

FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE I UPRAVLJANJE RIZICIMA U FUNKCIJI EFIKASNOG KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Sažetak: *Ekonomska kriza promovisala je značaj kontrolnih mehanizama, kao načina za smanjivanje jaza između interesa vlasnika i menadžera. U tom pogledu korporativno upravljanje se javlja kao verovatno najobuhvatniji kontrolni mehanizam koji se koristi radi osiguravanja efektivne upotrebe korporativnih resursa. U savremenim uslovima poslovanja koje karakteriše globalizacija, dinamično okruženje, brojni korporativni i finansijski skandali pažnja velikog broja kompanija se skoncentrisala na polju korporativnog upravljanja sa posebnim akcentom na finansijsko izveštavanje i upravljanje rizicima u preduzeću. U odnosu na različite mehanizme korporativnog upravljanja, korporativno izveštavanje predstavlja jedan od najčešće primenjivanih internih mehanizama. Premda ovaj mehanizam obuhvata objavljivanje važnih i relevantnih informacija o poslovanju akcionarskih društava različite prirode, njegov temeljni deo čine informacije finansijske prirode. Kompanije koje se oslanjaju na upravljanje rizicima u poslovanju kao jednu integralnu funkciju u prilici su da bolje razumeju stepene rizika u raznorodnim oblastima poslovanja. Na kraju, takav pristup trebalo bi da im pruži objektivniju perspektivu za donošenje odluka o investicijama, i posledično, unapređenje efektivnosti kapitalnih ulaganja. Upravljanje rizicima ne treba posmatrati kao jednu od tehnika operativnog upravljanja, već kao bitnu komponentu u upravljanju preduzećem, vezanu za konstantni razvoj sistema menadžmenta, koja ima značajne organizacione posledice. Iz toga proističe da se upravljanje rizicima u preduzeću podudara i prožima sa korporativnim upravljanjem.*

Ključne reči: *korporativno upravljanje, korporativno izveštavanje, finansijsko izveštavanje, upravljanje rizicima u preduzeću.*

1. UVOD

Globalna ekonomska kriza na početku 21. veka postavila je u prvi plan probleme u vezi sa korporativnim upravljanjem, kako u razvijenim zemljama, tako i u zemljama u razvoju. Štaviše, ona je u potpunosti ogolila već poznate slabosti korporativnog kapitalizma, i dodatno apostrofirala mnoge probleme u organizaciji i funkcionisanju koji mogu imati dalekosežne, razarajuće posledice po privredu u celini.¹ Korporativno upravljanje predstavlja

* Vanredni profesor, Univerzitet u Beogradu, Fakultet bezbednosti, Adresa elektroske pošte: milenkodz@telekom.rs

¹ Međunarodna finansijska korporacija (2011): *Korporativno upravljanje – priručnik*, Beograd: Međunarodna finansijska korporacija, 9.

disciplinu modernog upravljanja kompanijama u razvijenom svetu. U zemljama u tranziciji, nakon sloma socijalizma i sprovođenja procesa privatizacije, privrede egzistiraju po uzoru na tržišne modele. Tema korporativnog upravljanja, kojom se bave ozbiljni i relevantni faktori, kako u društvu, tako i u okruženju, postaje sve aktuelnija. Korporativno upravljanje postaje tema vlasnika, odnosno akcionara u akcionarskim društvima, menadžera koji žele da ostvare poslovni uspeh, regulatora tržišta kapitala, kao i naučne i stručne javnosti. Tema korporativnog upravljanja je internacionalna, jer predstavlja osnovu poslovnog uspeha kompanija i obezbeđuje stabilnost privrednih sistema država. Sledstveno tome, može se zaključiti da korporativno upravljanje predstavlja srž modernog privrednog kapitalističkog društvenog poretka.²

Pored ekonomske krize, u savremenim uslovima poslovanja javljaju se ekonomski, ali i organizaciono kompleksni korporativni entiteti, za čije adekvatno vođenje vlasnici često nemaju dovoljno menadžerskih sposobnosti, pa su primorani da angažuju profesionalne menadžere, kojima se poverava upravljanje takvim entitetima. Međutim, problem koji se javlja u ovom slučaju tiče se toga da menadžeri umesto da postupaju sa imovinom preduzeća kao dobri domaćini, koristeći svoje sposobnosti za ostvarivanje poslovnog uspeha korporativnih entiteta, menadžeri koriste svoju poziciju i ukazano poverenje radi realizacije sopstvenih interesa, koji uživaju primat u odnosu na interese i ciljeve vlasnika kompanija.³ Takvo postupanje menadžera javlja se kao bitna prepreka efektivnom poslovanju kompanija i ostvarivanju dugoročne konkurentne prednosti. Dakle, razdvajanje vlasničke i upravljačke funkcije (tzv. *agencijski problem*), profilisalo je korporativno upravljanje kao važan kontrolni mehanizam za sprečavanje neefektivnog poslovanja i osiguravanje ostvarivanja poslovnog uspeha.

Jedan od važnih mehanizama korporativnog upravljanja predstavlja i korporativno izveštavanje, koje obuhvata objavljivanje važnih i relevantnih informacija o poslovanju akcionarskih društava koja se nalaze na organizovanom tržištu. S obzirom na to da obuhvata i informacije koje nisu isključivo finansijske prirode, korporativno izveštavanje predstavlja širi pojam od finansijskog (iako su u njegovoj osnovi upravo finansijski izveštaji). Odnosi se, dakle, na različite aspekte izveštavanja, uključujući integrisano, finansijsko, korporativnu odgovornost.

Krizne situacije zahtevaju da korporativno upravljanje funkcioniše što efektivnije, jer u tim slučajevima dolazi do averzivne selekcije, kada kompanije teže da prikažu svoje poslovanje u što boljem svetlu, kako bi obezbedile opstanak. Sa druge strane, iskustvo pokazuje da se kao najčešći uzrok propasti kompanije javlja njena nesposobnost da obezbedi likvidnost na duži vremenski period. Upravo to artikuliše značaj što realnijeg predstavljanja finansijske institucije.⁴ Poslovanje u dinamičnom okruženju sa iznenadnim i snažnim krizama dovelo je do kolapsa brojnih kompanija na međunarodnom nivou, pokazavši da nije jedna kompanija nije imuna na neadekvatno upravljanje poslovnim rizicima. Štaviše, postalo je jasna neophodnost razvijanja sistema upravljanja rizicima u preduzeću kako bi se pravovremeno i

² Dželetović Milenko (2020): *Uvod u korporativno upravljanje i finansijsku funkciju poslovanja*, Beograd: Akademska misao i Inovacioni centar Fakulteta bezbednosti, 34.

³ Slaviša Đorđević (2012): "Značaj i uloga mehanizama korporativnog upravljanja u podizanju nivoa efikasnosti menadžmenta", *Škola Biznisa*, 1, 55.

