

**AMIRA POBRIĆ<sup>1</sup>**

E-mail: amira.pobric@gmail.com

# IZVEŠTAVANJE O RIZICIMA KROZ FINANSIJSKE IZVEŠTAJE KOMPANIJA

## RISK REPORTING IN COMPANIES' FINANCIAL STATEMENTS

---

**JEL KLASIFIKACIJA: M41, G32**

---

**APSTRAKT:**

*Izveštavanje o rizicima podrazumeva saopštavanje širokog opsega informacija o rizicima sa kojima se kompanija suočava. Iako rizici u poslovanju oduvek postoje, povećana neizvesnost i kompleksnost poslovanja, finansijski skandali i finansijska kriza nametnuli su potrebu za većom transparentnošću kompanija i u fokus stavili rizike i upravljanje rizicima. Vlasnici i investitori su svesni toga da stvaranje vrednosti zahteva preuzimanje rizika i oni žele da znaju u kojoj meri su kompanije izložene rizicima i kako njima upravljaju.*

*U radu ukazujemo na koristi koje od obelodanjivanja informacija o rizicima imaju eksterni stakeholderi, izveštajne kompanije i finansijska tržišta. Ukazujemo i na rizike koji su povezani sa obelodanjivanjem ovih informacija. Odbor za međunarodne računovodstvene standarde nametnuo je kompanijama obavezu obelodanjivanja informacija o rizicima u finansijskim izveštajima. Ova obaveza odnosi se na obelodanjivanja o finansijskim rizicima. Kompanije se podstiču da dobrovoljno obelodanjuju informacije o ostalim rizicima kojima su izložene. Primetno je da obim obelodanjivanja znatno varira među kompanija-*

ma. Zbog toga, u radu nastojimo da identifikujemo determinante obima obelodanjivanja o rizicima. Pored kvantiteta, bavimo se i kvalitetom izveštavanja o rizicima ukazujući na to da kvalitet informacija o rizicima koji se nudi eksternim stejkholderima nije na zadovoljavajućem nivou.

**KLJUČNE REČI:****RIZIK, OBELODANJIVANJA, FINANSIJSKI IZVEŠTAJI****ABSTRACT:**

*Risk reporting involves communicating a wide range of information about the risks that a company faces. Although business risks have always existed, the increased uncertainty and complexity of business, financial scandals and financial crises have imposed a need for greater transparency of companies and put risk and risk management into focus. Owners and investors are aware that creating value requires risk taking and they want to know to what extent companies are exposed to risks and how risks are managed.*

*In this paper, we point out benefits arising from risk disclosure for the external stakeholders, the reporting company and the financial markets. We also pointed to the risks associated with the disclosure of this information. The International Accounting Standards Board has imposed on companies an obligation to disclose risk information in financial statements. This obligation relates to financial risks disclosures. Companies are encouraged to voluntarily disclose information about other risks to which they are exposed. It is noticeable that the quantity of risk disclosures varies considerably among companies. Therefore, we try to identify the determinants of the quantity of risk disclosures. In addition to quantity, we also deal with the quality of risk reporting, indicating that the quality of risk information offered to external stakeholders is not at a satisfactory level.*

**KEYWORDS:****RISK, DISCLOSURES, FINANCIAL STATEMENTS**

## 1. UVOD

Kompanije nastoje da ostvare što bolje performanse u uslovima visoke izloženosti rizicima. Rizik posmatramo kao neizvesnost u pogledu ostvarivanja određene koristi koja uključuje i potencijal za ostvarenje dobitka i izloženost gubitku. Upravljanje rizicima je od suštinskog značaja za smanjenje verovatnoće pojave finansijskog neuspeha. Ono ima za cilj identifikovanje faktora rizika, analizu i procenu njihovog potencijalnog uticaja na buduće ishode i definisanje odgovora na pretnje i šanse koje proizlaze iz neizvesnosti sa kojom se suočavaju.

Strategije upravljanja rizicima, kao važne upravljačke odluke, su dugo vremena razmatrane isključivo unutar granica kompanija. Menadžeri su raspolagali sa mnogo više informacija o faktorima rizika, njihovom potencijalnom uticaju na buduće performanse i upravljanju rizicima, u odnosu na stejkholdere koje nemaju pristup unutrašnjim izvorima informacija. Međutim, poslednjih godina sve više pažnje se usmerava na pitanje sagledavanja izloženosti i upravljanja rizicima iz eksterne perspektive. Problemi koji su sa finansijskim skandalima i finansijskom krizom izbili na površinu ukazali su na neophodnost pružanja informacija o rizicima eksternim stejkholderima.

Glavni razlog zbog kojeg su, nakon izbijanja finansijskih skandala i finansijske krize, vlasnici i ostali stejkholderi dovodili u pitanje pouzdanost finansijskih izveštaja jeste taj što na osnovu dostupnih informacija nisu mogli da procene stvarni finansijski položaj kompanija, zbog čega su pretrpeli ogromne gubitke. Njima su, pre svega, nedostajale informacije o izloženosti rizicima i načinima upravljanja rizicima. Kao odgovor na to, pojedine interesne grupe su zahtevale od regulatornih tela da zaštite eksterne stejkholdere od prevelike informacione asimetrije. Insistirano je na povećanju obima i kvaliteta obelodanjivanja u finansijskim izveštajima, kako bi se povećala transparentnost. Regulatorni organi su odgovorili na ove zahteve kroz povećanje obima obelodanjivanja i to, pre svega, vezano za rizike.

U radu ćemo se baviti pitanjima izveštavanja o rizicima u finansijskim izveštajima kompanija. Razmotrićemo zašto je važno da se informacije o rizicima učine dostupnim eksternim korisnicima, tj. koje su koristi od toga, i šta može podstaći menadžere na to da ove informacije ipak zadrže samo za sebe. Ukazaćemo na to koja obelodanjivanja o rizicima kompanije treba da pruže eksternim korisnicima, polazeći od zahteva sadržanih u Međunarodnim standardima finansijskog izveštavanja, i koje dodatne informacije im mogu biti od koristi. Takođe, razmotrićemo šta utiče na obim obelodanjivanja o rizicima i kakav je kvalitet informacija o rizicima koje se nude eksternim korisnicima. Na ova pitanja ćemo odgovoriti kroz razmatranje teorijskih stavova, rezultata empirijskih istraživanja i stavova i preporuka međunarodnih računovodstvenih organizacija.

## 2. VAŽNOST IZVEŠTAVANJA O RIZICIMA

Izveštavanje o rizicima podrazumeva saopštavanje širokog opsega informacija o neizvesnostima sa kojima se kompanija suočava. To podrazumeva pružanje informacija o izvo-

rima rizika, tj. mogućnostima, šansama, pretnjama i opasnostima koje utiču ili mogu u budućnosti da utiču na performanse; načinima na koji se upravlja tim rizicima; kao i prognozama menadžmenta vezanih za uticaj svakog od identifikovanih rizika na performanse kompanije.

