

# KOMPARATIVNA ANALIZA TRADICIONALNOG I SAVREMENOG PRISTUPA MERENJA EFIKASNOSTI U PREDUZEĆIMA

Andelković Danijela<sup>1</sup>

Đurović Milan<sup>2</sup>

***Sažetak:** Merenje efikasnosti korporacija danas predstavlja savremen i važan trend u različitim disciplinama, kao što su računovodstvo, finansije i naročito marketing. Osnovni cilj istraživanja u ovom radu jeste da se dođe do saznanja da li i u kojoj meri sistemski pristup merenju, analizi i evaluaciji finansijskih performansi, ali i drugih sa njima uslovljenih i povezanih nefinansijskih performansi, doprinosi većoj efikasnosti korporacija. Tradicionalni model merenja efikasnosti zasniva se na tradicionalnim finansijskim izveštajima i finansijskim merilima performansi. Sistem računovodstvenih merila u velikoj meri se primenjuje u finansijskoj analizi korporacija i može biti značajan za upravljanje poslovnim portfoliom, tj. za donošenje odluka o alokaciji i realokaciji kapitala, dezinvestiranju i sl., za ocenu i analizu kreditnog rejtinga, identifikaciju ključnih područja pri donošenju strategijskih odluka itd. Međutim, uspešno funkcionisanje korporacije i pun doprinos kvalitetnijem strateškom odlučivanju zahteva kompleksan pristup modeliranju sistema merenja upotrebe resursa. Zato proces merenja efikasnosti zahteva multidisciplinarna teorijsko-metodološka znanja za izbor i konstruisanje adekvatnog analitičkog modela. Iz tih razloga nužan je, pored integralnog, i faktorski pristup merenju*

---

1 Fakultet za ekonomiju i finansije, Univerzitet Union „Nikola Tesla” u Beogradu, Srbija,

e-mail: andjelkodani@gmail.com

2 Fakultet za ekonomiju i inženjerski menadžment, Univerzitet Privredna akademija u Novom Sadu, Srbija, e-mail: djurovic.milan@fimek.edu.rs

*pokazatelja upotrebe resursa korporacije. Samo adekvatno koncipiran i primenjen sistem merenja efikasnosti, sa težištem na analizi relevantnih faktora može biti značajan instrument pokretanja strateških promena u poslovnoj aktivnosti korporacije.*

***Ključne reči:*** finansije / računovodstvo / performanse / efikasnost / marketing / koncept izbalansirane karte rezultata

## UVOD

Merenje efikasnosti korporacija predstavlja stalni i kontinuirani proces u oblasti poslovnih finansija i menadžmenta. Savremena analiza efikasnosti uvodi finansijske kalkulacije u domen i drugih naučnih disciplina ekonomije, uspostavljajući na taj način poseban dijalog između finansija i marketinga. Na ovaj način uspostavlja se sistemski pristup analizi i evaluaciji finansijskih performansi, ali i drugih sa njima uslovljenih i povezanih nefinansijskih performansi, koje doprinose većoj efikasnosti korporacija. Ovo pak utiče da korporacije dalje razvijaju raznovrsne komparativne sisteme ocene performansi ukazujući na procesni pristup inovacijama u merenju istih. Sve to može da podstakne dalja računovodstvena istraživanja kao način integrisanja finansijskih i nefinansijskih merila performansi u jedan sveobuhvatan sistem informisanja i kontrole. Efekti uvođenja i primene koncepta sistemskog pristupa merenju i analizi, pre svega finansijskih, ali i drugih performansi i njihovog rezultata na efikasnost korporacije predstavljaju predmet daljih istraživanja. Stoga, strategijski sistemi merenja efikasnosti koji polaze od (vizije i) strategije poslovnog entiteta ili korporacije moraju često da se prilagođavaju i usavršavaju. Primena nefinansijskih merila dovodi do posebnih napora u analizi i evaluaciji performansi poslovanja. Kratkoročna tradicija i nedostatak znanja o odgovarajućim nivoima performansi može dovesti do nepoverenja u nefinansijska merila. Dok, s jedne strane, strategijski sistemi merenja performansi teže da uspostave balans između finansijskih i nefinansijskih merila, s druge strane, postoji mišljenje da nefinansijska merila budu vodeći indikatori finansijskih performansi. Polazeći od definisanog cilja i predmeta istraživanja u ovom radu, polazi se od hipoteze da je za stratešku ocenu efikasnosti korporacije potrebno obezbediti širu pokrivenost finansijskim i nefinansijskim indikatorima, odnosno svim faktorima koji doprinose potpunijem sagledavanju njene efikasnosti. Rad je strukturiran u dva

komplementarno povezana segmenta, odnosno aspekta posmatranja. Prvi aspekt posmatranja odnosi se na primenu tradicionalnog pristupa merenju efikasnosti u poslovnim finansijama, a drugi na primenu savremenog, integralnog pristupa merenju efikasnosti.

## **METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA**

Tradicionalni model merenja efikasnosti zasniva se na podacima dobijenim iz finansijskih izveštaja i finansijskim merilima performansi. Stoga informacije koje se mogu dobiti iz finansijskih izveštaja predstavljaju najrasprostranjeniji izvor informacija o poslovanju i efikasnosti korporacija. U literaturi iz poslovne analize i merenja efikasnosti korporacija, na osnovu finansijskih izveštaja, temeljno mesto zauzimaju instrumenti finansijske analize. Kothari & Barone (2012), ukazuju da se najčešće navode „tri osnovna instrumenta (alata) finansijske analize: 1. horizontalna analiza (izveštaj o trendovima); 2. vertikalna analiza, i 3. finansijski pokazatelji” (str. 268). Finansijska analiza, za potrebe merenja efikasnosti ne završava se i ne iskazuje samo instrumentima vertikalne i horizontalne analize. Kako navode Horne & Wachowich (2007): „Da bi se ocenilo finansijsko stanje i uspešnost poslovanja preduzeća, finansijski analitičar mora da `proveri` različite aspekte zdravlja korporacije. Instrument koji se vrlo često koristi tokom tih provera je finansijski racio ili indeks, koji povezuje dva finansijska podatka, tako što se deli jedna veličina sa drugom” (str.132). Kada je reč o istraživanju uticaja osnovnih faktora na efikasnost poslovanja korporacija, pored finansijskih, sve veći značaj se pridaje nefinansijskim faktorima (gudvil, troškovi istraživanja i razvoja, brend, satisfakcija kupaca, intelektualni kapital, znanje i dr.). Odnosno, reč je u uticaju nematerijalne aktive na efikasnost poslovanja korporacije (Lukić i Nikolić, 2009, str. 943; Kumar, 2006, str. 7-35; Neda et al., 2015, str. 5472-5483). S obzirom na značaj nematerijalne aktive, kao faktora efikasnosti poslovanja korporacija, razvijene su posebne tehnike i metode za upravljanje koje uključuju kako tradicionalne finansijske parametre tako i nefinansijske parametre, poznate pod imenom koncepta izbalansirane karte rezultata „Balanced Scorecard – BSC” (Kaplan & Norton, 1992, str. 71-79; Hannah & Joshua, 2019, str. 134-152). Danas, veliki broj korporacija u svetu različitih delatnosti, usvojio je novu metodologiju istraživanja performansi preduzeća prilagođenu inovacijama koje su uveli Kaplan & Norton (Balaji et al., 2018, str. 42-47;

