji od drugog? Ne, zato što svaki vrednuje donekle, različite aspekte poslovanja. Npr., na tržištu gdje je rast zarade limitiran i nivo investiranja fiksna, POP je najznačajniji indikator poslovanja podjedinice. Da bi vrednovali sveukupno poslovanje, POI, RD ili EVA su mnogo prikladniji nego POP, zato što uzimaju u obzir dobit zarađenu od napravljenih investicija. POI naznačava koja investicija daje najveći povrat, RD i EVA pokazuju rješavanje nekih problema usaglašenosti ciljeva koje POI pokazatelji mogu predstaviti. Neki menadžeri favorizuju EVA zato što ona eksplicitno uzima u obzir efekte poreza dok pokazatelj RD prije oporezivanja ne. Drugi menadžeri favorizuju RD prije oporezivanja zato jer je to lakše za izračunavanje i zato što u većini slučajeva vodi do istih zaključaka kao EVA. Sve ovo potvrđuje, prije svega, usaglašavanje ciljeva na nivou organizacije, kako bi se pravovremeno usmjerile poslovne odluke.

5. DOKAZ ZNAČAJA IZBORA VREMENSKOG CIKLUSA POKAZATELJA POSLOVANJA

Sada uzimamo u obzir korak 2 dizajniranja računovodstveno baziranih pokazatelja poslovanja u BSC okruženju - birajući vremenski ciklus pokazatelja poslovanja. POI, RD, EVA i POP računanja pokazuju rezultate za jedan vremenski period, jednu godinu ako su bazirani na bilansima. Menadžeri mogu preduzeti akcije koje će uzrokovati kratkoročna povećanja ovih pokazatelja, ali oni su u suprotnosti sa dugoročnim interesima organizacije. Npr., menadžeri mogu smanjiti održavanje postrojenja i istraživanje posljednja 3 mjeseca fiskalne godine da postignu ciljni nivo godišnje operativne dobiti, što je kratkoročno dobar rezultat, ali dugoročno ne. Iz tog razloga, mnoge kompanije vrednuju podjedinice na bazi POI, RD, EVA i POP kroz dugogodišnji period.

Drugi razlog za vrednovanje podjedinica kroz dugogodišnji vremenski ciklus je taj da se koristi od preduzimanja akcija u tekućem periodu neće očitovati u kratkoročnim pokazateljima poslovanja, kao što su POI i RD tekuće godine. Npr., investiranje u novi hotel može nepovoljno

uticati na POI i RD u kratkom roku, ali biti povoljniji za POI i RD dugoročno. Dugogodišnja analiza naglašava još jednu prednost RD pokazatelja: Neto sadašnja vrijednost svih tokova novca kroz vijek jedne investicije jednaka je sadašnjoj vrijednosti RD-a. Ova karakteristika znači da, ako menadžeri koriste metod neto sadašnje vrijednosti za donošenje investicionih odluka, korišćenje dugogodišnje RD vrednuje postignute ciljeve usaglašenosti u menadžerovom poslovanju. Drugi način na koji kompanije motivišu menadžere da preuzmu dugoročnije perspektive je kompenziranje menadžera na bazi promjena tržišnih cijena dionica kompanije, zato što ovaj pristup pomaže proširenju vremenskog ciklusa koji koriste menadžeri i zato što cijene dionica mnogo brže integrišu očekivane efekte tekućih odluka u budući period.

6. ZAKLJUČAK

Da bismo ilustrirali korak 3 dizajniranja računovodstveno baziranih pokazatelja poslovanja u BSC okruženju, uzimamo u obzir alternativne definicije investiranja koje kompanije koriste:

1. Ukupno raspoloživa imovina - uključuje svu imovinu, bez obzira na njenu određenu namjenu.
2. Ukupno zaposlena imovina - definisana kao ukupna raspoloživa imovina minus suma neiskorišćene imovine i imovina kupljena za buduća proširenja. Npr., ako New Orleans hotel ima neiskorišćenu zemlju za potencijalno proširenje, ukupna zaposlena imovina hotela će isključiti troškove tog zemljišta.
3. Ukupna zaposlena imovina minus tekuće obaveze - ova definicija isključuje onaj dio ukupno zaposlene imovine koja je finansirana od kratkoročnih kreditora. Jedna negativna karakteristika definisanja investiranja na ovaj način je da to može obeshrabriti menadžere podjedinica da korsite veće iznose kratkoročnih kredita.
4. Vlasništvo dioničara - korišćenje ove definicije za svaki pojedinačni hotel zahtijeva alociranje dugoročnih obaveza Hospitality Innsa na tri hotela, koje će onda biti oduzete od ukupne imovine svakog hotela. Jedan nedostatak ovog metoda je da kombinuje operativne odluke menadžera hotela sa finansijskim odlukama menadžmenta korporacije koje se odnose na dionice.

Kompanije koje koriste POI i RD, obično koriste ukupno raspoloživu imovinu kao definiciju investiranja. Kad vrh menadžmenta naredi menadžerima podjedinica da preuzmu višak

imovine, ukupno zaposlena imovina može pružiti više informacija nego ukupno raspoloživa imovina. Kompanije koje usvoje EVA definišu investiranje kao ukupno zaposlenu imovinu minus tekuće obaveze. Najčešći rezon za korišćenje ukupno zaposlene imovine minus tekuće obaveze je da na odluke menadžera podjedinica često utiču tekuće obaveze podjedinica.

LITERATURA

- [1] R.Kaplan i D.Norton, Bilansirana kartica rezultata (Boston: Harvard Business School Press, 1996)
- [2] G.B.Stewart, III «EVA:Fact and Fantasy» *Jurnal of Applied Corporate Finance* (ljetno 1994);
- [3] B.Brighard, «Mastering the New Metrics» *CFO* (oktobar 1994)
- [4] M.Topkis, «A New Way to Find Bargains» *Fortune* (decembar 9, 1996).
- [5] Van Horne, *Corporate Financial Management and Policy* (Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall, 1998)
- [6] S. Hronec, *Vitalni znakovi* (New York: American Management Association, 1993).