Rasprave vezane za potrebu izveštavanja o rizicima datiraju još sa kraja prošlog veka. Na postojanje informacionog gepa vezanog za rizike, između kompanija i njihovih eksternih stejkholdera, najpre su ukazale računovodstvene i bankarske profesionalne organizacije. Naime, Američki institut ovlašćenih javnih računovođa (American Institute of Certified Public Accountants – AICPA), u svom tekstu objavljenom 1987. godine, ukazao je na to da korisnici finansijskih izveštaja, suočeni sa neizvesnošću u okruženju u kojem posluju, zahtevaju više informacija koje bi im pomogle u proceni rizika povezanih sa budućim novčanim tokovima i rezultatima i koje bi, samim tim, unapredile proces donošenja poslovnih odluka.<sup>2</sup>

U periodu od 1997. do 2002. godine Institut ovlašćenih računovođa Engleske i Velsa (Institute of Chartered Accountants in England and Wales – ICAEW) objavio je nekoliko dokumenata kako bi pomogao upravama kompanija da identifikuju, upravljaju i mere rizike i dodatno unaprede svoje javno obelodanjivanje pružanjem relevantnih informacija o svim vrstama rizika koji potencijalno imaju uticaja na performanse kompanije.<sup>3</sup> U ovim dokumentima ICAEW konstatuje da kompanije u Ujedinjenom Kraljevstvu pružaju neke informacije o rizicima, ali da to nije dovoljno. Ističe se da bi kompanije čije akcije se kotiraju na berzi trebalo dobrovoljno da obelodanjuju više informacija kako bi olakšali donošenje odluka učesnicima na finansijskom tržištu.

Jednako proaktivnu ulogu u afirmisanju izveštavanja o rizicima imao je i Kanadski institut ovlašćenih računovođa (Canadian Institute of Chartered Accountants - CICA), koji je 2002. godine objavio smernice za izradu menadžerskog izveštaja<sup>4</sup>. Ove smernice sadrže preporuku kompanijama da u svojim menadžerskim izveštajima obelodane informacije o glavnim rizicima i da opišu načine upravljanja tim rizicima, kako bi omogućili čitaocima izveštaja da procene izloženost kompanije rizicima i razumeju odluke vezane za upravljanje tim rizicima.

Bazelski komitet za superviziju banaka (Basel Committee on Banking Supervision - BCBS) je, takođe, ukazao na potrebu obelodanjivanja informacija o rizicima. Za razliku od računovodstvenih organizacija koje su nastojale da podstaknu sve kompanije, bez obzira na delatnost kojom se bave, da obelodanjuju informacije o rizicima, BCBS je u fokusu imao samo banke. On je 1998. godine objavio dokument pod nazivom "Poboljšanje transparentnosti banaka"<sup>5</sup>. U ovom dokumentu ukazano je na to da je transparentnost banaka ključni element efektivnog nadzora nad bankama, kao i sigurnog i zdravog bankarskog sistema. BCBS je preporučio bankama da, u okviru svojih redovnih finansijskih izveštaja ili drugih javnih obelodanjivanja, pruže pouzdane i pravovremene informacije koje korisnicima omogućavaju tačnu procenu finansijskih performansi banke. Preporučuje-

---

2 AICPA (1987), str. 3.

3 Videti: ICAEW (1997); ICAEW (1999); ICAEW (2002).

4 Videti: CICA (2002).

5 Videti: BCBS (1998).

no je obelodanjivanje šest kategorija informacija među kojima su informacije o izloženosti rizicima i informacije o strategijama i praksi upravljanja rizicima.

Inicijalna nastojanja računovodstvenih i bankarskih profesionalnih organizacija da afirmišu praksu izveštavanja o rizicima nisu u fokusu imala precizno definisanje forme izveštavanja već isticanje koristi od obelodanjivanja informacija i to ne samo za eksterne stejkholdere, već i za kompanije i za funkcionisanje finansijskih tržišta. Osnovna korist ogleda se u smanjenju informacione asimetrije između menadžmenta izveštajne kompanije i eksternih stejkholdera. Kroz kvalitetno i pouzdano izveštavanje o rizicima, eksterni stejkholderi dobijaju informacije na osnovu kojih mogu da razumeju nivo izloženosti kompanije rizicima i načine na koje menadžment upravlja tim rizicima. Ove informacije omogućavaju pouzdaniju ocenu postojećih performansi kompanije i tačnije predviđanje buduće zarađivačke sposobnosti i veličine i verovatnosti varijacija budućih novčanih tokova. Obelodanjivanja o rizicima su naročito korisna vlasnicima i potencijalnim investitorima jer doprinose tačnijoj proceni vrednosti akcija i tržišne vrednosti kompanije kao i boljoj oceni kompetencija menadžmenta. Ona smanjuju neizvesnost i eliminišu razlike između onoga što investitori očekuju i onoga što menadžment može da ostvari.<sup>6</sup> To omogućava investitorima da donose efektivnije odluke o svom investicionom portfoliju.

Izveštavanje o rizicima ne donosi koristi samo eksternim stejkholderima već i samoj izveštajnoj kompaniji. Povećana transparentnost poboljšava finansijski ugled kompanije, doprinosi sticanju poverenja eksternih stejkholdera u kompaniju i njen menadžment i olakšava ostvarenje ključnih ciljeva uz podršku stejkholdera. Zahvaljujući smanjenoj informacionoj asimetriji, investitori i kreditori spremni su da smanje premiju rizika, što za posledicu ima smanjenje cene kapitala.<sup>7</sup> Dodatna korist je i u tome što obelodanjivanje informacija o rizicima podstiče menadžment da unapređuje sistem identifikovanja i upravljanja rizicima i da izbegava preuzimanje prevelikih rizika. Obelodanjivanje ovih informacija doprinosi i očuvanju dugoročne finansijske stabilnosti kompanije. Omogućavajući tačnije utvrđivanje cene akcija, sprečava se nastanak ozbiljnih šteta po ugled i dugoročno zdravlje kompanije, koje bi inače mogle da nastanu usled potcenjivanja rizika i precenjivanja vrednosti kompanije. Otvorenost i iskrenost menadžmenta u pogledu nivoa izloženosti kompanije rizicima može da dovede do toga da cene akcija u kratkom roku padnu na održiv nivo. Kratkovidni menadžeri možda ne prepoznaju da je s tim povezana šteta neznatna u odnosu na onu koja može da nastane usled stvaranja nerealno visokih očekivanja kod investitora.<sup>8</sup>

Obelodanjivanje informacija o rizicima doprinosi boljem funkcionisanju finansijskih tržišta. Taj doprinos ostvaruje se najpre kroz poboljšanje relevantnosti i pouzdanosti finansijskih izveštaja. Mogućnost tačnijeg predviđanja cene akcija smanjuje heterogenost stavova o tržišnoj vrednosti kompanije i smanjuje odstupanja tržišne cene akcija od njene stvarne vrednosti. Na taj način smanjuje se volatilnost tržišnih cena akcija. Zahvaljujući tome, investitori su spremniji da trguju po tržišnim cenama. To dovodi do povećanja obima aktivnosti na finansijskim tržištima.<sup>9</sup> Investitori imaju mogućnost da poredе rizičnost različitih kompanija. To im omogućava da bolje alociraju resurse u okviru svog investi-