⁴ Šević Željko (2012): "Finansijsko i poresko izveštavanje u uslovima globalne finansijske krize", u Stojanović Rada (ur.). *Ekonomska-finansijska kriza i računovodstveni sistem*. Beograd: Savez računovođa i revizora Srbije, 11.

efektivno odgovorilo na promjenljive okolnosti u poslovanju.⁵ Iz toga proizlazi da upravljanje rizicima u preduzeću treba posmatrati kao jednu funkciju koja se u mnogome podudara i prožima sa korporativnim upravljanjem.

2. KORPORATIVNO UPRAVLJANJE

Pitanje korporativnog upravljanja dospelo je u centar interesovanja krajem 20. i početkom 21. veka. Jedan od razloga koji stoji u osnovi njegove aktuelnosti jeste sve veći broj finansijskih kriza koje su doprinele shvatanju da korporativno upravljanje opredeljuje celokupno ekonomsko blagostanje organizacije. Ekonomska kriza 2008. godine dala je snažan podsticaj za prepoznavanje uloge i značaja korporativnog upravljanja jer se nepovoljno odrazila na oblasti potrošnje, zaposlenja, penzija, kao i finansije nacionalnih i lokalnih vlada u svetu, ali i na globalnu ekonomiju. Slabost struktura korporativnog upravljanja unutar kompanija i banaka identifikovana je kao razlog preuzimanja preteranog rizika, iskrivljene stimulativne naknade za više menadžerske nivoe i prevlast kulture odbora koja vrednuje kratkoročne dobitke u odnosu na održive, dugoročne performanse.⁶

Paralelno sa ekonomskom krizom u prvi plan dospeva pitanje razdvajanja vlasničke i menadžerske funkcije, tzv. agencijski problem identifikovan je kao bitna prepreka efektivnosti poslovanja kompanija. Ponašanje menadžera koji svoju poziciju i ukazano poverenje koriste zarad ostvarivanja sopstvenih ciljeva, koji uživaju primat u odnosu na ciljeve kompanije pokazalo se kao pogubno po održivi ekonomski rast i razvoj. Upravo je agencijski problem izrodio potrebu za korporativnim upravljanjem, koje se javlja kao brana neefektivnom poslovanju, koja omogućava efektivno savezništvo strana sa različitim interesima (vlasnika i menadžera) sa krajnjim ciljem ostvarivanja ekonomskog prosperiteta.⁷ Ekonomska kriza promovisala je značaj kontrolnih mehanizama, kao načina za smanjivanje jaza između interesa vlasnika i menadžera. U tom pogledu korporativno upravljanje se javlja kao verovatno najobuhvatniji kontrolni mehanizam koji se koristi radi osiguravanja efektivne upotrebe korporativnih resursa. Zapravo reč je o hibridnom modelu, internih i eksternih kontrolnih mehanizama koji doprinose efektivnoj upotrebi korporativnih resursa. Drugim rečima, korporativno upravljanje je mreža „ispletena“ između raznorodnih korporativnih „igrača“, kao što su stejkholderi, menadžeri, zaposleni, dobavljači, potrošači i drugi, koja doprinosi porastu vrednosti kompanije.⁸

Korporativno upravljanje obuhvata mehanizme kojima stejkholderi ostvaruju kontrolu nad menadžmentom korporacije kako bi njihovi interesi bili zaštićeni. Stejkholderi uključuju vlasnike kapitala, kreditore i druge aktere koji su nosioci kapitala, kao i druge stejkholdere u vidu zaposlenih, potrošača, dobavljača ili vlade. Profesionalni menadžeri kontrolišu dono-

⁵ Brown, Ian, Steen Adammand Foreman Juile (2009): “Risk management in corporate governance: A review and proposal.” *Corporate Governance: An International Review*, 17(5), 546.

⁶ Claessens Stijn, and YurtogluB. Buricn(2012): *Corporate governance and development: An update.*” Washington: International Finance Corporation.

⁷ John Kose, and Lemma W. Senbet (1998): “Corporate governance and board effectiveness.” *Journal of banking & Finance*, 22(4), 375.

⁸ Bhuiyan, Md, Ullah Hamid, and Pallab Kumar Biswas. (2006) “Agency problem and the role of corporate governance.” *The Bangladesh Accountant*, 52(25), 111.

šenje ključnih odluka u korporaciji. S obzirom na podelu vlasništva i kontrole, odnosno stejkholdera i menadžera, kao specifičnu karakteristiku tržišne ekonomije, način kontrolisanja menadžmenta od strane stejkholdera održava upravo pojam korporativnog upravljanja.⁹ S time u vezi, korporativno upravljanje se može odrediti kao način na koji dobavljači finansija ili kapitala osiguravaju sebe u pogledu ostvarivanja povrata svojih ulaganja.¹⁰ Štaviše, Šević navodi da: „Činjenica je da su bordovi direktora tu da ‘zaštite’ akcionare od menadžmenta, ali ako se pasivizuju ili jednostavno steknu praksu prihvatanja takvog izveštaja menadžmenta, onda se postavlja i pitanje da li bord uopšte vrši svoju funkciju“. Sa računovodstvenog aspekta, odbor direktora treba da odobri redovne računovodstvene izveštaje, jer on i sa pravnog i sa poslovnog aspekta odgovara za istinitost i kvalitet informacija“¹¹

Ekonomska kriza je pokazala da osim uvođenja pravila i kodeksa u samu praksu korporativnog upravljanja, postoji snažna potreba za efikasnim nadzorom nad primenom standarda korporativnog upravljanja, odnosno njihova efikasnija primena, koji bi pak trebalo za ciljeve da postave bolje poslovne rezultate kompanija, njihovu operativnu efikasnost, lakši pristup tržištima kapitala, podizanje vrednosti imovine i bolju reputaciju kompanija, što zajedno doprinosi održivom ekonomskom razvoju¹² Što je organizaciono okruženje kompleksnije i dinamičnije, sa puno diskontinuiteta, recesija i kriza u lokalnom i globalnom poslovanju, to je ulog korporativnog upravljanja, kroz proces prepoznavanja rizika i upravljanja istim kompleksnija i važnija.¹³ Korporativno upravljanje predstavlja strukturu procesa kojima se privredna društva usmeravaju ka bržem i održivom ekonomskom rastu. Dobrim sistemom korporativnog upravljanja doprinosi se efikasnosti privrednih društava i poboljšanju njihovog pristupa eksternim i internim izvorima kapitala. Premda se u našim uslovima privređivanja korporativno upravljanje percipira kao novina, u svetu se već uveliko i naširoko primenjuje praksa korporativnog upravljanja, kao jedna dinamična oblast istraživanja koja podstiče promene zakonodavstva, prateće regulacije privrednih društava, i tržišta kapitala uopšte.¹⁴

S obzirom na prethodno navedeno može se zaključiti da korporativno upravljanje predstavlja zajednički termin za skup propisa i različitih pristupa privrednih društava, koji im pružaju mogućnost za unapređenje poslovanja, kao i privlačenje finansijskih sredstava i kadrova sa odgovarajućim kompetencijama. Korporativno upravljanje u suštini označava način na koji se upravlja kompanijom i njenim strukturama, poslovnim politikama, kulturom i načinom na koji se uspostavljaju odnosi sa svim licima koja su od značaja za razvoj preduzeća. Takođe, neophodno je napomenuti da ne postoje univerzalni standardi korporativnog upravljanja, primenljivi na sve kompanije, već je ono uvek uslovljeno veličinom kompanije i izvorima njenog kapitala.¹⁵

⁹ John Koseand Senbet W.Lemma, 372.

