

Dr. sc. Željana Aljinović Barać

Izvanredni profesor
Ekonomski fakultet Split
Sveučilište u Splitu
E-mail: zbarac@efst.hr

Marina Granić, mag. oec.

Student
Ekonomski fakultet
Sveučilište u Splitu
E-mail: marinagranic@hotmail.com

DRAGOVOLJNO IZVJEŠTAVANJE U GODIŠNJEM IZVJEŠĆU - PRAKSA HRVATSKIH MENADŽERA

UDK / UDC: 657.375.1(497.5)

JEL klasifikacija / JEL classification: M40, M41

Pregledni rad / Review

Primljeno / Received: 14. siječnja 2015. / January 14, 2015

Prihvaćeno za tisak / Accepted for publishing: 1. lipnja 2015. / June 1, 2015

Sažetak

Predmet istraživanja ovog rada je utvrditi razinu transparentnosti na uzorku od 130 trgovačkih društava, odnosno dragovoljnog objavljivanja informacija u godišnjem izvješću u Hrvatskoj, pri čemu je razina dragovoljnog izvještavanja određena količinom dragovoljno objavljenih financijskih i nefinancijskih informacija u godišnjem izvješću. Dobiveni rezultati upozoravaju na nezadovoljavajuću razinu transparentnosti, jer su trgovačka društva su u godišnjem izvješću prosječno objavila svega 11 podataka od mogućih 38. Nadalje, predmetnim radom napravljena je dubinska analiza učestalosti dragovoljne objave podataka iz sedam ključnih područja poslovanja: podaci o poslovanju, analize menadžmenta, upravljanje rizicima, informacije o menadžmentu i vlasnicima, informacijska pozadina organizacije, informacije o nematerijalnoj imovini, te ostale korisne informacije. Dobiveni rezultati pokazuju da većina hrvatskih menadžera smatra kako u godišnjem izvješću treba objaviti samo izvješće Uprave, dok se informacije o nematerijalnoj imovini, posebice odnosi s investitorima, zaposlenicima, kupcima i dobavljačima najčešće ne objavljuju.

Ključne riječi: dragovoljno izvještavanje, godišnje izvješće, Hrvatska

1. UVOD

Današnje gospodarsko okruženje predstavlja veliki izazov za sve tržišne sudionike, osobito u pogledu istinitosti i dostupnosti financijskih informacija. Postojanje visoke razine povjerenja između pružatelja informacija i njihovih potencijalnih korisnika jedna je od osnovnih pretpostavki uspješnog funkcioniranja tržišta i kvalitetnog razvoja suvremenih ekonomskih odnosa. Najvažniju pretpostavku i samo središte kvalitetnog poslovnog izvještavanja čini takozvano dragovoljno izvještavanje.

Iako je u svijetu praksa dragovoljnog izvještavanja postala uobičajen i neizostavan element politike izvještavanja poslovnih subjekata, u Hrvatskoj se još uvijek uvođenje spomenute prakse promatra s aspekta inovacije. Razlog tome može biti struktura financijskog sustava, koju karakterizira dominacija banaka kao financijskih posrednika u prikupljanju kapitala, dok su razvijene zemlje svijeta uglavnom tržišno orijentirane, gdje investitori zahtijevaju mnoštvo informacija koje predstavljaju temelj za donošenje odluka o ulaganju. U takvim uvjetima, razina svijesti o potrebi uvođenja dragovoljnog izvještavanja trgovačkih društava kao prakse i sastavnog dijela poslovnog okruženja u Hrvatskoj je niska. Veliki broj poduzeća se, prilikom objave poslovnih informacija, još uvijek drži minimalnog praga koji je dostatan za zadovoljenje zakonskih propisa, ali ne i zahtjeva tržišta. Naime, postojeći hrvatski regulatorni okvir i zakonski akti nadležni u području javne objave poslovnih informacija nalažu objavu minimalnog seta informacija, a isti se odnose na objavu temeljnih financijskih izvještaja. Zato u podizanju razine transparentnosti značajnu ulogu igra praksa dragovoljnog izvještavanja koja ovisi isključivo o djelovanju poslovnih subjekata i njihovom odnosu prema tržištu. Ipak, rast globalnog tržišta, restrukturiranje i privatizacija pojedinih javnih poduzeća te pripreme za pristupanje Europskoj uniji pogodovale su razvoju dioničarstva i burzovnih aktivnosti u Hrvatskoj, a time i porastu svijesti o važnosti dragovoljnog izvještavanja, no izgradnja kvalitetnog sustava transparentnosti zahtijeva ulaganje velikog truda odgovarajućih državnih institucija i svih tržišnih sudionika.