6 Deumes (2008), str. 122.

7 Prema: ICAEW (2002), str. 7; Linsley i Shives (2006), str. 389.

8 Deumes (2008), str. 123.

9 Adamu (2013), str. 141.

cionog portfolija, što za rezultat ima bolju alokaciju resursa na finansijskim tržištima. Dostupnost ovih informacija podstiče tržišnu disciplinu. Tržište je u poziciji da kažnjava kompanije koje se preterano izlažu rizicima. To podstiče kompanije da posao obavljaju na siguran i efikasan način. Na taj način stvara se stabilno okruženje za realizaciju investicionih aktivnosti. Iz svega toga proizlazi da obelodanjivanje informacija o rizicima doprinosi smanjenju nesavršenosti i poboljšanju efikasnosti finansijskih tržišta.<sup>10</sup>

Iako bi se moglo očekivati da u okviru dobrog korporativnog upravljanja, uprave kompanija stave na raspolaganje eksternim korisnicima znatan obim informacija o rizicima, one mogu imati interes da ove informacije zadrže za sebe. Obelodanjivanje informacija o rizicima stvara direktne i indirektne troškove za kompaniju. Direktni troškovi su troškovi pripreme ovih informacija. Oni nastaju usled toga što kreiranje i distribucija pouzdanih i blagovremenih informacija o rizicima zahteva utrošak vremena menadžera. Ipak, ovi troškovi ne predstavljaju naročit problem.<sup>11</sup>

Osnovni razlog zbog koga su menadžeri zainteresovani da informacije o rizicima zadrže za sebe povezani su sa indirektnim troškovima. Indirektni troškovi odnose se na štete koje mogu da nastanu usled javnog obelodanjivanja osetljivih informacija kakve su informacije o rizicima. To su informacije koje imaju strateški značaj. Javnim obelodanjivanjem one postaju dostupne i konkurentima koji ih mogu zloupotrebiti zarad ostvarivanja sopstvene konkurentne prednosti, a na štetu konkurentne pozicije izveštajne kompanije. ICAEW je u svojim dokumentima naglašavao da kompanije treba da obelodanjuju informacije o rizicima koje su orijentisane ka budućnosti, a ne samo istorijski orijentisane informacije, zato što su one mnogo korisnije za donošenje odluka. Menadžeri nerado pružaju takve informacije jer su one nepouzđane i kompanija može trpeti štete zato što su investitori i drugi stejholderi donosili odluke na osnovu takvih informacija.<sup>12</sup>

### 3. OBAVEZNA I DOBROVOLJNA OBELODANJIVANJA O RIZICIMA

Prepoznajući važnost obezbeđivanja relevantnih i blagovremenih informacija o rizicima, Odbor za međunarodne računovodstvene standarde (International Accounting Standards Board – IASB) definisao je minimalne zahteve za obelodanjivanje ovih informacija u finansijskim izveštajima. IASB nije definisao poseban standard koji bi se ticao samo izveštavanja o rizicima. Zahtevi za obelodanjivanje informacija o rizicima su sadržani u nekoliko različitih standarda, pri čemu najveći broj zahteva sadržan je u međunarodnom standardu finansijskog izveštavanja (MSFI) 7 – Finansijski instrumenti: obelodanjivanja. Dodatni zahtevi su sadržani u međunarodnom računovodstvenom standardu (MRS) 1 – Prezentacija finansijskih izveštaja i MRS 37 – Rezervisanja, potencijalne obaveze i potencijalna imovina, s tim da se u ova dva standarda eksplicitno ne pominju rizici već neizvesnosti.

MRS 1 podstiče identifikovanje neizvesnosti sa kojima se izveštajna kompanija suočava i koje utiču na njene finansijske izveštaje. Kada priprema finansijske izveštaje, uprava pro-

10 Abraham et al. (2012), str. 5.

11 Deumes (2008), str. 123.

12 Linsley et al. (2006), str. 269.

cenjuje sposobnost izveštajne kompanije da nastavi trajno da posluje. Finansijski izveštaji sastavljaju se na osnovu načela stalnosti poslovanja, osim ako uprava ne namerava da likvidira kompaniju ili da prestane da posluje, odnosno ako nema realnu alternativu da postupi drugačije. Kada je rukovodstvo, prilikom procenjivanja, svesno materijalnih neizvesnosti vezanih za događaje ili uslove koji mogu baciti značajnu sumnju na sposobnost kompanije da nastavi da posluje u neograničenom trajanju, ono je obavezno da obelodani te neizvesnosti.<sup>13</sup>

MRS 37 nalaže da se za svaku vrstu rezervisanja koja su priznata u bilansu stanja obelodane informacije o neizvesnostima u vezi sa iznosom ili vremenom dospeća odliva koje će nastati po ovom osnovu. Takođe, za svaku grupu potencijalnih obaveza zahteva se obelodanjivanje neizvesnosti u vezi sa iznosom ili vremenom dospeća svakog odliva.<sup>14</sup> Iz nekog razloga, ne postoje uporedivi zahtevi za obelodanjivanje neizvesnosti o potencijalnoj imovini. Čini se razumnim obelodaniti svaku informaciju o mogućim efektima koji proizlaze iz neizvesnosti - bilo da su oni klasifikovani kao potencijalna imovina ili potencijalne obaveze.

Za razliku od prethodna dva standarda, MSFI 7 se pitanjima obelodanjivanja informacija o rizicima bavi detaljnije. Ovaj standard definiše zahteve za obelodanjivanje informacija o finansijskim instrumentima, među kojima su i informacije o rizicima koji proizlaze iz upotrebe finansijskih instrumenata. IASB objavio je ovaj standard 2005. godine. Njegova primena je postala obavezna od 1. januara 2007. godine. Od njegovog objavljivanja do danas, on je pretrpeo određene izmene. Poslednje izmene ovog standarda su posledica usvajanja MSFI 9 – Finansijski instrumenti, čija primena je počela 1. januara 2018. godine.

Izveštavanje o rizicima u skladu sa zahtevima sadržanim u MSFI 7 obavezno je za sve kompanije koje raspolažu finansijskim instrumentima. Ipak, njegova primena ima najveći uticaj na banke, jer prosečno učešće finansijskih instrumenata u ukupnoj imovini i obavezama banaka je preko 90%.<sup>15</sup> Zbog visokog učešća finansijskih instrumenata u aktivni i pasivi, od banaka se zahteva znatan obim obelodanjivanja o finansijskim instrumentima, uključujući i obelodanjivanja o rizicima koji proizlaze iz njihove upotrebe. Obim obelodanjivanja informacija o rizicima u finansijskim izveštajima determinisan je stepenom korišćenja finansijskih instrumenata, a ne delatnošću izveštajne kompanije.

MSFI 7 zahteva od izveštajne kompanije da u svojim finansijskim izveštajima obezbedi obelodanjivanja koja će omogućiti korisnicima da procene prirodu i stepen rizika koji potiču od finansijskih instrumenata, a kojima je kompanija izložena, kao i to kako kompanija upravlja tim rizicima. Uprava je obavezna da obelodani informacije o izloženosti i načinu upravljanja kreditnim rizikom, rizikom likvidnosti i tržišnim rizikom. Za svaku vrstu rizika treba da obelodani kvalitativne informacije o izloženosti riziku, načinima na koje on nastaje, svojim ciljevima, politikama i procesima za upravljanje rizikom kao i metodama koje su korišćene za odmeravanje rizika i kvantitativne informacije o izloženosti riziku na kraju izveštajnog perioda i koncentraciji rizika.