Abagissa, 2019, str. 75-87; Bošković i Krstić, 2020, str. 1-15). Takođe, svi ovde prikazani radovi u literaturi, kao ostali sekundarni izvori informacija služe u ovom radu za teorijsko-metodološka i empirijska istraživanja kompleksnog sistema vrednovanja efikasnosti poslovanja korporacije.

## **TRADICIONALNI PRISTUP MERENJU EFIKASNOSTI**

Merenje pokazatelja upotrebe resursa nije samo tehnička aktivnost koja se svodi na identifikovanje odstupanja ostvarenog pokazatelja od njegovog ciljnog nivoa. To je kompleksna aktivnost na iznalaženju adekvatnih metodologija, tehnika merenja i mernih izraza. Zato ostvarivanje procesa merenja u korporaciji zahteva određena teorijsko-metodološka znanja iz oblasti finansija i drugih disciplina ekonomije i njihovu aplikaciju, što podrazumeva izbor i konstruisanje adekvatnog analitičkog modela. Efikasnost pretpostavlja zahtev da se realizacija izabranih ciljeva ostvari uz najmanje korišćenje raspoloživih resursa, odnosno uz najveću racionalnost njihove upotrebe (Domanović, 2010, str. 70). Efikasnost u tom smislu, obezbeđuje opstanak korporacije i predstavlja uslov njegovog dugoročnog uspeha. Tradicionalni model merenja efikasnosti zasniva se na tradicionalnim finansijskim izveštajima i finansijskim merilima performansi. Sistem računovodstvenih merila u velikoj meri se primenjuje u finansijskoj analizi korporacija i može biti značajan za upravljanje poslovnim portfoliom, tj. za donošenje odluka o alokaciji i realokaciji kapitala, dezinvestiranju i sl., za ocenu i analizu kreditnog rejtinga, identifikaciju ključnih područja pri donošenju strategijskih odluka itd. Zato, informacije koje se mogu dobiti iz finansijskih izveštaja predstavljaju najrasprostranjeniji izvor informacija o poslovanju korporacija. Informaciona moć izveštaja je najvažnija, imajući u vidu da se na bazi njih primenom relevantne analize donose zaključci o prinosnom, imovinskom i finansijskom položaju korporacije. Informaciona moć finansijskih izveštaja posebno je značajna i za eksterne korisnike informacija (pre svega investitore i kreditore). Uporedivi i transparentni finansijski izveštaji predstavljaju bazu za produbljenija i likvidnija finansijska tržišta i ojačaće poverenje investitora, a time i opštu finansijsku stabilnost. Prema Anđelković i Zubac (2019), naša zemlja prihvatila je "IASB-ov projekt Međunarodnih

standarda finansijskog izveštavanja” (str.128-137) Međutim, iako finansijski izveštaji ne sadrže sve informacije koje su korisnicima potrebne, oni ipak obezbeđuju okvir pomoću kojega korisnici informacija mogu da upoređuju konkretne informacije do kojih dolaze iz drugih izvora.

Diferenciranje merila na finansijska i nefinansijska izvršeno je prema dva osnovna kriterijuma: prvo, da li se izražavaju monetarno ili nemonetarno, i drugo, odakle potiču informacije za njihovo dobijanje: iz računovodstvenog sistema ili drugih informacionih sistema. Finansijska merila pokazatelja su izražena monetarno i dolaze iz informacionog sistema finansijskog računovodstva. Za finansijska merila se zbog toga često upotrebljava i termin računovodstvena merila. Prema Verweire et al., (2004), sva finansijska merila performansi mogu se podeliti u dve grupe: 1) merila na bazi računovodstvenih podataka i 2) tržišno zasnovana merila koja se izvode, kombinovano, na osnovu računovodstvenih podataka i tržišne vrednosti akcija korporacija” (str. 77). U literaturi iz poslovne analize i vrednovanja efikasnosti korporacija na osnovu finansijskih izveštaja, temeljno mesto zauzimaju, kao što je u metodološkom delu navedeno, horizontalna, vertikalna analiza i finansijski izveštaji (Kothari & Barone, 2012, str. 269). Instrument koji se takođe, vrlo često koristi tokom provera finansijskog stanja korporacije i njegove efikasnosti odnose se i na finansijski racio ili indeks (Horne & Wachowich, 2007, str. 132).

Prema Žager et al., (2008), dobro upravljanje korporacijom podrazumeva da su u poslovanju zadovoljena dva kriterijuma (str. 244):

- kriterijum sigurnosti (likvidnost, finansijska stabilnost i zaduženost), i
- kriterijum uspešnosti, tj. efikasnosti (profitabilnost, tj. rentabilnost).

U tom smislu, pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja, tj. pokazateljima koji opisuju finansijski položaj preduzeća. Pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja predstavljaju pokazatelje uspešnosti (efikasnosti) poslovanja. Suprotno tome, pokazatelji aktivnosti obrta mogu se smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspešnosti. Ovo stoga, što koeficijent obrtnih sredstava s jedne strane, bitno utiče na likvidnost i finansijsku stabilnost, s druge strane direktno utiče i na rentabilnost poslovanja (Žager et al., 2008, str. 244-245). Kriterijumi sigurnosti i

uspešnosti u kratkom roku su po pravilu, suprostavljeni. Međutim, u dugom roku, sigurnost uslovljava uspešnost i obrnuto. Prema tome, finansijski položaj korporacije je uvek izraz finansijske strukture, koja se ispoljava kao sastav kapitala sa aspekta vlasništva i ročnosti (pasiva) i načina finansiranja pojedinih segmenata imovine (aktiva) sopstvenim ili dugoročnim pozajmljenim kapitalom ili kratkoročnim zajmovima i obavezama. Ilustrujući prethodno navedne konstatacije Ranković (2008) dalje u vezi za korporacijom navodi: „ako ne posluje rentabilno, ako sopstveni kapital ne pokriva imobilizacije, ako je cash flow (amortizacija i neto dobitak) nedovoljan da pokrije dospele rate dugoročnih zajmova, ako zalihe nisu finansirane dugoročnim kapitalom, finansijski položaj je nepovoljan i, pre ili kasnije, biće ugrožena njegova egzistencija” (str. 22).