Predmet istraživanja ovog rada je utvrditi postojeću razinu transparentnosti, odnosno dragovoljnog objavljivanja informacija u godišnjem izvješću trgovačkih društava u Hrvatskoj, pri čemu je razina dragovoljnog izvještavanja određena količinom financijskih i nefinancijskih informacija koje trgovačko društvo dragovoljno objavljuje kroz godišnje izvješće. Dodatno, predmetnim radom je napravljena dubinska analiza učestalosti dragovoljne objave podataka iz sedam ključnih područja poslovanja: podaci o poslovanju, analize menadžmenta, upravljanje rizicima, informacije o menadžmentu i vlasnicima, informacijska pozadina organizacije, informacije o nematerijalnoj imovini, te ostale korisne informacije. Dobiveni rezultati upozoravaju na praksu hrvatskih menadžera u području dragovoljnog izvještavanja, te kao takvi daju uvid u eventualne nedostatke sustava transparentnosti trgovačkih društava u Hrvatskoj.

Za razliku od relevantnih sličnih dosadašnjih istraživanja, koja se uglavnom bave dragovoljnim izvještavanjem velikih trgovačkih društava koja listaju svoje dionice na organiziranom tržištu kapitala, predmet istraživanja ovog rada su srednja i velika trgovačka društva, kao i društva čije dionice ne kotiraju na burzi. Ovakav prostorni obuhvat istraživanja pruža bolju reprezentativnost i ujedno predstavlja glavni znanstveni doprinos ovog rada.

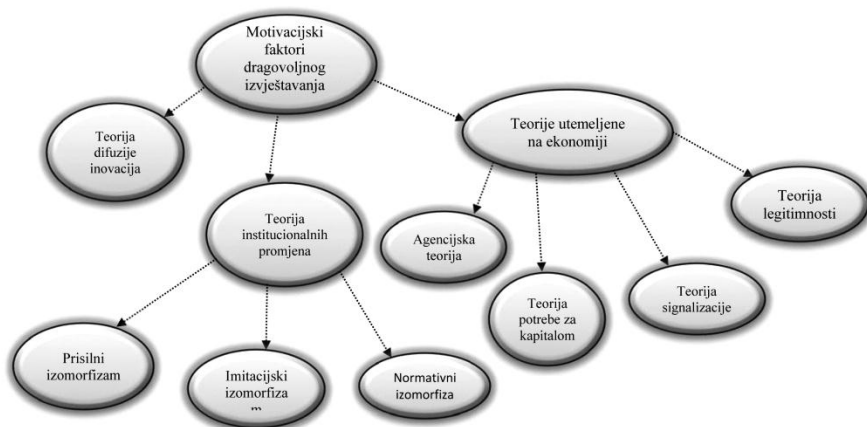
2. TEORIJSKI OKVIR DRAGOVOLJNOG IZVJEŠTAVANJA

U današnjem tržišnom okruženju, korisnici postaju sve zahtjevniji u pogledu dostupnih informacija, s obzirom da informacije postaju ključni kapital pojedinca i cjelokupnog društva. Zbog toga važnost za korisnike predstavlja pravovremena informacija, odnosno informacija koja najbolje odražava tekuća i predviđa buduća događanja na tržištu. Prema Chatterjee et al. (2010), porast kompleksnosti tržišnih operacija poput uvođenja derivata, *leasinga*, financijskih aranžmana, *outsourcing*, te složenost poreznog sustava i slični faktori podrazumijevaju i veliki broj informacija te zahtijeva njihovu složenu analizu i opsežnu obradu. U takvom okruženju sažetost i manjkavost informacija u financijskim izvještajima predstavlja nekvalitetnu i neadekvatnu osnovu za donošenje racionalnih odluka menadžerima i investitorima, uzrokuje poteškoće prilikom razumijevanja prezentiranih informacija od strane potencijalnih korisnika, a također dovodi u pitanje i reprezentativnost samih izvještaja kao pokazatelja uspješnosti poslovanja, zbog čega se javlja potreba za objavljivanjem dodatnih i dopunskih informacija. U skladu sa spomenutim, mnoga trgovačka društva u razvijenim gospodarstvima se odlučuju na „potpunu transparentnost“, odnosno objavljivanje svih relevantnih informacija o poslovanju, koje uz klasično financijsko izvještavanje uključuju i svako dodatno, zakonski obvezujuće i/ili neobvezujuće objavljivanje informacija, neovisno da li je riječ o financijskom ili nekom drugom aspektu poslovanja.