---

13 Prema: IASB (2016).

14 Prema: IASB (2018a).

15 Bischof (2009), str. 167.

Najveći obim obelodanjivanja MSFI 7 zahteva o kreditnom riziku. Pored već navedenih zahteva, izveštajna kompanija treba da za finansijske instrumente za koje se primenjuju zahtevi za umanjenje vrednosti objasni svoje postupke upravljanja kreditnim rizikom i obrazloži kako su oni povezani sa priznavanjem i merenjem očekivanih kreditnih gubitaka. Takođe, potrebno je obelodaniti inpute, pretpostavke i tehnike korišćene za merenje očekivanih kreditnih gubitaka kao i za određivanje da li se kreditni rizik finansijskih instrumenata značajno povećao od početnog priznavanja i da li je finansijska imovina umanjena za kreditne gubitke. Potrebno je obelodaniti i kvantitativne i kvalitativne podatke o iznosima koji proizlaze iz očekivanih kreditnih gubitaka. Pored toga, zahteva se obelodanjivanje iznosa koji najbolje odražava maksimalnu izloženost izveštajne kompanije kreditnom riziku na kraju izveštajnog perioda, bez uzimanja u obzir bilo kog kolateralna koji se poseduje ili drugog povećanja kreditnog boniteta. Takođe, zahteva se i obelodanjivanje kvalitativnih i kvantitativnih podataka o kolateralima koje kompanija poseduje kao obezbeđenje i drugim vrstama kreditne zaštite. Podatke o maksimalnoj izloženosti kreditnom riziku i kolateralima treba posebno prikazati za finansijske instrumente za koje se primenjuju zahtevi za umanjenje vrednosti i posebno za finansijske instrumente za koje se ovi zahtevi ne primenjuju.

Kada je rizik likvidnosti u pitanju, pored obelodanjivanja koja su obavezna za sve vrste rizika koji proizlaze iz upotrebe finansijskih instrumenata, MSFI 7 zahteva obelodanjivanje analize dospeća finansijskih obaveza i to posebno za derivativne i posebno za nederivativne finansijske obaveze, kao i obelodanjivanje načina upravljanja ovim rizikom. Kada je tržišni rizik u pitanju, zahteva se obelodanjivanje analize osetljivosti za svaku vrstu tržišnog rizika (valutni rizik, rizik promene kamatne stope i ostali tržišni rizici) kome je izveštajna kompanija izložena na kraju izveštajnog perioda, metoda i pretpostavki koje su korišćene prilikom pripreme analize osetljivosti i promena u metodama i pretpostavkama korišćenim pri izradi analize osetljivosti, kao i razloge takvih promena. MSFI 7 daje izveštajnim kompanijama mogućnost da, umesto prethodno navedenih informacija, obelodane analizu osetljivosti koja odražava međusobnu zavisnost između faktora tržišnog rizika (na primer, kamatnih stopa i deviznih kurseva) ako se takva analiza koristi za upravljanje finansijskim rizicima.

MSFI 7, takođe, zahteva obimna obelodanjivanja o hedžingu. Za svaku vrstu hedžinga kompanija treba da obelodani informacije o strategiji upravljanja rizikom, o tome kako aktivnosti zaštite od rizika mogu da utiču na iznos, vreme i nesigurnost budućih novčanih tokova izveštajne kompanije i da obelodane učinak koji računovodstvo hedžinga ima na izveštaj o finansijskom položaju izveštajne kompanije, izveštaj o sveobuhvatnoj dobiti i izveštaj o promenama na kapitalu. Standard detaljnije razrađuje ove zahteve. Svrha obelodanjivanja o hedžingu je da pomogne korisnicima da procene u kojoj meri su pojedini rizici ublaženi.<sup>16</sup>

Pored navedenih standarda, IASB je 2010. godine objavio Okvir za pripremu izveštaja menadžmenta kojim se, takođe, zahtevaju obelodanjivanja o rizicima. Izveštaj menadžmenta ili izveštaj o poslovanju, kako se kod nas obično naziva, je narativni izveštaj u kome se opisuje kontekst u kome su ostvarene finansijske performanse. Ovaj izveštaj omogućava bolje razumevanje informacija sadržanih u finansijskim izveštajima. Menadžment ima priliku da u ovom izveštaju izloži svoje viđenje uzroka događaja nastalih



u prethodnom obračunskom periodu i njihovog uticaja na finansijske performanse, da prezentuje ciljeve izveštajne kompanije, strategije, resurse koje će koristiti u ostvarenju ciljeva, rizike i sl. Kada su u pitanju rizici, u Okviru za pripremu izveštaja menadžmenta navodi se da bi menadžment trebao da obelodani informacije o izloženosti kompanije rizicima, planovima i strategijama za otklanjanje i smanjenje rizika i efikasnosti primenjenih strategija za upravljanje rizicima. Umesto navođenja svih mogućih rizika i neizvesnosti, pažnja treba da bude usmena na ključne rizike. Prilikom opisa glavnih rizika treba obuhvatiti kako pozitivne tako i negativne posledice izloženosti rizicima. Izveštaj o poslovanju treba da sadrži informacije koje su komplementarne informacijama sadržanim u finansijskim izveštajima.<sup>17</sup>

Okvir za pripremu izveštaja menadžmenta nema status standarda i njegova primena nije obavezujuća. Međutim, zbog važnost informacija koje se prezentuju u ovom izveštaju, veliki broj zemalja je svojim zakonima o računovodstvu i reviziji nametnuo obavezu sastavljanja ovog izveštaja. Obično je zakonom propisana i sadržina ovog izveštaja. Kada su u pitanju rizici, najčešće se zahteva obelodanjivanje ciljeva i politika izveštajne kompanije u vezi sa upravljanjem finansijskim rizicima, zajedno sa politikama zaštite od rizika za svaku planiranu transakciju za koju je neophodna zaštita i izloženost kompanije cenovnom, kreditnom, tržišnom i valutnom riziku, riziku likvidnosti i drugim rizicima prisutnim u poslovanju kompanije.

Regulativa koja nameće obavezu obelodanjivanja informacija o rizicima naglasak stavlja na obelodanjivanja o finansijskim rizicima, koji nisu i jedini rizici kojima su izveštajne kompanije izložene. Rizici kao što su operativni, strateški, reputacioni, rizik zemlje i sl., takođe, mogu da imaju znatan uticaj na buduće novčane tokove kompanije. Francuska banka Société Générale, koja je u 2008. godini pretrpela gubitak od 4,9 milijarde evra zbog propusta u radu jednog zaposlenog i neadekvatnog sistema interne kontrole, i britanska banka Barings, koja je u 1995. godini iz istih razloga pretrpela gubitak od 1,4 milijarde dolara, nakon čega je doživela bankrot, su odlični primeri uticaja nefinansijskog, konkretno operativnog rizika na rezultate poslovanja. Ove banke nisu i jedini primeri takvih uticaja.