Smatra se da neto obrtna sredstva predstavljaju vrlo značajan indikator likvidnosti preduzeća. Pri tome, potrebno je napomenuti da koeficijent obrtnih sredstava s jedne strane, bitno utiče na likvidnost i finansijsku stabilnost, a s druge strane direktno utiče i na rentabilnost poslovanja. Kao prikladan instrument upravljanja finansijama preduzeća može da posluži, u skladu sa individualnim prilikama preduzeća, odmerena marža sigurnosti koja se naziva „neto obrtni fond” ili „neto obrtna sredstva” (Ranković, str. 33). Neto obrtna sredstva predstavljaju razliku između ukupnih obrtnih sredstava i kratkoročnih obaveza. Pokazuju deo obrtnih sredstava koji je finansiran iz dugoročnih izvora sredstava. Što je on veći, veći je i stepen likvidnosti i sposobnost kratkoročnog zaduživanja. Prema Vunjaku (1995), definicija kaže da neto obrtna sredstva „predstavljaju razliku između ukupnih obrtnih sredstava i kratkoročnih izvora finansiranja” (str. 426). Sve dotle dok su obrtna sredstva bar nešto veća od kratkoročnih obaveza, preduzeće raspolaže izvesnim iznosom neto obrtnih sredstava. Veliki broj poslovnih subjekata ne može opstati na finansijski zdravoj osnovi bez pozitivnog salda neto obrtnih sredstava. Sa tog aspekta, kako je navedeno, koeficijent obrtnih sredstava s jedne strane, bitno utiče na likvidnost i finansijsku stabilnost, a s druge strane direktno utiče i na efikasnost poslovanja. Utvrđivanje odgovarajućeg racia leveridža (Leverage ratio) predstavlja veoma značajan segment finansijske strategije upravljanja korporacijom. Pozajmljeni kapital treba koristiti sve dok su troškovi njegovog korišćenja (kamate) ispod stope prinosa na ukupna poslovna sredstva korporacije. To praktično znači da se na račun korišćenja pozajmljenih sredstava povećava efikasnost upotrebe sopstvenog kapitala.

Za ocenu efikasnosti korporacije koriste se brojni finansijski pokazatelji. Jedan od njih, posebno značajan, jeste i pokazatelj profitabilnosti (rentabilnosti). U korporacijama koriste se brojna racija za iskazivanje profitabilnosti (Gapenski & Reiter, 2016; Todorović i Ivanišević, 2017). Posmatrani kao samostalni pokazatelji, nijedan od njih ne zadovoljava sve potrebe i sve interese. Zbog toga analitičari koriste relevantne, nastojeći da iz njihovih rezultata izvuku potrebne informacije za ocenu različitih aspekta razvoja rentabilnosti. Pokazatelji rentabilnosti mogu biti parcijalni i globalni, odnosno sintetički. Prvi se odnose na stopu poslovnog neto dobitka, čije se utvrđivanje i analiza vrše isključivo na bazi periodičnih bilansa uspeha. Drugi obuhvataju stopu prinosa na ukupna poslovna sredstva, stopu neto prinosa na ukupna poslovna sredstva i stopu prinosa na sopstvena sredstva, što imanentno pretpostavlja da je za njihovo utvrđivanje i analizu, slično većini drugih finansijskih pokazatelja, neophodno koristiti oba bilansa, kako bilans uspeha tako i bilans stanja. Vlasnici preduzeća (akcionari), imaoi obveznica i kreditori prema kojima preduzeće ima dugoročne obaveze, zainteresovani su, jednostavno rečeno, za dugoročnu profitabilnost i sigurnost. Reč je o dugoročnoj solventnosti koja se odnosi na sposobnost korporacije da stvara gotovinu da bi isplatila dugoročne obaveze prema poveriocima i ostalim kreditorima kada dospevaju za plaćanje. Oni mogu da procene tu sposobnost analiziranjem strukture kapitala korporacije, glavnih izvora i upotrebe sredstava, profitabilnosti korporacije tokom vremena i previđanjem buduće profitabilnosti (Ivkov i Anđelković, 2008, str. 261). Ekonomičnost korporacije analizira se na bazi koeficijenta odnosa između poslovnih prihoda i poslovnih rashoda. Pokazatelji ekonomičnosti mere odnos prihoda i rashoda i pokazuju koliko se prihoda može ostvariti po jedinici rashoda. Odnos ukupnih prihoda i ukupnih rashoda rezultira pokazateljem ukupne ekonomičnosti ili ekonomičnošću ukupnog poslovanja. Za potrebe makro i mikro pristupa analizi, odnosno kompleksnijeg sagledavanja poslovanja, osim ovog pokazatelja ekonomičnosti, potrebno je računati i druge, tzv. parcijalne pokazatelje ekonomičnosti. Na taj način moguće je sagledati uticaj parcijalnih ekonomičnosti na ukupnu ekonomičnost poslovanja. Podrazumeva se da je bolje da koeficijent ekonomičnosti bude što je moguće veći broj. Postupak izračunavanja pokazatelja ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ostalih pokazatelja ekonomičnosti (kao i za prethodno navedene i druge performanse) prikazan je u petom delu rada koji se odnosi na instrumente analize finansijskih izveštaja.

U konvencionalnom pristupu dominiraju računovodstvena merila. Problem sa računovodstvenim merilima je u tome što su ona prilagođena za kontrolu pomoću budžeta, a ne za formulisanje strategije. „Posledično” merenje ne ukazuje u dovoljnoj meri na uspešnost u izvršavanju poslovnih procesa u korporaciji. Otuda je od posebne važnosti korišćenje „proaktivnog” pristupa u merenju pokazatelja upotrebe resursa korporacije. Ono „gleda u budućnost” i prati uspešnost i razvoj strukture korporacije. Da bi se dobio sistem merila pokazatelja koji odgovara savremenim zahtevima korporacije, potrebno je fokusirati se na planiranje i strategiju, umesto na kontrolu i budžet. Danas je potpuno jasno da je sistem merenja pokazatelja zasnovan na dominaciji računovodstvenih merila prevaziđen. Potreban je širi uvid i u druge aspekte poslovanja sa aspekta stvaranja vrednosti (marketing, istraživanje i razvoj i interna organizacija). U tom kontekstu, kada je reč o marketingu, formiraju se odgovarajući modeli za utvrđivanje vrednosti kupaca (Hosseini & Mohammadzadeh, 2016, str. 355-367; Jasek et al., 2019, str. 648-669; Siti et al., str. 834-840). Danas je, u pogledu mogućnosti za stvaranje vrednosti i merenje efikasnosti došlo do značajnijeg pomeranja od materijalnih resursa prema znanju i informacijama. Strategija koja je zasnovana na znanju i informacijama koristi nematerijalne resurse, kao što su odnosi sa kupcima, informacioni sistem, baza podataka, zaposleni sa preduzetničkim veštinama i motivacijom za uspeh i sl. U novim uslovima, konkurentska prednost je posledica znanja, mogućnosti i odnosa koje su stvorili ljudi, umesto ulaganja u trajnu aktivu i/ili kontrole izvora finansiranja.