Općenito, pod terminom dragovoljnog izvještavanja podrazumijevamo postupak objave informacija o poslovanju (bilo da se radi o informacijama financijske ili nefinancijske prirode) od strane tržišnih subjekata, iako to zakonski nisu obvezni. Meek (prema Rouf i Harun, 2011:130) definira dragovoljno izvještavanje kao „ostatak od zahtijevanog, koji podrazumijeva slobodan izbor menadžmenta kompanije za objavu računovodstvenih i drugih informacija procijenjenih kao relevantnih za potrebe donošenja odluke od strane korisnika godišnjeg izvješća“.

2.1. Motivi i determinante dragovoljnog izvještavanja

Izveštavanje onog dijela informacija koje ostaju izvan okvira zakona, računovodstvenih standarda ili zahtjeva od strane tržišta kapitala već godinama predstavlja područje interesa mnogih teoretičara. Watson (2002, prema Bogdan et al. 2009:771) smatra da se „kompanije odlučuju na dragovoljno objavljivanje informacija unatoč kontinuiranom rastu obveznih zahtjeva od strane regulatornih tijela, stoga je mnogo pažnje usmjereno na motivaciju za takvim ponašanjem.“ U nastavku se iznosi nekoliko teorijskih koncepata koji sadrže pretpostavke i objašnjenja faktora koji određuju motivaciju za dragovoljnim izvještavanjem.



Slika 1. Teorijski koncepti motivacijskih faktora dragovoljnog izvještavanja

Izvor: Izrada i prijevod autora, po Aly i Simon (2007, prema Bogdan et al. 2009:772)

Kao što je vidljivo iz gornjeg prikaza, postoje tri seta teorija koje objašnjavaju motive za dragovoljnim objavljivanjem informacija: teorija difuzije inovacija, teorija institucionalnih promjena te teorije utemeljene na ekonomiji.

Mahajan i Peterson (1985, prema Bogdan et al. 2009:772) definiraju difuziju inovacija kao „kontinuirani proces širenja inovacija kroz određene kanale među članovima društvenog sistema“, dok po Rogersu (2003, prema Pak-Lok i Yuen, 2012:4) „difuzija predstavlja poseban oblik komunikacije koja uključuje razmjenu obavijesti o nekoj inovaciji. Pojedinci imaju različite sklonosti u prihvaćanju inovacija, no ipak sposobnost usvajanja inovacije od strane određenog dijela populacije kreće se po krivulji normalne distribucije, odnosno zadržava se na prosječnoj razini“. Kako Clarke (1999, prema Bogdan et al. 2009:772) ističe, teorija difuzije inovacija pokušava objasniti i opisati mehanizam

kojim se inovacija, u ovom slučaju praksa dragovoljnog izvještavanja, prihvaća u kompaniji i postaje uspješna.