Okolnost da profesionalna i zakonska regulativa ne zahteva obelodanjivanje informacija o nefinansijskim rizicima, ne sprečava kompanije da dobrovoljno obelodanjuju ove informacije. Štaviše, podstiče se njihovo obelodanjivanje jer veruje se da neke od prethodno navedenih koristi od obelodanjivanja u većoj meri dolaze do izražaja u uslovima dobrovoljnog nego u uslovima obaveznog obelodanjivanja. Smatra se da se koristi u pogledu podsticanja menadžmenta da unapređuje sistem identifikovanja i upravljanja rizicima ispoljavaju upravo u uslovima kada se kompanije samostalno opredele na obelodanjivanje informacija. U uslovima obaveznog obelodanjivanja one su fokusirane na primenu propisa, a ne na promenu ponašanja kod izveštavanja i upravljanja rizicima.<sup>18</sup>

Menadžeri treba da budu svesni pozitivnih i negativnih efekata obelodanjivanja informacija o rizicima. Obelodanjivanja o rizicima koja su, prema standardima finansijskog izveštavanja, obavezna trebalo bi pružiti eksternim korisnicima bez obzira na to kakve će biti implikacije po kompaniju i njen menadžment. Dobra strana obaveznog obelodanjivanja

17 Prema: IASB (2010).

18 Willeson (2014), str. 106.

je to što se povećava uporedivost finansijskih izveštaja i što se sve kompanije stavljaju u jednak položaj, čime se smanjuje mogućnost zloupotrebe ovih informacija od strane konkurenata. Kada su u pitanju dobrovoljna obelodanjivanja, menadžment donosi odluku o njihovom obimu, praveći kompromis između pozitivnih i negativnih efekata.

## 4. DETERMINANTE OBIMA IZVEŠTAVANJA O RIZICIMA

Obelodanjivanje informacija o rizicima može da bude u funkciji upravljanja očekivanjima javnosti i opravdavanja načina upravljanja korporativnim rizicima. Kompanije su sve-sne mogućnosti da upravljaju svojim imidžem putem finansijskih izveštaja i zbog toga menadžeri prevazilaze minimalne zahteve za obaveznim izveštavanjem i dobrovoljno inkorporiraju dodatne finansijske i nefinansijske informacije. To za rezultat ima povećanje obima obelodanjivanja informacija o rizicima, pre svega u zemljama sa razvijenom računovodstvenom i investicionom praksom. Obim obelodanjivanja nije ujednačen među kompanijama, što je navelo brojne autore da istražuju faktore koji utiču na obim obelodanjivanja.

U računovodstvenoj teoriji i praksi dokazano je da veličina kompanije ima veliki uticaj na obim i kvalitet informacija koje produkuje računovodstveni sistem. Velike kompanije raspolažu finansijskim i nefinansijskim resursima neophodnim za primenu složenih računovodstvenih metoda i tehnika. One ostvaruju efekte ekonomije obima kod kreiranja računovodstvenih informacija. Lakše mogu podneti troškove koje konkurenti izazovu zloupotrebljavajući obelodanjene informacije. One imaju veći broj stejkholdera, češće su u potrazi za novim izvorima finansiranja i u većoj meri privlače pažnju javnosti. Zbog toga, one trpe pritisak da obelodane što više informacija. Nastojeći da zadovolje zahteve stejkholdera, smanje informacionu asimetriju, smanje agencijske troškove, osiguraju što bolje uslove finansiranja i poboljšaju svoj korporativni imidž, velike kompanije obelodanjuju više informacija o rizicima. Manje kompanije obično obelodanjuju manje informacija jer takve informacije ne zahtevaju njihovi stejkholderi, a i troškovi njihovog kreiranja i obelodanjivanja najčešće prevazilaze koristi.<sup>19</sup>

Razlike u obimu obelodanjivanja informacija o rizicima nastoje se objasniti i delatnošću kojom se izveštajne kompanije bave. Kompanije koje posluju u istoj privrednoj grani suočavaju se sa istim nivoom poslovne složenosti i nestabilnosti. Uobičajeno je da one usvajaju slične smernice o obelodanjivanju informacijama, jer ako bi obelodanjivale manje informacija u odnosu na kompanije koje pripadaju istoj delatnosti, tržište bi to moglo protumačiti kao prikrivanje loših vesti.<sup>20</sup>

Pretpostavlja se da profitabilnost kompanije utiče na njenu sklonost ka obelodanjivanju informacija o rizicima. Neki autori polaze od toga da menadžeri profitabilnih kompanija imaju motiv da obelodane veliki obim informacija o rizicima. Profitabilnost je pokazatelj kvaliteta investiranja i dobrog menadžmenta, a samim tim, i dobrog upravljanja rizicima.<sup>21</sup> Obelodanjujući informacije o rizicima, menadžeri nastoje da istaknu svoje

19 Khlif i Hussainey (2016), str. 184.

20 Domínguez i Gámez (2014), str. 121.

21 Madrigal et al. (2015), str. 761.

menadžerske sposobnosti i zadobiju poverenje stejkholdera. To bi trebalo da rezultuje u stabilnosti njihovih pozicija i povećanju kompenzacija koje su njima namenjene. Obelodanjanjem ovih informacija visoko profitabilne kompanije se dodatno diferenciraju u odnosu na one koje su manje uspešne. Time one stvaraju uslove za pribavljanje kapitala po najpovoljnijim mogućim uslovima i izbegavanje smanjenja cena akcija. Neki drugi autori veruju da menadžeri kompanija sa lošim performansama mogu da budu pod pritiskom da pruže sveobuhvatna obelodanjanja o rizicima. Takvi pritisci su posledica težnji eksternih stejkholdera da sagledaju uzroke loših performansi i buduće tendencije u poslovanju kompanije. Iako se smatra da postoji povezanost između ovih varijabli, zbog navedenih stavova priroda te povezanosti još uvek nije jasna.<sup>22</sup>

Brojni autori dovode u vezu obim obelodanjanja o rizicima i sa nivoom izloženosti izveštajne kompanije rizicima. Pretpostavlja se da kompanije koje su u većoj meri izložene rizicima imaju veću sklonost ka obelodanjanju ovih informacija. Njihova sklonost proizlazi iz potrebe da opravdaju situaciju u kojoj se nalaze i da objasne kako upravljaju rizicima. Ove kompanije su predmet naročite pažnje stejkholdera. One trpe pritisak da obelodane što više informacija. Obelodanjujući opsežne informacije one nastoje da osiguraju da ih tržište ne kažnjava previše.

Mnogi istraživači koriste leveridž kao merilo rizika i ispituju povezanost ovog pokazatelja i obima obelodanjanja o rizicima. Visok nivo leveridža podrazumeva visoku zaduženost kompanije. Struktura kapitala povezana je sa agencijskim troškovima. Kompanije koje imaju visok leveridž imaju i visoke agencijske troškove, zato što veliko učešće duga u strukturi kapitala omogućava veće potencijalne transfere bogatstva od kreditora ka vlasnicima (isplate dividendi iz prinosa ostvarenog na kapital koji pripada kreditorima). Pretpostavlja se da će se sa povećanjem leveridža povećati i obim obelodanjanja o rizicima, kako bi se smanjili agencijski troškovi.<sup>23</sup> Visoko učešće duga u strukturi kapitala dovodi poverioce u takvu pregovaračku poziciju da mogu da vrše pritisak na menadžment da obelodani što više informacija o rizicima. Takav pritisak je u funkciji smanjenja informacione asimetrije, odnosno dobijanja informacija na osnovu kojih poverioci mogu da procene sposobnost kompanije da izmiri svoje finansijske obaveze. Međutim, treba imati u vidu da će, i pored svih koristi i pritisaka koje trpe, uvek biti i onih menadžera koji će kroz neobelodanjanje informacija o rizicima nastojati da prikriju okolnost da je kompanija u velikoj meri izložena rizicima.