## **SAVREMENI PRISTUP UPRAVLJANJU EFIKASNOSTI**

Uspešno funkcionisanje korporacije i pun doprinos kvalitetnijem strateškom odlučivanju zahteva kompleksni pristup modeliranju sistema merenja pokazatelja upotrebe resursa. U navedenom kontekstu, brojni aktuelni zahtevi u pogledu merenja performansi korporacije nužno zahtevaju obuhvatanje kako finansijskih tako i nefinansijskih performansi. Kada je reč o marketingu kao nefinansijskoj komponenti, to su: 1) kauzalno povezivanje konkretnih aktivnosti u marketingu sa finansijskim rezultatima, kako bi moglo da se oceni ekonomsko dejstvo marketinga; 2) odustajanje od tradicionalnih, čisto bilansno orijentisanih



karakterističnih brojeva za ocenu akcija marketinga; 3) uvažavanje rizika i troškova kapitala koji je uložen u marketing; 4) povezivanje vrednovanja učinaka sa strategijama marketinga, da bi se utvrdili podsticaji za odluke i aktivnosti koje su orijentisane na dugoročni uspeh, 5) sposobnost da se diferenciraju performanse prema predmetima posmatranja (poslovnim područjima, kombinacijama proizvod/tržište); i 6) jačanje orijentacije ka eksternom okruženju i na konkurenciju kao posledice etabliranja tržišno orijentisanog upravljanja korporacijom kao modernog koncepta menadžmenta (Bauer et al., 2006, str. 182). Kada je reč o determinantama marketinga koje utiču na poslovni uspeh korporacije treba navesti da je reč o marketing autputima kao što su imidž, brend, satisfakcija i lojalnost kupaca, koji su ranije smatrani kao nemerljivi, sada postali opipljivi i obračunljivi (Circa & Ioana, 2019, str. 676-680; Veljković, 2014). Marketing izdaci se ovde posmatraju kao investicije, koje ulagačima treba da obezbede srednjoročno do dugoročno odgovarajući povraćaj na marketing investicije putem povećanja vrednosti brenda ili vrednosti kupca i dalje do povećanja prihoda i dobiti (Rust et al., 2004, str. 112). U novije vreme naročito je došlo do izražaja maksimiziranje vrednosti za akcionara kao najvišeg cilja korporacije. Pri tome, marketing se posmatra kao izvor novčanih tokova i samim tim maksimiranja vrednosti akcija. Zastupnici ovog pravca vide zadatak marketinga u tome da se putem uspostavljanja i održavanja odnosa sa kupcima i snažnih brendova stvara stalni priliv novčanih sredstava (Bernard & Roland (2016). Prema tome, instrumenti marketing aktivnosti predstavljaju tzv. neopipljivu imovinu (brend, kupci). Oni se označavaju i kao marketing aktiva, mada predstavljaju resurse koji se ne nalaze u vlasništvu korporacije (kupci), odnosno koji se mogu kapitalizovati samo putem vrednovanja na tržištu. Merljivi marketing, odnosno marketing čiji se doprinos uspehu korporacije može meriti – pomak u paradigmama marketing menadžmenta (Kotler & Keler, 2017, str. 832; Gligorijević i Veljković, 2019). Sistem merenja ostvarenja (učinka) ukazuje na područja i objekte (proizvode), kod kojih postoje potencijali za poboljšanje i koji, samim tim, predstavljaju uzroke nastanka gepova (Bauer et al., 2006, str. 182).

Prema tome, savremeni sistem merenja efikasnosti korporacije uključuje primenu multidimenzionalnog seta merila performansi – finansijskih i nefinansijskih, merila koja kvantificiraju ostvarene rezultate u prošlosti i merila na bazi kojih se predviđa budućnost. Merila performansi prema

ovom sistemu treba da se razvijaju iz definisane strategije korporacije. Ovo je posebno važno u sadašnjim uslovima složenog eksternog okruženja u kojima preduzeća „u uslovima neizvesnosti u budućim ishodima” nastoje da osiguraju konkurentsku prednost na tržištu. U tom kontekstu, posebno su važne odrednice koje se odnose na „neizvesnost kvaliteta proizvoda i intersubjektivnu konstrukciju vrednosti (Beckert, 2020, str. 285-301). Može se konstatovati da na izmerene vrednosti finansijskih pokazatelja od uticaja su različite tzv. strategijske varijabile, varijabile okruženja i varijabile organizacije. U prvom planu ističu se varijabile koje utiču na profit, tačnije stopu prinosa kapitala kao sveobuhvatnog, svodnog finansijskog merila. Između više analiziranih tzv. strategijskih varijabili, koje povećavaju finansijske pokazatelje ističu se kapitalno investiranje, reklamiranje proizvoda, satisfakcija kupaca, istraživanje i razvoj.

Da bi se odgovorilo savremenim zahtevima merenja efikasnosti preduzeća potrebno je sistem merenja pokazatelja zasnovan na dominaciji računovodstvenih merila nadomestiti i sa drugim sistemima merenja koji će omogućiti širi uvid i u druge aspekte poslovanja sa aspekta stvaranja vrednosti (marketing, razvoj i interna organizacija). U industrijskoj privredi, korporacije su stvarale vrednost uz pomoć materijalne aktive transformišući sirovine pomoću mašina u gotove proizvode. Danas je, u pogledu mogućnosti za stvaranje vrednosti, došlo do značajnijeg pomeranja od materijalnih resursa prema znanju i informacijama. Strategija koja je zasnovana na znanju i informacijama koristi nematerijalne resurse, kao što su odnosi sa kupcima, informacioni sistem, baza podataka, zaposleni sa preduzetničkim veštinama i motivacijom za uspeh i sl. U novim uslovima konkurentska prednost je posledica znanja, mogućnosti i odnosa koje su stvorili ljudi, umesto ulaganja u trajnu aktivu i/ili kontrole izvora finansiranja.