¹⁰ La Porta Rafael, Lopez-de-Silanes Florencio, Shleifer Andrei, and Vishny W. Robert (1997): "Legal determinants of external finance". *The Journal of Finance*, 52, 1139.

¹¹ Šević Željko, 14.

¹² Dželetović Milenko (2020), 34.

¹³ Dželetović Milenko (2017): "Upravljanje rizicima u funkciji kvalitetnog korporativnog upravljanja, *Megatrend revija*, 69(6), 413.

¹⁴ Dželetović Milenko (2020), 30.

¹⁵ Ibid

Mehanizme korporativnog upravljanja možemo podeliti na interne i eksterne. U interne svrstavaju se organi upravljanja korporacijom, nadzorni odbor i izvršni odbor, najčešće preko sistema interne revizije. Dok u najčešće sprovedene interne mehanizme korporativnog upravljanja ubrajamo: korporativno izveštavanje, koncentraciju vlasništva, odnose između investitora koji su svoj kapital poverili društvu, i naknade menadžmentu za vođenje kompanije. Kada je reč o eksternim mehanizmima korporativnog upravljanja, njih sprovode organi, institucije i drugi interesenti koji se nalaze „van“ kompanije, najčešće preko sistema eksterne revizije. Shodno tome, najčešće upotrebljavani eksterni mehanizmi korporativnog upravljanja jesu: zakonska i normativna regulativa, zaštitu prava manjinskih akcionara, tržište korporativne kontrole, i razvoj konkurentskih uslova poslovanja. Mehanizmi korporativnog upravljanja imaju za cilj da utvrde sledeće: koga, na koji način i čije interese zastupaju menadžeri, zatim ko i na koji način vrši nadzor i kontrolu nad menadžmentom, kakvi su odnosi između akcionara, i da li se štite prava manjinskih akcionara, itd.¹⁶ Kontrolni mehanizmi korporativnog upravljanja predstavljeni su putem grafikona (**Grafikon 1.**)



Grafikon 1. – Kontrolni mehanizmi korporativnog upravljanja

Izvor: Larcker F. David & Tayan Brian (2015): *Introduction to corporate governance*. Stanford: Stanford Graduate School of Business, 8.

Iskristalisani tipovi kapitalizma, zajedno sa administrativno – zakonskom regulativom, kulturno - istorijskim razvojem zemalja i tržišnim privređivanjem usloveli su diferencijaciju tri sistema korporativnog upravljanja:¹⁷

¹⁶ Dželetović Milenko (2020), 35-55.

¹⁷ Đorđević, Marija (2004): "Korporativno upravljanje - geneza, modeli i problemi." *Privredna izgradnja*, 47, 197.

- Jednodomni sistem korporativnog upravljanja (one-tiersystem), razvijen u anglosaksonskim zemljama (SAD, UK, Kanada)
- Dvodomni sistem korporativnog upravljanja (two-tiersystem), karakterističan za Nemačku i Japan,
- Mešoviti sistem korporativnog upravljanja, široko prihvaćen u zemljama u tranziciji, kao kombinacija najboljih karakteristika prethodna dva modela upravljanja

Jednodomni sistem pretpostavlja da je najvažniji zadatak briga za interese i maksimiranje dobiti akcionara. Prema jednodomnom modelu korporativnog upravljanja, najveći uticaj u donošenju odluka ima većinski vlasnik, odnosno akcionar, koji poseduje većinski udeo od 51% akcija, što obezbeđuje dominantan položaj u procesu odlučivanja. Upravljanje kompanijom se ostvaruje na individualnoj i/ili kolektivnoj osnovi (kompanijom upravlja direktor, ili odbor direktora/upravni odbor). Skupština akcionara, kao najviši organ upravljanja, vrši odabir članova upravnog odbora, koji je u obavezi da podnosi godišnji izveštaj o poslovanju kompanije akcionarima. Od prednosti ovog modela mogu se izdvojiti fleksibilnost, podsticanje kreativnosti i težnja menadžmenta ka maksimizaciji profita.¹⁸

Dvodomni sistem se razlikuje u odnosu na jednodomni u tome što u takvom akcionarskom društvu postoje dva odbora: upravni odbor i nadzorni odbor. Usled postojanja velikog broja regulatornih zakonskih propisa, obavezujućih za sve kompanije, osnovna odlika dvodomnog sistema korporativnog upravljanja jeste nefleksibilnost. Dok se kao prioritet ovog modela javlja briga za interese investitora, banaka i drugih finansijskih institucija.¹⁹ I na kraju, kombinovani ili mešoviti sistem predviđa da u akcionarskom društvu mogu postojati jednodomni model, gde skupština akcionara bira odbor direktora (upravni odbor), i dvodomni model, gde skupština akcionara bira nadzorni odbor, a on onda bira izvršni odbor (upravni odbor).²⁰

3. FINANSIJSKO IZVEŠTAVANJE – FAKTOR UNAPREĐENJA KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA

Kao što je već prethodno navedeno, korporativno izveštavanje predstavlja jedan od najčešće primenjivanih internih mehanizama korporativnog upravljanja. Ovaj mehanizam obuhvata objavljivanje važnih i relevantnih informacija o poslovanju akcionarskih društava. Informacije finansijske prirode čine njegov postament. Stoga će u daljem delu rada pažnja biti usmerena na finansijsko izveštavanje kao centralni segment korporativnog izveštavanja. Kroz istoriju računovodstvene profesije nije zabeležen toliko veliki broj temeljnih promena u finansijskom izveštavanju kao što je to slučaj sa prvom dekadom 20. veka. Svakako, odavno je poznato da kvalitetno finansijsko izveštavanje predstavlja preduslov uspostavljanja fer konkurencije na tržištima kapitala. Kako bi investitori i poverioci doneli ispravne odluke neophodno je da finansijske informacije o preduzećima koja žele da ulože sredstva budu relevantne, blagovremene i uporedive. Formiranje globalnog finansijskog tržišta podiglo je zahteve za kvalitetnim

¹⁸ Đorđević Marija, 197-198.

¹⁹ Ibid.