Okolnost da se akcije kompanije kotiraju na berzi, takođe, utiče na praksu obelodanjanja informacija u finansijskim izveštajima. Ove kompanije privlače pažnju ne samo stejkholdera već i šire javnosti.<sup>24</sup> Mediji više prate njihov rad nego rad drugih kompanija. One obično imaju veće agencijske troškove, u odnosu na kompanije čije akcije se ne kotiraju na berzi, zbog čega se pretpostavlja da će imati i veći obim obelodanjanja o rizicima. Regulatorna vezana za emitovanje hartija od vrednosti može da zahteva obelodanjanje dodatnih informacija, u odnosu na ono što zahteva računovodstvena regulatorna. Kompanije same mogu da budu zainteresovane da obelodanjuju više informacija kako bi održale ili povećale tražnju za akcijama koje su emitovale.

---

22 Hassan (2014), str. 112.

23 Rajab i Handley-Schachler (2009), str. 231.

24 Oliveira et al. (2011b), str. 275.

Pretpostavlja se da je obim obelodanjivanja informacija o rizicima determinisan i karakteristikama vlasništva nad izveštajnom kompanijom. Čini se da se kompanije koje imaju koncentrisanu strukturu vlasništva (mali broj velikih akcionara) manje angažuju na obelodanjivanju ovih informacija u finansijskim izveštajima, jer oni te informacije mogu distribuirati vlasnicima kroz interne kanale komuniciranja. Akcionari obično aktivno nadgledaju poslovanje kompanije i spremni su da disciplinuju menadžment koji ostvaruje loše performanse. Zbog toga su i agencijski troškovi niži. Iz istih razloga ne postoji potreba za opsežnijim obelodanjivanjem informacija ni u uslovima kada u strukturi vlasništva dominiraju interni vlasnici (zaposleni i članovi menadžmenta). U uslovima disperzije vlasništva na veliki broj malih akcionara, vlasnici nisu u poziciji da aktivno kontrolišu rad menadžmenta. Usled toga raste agencijski problem i informaciona asimetrija. Oni se mogu eliminisati ili barem ublažiti jedino kroz obelodanjivanje opsežnih informacija o poslovanju kompanije, uključujući i informacije o izloženosti i načinima upravljanja rizicima. Pritisak da se obelodane ove informacije će, takođe, biti prisutan ako u strukturi vlasništva dominiraju eksterni vlasnici i to naročito ako se među njima nalaze institucionalni investitori.<sup>25</sup>

Obim obelodanjivanja o rizicima dovodi se u vezu i sa veličinom i strukturom odbora direktora izveštajne kompanije. Smatra se da postoji pozitivna korelacija između veličine odbora direktora i obima obelodanjivanja. Autori koji zastupaju takav stav polaze od toga da se sa povećanjem broja članova odbora direktora povećava baza znanja koja menadžmentu stoji na raspolaganju prilikom donošenja važnih odluka. Svaki član odbora direktora donosi novi način gledanja na strateška pitanja kompanije. On unosi svoje znanje i iskustvo u rad ovog tela. Što je veći odbor direktora veća je raznolikost tog znanja i iskustva. Njihovo sinergetsko delovanje doprinosi povećanju sposobnost menadžmenta da donosi kvalitetnije odluke, uključujući i one koje se tiču obima obelodanjivanja informacija.<sup>26</sup>

Kada je u pitanju struktura odbora direktora, pretpostavlja se da će veće učešće nezavisnih neizvršnih direktora uticati na veće obelodanjivanje informacija o rizicima. Polazi se od toga da izvršni direktori nemaju dovoljno podsticaja da u većoj meri obelodanjuju informacije na osnovu kojih eksterni stejkholderi mogu ostvariti detaljniji uvid u njihov rad i ponašanje. Takođe, smatra se da neizvršni direktori koji su na određeni način zavisni od menadžmenta neće podsticati na veće obelodanjivanje ovih informacija. Istovremeno, smatra se da jedino nezavisni neizvršni direktori imaju lični interes da podstiču obimnija obelodanjivanja o rizicima. Oni imaju malo učešće u svakodnevnom upravljanju kompanijom i indirektno prate aktivnosti izvršnih direktora. Zbog toga su oni lično izloženi većem riziku. Kako bi umanjili taj rizik, oni zahtevaju veća obelodanjivanja. S obzirom na to da odbor direktora ima uticaj na finansijsko izveštavanje i politiku obelodanjivanja, za očekivati je da su kompanije koje imaju veći procenat nezavisnih neizvršnih direktora u svom odboru direktora transparentnije u svom radu i da u većoj meri zadovoljavaju informacione potrebe svojih stejkholdera.<sup>27</sup>

---

25 Ntim et al. (2013), str. 367.

26 Prema: Domínguez i Gámez (2004), str. 119; Ntim et al. (2013), str. 369.

27 Abraham i Cox (2007), str. 231-232.

## 5. KVALITET IZVEŠTAVANJA O RIZICIMA

Investitorima i kreditorima su potrebne informacije o rizicima kako bi na osnovu njih mogli da procene ukupnu izloženost kompanije rizicima i da donesu odluke o investiranju, dezinvestiranju i kreditiranju. Ove informacije treba da budu relevantne, razumljive, pouzdane, sveobuhvatne, blagovremene i uporedive. Korisnicima nisu dovoljne bilo kakve informacije o rizicima, već informacije koje su korisne za odlučivanje. Videli smo da su se sa objavljivanjem MSFI 7 znatno povećali zahtevi za obelodanjivanjem ovih informacija. Početak primene ovog standarda poklopio se sa periodom izbivanja finansijske krize, koja je na površinu izbacila probleme koji su posledica potcenjivanja rizika i neadekvatnog izveštavanja o rizicima. Ovi problemi su ukazali na potrebu unapređenja izveštavanja o rizicima. Očekivalo se da će povećanje zahteva za obelodanjivanje informacija o rizicima i prepoznavanje važnosti izveštavanja o rizicima dovesti do toga da kompanije stavljaju na raspolaganje eksternim stejkholderima kvalitetne informacije o rizicima na osnovu kojih mogu donositi optimalne odluke.