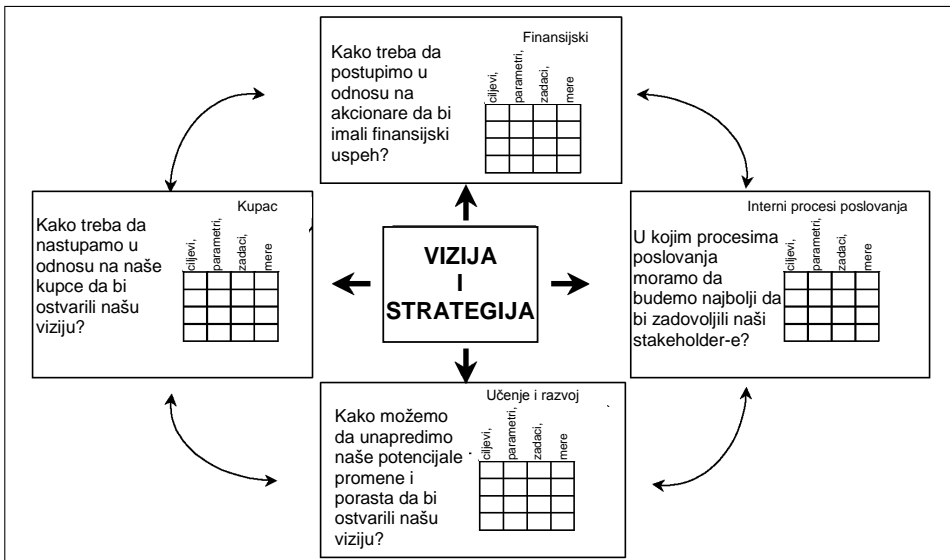
U novije vreme sve veći broj korporacija pridaje pažnju merenju npr. satisfakciji i lojalnosti potrošača i drugim sličnim područjima koja nisu finansijska, ali su sa znatnim, pretežnim uticajem na ukupnu poslovnu uspešnost. Na taj način, uz zvanične finansijske izveštaje, menadžment ima bolji uvid u realizaciju svojih aktivnosti do završetka poslovne godine. Nefinansijska merila treba da svojim informacijama omoguće produbljeniju analizu u odnosu na finansijska merila. Poenta korišćenja nefinansijskih merila je da se preko njih identifikuju relevantna područja

pokazatelja, koja se konačno odražavaju na finansijske pokazatelje i efikasnost poslovanja. Na taj način, preko poboljšanja nefinansijskih pokazatelja ostvaruju pozitivni efekti u svodnom finansijskom merilu – stopi prinosa kapitala. Potrebno je, stoga, adekvatno ispitati i identifikovati uzročno – posledičnu povezanost i zavisnost između pojedinih merila nefinansijskog i finansijskog karaktera. Prethodne ideje temeljno i vizionarski su iskoristili Kaplan & Norton (1992), razvijajući koncept Balanced Scorecard – izbalansirane karte rezultata (BSC), koji je prvi put prezentiran široj javnosti u Harvardskoj poslovnoj reviji (71-79).

U početku je Balanced Scorecard bio alat za merenje pokazatelja. Pošlo se od pretpostavke da isključivo oslanjanje na računovodstvena, odnosno finansijska merila pokazatelja dovodi do strategijske kratkovidosti. Naime, finansijska merila pokazatelja su indikatori sa kašnjenjem. Oni govore o rezultatima koji su posledice prethodnih akcija. Kao posledicu toga imamo da finansijska merila pokazatelja ne komuniciraju sa pokretačima budućih pokazatelja, odnosno, sa indikatorima koji ukazuju na mogućnosti stvaranja vrednosti kroz različite vrste ulaganja u nematerijalnu aktivu (u kupce, u dobavljače, u zaposlene, u tehnologiju i u proizvode i inovacije). Isključivo oslanjanje na finansijske indikatore promovise kratkoročnu orijentaciju koja vodi do žrtvovanja dugoročne vrednosti zbog kratkoročnog profita. BSC, zajedno sa merilima prošlih pokazatelja, koristi još i pokretače ili vodeće indikatore budućih pokazatelja (Đuričin i Janošević, 2007, str. 65-67). BSC postavlja balans između opštih merila pokazatelja (ili finansijskih konsekvenci prošlih odluka) i pokretača pokazatelja koji se odnose na merila budućih pokazatelja koji govore o načinima stvaranja vrednosti kroz ulaganja u potrošače, dobavljače, zaposlene, istraživanje i razvoj, informacioni sistem i druge oblike nematerijalne aktive (Capps et al., 2019, str. 59-69). U današnje vreme, menadžment mnogih korporacija koristi parametre ili sistem parametara da bi izmerili ostvareni cilj, uporedili ga sa postavljenim ciljem i na toj osnovi upravljali korporacijom u složenim ekonomskim uslovima. Pri tome se često koriste finansijski parametri, kao što je slučaj sa ROE (Return on Equity) ili ROCE (Return on Capital Employed) ili sistemi parametara kao što su DuPont ili ZVEI (Zentralverband der Elektrotechnischen Industrie). Pri tome, parametri koji se koriste imaju osnovni nedostatak što se zasnivaju samo na finansijskim podacima na bazi kojih se prave samo izveštaji o jednom ili više proteklih perioda. Faktori, koji se odnose na budućnost korporacije,

ne uzimaju se, odnosno ne uključuju u izveštaje koji se odnose na poslovanje korporacije. Da bi upravljanje korporacijom na osnovu njenih dugoročnih ciljeva i vizija bilo moguće, parametri koji se koriste za to moraju da sadrže indikatore, koji ne reflektuju samo prošlost, već koji daju i informacije o budućem razvoju.

Da bi se istakao značaj primene strategijskih informacija, finansijskih i nefinansijskih, finansijski izveštaji o ostvarenjima preduzeća često se sada zasnivaju na kritičnim faktorima uspeha preduzeća grupisanih u četiri različite perspektive. Jedna dimenzija je finansijska, a ostale tri su nefinansijske. Ilustracija primene Balanced Scorecard data je na slici 1. Slika 1 objašnjava strukturu osnovnog modela Balanced Scorecard-a.



**Slika 1.** Osnovni model *Balanced Scorecard*

Izvor: Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (1996), *Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System*, Harvard Business Review, Vol. 74, No. 1, str. 76.