²⁰ Rajnović Ljiljana i Bukvić Rajko (2017): *Korporativno upravljanje kao deo poslovne strategije kompanija* Beograd: Institut za ekonomiku poljoprivrede Beograd, 103.

finansijskim izveštavanjem sa nacionalnog i regionalnog na globalni nivo. Potreba za prilagođavanjem finansijskog izveštavanja shodno tendencijama globalizacije uslovila je osnivanje Međunarodnog komiteta za računovodstvene standarde, Međunarodne organizacije Komisija za hartije od vrednosti, kao i Međunarodne federacije računovođa.²¹

Promene koje su nastupile u poslovanju rezultirale su kritičkim preispitivanjem uloge i značaja računovodstvene profesije. Reč je o različitim procesima koji su sinergijski oblikovali kurikulum računovodstvene profesije tehnološki razvoj koji je omogućio smanjenje troškova izrade finansijskih izveštaja, proces globalizacije biznisa i porast penzionih fondova i drugih investitora što je uvećalo njihovu moć uticaja na oblast biznisa.²² Početak novog milenijuma, između ostalog, karakteriše porast značaja koji korporativno upravljanje uživa, kulminacija ovog procesa ogleđa se u usvajanju *Company Law Review* (2001), kojim se korporativnom upravljanju dodeljuje centralni značaj za budućnost razvoja korporativnog izveštavanja i računovodstva.²³ Fokus finansijskog izveštavanja pomeren je od obezbeđivanja finansijskih izveštaja akcionarima, ka opštijoj nameni koja obuhvata omogućavanje korisnika finansijskih izveštaja da donose odluke i kreiraju predviđanja budućih tokova novca.²⁴

Finansijsko izveštavanje predstavlja fenomen koji je vremenom evoluirao, kako u ekonomskoj literaturi, tako i u praksi. Pre svega, reč je o periodu znatnijih monetarnih poremećaja (nakon svetskih ratova), zatim u vreme pripreme zakonskih tekstova koji su se ticali obaveze vođenja poslovnih knjiga, kao i sastavljanja godišnjih izveštaja i u periodu koji je usledio nakon objavljivanja „Opšteg trgovačkog zakonika“. Period izučavanja finansijskih izveštaja traje preko 170 godina. Kao što je već navedeno u računovodstvenoj tradiciji moguće je razlikovati bilans stanja i bilans uspeha. Bilans stanja održava osnovni finansijski izveštaj koji je kroz duži vremenski period služio kreditorima i poveriocima kao sredstvo za pokriće dugova. Do promene njegove uloge, kojom on biva prepoznat od strane menažmenta preduzeća kao finansijski izveštaj koji prikazuje salda realnih i monetarnih tokova, dolazi u periodu 20. veka. Vladajuće poimanje uloge bilansa stanja održava stanovište da on predstavlja finansijski izveštaj koji determiniše finansijsku situaciju i finansijski položaj preduzeća.²⁵

Razvoj računovodstva inicirao je razvoj tri bilansne teorije, reč je o statičkoj, dinamičkoj i organskoj teoriji. Statička teorija finansijskog izveštavanja razvila se u tokom 18. i 19. veka u Francuskoj i Nemačkoj, njeno ishodište bilo je trgovačko zakonodavstvo koje je bilo usmereno na zaštitu poverilaca. Fundament statičke teorije bilansa čini determinisanje cilja bilansa. Shodno ovoj teoriji, cilj bilansa je kontrola pokrića dugova versus obaveza prema trećim licima tj. kontrola zaštite poverilaca. Vremenom su razvijene dve forme ove teorije, starija (nerazvijena) i novija (razvijena).²⁶ Dinamičko poimanje finansijskog izveštavanja podrazumeva determinisanje finansijskog rezultata. Prema tome, esencijalna problematika dinamičke teorije tiče se bilansiranja uspeha versus generisanja Bilansa uspeha, ne i determinisanje

²¹ Škarić-Jovanović Kata (2011): „Nosocii odgovornosti za kvalitet finansijskog izveštavanja“, Zbornik radova Kvalitet finansijskog izveštavanja – izazovi, perspektive i ograničenja, 8.

²² Albrecht W. Steve and Sack J. Robert, (2000): „Accounting Education: Charting the Course through a Perilous“, Accounting Education Series, 16, 5-6.

²³ Higson Andrew (2003): *Corporate financial reporting: Theory and practice*. London: Sage Publications Ltd, 8.

²⁴ Hison Andrew, 14

²⁵ Paricki P. Pavle (2010): „Evolucija finansijskog izveštavanja“, Poslovna ekonomija, Sremska Kamenica.

²⁶ Parnicki P. Pavle, 342-34

imovine i pokriva dugova kao što je to slučaj sa statičkom teorijom. Osnovni pojmovi ove teorije jesu rashodi-prihodi i izdaci-primici. U okviru ove teorije bilans stanja tretira se kao pomoćno sredstvo za determinisanje periodičnog finansijskog rezultata.²⁷

Organsko poimanje finansijskog izveštavanja razvijeno je nakon dinamičke teorije, osnovna pretpostavka ove teorije jeste postojanje organske veze između dvaju relevantnih bilansnih agregata, odnosno bilansa stanja i bilansa uspeha. U tom kontekstu, preduzeće se tretira kao jedna od ćelija „organizma“, tačnije preduzeće je organski deo privrede. Sledstveno tome, bilansiranje uspeha nije razdvojivo od bilansiranja imovine i obaveza, jer među njima vlada uzajamno neraskidiva „prirodna“ i „organska“ veza. S obzirom na prethodno navedeno proizlazi da organska teorija posmatra finansijski rezultat kao najbitniji faktor, za razliku od dinamičke teorije koja se zalaže za vremensku uporedivost finansijskog rezultata.²⁸

Finansijsko izveštavanje označava važan segment poslovanja preduzeća čija se uloga sastoji u ostvarivanju stabilne i pouzdane infrastrukture u komunikaciji preduzeća sa okruženjem. Naime, finansijski izveštaji čine važan izvor informacija o transakcijama koje preduzeće ima sa okruženjem, bez tih informacija gotovo je nemoguće adekvatno organizovati poslovanje preduzeća i donositi ispravne poslovne odluke. Prema Okviru za pripremanje i prikazivanje finansijskih izveštaja, cilj finansijskih izveštaja je istinito i objektivno prikazivanje finansijske pozicije, rezultata poslovanja i promena finansijske pozicije. Kvalitetni finansijski izveštaji su upravno oni koji ispunjavaju postavljeni cilj.²⁹

Finansijski izveštaji su odraz osnovnih transakcija i događaja u organizaciji jer pružaju uvid u finansijsku situaciju, rezultate poslovanja i tokove novca. Kada je reč o ciljevima finansijskog izveštavanja, oni se sastoje u pripremi blagovremenih, pouzdanih i relevantnih izveštaja potrebnih radi donošenja odluka unutar organizacije ali i izvan organizacije. Finansijski izveštaji trebalo bi da pruže potrebne informacije o materiji koja može uticati na njihovo korišćenje, razumevanje i interpretiranje. Sledstveno tome, finansijski izveštaji moraju biti realno prikazani u skladu sa opšteprihvaćenim ili drugim relevantnim računovodstvenim principima i Standardima finansijskog izveštavanja.³⁰ Da bi ispunili svoju ulogu, finansijski izveštaji moraju da imaju odlike nepristrasnosti, poštenja i obeležja integriteta i profesionalnog ponašanja računovođa pri obezbeđenju takvih informacija³¹ Finansijsko izveštavanje, prema Konceptualnom okviru finansijskog izveštavanja, izdatom od strane Odbora za međunarodne računovodstvene standarde, ima za cilj „pružanje informacija o izveštajnim entitetima, sadašnjim i budućim investitorima, kupcima obveznica i drugim kreditorima koje treba da im pomognu u procesu donošenja odluka o raspolaganju hartijama od vrednosti, proceni rizika i sigurnosti ulaganja, proceni sigurnosti izmirenja obaveza, merenju prinosa od investiranja, i dr.“³²

²⁷ Parnicki P. Pavle, 344

²⁸ Parnicki P. Pavle, 345.