Autori koji se bave izučavanjem prakse obelodanjivanja informacija o rizicima od strane kompanija u različitim sektorima često izražavaju razočarenje. Oni ističu da primena MSFI ima ograničeni efekat i da kompanije formalno obelodanjuju informacije o rizicima, ali da suštinski ne pružaju potrebne informacije. Rezultati nekih empirijskih studija pokazuju da je primena MSFI 7 imala pozitivan uticaj na kvantitet, ali ne i na kvalitet obelodanjivanja<sup>28</sup>, dok rezultati nekih drugih studija pokazuju da nije ostvaren pozitivan uticaj ni na kvantitet ni na kvalitet obelodanjivanja<sup>29</sup>. Istraživanja, takođe, pokazuju da kompanije kod kojih je povećan obim obelodanjivanja o rizicima obično ispunjavaju samo minimalne zahteve za obelodanjivanjem ili ne ispunjavaju čak ni minimalne zahteve.<sup>30</sup>

Povećanje kvantiteta ne podrazumeva nužno i poboljšanje kvaliteta. Neki stavljaju znak jednakosti između javnog obelodanjivanja informacija i transparentnosti, ali transparentnost zahteva od učesnika na tržištu ne samo da pružaju informacije, već i da te informacije stavljaju u kontekst koji ih čini značajnim za korisnike. Istraživanja pokazuju da je netransparentnost, kada je u pitanju izloženost rizicima, jednako prisutna i nakon uvođenja MSFI 7. Informacije o rizicima koje se javno obelodanjuju su uopštene, nedovoljno detaljne, nerazumljive i neuporedive. U strukturi obelodanjivanja o rizicima preovlađuju kvalitativne informacije i informacije koje su orijentisane ka prošlosti.<sup>31</sup> Takve informacije nisu adekvatne za procenu ukupne izloženosti rizicima i nisu relevantne za donošenje odluka.

Menadžeri su skloni obelodanjivanju informacija o rizicima kojima je kompanija bila izložena u prošlosti ili kojima je trenutno izložena. Oni retko obelodanjuju informacije o rizicima koji mogu ugroziti aktivnosti kompanije u budućnosti, a upravo te informacije eksterni stejkholderi smatraju korisnim za odlučivanje. Menadžeri naročito nisu voljni da obelodane informacije o budućoj izloženosti rizicima kojima kompanija ne upravlja. Ako obelodanjuju informacije koje su orijentisane ka budućnosti, onda nastoje da ukažu na negativne posledice delovanja rizika koji su van kontrole menadžmenta odnosno kojima

28 Videti: Oliveira et al. (2013), str. 11; Miihkinen (2012).

29 Videti: Oliveira et al. (2011a).

30 Videti: Oliveira et al. (2013), str. 11; Bischof (2009).

31 Videti: Maffei et al. (2014).

menadžment i ne može da upravlja. Pri tome, ove informacije su skromnog obima i uopštene, tako da su često nekorisne za odlučivanje.<sup>32</sup>

Da bi bila kvalitetna, obelodanjivanja o rizicima treba da sadrže kvantitativne informacije. Takve informacije poboljšavaju kredibilitet obelodanjivanja i omogućavaju njihovu naknadnu verifikaciju. Kvalitativne informacije ne mogu nadomestiti nedostatak kvantitativnih informacija. Čak i ako kompanija obelodani kvalitativne informacije o rizicima, veoma je teško, ako ne i nemoguće, da eksterni stejkholderi na osnovu tih informacija sačine sopstvene kvantitativne procene izloženosti kompanije rizicima. Zbog toga, preporučuje se kompanijama da, kadgod su u mogućnosti, kvantifikuju rizike i na taj način omogućće eksternim stejkholderima da sagledaju mogući uticaj identifikovanih rizika na finansijske performanse kompanije.<sup>33</sup>

Razlozi zbog kojih menadžeri izbegavaju da obelodane kvantitativne informacije orijentisane ka budućnosti mogu da budu objektivne prirode. Naime, oni se suočavaju sa problemom nedostatka podataka. Često su primorani da koriste najbolju procenu kako bi kvantifikovali rizike, znajući da eventualni ishod rizika može biti sasvim drugačiji od učinjene procene. Obelodanjivanje takvih procena kompaniju stavlja u nezavidan položaj, imajući u vidu da investitori mogu pretrpeti gubitke usled zasnivanja odluka na pogrešnim procenama. Zbog toga su menadžeri skloniji tome da u okviru finansijskih izveštaja izostave informacije o budućoj izloženosti kompanije rizicima ili da narativno opišu rizike, umesto da pruže kvantitativne projekcije mogućih ishoda.

Obelodanjivanje informacija o rizicima jeste obavezno, ali kvalitet tih obelodanjivanja u velikoj meri ostaje dobrovoljan.<sup>34</sup> Unapređenje izveštavanja o rizicima je potrebno i moguće. Kompanije se moraju podstaći da pružaju sveobuhvatne i razumljive informacije o rizicima. Prvi korak ka tome jeste da se one primoraju da ispunjavaju barem minimalne zahteve za obelodanjivanjem predviđene u MSFI. U tome važnu ulogu imaju revizorske kuće koje vrše reviziju finansijskih izveštaja, uključujući i napomene uz finansijske izveštaje, u kojima treba da se nalaze informacije o rizicima. I problem neuporedivosti informacija donekle se može ublažiti. On je posledica toga što MSFI 7 ne propisuje niti preporučuje bilo kakvu formu obelodanjivanja ovih informacija. Prilikom prezentacije informacija, kompanije koriste različite rokove dospeća, na različite načine pripremaju i prikazuju analize osetljivosti i sl., što dovodi do neuporedivosti. Buduća poboljšanja ovog standarda bi mogla da idu u pravcu definisanja forme i detaljnije razrade sadržine obelodanjivanja o rizicima, u meri u kojoj je to moguće. Međutim, i pored svih unapređenja, korisnici i dalje mogu biti nezadovoljni ako imaju nerealna očekivanja. Učesnici na tržištu često se pitaju kako to da kompanije nisu predvidele probleme u budućnosti. Oni imaju sklonost da zaborave da je budućnost uvek puna nepoznanica i da zbog toga kompanije nerado obelodanjuju informacije koje su orijentisane ka budućnosti. Eksterni stejkholderi moraju prepoznati neizbežna ograničenja izveštavanja o rizicima i formirati realna očekivanja.

---

32 Videti: Wiecezorek-Kosmala et al. (2014).

33 Deumes (2008), str. 125-126.

34 ICAEW (2011), str. 21.



## 6. ZAKLJUČAK

Računovodstvene i bankarske profesionalne organizacije godinama nastoje da afirmišu praksu izveštavanja o rizicima kroz isticanje koristi od obelodanjivanja ovih informacija. Osnovna korist ogleda se u smanjenju informacione asimetrije između menadžmenta izveštajne kompanije i eksternih stejkholdera. Smanjena informaciona asimetrija smanjuje neizvesnost vlasnika i investitora, omogućava im pouzdaniju procenu tržišne vrednosti kompanije, efektivniju diversifikaciju rizika unutar njihovom investicionog portfolija i bolju ocenu performansi menadžmenta. Koristi za izveštajnu kompaniju ogledaju se u smanjenju cene kapitala, usled spremnosti vlasnika i investitora da smanje premiju za rizik kao odgovor na smanjenje neizvesnosti, sticanju poverenja eksternih stejkholdera, sticanju i očuvanju finansijskog ugleda i dugoročne finansijske stabilnosti i podsticanju menadžmenta da unapređuje sistem identifikovanja i upravljanja rizicima i da izbegava preuzimanje prevelikih rizika. Navedene koristi odražavaju se i na funkcionisanje finansijskih tržišta. Smanjuje se volatilnost tržišnih cena akcija, povećava se obim aktivnosti na finansijskim tržištima, vrši se bolja alokacija resursa i stvara se stabilnije okruženje za realizaciju investicionih aktivnosti. Pored koristi, prisutni su i rizici od obelodanjivanja informacija o rizicima koji se, pre svega, ogledaju u štetama koje mogu nastati usled zloupotrebe ovih informacija od strane konkurenata i usled obelodanjivanja nepouzdanih procena vezanih za izloženost rizicima i oslanjanja eksternih stejkholdera na te procene prilikom donošenja odluka.