Teorija institucionalnih promjena, odnosno institucionalizacija po Scottu (2001, prema Bogdan et al. 2009:772) predstavlja „proces ponavljanja radnji i dobivanja srodnih značenja kako vlastitih tako i od drugih“. Hatch (1997, prema Bogdan et al. 2009:772) objašnjava da su neke poduzete radnje ponavljane zbog izričitih pravila ili zakona koji postoje da bi osigurali njihovo ponavljanje, poput zakonskih i političkih utjecaja, dok su druge radnje podržavane standardima, vrijednostima, očekivanjima i kulturnim utjecajima. Ponekad se neke radnje ponavljaju zbog želje da jedna institucija nalikuje na drugu. Općenito, ove radnje su ozakonjene društvenim utjecajima. Prema tvrdnjama Carpentera i Feroza (1992, prema Bogdan et al. 2009:772) prisilni izomorfizam (podudarnost) nastaje kao rezultat političkih utjecaja i problema legitimnosti. Na organizaciju se vrše različiti pritisci, bilo formalne ili neformalne prirode, najčešće od strane drugih organizacija ili zbog kulturnih očekivanja društva u kojem je organizacija član. Zbog toga je spomenuta podudarnost forma prisilne selekcije gdje je kompanija prisiljena od strane moćnih organizacija, kao što je vlada ili davatelji kapitala, prihvatiti inovaciju poput dragovoljnog izvještavanja, neovisno da li takvim postupkom ostvaruje nekakve beneficije.

Prema mnogim autorima (npr. Cooke (1992), Hossain i Hammami (2004), Bogdan et al. (2009)), jedna od najčešće spominjanih teorija utemeljenih na ekonomiji koja može objasniti zašto su menadžeri nekog trgovačkog društva motivirani za dragovoljno objavljivanje informacija jest agencijska teorija. Ova teorija polazi od toga da su menadžeri, svjesni činjenice da će dioničari pokušati nadzirati njihovo ponašanje kroz obvezujuće i upravljačke aktivnosti, motivirani uvjeriti ih kako je njihovo djelovanje optimalno, pri čemu dragovoljno izvještavanje može biti korisno sredstvo u postizanju tog cilja. Neprekidna potreba za kapitalom je drugi razlog i jedan od glavnih argumenata zašto menadžment neke kompanije ima potrebu za dragovoljnom objavom informacija, a u svrhu približavanja poslovanja investitorima. FASB *Working Group* u svojem *Steering Committee Reportu* (2001:16) ističe kako „nakon što jedna kompanija osigura određene informacije koje zahtijevaju investitori, konkurentski pritisak uzrokuje da se druge kompanije također prilagode. Pretpostavlja se da je trošak kapitala kompanije uključen u premiju investitora zbog neizvjesnosti o adekvatnosti i točnosti informacija o poslovanju kompanije koje su stavljene na raspolaganje“. Teoriju signalizacije razvio je Spencer (1973, prema Bogdan et al. 2009:773) kako bi objasnio ponašanje na tržištu radne snage, no ista može poslužiti i prilikom objašnjenja motiva za dragovoljnim izvještavanjem. Trgovačko društvo će pokušati prihvatiti istu razinu transparentnosti kao i druga društva unutar industrije, jer ukoliko ne bude držalo isti korak u razini izvještavanja kao drugi, tim postupkom šalje pogrešne signale na tržište, jer dioničari takvu odluku mogu shvatiti kao prikrivanje negativnih informacija.

Dok različite teoretske perspektive pružaju različite argumente, svi će se složiti da trgovačka društva dragovoljno objavljuju informacije najvećim dijelom

zbog tradicionalne grupe korisnika kao što su dioničari, kreditori, financijski analitičari i konzultantske kuće, s obzirom da će spomenuti korisnici imati najveću korist od objavljenih informacija prilikom donošenja poslovnih odluka.

2.2. Koristi i troškovi dragovoljnog izvještavanja

Uvođenje dragovoljnog izvještavanja u praksu poslovnog izvještavanja trgovačkog društva ujedno znači i suočavanje sa složenim postupkom donošenja odluka, posebice na relaciji korist-trošak. Nažalost, u praksi je veoma teško ili gotovo nemoguće kvantificirati potencijalne koristi odnosno troškove koji nastaju kao posljedica dragovoljnog izvještavanja.