Prema Domanović (2010), „Finansijski izveštaj koji sadrži ove četiri dimenzije naziva se izbalansirana karta rezultata. Koncept ravnoteže obuhvata nameru široke pokrivenosti, finansijske i nefinansijske, svih faktora koji doprinose uspehu poslovnog subjekta u ostvarenju strategijskih ciljeva.” (str. 70). Reč je o sledećim finansijskim i

nefinansijskim dimenzijama modela Balanced Scorecard:

- Finansije: Pokazatelji rentabilnosti i tržišna vrednost, kao što su indikatori o tome koliko uspešno poslovni subjekt zadovoljava svoje vlasnike i akcionare.
- Satisfakcija kupaca. Merila kvaliteta, usluge, niži troškovi, kao indikatori o tome koliko uspešno poslovni subjekt zadovoljava kupce.
- Interni poslovni procesi. Mere efikasnosti i efektivnosti u proizvodnji proizvoda i pružanju usluga.
- Inovacija i učenje. Merila sposobnosti poslovnog subjekta da razvija i koristi ljudske resurse kako bi ispunio svoje strategijske ciljeve u sadašnjosti i budućnosti.

Ova karta pruža osnovu za kompletniju analizu efikasnosti nego što je moguće po osnovu samo finansijskih informacija. Primena pomenute karte je kritični element sveobuhvatnog pristupa koji korporacija preduzima da bi postala i opstala konkurentna na svom tržištu. Primena Balanced Scorecard je dobar primer integralnog sistema merenja performansi, koji je, između ostalog u funkciji implementiranja strategijskih namera, kao i dodata ekonomska vrednost (EVA) koja proširuje filozofiju merenja i upravljanja performansama. Dodata ekonomska vrednost više pažnje posvećuje dugoročnom razvoju korporacije kroz brojna prilagođavanja neto dobiti (Tiantian et al., 2014, str. 20-26). U novijim istraživanjima postoje pristupi koji zahtevaju određenu korekciju EVA, postavljajući pitanje, da li model procene EVA bolje objašnjava tržišnu vrednost kapitala u odnosu na promenjenu ili konstantnu stopu prinosa kapitala? (Sujata, 2020, str. 1-23). Imajući u vidu ulogu računovodstva u kreiranju konkurentne prednosti u maloprodaji, Lukić (2011) navodi: „Sistem strategijskog upravljanja troškovima kreira strategijske informacije, finansijske i nefinansijske prirode. U prošlosti, u fokusu su bile finansijske mere performansi, kao što su rast prodaje i zarade, novčani tokovi, i cena akcije. Za razliku od toga, u savremenom poslovnom okruženju u fokusu korišćenja strategijskog menadžmenta firme su primarno strategijske mere uspeha, od kojih su mnoge nefinansijske mere uspešnosti poslovanja, kao što su tržišno učešće, kvalitet proizvoda, satisfakcija kupaca i rast oportunitetnosti” (str. 55-64).

## DISKUSIJA I REZULTATI

Merenje efikasnosti preduzeća predstavlja danas savremeni i važan trend u različitim disciplinama ekonomije, a posebno onim koje se odnose na finansije i marketing. U tom kontekstu, u poslednjih nekoliko godina, kao što je navedeno u prethodnom delu rada, brojni aktuelni zahtevi u pogledu merenja efikasnosti preduzeća nužno zahtevaju obuhvatanje kako finansijskih tako i nefinansijskih performansi. Gupta & Lehmann (2006), na savremeni način ilustruju međusobnu povezanost finansijskih i marketinških aktivnosti u kreiranju vrednosti firme i merenju njene efikasnosti. Tradicionalno, procena budućeg profita je aktivnost koja se odvijala pod domenom sektora za finansije. Finansijski analitičari su bili zaduženi za procenu buduće profitabilnosti, utvrđivanje strukture troškova i odgovarajuće diskontne stope. S druge strane, aktivnosti marketara su se ogledale u identifikaciji zahteva potošača i u kreiranju kvalitetnih programa za povećanje njihove satisfakcije i lojalnosti. I dok su marketari bili angažovani na kreiranju vrednosti za potrošače, finansijski analitičari su se bavili procenom vrednosti preduzeća. Iz toga proizilazi konstatacija da vrednost potrošača ima značajan uticaj na vrednost preduzeća. U tom kontekstu, Gupta & Lehmann (2006), slikovito prikazuju „međusobnu povezanost vrednosti kupca i vrednosti preduzeća” (str. 80). Imajući u vidu pomenute aktivnosti marketara, iz datog prikaza proizilazi kada je reč o domenu finansija da se vrednost preduzeća temelji na sadašnjim i budućim novčanim tokovima koji dolaze od njegovih potrošača i proceni budućeg profita. U tom kontekstu, novi koncept koji se ilustruje u radu, nametnuo je neophodnost integracije marketinške i finansijske dimenzije u kreiranju vrednosti i merenju efikasnosti preduzeća različitih delatnosti. Bilo da je reč o vladinim agencijama (Nur & Zahirul, 2020, str. 65-79), neprofitnim organizacijama (Niven, 2015), bankama (Abagissa, 2019, str. 75-87) i drugim organizacijama. Savremena analiza efikasnosti uvodi finansijske kalkulacije u domen marketing istraživanja, uspostavljajući na taj način dijalog između marketinga i finansija. Ovim se ne umanjuje značaj tradicionalnog pristupa merenju efikasnosti, ali se jasno ističe da se različite marketinške analize moraju multidisciplinarno sprovesti u cilju veće uloge marketinga u merenju efikasnosti i jačanju konkurentnosti preduzeća. Prema tome, da bi se odgovorilo savremenim zahtevima merenja efikasnosti preduzeća, potrebno je sistem merenja

pokazatelja zasnovan na dominaciji računovodstvenih merila nadomestiti i sa drugim sistemima merenja koji će omogućiti širi uvid i u druge aspekte poslovanja sa aspekta stvaranja vrednosti (marketing odnos sa kupcima, istraživanje i razvoj i interni procesi u organizaciji).

Osnovni rezultat prethodnih izlaganja u radu, koja su bazirana na teorijskim i empirijskim istraživanjima, proizilazi iz prezentiranih činjenica da je neophodno preispitati dosadašnju oblast finansija sa aspekta njegove „nove perspektive i održivih finansija”. To se posebno odnosi na oblast merenja kako finansijskih tako i nefinansijskih performansi kako bi se postigli željeni poslovni ciljevi preduzeća. Upravo navedene konstatacije potvrđene su i u udžbeniku Bernard & Roland (2016), u delu rada koji se odnosi na kritičku analizu finansija. Sa tog aspekta, posebno je značajan sadržaj rada koji se odnosi na „kreiranje vrednosti brenda: odnos između potrošača, marketara i onih koji se bave finansijama” (str. 441). Nefinansijska merila treba da svojim informacijama omoguće produbljenu analizu u odnosu na finansijska merila. Poenta korišćenja nefinansijskih merila jeste da se preko njih identifikuju relevantna područja pokazatelja (kao što je slučaj sa brendom, satisfakcijom potrošača i drugo), koja se konačno odražavaju na finansijske pokazatelje i efikasnost poslovanja. Na taj način, preko poboljšanja nefinansijskih pokazatelja ostvaruju pozitivni efekti u svodnom finansijskom merilu – stopi prinosa kapitala. Prethodne ideje temeljno i vizionarski su iskoristili Kaplan & Norton (1992;2004), koje su dalje primenjene i prilagođene brojnim aktuelnim empirijskim istraživanjima u različitim oblastima delatnosti preduzeća (Gupta & Salter, 2018, str. 115-134).