²⁹ Đukić Tadija i Pavlović Miloš (2014): „Kvalitet finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji.“ *Ekonomsketeleme*, 52(1), 105.

³⁰ Stanišić Mile (2010): „Uticaj procene rizika na kvalitet finansijskih izveštaja“, u: Čanak Jovan, *Mogućnosti i ograničenja razvoja računovodstvene profesije*, Beograd: Savez računovođa i revizora Srbije, 434.

³¹ Dželetović Milenko (2020), 57.

³² International Accounting Standard Board (2010): „Conceptual Framework for Financial Reporting 2010“, London: IFRS Foundation Publications Department, 23.

Tabela 1. – Korisnici finansijskih izveštaja i oblasti njihovog interesovanja

Interni korisnici	Vlasnici privrednog društva	Pokazatelji rasta privrednog društva	Prinos na sopstveni kapital, kretanje sopstvenog kapitala, kretanje vrednosti imovine, pokazatelji aktivnosti
	Uprava privrednog društva	Likvidnost, solventnost, rentabilnost, pokazatelji rasta	Uprava privrednog društva bi trebalo da bude zainteresovana za sve aspekte upravljanja privrednim društvom
Eksterni korisnici	Kupci	Pokazatelji aktivnosti	Obrt vrednosti zaliha
	Dobavljači	Likvidnost	Kratkoročna likvidnost privrednog društva: raspoloživost brzo unovčivih sredstava, nivo kratkoročnih obaveza
	Kreditori	Likvidnost i solventnost	Kratkoročna i dugoročna likvidnost privrednog društva
	Investitori	Rentabilnost i tržišna vrednost akcija i privrednog društva	Prinos na sopstveni kapital, prinos na akcije, kretanje tržišne vrednosti akcija, kretanje isplate dividendi
	Država i njeni organi	Likvidnost i pokazatelji rasta	Kratkoročna likvidnost radi utvrđivanja izvesnosti plaćanja poreza, kretanje broja zaposlenih, obima proizvodnje i prodaje

Izvor: Knežević Goranka, Stanišić Nemanja i Mizdraković Vule (2013): *Analiza finansijskih izveštaja*. Beograd: Univerzitet Singidunum, 10.

Sadržaj finansijskog izveštavanja svodi se na dobijanje preciznih i tačnih informacija o očekivanoj snazi i mogućnosti zarađivanja akcionarskog društva, kao i očekivanim prinosima na akcije društva. Svakako da sadržaj finansijskog izveštavanja vodi računa, odnosno kvantifikuje rizike ostvarivanja očekivanih rezultata kompanije, i pravi plan projekcija budućeg poslovanja kompanije. Na osnovu ostvarenih poslovnih rezultata, investitori će formirati očekivanja radi sposobnosti zarađivanja, a spoznajom rizika će utemeljiti odgovarajući trošak kapitala, diskontovati očekivane rezultate i vrednovati akcije i druge finansijske instru-

mente akcionarskog društva. Imajući sve ovo u vidu, moglo bi se zaključiti da je jedan od osnovnih ciljeva finansijskog izveštavanja obezbeđivanje adekvatne informacione osnove za potrebe sadašnjih i budućih investitora.

S obzirom na svoju prirodu i namenu „(...) finansijski izveštaji su, pre svega, usmereni eksternim korisnicima (investitori, kreditori, kupci, državni organi, društvena zajednica i drugi), ali predstavljaju i pouzdanu osnovu menadžmentu preduzeća kao internom korisniku, kako za analizu poslovanja, tako i za donošenje odluka, ali i za brojne druge svrhe. Kvalitet finansijskih izveštaja možemo posmatrati i sa stanovišta korisnika, u smislu da li su njihova očekivanja u vezi sa zadovoljenjem informacionih potreba ispunjenja ili ne. Mišljenja smo da je kvalitet finansijskih izveštaja jedino merodavno posmatrati sa aspekta korisnika finansijskih izveštaja.”³³ Pored stanovišta koja bliže vezuju finansijsko izveštavanje za eksterne korisnike, podjednako su zastupljena i shvatanja da se finansijski izveštaji primarno podnose vlasnicima, a potom i svim interesnim grupama vezanim za korporativno preduzeće.³⁴ Korisnici finansijskih izveštaja, interni eksterni, kao i njihove oblasti interesovanja, prikazani su u tabeli (**Tabela 1.**)

Najvažniji aspekt korporativnog izveštavanja je finansijsko izveštavanje, jer finansijski izveštaji čine polaznu osnovu za komunikaciju korporacije sa interesnim grupama (finansijski izveštaji prikazuju informacije za akcionare, poverioce, investitore, zaposlene, državu, širu javnost). U većini zemalja, finansijsko izveštavanje se zasniva na primeni usaglašene zakonske regulative i poštovanju relevantnih standarda. Upravo je proces globalizacije nametnuo potrebu usaglašavanja i standardizacije finansijskog izveštavanja, kako bi investitori sa različitih lokacija mogli da donose racionalne investicione odluke. Pouzdanost i istinitost finansijskih izveštaja je ključna, i obezbeđuje se, pre svega, putem mehanizma spoljne kontrole od strane revizora, kao nezavisnih trećih lica. Interni korisnici – poslovodstvo kompanije, primarnu pažnju usmerava ka internom računovodstvenom izveštavanju. Finansijskom analizom, koja se sprovodi na osnovu finansijskih izveštaja, uspostavlja se analitički okvir za utvrđivanje vrednosti kompanije, akcija i drugih finansijskih instrumenata.³⁵

4. UPRAVLJANJE RIZICIMA U PREDUZEĆU

U savremenim uslovima poslovanja koje karakteriše globalizacija, dinamično okruženje, brojni korporativni i finansijski skandali pažnja velikog broja kompanija se skoncentrisala na polju korporativnog upravljanja sa posebnim akcentom na upravljanje rizicima u preduzeću (eng. EnterpriseRisk Management). Budući da upravljanje rizikom predstavlja veoma složen sistem identifikovanja, merenja i praćenja rizika, kao i donošenja odluka o prihvatanju rizika, menadžment u savremenim uslovima poslovanja postaje spremniji da upravlja rizicima i prihvati rizike koje bi u nekim drugim uslovima izbegao.³⁶ Interesovanje za upravljanje rizicima u preduzeću poslednjih godina je u porastu, veliki broj organizacija implementirao je programe upravljanja rizicima, konsultantske kompanije formirale su

³³ Đukić Tadija i Pavlović Miloš, 107.