Steering Committee Report (2001:17-18) ističe sljedeće koristi dragovoljnog izvještavanja: unaprjeđenje transparentnosti i vjerodostojnosti koje posljedično smanjuje neizvjesnost od strane potencijalnih investitora, rizik ulaganja, a time i prosječni trošak kapitala; smanjenje informacijske asimetrije; promjene u poslovnom okruženju – promjene u potražnji za poslovnim informacijama jer su potencijalni korisnici zahtjevniji u pogledu informiranja, pri čemu postojeći regulatorni okviri i važeći standardi nisu u mogućnosti brzo odgovoriti na potrebe tržišta, pa je uloga dragovoljnog izvještavanja kao načina prilagodbe u novonastaloj situaciji sve veća; informacije o nematerijalnoj imovini, mimo onih oblika nematerijalne imovine koji se objavljuju unutar financijskih izvještaja, gdje je praksa dragovoljnog izvještavanja jedan je od načina uklanjanja spomenutog problema. S druge strane, isti autori ističu sljedeće troškove dragovoljnog izvještavanja: smanjenje konkurentskih prednosti kroz objavu određenih informacija vezanih za poslovne planove, strategije i ciljeve; troškovi pregovaranja s dobavljačima, kupcima i zaposlenicima zbog mogućeg neprikladnog iznošenja informacija; troškovi parničenja zbog tužbi koje se mogu pripisati dragovoljnom izvještavanju; i troškovi razvijanja, prezentiranja i analiziranja objavljenih informacija.

Potencijalno smanjenje konkurentskih prednosti kroz dragovoljno izvještavanje predstavlja vrlo diskutabilno pitanje, s obzirom da kompanije moraju donositi složene odluke kada određuju koje informacije i kada objaviti. Naime, nemoguće je točno specificirati određenu kategoriju informacije kao štetnu, jer ishod ovisi o određenim činjenicama i okolnostima. Pritom su tri obilježja informacije ključna: vrsta, opširnost i vrijeme objave (*Steering Committee Report*, 2001:18). Što se tiče vrste objavljenih informacija, opći podaci o poslovanju su općenito manje vjerojatan uzrok smanjenju konkurentskih prednosti nego što je to objava informacija o npr. razvoju novih proizvoda. Također, iznošenjem više detalja o planovima vezanim za novi proizvod, veća je i vjerojatnost ugrožavanja konkurentskog položaja. Vrijeme objave pojedine informacije utječe na potencijal iste da uzrokuje štetu nauštrb konkurentskog položaja kompanije. Na primjer, nakon poduzimanja određenih akcija, eventualne strategije kompanije postaju očite sudionicima na tržištu, te informacija o istima više ne ugrožava konkurentnost. Međutim, informacija koja potencijalno ima

negativan utjecaj na konkurentski položaj kompanije, ponekad može biti iznesena u drugačijoj formi koja ne uzrokuje štetu, a da pritom još uvijek koristi potencijalnim čitateljima.

2.3. Ograničenja primjene dragovoljnog izvještavanja u praksi

Prema Beattie (2009), postoji takozvano „prirodno“ ograničenje u primjeni dragovoljnog izvještavanja koje se temelji na činjenici da dragovoljno izvještavanje nije regulirano od strane državnih vlasti, odnosno ne predstavlja obvezu provođenja.

Jedno od ograničenja je zasigurno i mogućnost pojave vremenskog nesklada prilikom objave poslovnih informacija na različitim područjima. *International Financial Law Review* (1997) je analizirajući praksu dragovoljnog izvještavanja trgovačkih društava s vodećih svjetskih tržišta kapitala identificirao bitne razlike u pogledu trenutka objave poslovnih informacija. Prema Gelb et al. (2008), ovaj problem je posebno izražen kada je riječ o multinacionalnim kompanijama koje prikupljaju dionički kapital na globalnom tržištu kroz tzv. višestruko listanje, nudeći svoje vrijednosne papire na različitim tržištima kapitala.

Trgovačka društva provode praksu dragovoljnog izvještavanja najvećim dijelom kako bi unaprijedili vlastite ciljeve i zadovoljili potrebe vanjskih korisnika. U skladu sa spomenutim, one objavljuju one informacije koje će imati povoljan utjecaj na njihovo poslovanje. Međutim, ciljevi kompanije i javni interesi ponekad nisu usklađeni, pa stoga određene državne institucije vrše pritisak na kompanije kako bi objavljivali one informacije koje su u skladu s političkim ciljevima, makar se radilo i o informacijama koje će imati negativan utjecaj na ugled kompanije. „Kao rezultat, prilikom donošenja odluke što objaviti i kako odgovoriti na pritisak od strane korisnika, kompanije se često suočavaju s konfliktom interesa. Svjesni spomenute činjenice, državna i regulatorna tijela nastoje, bilo izravno ili neizravno, kontrolirati sve aspekte izvještavanja, pa i onog dragovoljnog (Fung et al. 2007:72).