Rezultati ovog rada otkrili su visok nivo uticaja merenja na performanse kada je reč o primeni nefinansijskih mera performansi, dok je nizak uticaj merenja na performanse zabeležen kada je reč o finansijskim merama performansi. To posebno potvrđuju rezultati istraživanja Hannah & Joshua (2019, str. 134-152), Circa & Ioana (2019, str. 676-680), i drugih autora navedenih u radu kada je reč o primeni modela Balanced Scorecard. BSC je dobar primer integralnog sistema merenja performansi koji je, između ostalog u funkciji implementiranja strategijskih mera uspeha, od kojih mnoge su nefinansijske mere uspešnosti poslovanja, kao što su brend, inovacije, satisfakcija i lojalnost kupaca. Praktične implikacije istraživanja u radu omogućavaju menadžerima da postavljaju sopstvene prioritete i traže poboljšanja kada je reč o uticaju finansijskih i

nefinansijskih mera uspešnosti poslovanja na efikasnost. U tom kontekstu menadžerima je ostavljeno da identifikuju snage i slabosti preduzeća i da odrede područja za poboljšanje kako bi postigli željene poslovne ciljeve.

## ZAKLJUČAK

Može se konstatovati da se u svetu, u novijoj literaturi iz oblasti računovodstva i finansija, sve više posvećuje pažnja oblikovanju finansijskih izveštaja, značaju analize i sistema merenja performansi korporacije. Strategijski sistemi merenja efikasnosti koji polaze od strategije korporacije moraju često da se prilagođavaju i usavršavaju. Primena nefinansijskih merila dovodi do posebnih napora u analizi i evaluaciji performansi poslovanja. Dok, s jedne strane, strategijski sistemi merenja performansi teže da uspostave balans između finansijskih i nefinansijskih merila, s druge strane, postoji mišljenje da nefinansijska merila budu vodeći indikatori finansijskih performansi. Sistemi merenja performansi upravo predstavljaju kolekciju temeljnih finansijskih i nefinansijskih indikatora koje menadžeri koriste da bi procenili efikasnost korporacije.

Iz teorijsko-metodološkog pristupa u radu proizilazi da je neophodno izvršiti transformaciju postojećeg, tradicionalnog modela merenja efikasnosti kompleksnijim modelom koji bi uključivao i druge nefinansijske indikatore. To pretpostavlja da je u oblikovanju finansijskih izveštaja neophodno uključiti pored finansijskih i nefinansijske indikatore (anekse). Da bi se istakao značaj primene strategijskih informacija, finansijski izveštaji o ostvarenjima korporacije često se sada zasnivaju na strategijske mere uspeha, od kojih su mnoge nefinansijske mere uspešnosti poslovanja. Na taj način imali bismo sistem koji dopunjuje konvencionalno finansijsko izveštavanje i finansijska merila pokretačima budućih performansi poslovanja korporacije. Na ovaj način potvrđuje se postavljena hipoteza u radu. Neophodno je uspostaviti veću međusobnu povezanost između marketinške i finansijske funkcije u cilju kreiranja veće vrednosti za potrošača, povećanja njegove satisfakcije a time i povećanja efikasnosti korporacije u dugom roku.



## LITERATURA

1. Abagissa, J. (2019), The Assessment of Balanced Scorecard implementation in the commercial bank of Ethiopia: The Case of three branches in East Addis Ababa Districts, *International Journal of Financial Management and Economics*, Integrated Publishers. Vol. 2, Issue 2.
2. Andjelković, D., Zubac, D. (2019), The Impact of Accounting Harmonization on Financial Statements Quality in Serbia, *Economic Analysis*, Vol. 52, broj 1-2, Beograd.
3. Balaji, M., Dinesh, S. N., Parthiban, Veera, V. (2018), Applying Balanced Scorecard to supply chain performance: More enterprises in developing countries should adopt Kaplan and Norton innovation, *ISE: Industrial & Systems Engineering at Work*, Vol. 50, Issue 11.
4. Bauer, H., Stokburger, G., Hammerschmidt, M. (2006), *Marketing Performance: Messen - Analysieren - Optimieren*, Gabler, Wiesbaden.
5. Beckert, J. (2020), Markets from meaning: quality uncertainty and the intrasubjective construction of value, *Cambridge Journal of Economics*, Volume 44, Issue 2.
6. Bernard, P., Roland, P. (2016), *Finance Reconsidered: New Perspectives for a Responsible and Sustainable Finance*, Emerald.
7. Bošković, A., Krstić, A. (2020), The Combined Use of Balanced Scorecard and Data Envelopment Analysis in the Banking Industry, *Business Systems Research Journal, Faculty of Economics & Business*, Vol. 11, No. 1, Zagreb.
8. Capps, C. J., Cassidy, C. M., Gravois, R., Warner, J. A. (2019), Expanding the Competitive profile matrix: Introducing the production/operations management, Marketing, Human Resource Management, Finance/ACCouting, Research and Development, and Information systems competitive profile matrices, *Journal of Business Strategies, Gibson D. Lewis Center for Business & Economic Development*, Vol. 36, Issue 1.
9. Circa, B., Ioana, C. (2019), Aspects Relating to the Perspective and Management Strategies of the Balanced Scorecard Method, *Academic Journal, Ovidius University Annals, Series Economic Sciences*, Vol. 19 Issue 2.
10. Domanović, V. (2010), *Balanced Scorecard - Mogućnosti i efekti primene*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
11. Đuričin, D., Janošević, S. (2007), *Menadžment i strategija*, CID, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd.
12. Fischer, M. T. (2000), *Implementierung von Balanced Scorecards in Handelsunternehmen*, Lehrstuhl für ABWL, Controlling und

Wirtschaftsprüfung Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät Katholische Universität Eichstätt – Ingolstadt.