Prepoznajući važnost izveštavanja o rizicima, Odbor za međunarodne računovodstvene standarde definisao je zahteve za obelodanjivanje ovih informacija u finansijskim izveštajima. Zahtevi se dominantno odnose na obelodanjivanja o rizicima koji proizlaze iz upotrebe finansijskih instrumenata. Naglasak se stavlja na obelodanjivanja o finansijskim rizicima, mada to nisu i jedini rizici kojima su izveštajne kompanije izložene. Bez obzira na to šta se regulativom zahteva, menadžment može putem finansijskih ili nekim drugih izveštaja kompanije eksternim stejkholderima da pruži dodatne informacije o rizicima kojima je izložena. Štaviše, podstiče se njihovo obelodanjivanje jer se veruje da neke od koristi u većoj meri dolaze do izražaja u uslovima dobrovoljnog obelodanjivanja informacija o rizicima.

I pored toga što je poželjno dobrovoljno obelodanjivanje dodatnih informacija o rizicima, kompanije obično ispunjavaju samo minimalne zahteve za obelodanjivanjem definisane standardima ili ne ispunjavaju čak ni minimalne zahteve. Prisutan je visok varijabilitet u obimu obelodanjivanja između različitih kompanija. Smatra se da je obim obelodanjivanja determinisan: veličinom kompanije, njenom profitabilnošću, vrstom delatnosti, nivoom izloženosti rizicima, karakteristikama vlasništva, veličinom i strukturom odbora direktora i okolnošću da se akcije kompanije kotiraju odnosno ne kotiraju na berzi.

Potrebno je podstaći kompanije da obelodanjuju više informacija o rizicima, ali i da poboljšaju kvalitet tih informacija. Kompanije često samo formalno, ali ne i suštinski izveštavaju o rizicima, imajući u vidu da su informacije koje pružaju eksternim stejkholderima obično uopštene, nedovoljno detaljne, nerazumljive, neuporedive i da preovlađuju kvalitativne informacije i informacije koje su orijentisane ka prošlosti. Takve informacije nisu korisne za donošenje odluka. Unapređenje izveštavanja o rizicima je moguće i to kroz unapređenje standarda i unapređenje kvaliteta rada revizora koji revidiraju informa-

cije sadržane u finansijskim izveštajima, s tim da je potrebno kod eksternih stejkholdera stvoriti realna očekivanja od ovakve vrste izveštavanja.

## LITERATURA

---

Abraham, S. and Cox, P. (2007), "Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports" *The British Accounting Review*, Vol. 39, No. 3, Pp. 227-248.

---

Abraham, S. et al. (2012), "Risk reporting: Clarity, relevance and location" Institute of Chartered Accountants of Scotland, Edinburgh.

---

Adamu, M. U. (2013), "Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of listed companies in Nigeria" *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 16, Pp. 140-147.

---

AICPA (1987), "Report of the task force on risk and uncertainties" American Institute of Certified Public Accountants, New York.

---

BCBS (1998), "Enhancing bank transparency" Basel Committee on Banking Supervision, Basel.

---

Bischof, J. (2009), "The effects of IFRS 7 adoption on bank disclosure in Europe" *Accounting in Europe*, Vol. 6, No. 2, Pp. 167-194.

---

CICA (2002), "Management's discussion and analysis: Guidance on preparation and disclosure" Canadian Institute of Chartered Accountants, Toronto.

---

Deumes, R. (2008), "Corporate risk reporting: A content analysis of narrative risk disclosures in prospectuses" *The Journal of Business Communication*, Vol. 45, No. 2, No. 120-157.

---

Domínguez, L. R. and Gámez, L. C. N. (2014), "Corporate reporting on risks: Evidence from Spanish companies" *Revista de Contabilidad*, Vol. 17, No. 2, Pp. 116-129.

---

Hassan, N. S. (2014), "Investigating the impact of firm characteristics on the risk disclosure quality" *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 5, No. 11, Pp. 109-119.

---

ICAEW (1997), "Financial reporting of risks: Proposal for a statement of business risks" Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.

---

ICAEW (1999), "No Surprises: The case for better risk reporting" Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.



---

ICAEW (2002), "No Surprises: Working for better risk reporting" Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.

---

ICAEW (2011), "Reporting business risk: Meeting expectations" Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.

---

IASB (2010), "Management Commentary, A framework for presentation" IFRS Foundation, London.

---

IASB (2016), "IAS 1 – Presentation of financial statements" IFRS Foundation, London.

---

IASB (2018a), "IAS 37 – Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets" IFRS Foundation, London.

---

IASB (2018b), "IFRS 7 - Financial Instruments: Disclosures" IFRS Foundation, London.

---

Khlif, H. and Hussainey, K. (2016), "The association between risk disclosure and firm characteristics: A meta-analysis" *Journal of Risk Research*, Vol. 19, No. 2, Pp. 181-211.

---

Linsley, P. M. and Shrides, P. J. (2006), "Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies" *The British Accounting Review*, Vol. 38, No. 4, Pp. 387-404.

---

Linsley, P. M. et al. (2006), "Risk disclosure: An exploratory study of UK and Canadian banks" *Journal of Banking Regulation*, Vol. 7, No. 3-4, Pp. 268-282.

---

Madrigal, M. H. et al. (2015) , "Determinants of corporate risk disclosure in large Spanish companies: a snapshot" *Contaduría y Administración*, 60(4), 757-775.

---

Maffei, M. Et al. (2014), "(Un) useful risk disclosure: Explanations from the Italian banks" *Managerial Auditing Journal*, Vol. 29, No. 7, Pp. 621-648.

---

Miihkinen, A. (2012), "What drives quality of firm risk disclosure? The impact of a national disclosure standard and reporting incentives under IFRS" *The International Journal of Accounting*, Vol. 47, No. 4, Pp. 437-468.

---

Ntim, C. G. et al. (2013), "Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre-and post-2007/2008 global financial crisis periods" *International Review of Financial Analysis*, Vol. 30, Pp. 363-383.

---

Oliveira, J. et al. (2011a), "Risk-related disclosures by non-finance companies: Portuguese practices and disclosure characteristics" *Managerial Auditing Journal*, Vol. 26, No. 9, Pp. 817-839.

---

Oliveira, J. et al. (2011b), "Voluntary risk reporting to enhance institutional and organizational legitimacy: Evidence from Portuguese banks" *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 19, No. 3, Pp. 271-289.

---

Oliveira, J. et al. (2013), "Risk reporting: A literature review" University of Aveiro, Working paper, No. 1/2013.

---

Rajab, B., and Handley-Schachler, M. (2009), "Corporate risk disclosure by UK firms: Trends and determinants" *World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, Vol. 5, No. 3, Pp. 224-243.

---

Wieczorek-Kosmala, M. et al. (2014), "Voluntary risk reporting in annual reports: Case study of the practices of Polish public companies" *e-Finanse*, Vol. 10, No. 4, Pp. 46-59.

---

Willesson, M. (2014), "New experiences from voluntary risk disclosures: Operational risk in Nordic banks" *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*, Vol. 2, No. 1, Pp. 105-126.

---