Nadalje, prepreku praksi dragovoljnog izvještavanja predstavlja i mogućnost pogrešne interpretacije objavljenih informacija. Jedan od uzroka spomenutog problema je različita sposobnost procjene rizika od strane potencijalnih korisnika. Drugi uzrok pogrešnog tumačenja objavljenih informacija je nerazumijevanje metrike i implikacija korištenih u kreiranju određene informacije. Pogrešno tumačenje informacija od strane kupaca, investitora i članova zajednice može voditi i diskriminirajućem učinku. Prema Fung et al. (2007:73), istraživanja su pokazala da sposobnost korištenja i razumijevanja određenih kategorija informacija varira s godinama, razinom obrazovanja i drugim socijalno-ekonomskim faktorima. Stariji i manje educirani korisnici informacija imaju više poteškoća s razumijevanjem nego mlađi, obrazovaniji korisnici.

Kompanije također mogu pogrešno interpretirati informacije na tržištu. Ako spomenuto krivo tumačenje postane sastavni dio procesa donošenja odluka kompanije, krajnji rezultat je sustavno iskrivljenje informacija koje će se negativno odraziti na cjelokupnu transparentnost i narušiti efikasno funkcioniranje tržišta.

2.4. Oblici dragovoljnog izvještavanja

Najčešći oblik dragovoljnog izvještavanja je plasiranje informacija kroz godišnje izvješće, ali postoje i drugi tipovi objave informacija poput kvartalnih izvještaja, objava u novinskim člancima, priopćenja za javnost, itd. Pritom, informacije se mogu dostavljati u papirnatom obliku ili javnom objavom u elektronskoj formi. S razvojem informacijskih tehnologija internet postaje, ili je postao, jedan od vodećih medija, pa su kompanije počele objavljivati poslovne informacije putem interneta. Portes i Rey (2000, prema Froidevaux 2004:20) smatraju kako se u novonastaloj situaciji, prilikom donošenja odluka, menadžeri suočavaju s troškovima i koristima različitih metoda izvještavanja. Tradicionalno izvještavanje u papirnatom obliku ima svoja ograničenja; uslijed povećanja ulaganja na globalnoj razini i potencijalnih investitora, spomenuta forma iziskuje previše troškova, kapaciteti postaju ograničeni te nije u mogućnosti zadovoljiti potrebe pravodobnog informiranja sve zahtjevnijih korisnika. Kompanije koje su usvojile praksu izvještavanja na internetu mogu značajno uštedjeti na troškovima objave informacija, izvještavanje je efikasnije, brže, format je fleksibilniji u odnosu prema papirnim te je dostupno svim vrstama korisnika diljem svijeta.

Internet omogućava kompanijama komunikaciju sa svim potencijalnim korisnicima, suprotno papirnoj formi koja informaciju komunicira odabranoj grupi. U tom kontekstu, Ashbauph (1999, prema Momany i Al-Shorman 2006:128) ističe da će, uz internet kao medij objave poslovnih informacija, informacija postati javno dobro bezgranične globalne dostupnosti. Izvještavanje putem interneta unapređuje praksu dragovoljnog objavljivanja pružajući pravovremene informacije. Pravovremena informacija ubrzava proces donošenja odluka, povećava tržišnu efikasnost, pridonosi boljoj alokaciji resursa i smanjuje trošak investitora. Uz prethodno spomenuto, internet može povećati vrijednost informacije kroz termine iscrpnosti, točnosti i relevantnosti. Još jedna od prednosti interneta je povećanje učestalosti objave informacija. Trgovačka društva mogu objavljivati poslovne informacije na kvartalnoj, mjesečnoj pa čak i dnevnoj razini. Isto tako, kod velike količine podataka, izvještaji u papirnatom obliku se obično sastavljaju u skraćenom i pojednostavljenom obliku, što smanjuje preglednost i učinkovitost analize čitatelja. U tom kontekstu, internet omogućava društvima objavu veće količine podataka, naknadne dopune postojećih podataka te rastavljanje informacija na određene kategorije ili grupe korisnika, a u svrhu jednostavnijeg korištenja. Internetski alati pomažu korisnicima u pronalasku specifičnih podataka uz uštedu vremena, integrirajući dijelove financijskih izvještaja i povezujući financijske informacije s drugim financijskim ili nefinancijskim informacijama.