13. Gupta, S., Lehmann, D. (2006), *Managing customers as investments*, New Jersey: Pearson Education.
14. Gapenski, L. C., Reiter, K. L. (2016), *Healthcare Finance : An Introduction to Accounting & Financial Management*, Sixth edition, Chicago, Illinois : Health Administration Press.
15. Gligorijević, M., Veljković S. (2019), *Marketing*, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Centar za istraživačku delatnost.
16. Gupta, G., Salter, S. B. (2018), *The balanced scorecard beyond adoption*, *Journal of International Accounting Research*, American Accounting Association, Elvise, Vol: 17, Issue: 3.
17. Hannah, F., O., Joshua O., D. (2019), *Evaluating quantity surveying firms' performance: An application of balanced scorecard technique*, *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol: 69, Issue: 1.
18. Hosseini, Z. Z., Mohammadzadeh, M. (2016), *Knowledge discovery from patients' behavior via clustering-classification algorithms based on weighted eRFM and **CLV model**: An empirical study in public health care services*, *Iranian Journal of Pharmaceutical Research*, Vol. 15 Issue 1.
19. Horne, C.J. and Washowicz M.J. (2007), *Osnovi finansijskog menadžmenta*, prevod, Data Status, Beograd.
20. Ivkov, D., Anđelković, S. (2013), *Analiza poslovnih performansi korporacija*, Univerzitet „Union – Nikola Tesla“, Beograd.
21. Jasek, P., Vrana, L., Sporkova, L., Smutny, Z., Kobulsky, M. (2019), *Predictive performance of customer lifetime value models in e-commerce and the use of non-financial data*, *Prague Economic Papers*, University of Economics, Vol: 28, Issue: 6.
22. Kaplan, R. S. and Norton, D. P. (1992), *The Balanced Scorecard Measures that Drive Performance*, *Harvard Business Review*, Vol. 70, No 1.
23. Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (1996), *Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System*, *Harvard Business Review*, Vol. 74, No. 1, str. 76.
24. Kothari, J. and Barone, E. (2012), *Finansijsko računovodstvo - međunarodni pristup*, prevod, Data Status, Beograd.
25. Kotler, F., Keler, K. I. (2017), *Marketing menadžment*, 15. izdanje, Data Status i Ekonomski fakultet u Beogradu.

26. Kumar, V. (2006), *CLV: The Databased Approach*, Journal of Relationship Marketing, Best Business Books, New York, vol. 5.
27. Lukić, R., Nikolić, D. (2009), Vrednovanje kupčevog kapitala, časopis, Hotel-link, br. 13-14, Visoka hotelijerska škola, Beograd.
28. Lukić, R. (2011), Uloga računovodstva u kreiranju konkurentske prednosti u maloprodaji, Singidunum revija, 8(2), Univerzitet Singidunum, Beograd.
29. Lukić, R. (2011), Evaluacija poslovnih performansi u maloprodaji, Ekonomski fakultet, Beograd.
30. Niven, Paul, R. V. (2015), *Balanced Scorecard: Step-by-Step for Government and Nonprofit Agencies*, Second Edition, Wiley.
31. Neda, A., Amir, A., Mohammad, A.(2015), Performance management using a value-based customer-centered model, Journal of Production Research, Informa UK Limited, Vol: 53, Issue: 18.
32. Nur H. M. Z., Zahirul, H. (2020), The Implementation and Adaptation of the Balanced Scorecard in a Government Agency, Australian Accounting Review, Wiley, Vol: 30, Issue: 1.
33. Ranković, M.J. (2008), Repetitorijum o finansijskom položaju i kreditnoj sposobnosti preduzeća, Proinkom, Beograd.
34. Rust, T. R., Lemon, K. N. & Zeithaml, V. A. (2004), Return on Marketing: Using Customer Equity to Focus Marketing Strategy, Journal of Marketing, Vol. 68 (January).
35. Simons, R. (2000), *Performance Measurement & Control Systems for Implementing Strategy*, Text & Cases, Prentice Hall, New Jersey.
36. Siti M., Putri N., Rice N. (2019), Analysis for Customer Lifetime Value Categorization with RFM Model, Procedia Computer Science, Elsevier BV, Vol: 161.
37. Sujata, B. (2020), Does the EVA valuation model explain the market value of equity better under changing required return than constant required return?, Financial Innovation, Springer, Southwestern University of Finance and Economics, Vol.6, Issue1.
38. Tiantian Z., Xuefeng T., Rensel, A. (2014), An Analysis of the Discrepancies Between *EVA* and Net Profit: A Study with Reference to GEM Listed Companies, IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices, Vol. 13 Issue 2.
39. Todorović, M., Ivanišević, M. (2017), Poslovne finansije, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Centar za izdavačku delatnost.
40. Veljković, S. (2014), Brend menadžment, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Centar za istraživačku delatnost.

41. Verweire, K., Baeten, X., Somers, L., Berghe, D. (2004), Performance from a Finance Perspective: Shareholder Value and Beyond.
42. Vunjak, N. (1995), Finansijski menadžment, Ekonomski fakultet, Subotica.
43. William J. R., Eric M. S., John Ni., Steven A. M.(2019), The effectiveness of ISO 9001-based healthcare accreditation surveyors and standards on hospital performance outcomes: A balanced scorecard perspective, Quality Management Journal, Informa UK Limited, Vol: 26, Issue: 4.
44. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager., L. (2008), Analiza financijskih izvještaja, Masmedia, Zagreb.

## **COMPARATIVE ANALYSIS BETWEEN THE TRADITIONAL AND CONTEMPORARY APPROACH TO EFFICIENCY MEASUREMENT IN COMPANIES**

Anđelković Danijela

Đurović Milan

***Abstract:** Nowadays, corporation efficiency measurement is a modern and important trend in various disciplines, such as accounting, finance and especially marketing. The main purpose of this research is to find out whether and to what extent does a systematic approach to financial performance measurement, analysis and evaluation, as well as other non-financial types of performance caused by them and related to them contribute to higher corporate efficiency. The traditional efficiency measurement model is based on the traditional financial statements and financial performance criteria. The accounting criteria have been largely implemented in corporate financial analyses, and it can be significant for business portfolio management, i.e. capital allocation and reallocation, disinvestment, credit rating assessment and analysis, key area identification in strategic decision making, etc. However, successful business operations and effective strategic*

*decision making demand a complex approach to modelling a measurement system for the usage of resources. Therefore, an efficient measurement system demands multidisciplinary theoretical and methodological knowledge for the choice and construction of the most appropriate analytical model. This is why factor approach is necessary in addition to the integral approach for the indicator measurement of corporate resources usage. Only a carefully conceptualized and implemented system of efficiency measurement, focusing on the analysis of relevant factors, can be an important instrument triggering strategic changes in corporate business activities.*

**Keywords:** *finance / accounting / performance / efficiency / marketing / Balance Scorecard*