³⁴ Dželetović Milenko (2020), 59.

³⁵ Dželetović Milenko (2020), 55.

³⁶ Dželetović Milenko (2017), 414.

specijalizovane organizacione jedinice za upravljanje rizicima. Takođe, potvrdu aktuelnosti ovog pitanja moguće je pronaći i u formiranju specijalizovanih kurseva na univerzitetima posvećenih upravljanju rizicima u preduzeću.

Za razliku od tradicionalnog upravljanja rizicima gde su postojale pojedinačne kategorije rizika, zasebno praćene u tzv. skalama rizika, prednosti savremenog upravljanja rizicima u poslovanju ogledaju se u mogućnosti upravljanja širokim spektrom rizika na integrisani način koji zahvata sve oblasti poslovanja.³⁷ Kompanije koje se oslanjaju na upravljanje rizicima u preduzeću kao jednu integralnu funkciju u prilici su da bolje razumeju stepene rizika u raznorodnim oblastima poslovanja. Na kraju, takav pristup trebalo bi da im pruži objektivniju perspektivu za donošenje odluka o investicijama, i posledično, unapređenje efektivnosti kapitalnih ulaganja i njihovog povrata.³⁸ Dakle, upravljanje rizicima u preduzeću u suštini označava integrisani i celoviti menadžment rizika koji postoje u poslovanju kompanije.³⁹

Upravljanje rizicima u poslovanju se može najjednostavnije izraziti kao način upravljanja sveukupnim rizicima koji se javljaju u poslovanju kompanije, za razliku od pređašnjih pristupa koji su ih tretirali kao izolovane, pojedinačne kategorije. Takođe, rizici u kontekstu ovog pristupa podrazumevaju i mogućnosti za ostvarivanjem profita, ne isključivo nešto što mora biti minimalizovano ili eliminisano u poslovnoj sferi.⁴⁰ Rizici koji su se isprva našli u centru pažnje upravljanja poslovnim rizicima bili su vezani za verovatnoću ostvarenja hazarda (tj. požara, poplave, zemljotresa, itd.). Počev od 70-ih godina 20. veka finansijski rizici su prepoznati kao važan izvor neizvesnosti kompanija, što je ubrzo vodilo razvoju prvih metoda upravljanja finansijskim rizicima.⁴¹ Sa pojavom upravljanja rizicima u poslovanju, tradicionalni menadžment rizika inkorporiran je u široki spektar analize rizika, koji uključuje i finansijske rizike, kao i druge oblike analize rizika.

Premda je pitanje finansijskih rizika postalo centralni problem kompanija tokom 80-ih godina, organizacije nisu odmah započele sa primenom standardnih metoda i tehnika menadžmenta rizicima u ovoj oblasti. Razlog tome bila je veštačka podela rizika na kategorije "čistih" i "spekulativnih" rizika. S obzirom da su sredstva sa stalnim prihodom, ulaganja u stranoj valuti i poslovni rezultati na koje je uticala inflacija ili devizni kurs imali mogućnost dobitka, predstavljali su špekulativni rizik. Menadžeri rizika izgradili su zid oko svoje specijalnosti, nazvane čisti rizik, u okviru koje su delovali. Kada se pojavila nova rizična oblast, nisu se proširili da bi je inkorporirali u svoj domen. Veliki gubici kompanija sredinom 90-ih godina ukazali su na značaj menadžmenta finansijskih rizika.⁴²

Kompanije mogu upravljati rizicima na dva fundamentalno različita načina. Prvi način podrazumeva upravljanje jednim rizikom u datom trenutku, na decentralizovanoj osnovi. Dok drugi pristup obuhvata upravljanje svim rizicima kroz kordinisani i strateški okvir. Potonji pristup označava upravljanje rizicima u poslovanju, kompanije koje kreiraju efektivan

³⁷ Hoyt E. Robert and Liebenberg P. Andre (2011): "The value of enterprise risk management." *Journal of risk and insurance*, 78(4), 795.

³⁸ Hoyt E. Robert and Liebenberg P. Andre, 797.

³⁹ D'arcy, P. Stephen and Brogan, C. John (2001): "Enterprise risk management". *Journal of Risk Management of Korea*, 12(1), 208.

⁴⁰ D'arcy, P. Stephen and Brogan, C. John, 3.

⁴¹ D'arcy, P. Stephen and Brogan, C. John, 5-7.

⁴² D'arcy, P. Stephen and Brogan, C. John, 8.

sistem upravljanja rizicima u poslovanju imaće dugoročnu kompetitivnu prednost u odnosu na one koje se oslanjaju na prvi pristup upravljanja rizicima.⁴³

Upravljanje rizicima u preduzeću kreira vrednosti kroz efekat na kompanije na *makro* i *mikro* nivou. Makro nivo obuhvata kompaniju u celini, upravljanje rizicima u poslovanju na ovom nivou stvara vrednost omogućavajući rukovodstvu da kvantifikuje i upravlja kompromisom između rizika i prinosa sa kojim se suočava cela kompanija. Usvajanje ove perspektive pomaže kompanijama da održe pristup tržištima kapitala i drugim resursima neophodnim za sprovođenje svoje strategije i poslovnog plana. Na mikro nivou, upravljanje rizicima u preduzeću obuhvata nivo poslovnih jedinica kompanije, i postaje način života menadžera i zaposlenih na svim nivoima kompanije. Iako se akademska literatura uglavnom koncentriše na prednosti upravljanja rizicima u poslovanju na makro nivou, prednosti na mikro nivou su izuzetno važne u praksi. Kao što tvrdimo u nastavku, dobro dizajniran sistem upravljanja rizicima u poslovanju osigurava da su svi materijalni rizici „u vlasništvu“ i da su kompromisi između rizika i prinosa pažljivo procenjeni od strane operativnih menadžera i zaposlenih u celoj kompaniji. Adekvatna primena sistema upravljanja rizicima u poslovanju zahteva identifikaciju svih rizika kojima je kompanija izložena.⁴⁴

Upravljanje rizicima u preduzeću ostvaruje se kroz korporativnu strategiju kompanije, odnosno njen odabir aktivnosti, resursa i organizacione strukture kojom će ostvariti svoje aktivnosti, unutar neizvesnog okruženja u kojem posluje. Takođe, ono se može efektivno meriti isključivo kroz prizmu korporativnih ciljeva. Step en rizika odražava meru u kojoj stvarni ishodi aktivnosti kompanije odstupaju od definisanih korporativnih ciljeva.⁴⁵ Zapravo, reč je o strukturiranom i disciplinovanom pristupu koji pomaže menadžmentu da razume i upravlja neizvesnostima i obuhvata sve poslovne rizike koristeći integrisan i holistički pristup.⁴⁶ Integrisano upravljanje rizikom je razmatranje čitavog spektra neizvesnih i nepredviđenih okolnosti koje utiču na poslovni rezultat.⁴⁷ Stanišić ističe da „Kontinuirana ocena rizika kritična je za uspeh svakog preduzeća, jer se rizik pripisuje promenama nastalim usled internih i eksternih faktora koji utiču na delatnost preduzeća.

Ocena rizika je dinamičan proces. Kako se okruženje menja, rizici takođe mogu da se menjaju. Više rukovodstvo preduzeća bi trebalo kontinuirano da ocenjuje rizik koji može sprečiti da se ciljevi finansijskog izveštavanja ostvare, da bi u tom smislu odredilo koje nivoe kontrole treba uvesti radi ublažavanja rizika. Prema tome, menadžmentu je potrebna adekvatna metodologija i tehnika procenivanja rizika.“⁴⁸

⁴³ Nocco W. Brian and Stulz M. Rene (2006): “Enterprise risk management: Theory and practice”. *Journal of applied corporate finance*, 18(4), 8.

⁴⁴ Dickinson Gerry (2001): “Enterprise risk management: Its origins and conceptual foundation”. *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 26(3), 364.

⁴⁵ Ibid.

⁴⁶ Sobel, P.J. and Reding, K.F., 2004. Aligning corporate governance with enterprise risk management. *Management Accounting Quarterly*, 5(2), 29.

⁴⁷ Miller D. Kent and Waller, H. Gregory (2003) “Scenarios, real options and integrated risk management”. *Long range planning*, 36(1), 97.

⁴⁸ Štanišić Mile, 434.

Rizike možemo podeliti i na one koji su vezani za opšte uslove poslovanja, ili makroekonomske rizike, i one koji se odnose direktno na poslovanje korporacije, ili mikroekonomske rizike. U makroekonomske rizike spadaju:⁴⁹

- Rizik povezan sa ekonomskom nestabilnošću zakonodavstva, trenutnom ekonomskom situacijom, nestabilnošću uslova investiranja i korišćenja profita;
- Spoljnoekonomski rizik – mogućnost uvođenja ograničenja na trgovinu ili isporuku, smanjenje tražnje ili cena na svetskom tržištu, promena društveno-političke situacije, promena orijentacije ekonomske politike u zemlji domaćina, komplikacije u bilateralnim odnosima;
- Rizik nepovoljnih društveno-političkih promena u zemlji i regionu;
- Rizici povezani sa oscilacijom konjunktura tržišta, cena, deviznog kursa, itd.;
- Rizik povezan sa neizvesnošću prirodno-klimatskih uslova, prirodne katastrofe.
- U mikroekonomske rizike spadaju:
 - Rizik povezan sa nepotpunošću ili netačnošću informacija o tehničko-ekonomskim pokazateljima, parametrima nove tehnologije;
 - Proizvodni i tehnološki rizici (havarije i kvarovi opreme, defekti u proizvodnji, i dr.);
 - Rizici povezani sa neizvesnošću ciljeva, interesa i ponašanja učesnika;
 - Rizici povezani sa nepotpunom ili netačnom informacijom o finansijskom položaju i ugledu preduzeća-učesnika.

Efikasno i efektivno upravljanje korporacijom pretpostavlja da su svi učesnici u procesu kreiranja vizije, misije, strategija, ciljeva i konkretnih zadataka svesni kompletnog organizacionog okruženja, kako bi predvideli svaki mogući rizik koji može da bude tržišni, investicioni, ekonomski, finansijski, politički, proizvodni, društveno-socijalni, ekološki, pravni, vojni, tehničko-tehnološki, itd.⁵⁰ Upravljanje rizicima ne treba posmatrati kao jednu od tehnika operativnog upravljanja, već kao bitnu komponentu u upravljanju preduzećem, vezanu za konstantni razvoj sistema menadžmenta, koja ima značajne organizacione posledice; stoga je jasno da se upravljanje rizicima podudara i prožima sa korporativnim upravljanjem.⁵¹

Upravljanje poslovnim rizicima u uslovima dinamičnog poslovnog okruženja, karakterisanog brzim i iznenadnim promenama, koje bitno opredeljuju poslovanje kompanija i, u krajnjoj meri, njihov poslovni uspeh predstavlja imperativ svake kompanije koja teži da ostvari trajnu i stabilnu konkurentsku prednost.

5. ZAKLJUČAK

Na osnovu navedenog nameće se zaključak da se u savremenim uslovima privredivanja finansijsko izveštavanje i upravljanje rizicima nameću kao ključni instrumenti efikasnog korporativnog upravljanja. U novim okolnostima, karakterističnim po snažnim dinamičnim promenama u poslovnom i ukupnom društvenom okruženju korporativno upravljanje

⁴⁹ Olga Elkina Sergeevna (2014): „Korporativni rizici u upravljanju projektima“, u Božidar Leković i Милер Александр Емельянович (ur.) *Korporativno upravljanje u tranziciji*, ur. Subotica; Омск: Економски факултет; Омски йгосударственный университетим. Ф. М. Достоевского.

⁵⁰ Dželetović Milenko (2020), 67.

⁵¹ Cantino Valter (2009): *Korporativno upravljanje, merenje performansi inormativna usaglašenost sistema interne kontrole*, Beograd: Data status, 40.

ova dva alata koristi kao instrument permanentnog unapređenja ekonomskih performansi kompanije. Kako bi investitori i poverioci doneli ispravne odluke neophodno je da finansijske informacije o preduzećima koja žele da ulože sredstva budu relevantne, blagovremene i uporedive. U proces unapređenja finansijskog i korporativnog izveštavanja uopšte uključena su zakonodavna i regulatorna tela širom sveta. U suštini, kvalitetno izveštavanje je u funkciji „oživotvorenja“ OECD principa korporativnog upravljanja.

U današnje vreme koje karakteriše globalizacija, dinamično okruženje, brojni korporativni i finansijski skandali pažnja menadžmenta najvećeg broja kompanija se skoncentrisala na upravljanje rizicima u preduzeću. Takođe, ukoliko svi u lancu korporativnog upravljanja imaju svest o važnosti upravljanja rizicima, kroz stvaranje sistema koji će obezbediti bolje povratne informacije i neprekidno identifikovanje i rešavanje problema, organizacija će biti u stanju da ostvari kontinuirani rast. Upravljanje rizicima u preduzeću se realizuje preko korporativne strategije kompanije, odnosno njenog izbora aktivnosti, resursa i organizacione strukture kojom će ostvariti svoje aktivnosti, unutar neizvesnog okruženja u kojem posluje. Takođe, ono se može efektivno meriti isključivo kroz prizmu korporativnih ciljeva.

Efikasno i transparentno finansijsko izveštavanje i adekvatno upravljanje rizicima kompanije kao dva alata korporativnog upravljanja predstavljaju imperativ svake kompanije koja teži da ostvari trajnu i stabilnu konkurentsku prednost.

LITERATURA

- Higson Andrew (2003): *Corporate financial reporting: Theory and practice*. London: Sage Publications Ltd.
- Olga Elkina Sergeevna (2014): „Korporativni rizici u upravljanju projektima“, u Božidar Leković i Милер Александр Емельянович (ur.) *Korporativno upravljanje u tranziciji*, ur. Subotica; Омск: Економски факултет; Омски йгосударственный университетим. Ф. М. Достоевского.
- Paricki P. Pavle (2010): „Evolucija finansijskog izveštavanja“, *Poslovna ekonomija*, 7(2), 339-355..
- Albrecht W. Steve and Sack J. Robert, (2000): „Accounting Education: Charting the Course through a Perilous“, *Accounting Education Series*, 16, 1-72.
- Bhuiyan, Md, Ullah Hamid, and Pallab Kumar Biswas. (2006) „Agency problem and the role of corporate governance.“ *The Bangladesh Accountant* , 52(25), 109-117.
- Brown, Ian, Steen Adamm and Foreman Juile (2009): „Risk management in corporate governance: A review and proposal.“ *Corporate Governance: An International Review*, 17(5), 546-558.
- Cantino Valter (2009): *Korporativno upravljanje, merenje performansi i normativna usaglašenost sistema interne kontrole*, Beograd: Data status.
- Claessens Stijn, and Yurtoglu B. Buricn(2012): *Corporate governance and development: An update.*“ Washington: International Finance Corporation.
- D'arcy, P. Stephen and Brogan, C. John (2001): „Enterprise risk management“. *Journal of Risk Management of Korea*, 12(1), 207-228.
- Dickinson Gerry (2001): „Enterprise risk management: Its origins and conceptual foundation“. *The Geneva Papers on Risk and Insurance. Issues and Practice*, 26(3), 360-366.

- Dželetović Milenko (2017): "Upravljanje rizicima u funkciji kvalitetnog korproativnog upravljanja, Megatrend revija, 69(6), 408-423.
- Dželetović Milenko (2020): *Uvod u korporativno upravljanje i finansijsku funkciju poslovanja*, Beograd: Akademska misao i Inovacioni centar Fakulteta bezbednosti.
- Đorđević, Marija (2004): "Korporativno upravljanje - geneza, modeli i problemi." *Privredna izgradnja*, 47, 191-212.
- Đukić Tadija i Pavlović Miloš (2014): "Kvalitet finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji." *Ekonomске teme*, 52(1), 101-116.
- Hoyt E. Robert and Liebenberg P. Andre (2011): "The value of enterprise risk management." *Journal of risk and insurance*, 78(4), 795-822.
- International Accounting Standard Board (2010): „Conceptual Framework for Financial Reporting 2010“, London: IFRS Foundation Publications Department.
- John Kose, and Lemma W. Senbet (1998): "Corporate governance and board effectiveness." *Journal of banking & Finance*, 22(4), 371-403.
- Knežević Goranka, Stanišić Nemanja i Mizdraković Vule (2013): *Analiza finansijskih izveštaja*. Beograd: Univerzitet Singidunum.
- Larcker F. David & Tayan Brian (2015): *Introduction to corporate governance*. Stanford: Stanford Graduate School of Business, 8.
- La Porta Rafael, Lopez-de-Silanes Florencio, Shleifer Andrei, and Vishny W. Robert (1997): "Legal determinants of external finance". *The Journal of Finance*, 52, 1131-1150.
- Međunarodna finansijska korporacija (2011): *Korporativno upravljanje – priručnik*, Beograd: Međunarodna finansijska korporacija.
- Miller, D. Kent and Waller, H. Gregory (2003): "Scenarios, real options and integrated risk management". *Long range planning*, 36(1), 93-107.
- Nocco W. Brian and Stulz M. Rene (2006): "Enterprise risk management: Theory and practice". *Journal of applied corporate finance*, 18(4), 8-20.
- Rajnović Ljiljana i Bukvić Rajko (2017): *Korporativno upravljanje kao deo poslovne strategije kompanija* Beograd: Institut za ekonomiku poljoprivrede Beograd, 93-106.
- Slaviša Đorđević (2012): „Značaj i uloga mehanizama korporativnog upravljanja u podizanju nivoa efikasnosti menadžmenta“, *Škola Biznisa*, 1, 51–62.
- Sobel, P.J. and Reding, K.F., 2004. Aligning corporate governance with enterprise risk management. *Management Accounting Quarterly*, 5(2), 29-38.
- Stanišić Mile (2010): "Uticaj procene rizika na kvalitet finansijskih izveštaja", u: Čanak Jovan, *Mogućnosti i ograničenja razvoja računovodstvene profesije*, Beograd: Savez računovođa i revizora Srbije, 433-459.
- Šević Željko (2012): "Finansijsko i poresko izveštavanje u uslovima globalne finansijske krize", u Stojanović Rada (ur.). *Ekonomsko-finansijska kriza i računovodstveni sistem*. Beograd: Savez računovođa i revizora Srbije, 7-21.
- Škarić-Jovanović Kata (2011): "Nosoci odgovornosti za kvalitet finansijskog izveštavanja", U: Stojanović Rada (ur.): *Kvalitet finansijskog izveštavanja – izazovi, perspektive i ograničenja*. Beograd: Savez računovođa i revizora Srbije, 7-31.

FINANCIAL REPORTING AND ENTERPRISE RISK MANAGEMENT IN THE FUNCTION OF EFFICIENT CORPORATE GOVERNANCE

Summary: *The economic crisis has promoted the importance of control mechanisms, as a way to reduce the gap between the interests of owners and managers. In this regard, corporate governance appears to be probably the most comprehensive control mechanism used to ensure the effective use of corporate resources. In modern business conditions characterized by globalization, a dynamic environment, numerous corporate and financial scandals, the attention of many companies is concentrated in the field of corporate governance with special emphasis on financial reporting and enterprise risk management. In relation to various corporate governance mechanisms, corporate reporting is one of the most commonly used internal mechanisms. Although this mechanism includes the publication of important and relevant information on the operations of joint-stock companies of various natures, its fundamental part consists of information of a financial nature. Companies that rely on enterprise risk management as an integral function have the opportunity to better understand the degree of risk in various areas of business. Finally, such an approach should provide them with a more objective perspective for investment decisions, and consequently, improve the effectiveness of capital investments. Risk management should not be viewed as one of the techniques of operational management, but as an important component in the management of the company, related to the constant development of management systems, which has significant organizational consequences. Consequently, it follows that enterprise risk management in the company coincides and permeates with corporate governance.*

Keywords: *corporate governance, corporate reporting, financial reporting, enterprise risk management.*