3. ISTRAŽIVANJE PRAKSE DRAGOVOLJNOG IZVJEŠTAVANJA TRGOVAČKIH DRUŠTAVA U HRVATSKOJ

3.1. Definiranje uzorka istraživanja

Uzorak istraživanja selektiran je iz baze Financijske agencije, javno dostupne na www.fina.hr, svih trgovačkih društava koja su do 16.07.2013. predala svoja godišnja izvješća za 2012. godinu, primjenjujući filter po veličini poduzetnika, u skladu s klasifikacijom prema članku 3. Zakona o računovodstvu (NN 109/2007, 54/2013 i 121/2014). Tako su razmatrana samo ona trgovačka društva koja su klasificirana kao srednja (prelaze dva od tri uvjeta: ukupna aktiva 32.500.000 kn, prihod 65.000.000 kn, i prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 50, ali ne prelaze dva od sljedećih uvjeta: ukupna aktiva 130.000.000 kn, prihod 260.000.000 kn i prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250) i velika (oni koji prelaze dva od tri prethodno spomenuta uvjeta). Pritom je u uzorak nasumično izabrano 130 trgovačkih društava. Deskriptivna statistika opažanja iz uzorka daje se u nastavku rada.

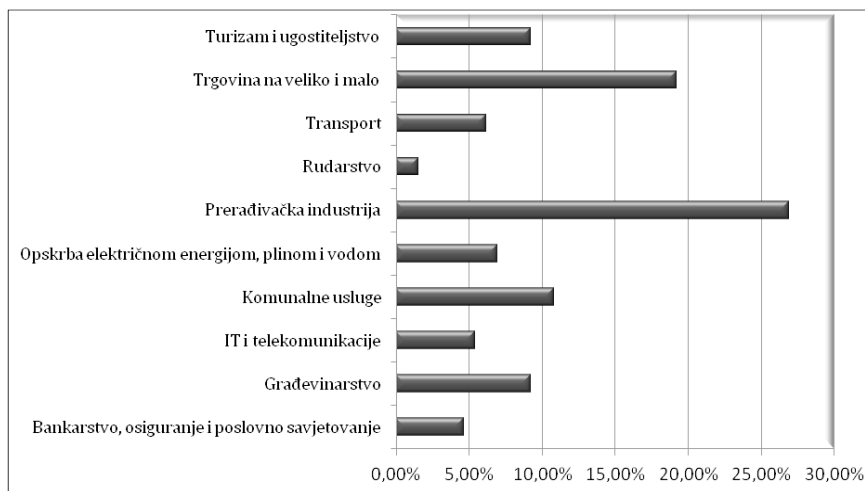
Tablica 1.

Struktura uzorka prema obilježjima trgovačkih društava

OBILJEŽJE	Broj	Postotak
Veličina	130	100%
Srednji	85	65%
Veliki	45	35%
Pravni oblik	130	100%
d.o.o.	79	61%
d.d.	51	39%
Status listanja	130	100%
Da	36	28%
Ne	94	72%
Vlasništvo	130	100%
Privatno (više od 50%)	96	74%
Državno (više od 50%)	34	26%
Porijeklo vlasništva	130	100%
Domaće	85	65%
Strano	45	35%
Ostvareni financijski rezultat	130	100%
Dobit	95	73%
Gubitak	35	27%

Izvor: Izrada autora

Struktura odabranih trgovačkih društava s obzirom na veličinu pokazuje kako je 65% promatranih poduzetnika srednje veličine, dok se ostalih 35% klasificiraju kao veliki poduzetnici. spomenuto je u skladu s očekivanjima, s obzirom da u hrvatskom gospodarstvu srednje poduzetništvo prevladava nad velikim. S obzirom na pravni oblik, promatrana trgovačka društva organizirana su kao društva s ograničenom odgovornošću, njih 61%. Ostalih 39% su dionička društva. Ovakvi rezultati nisu iznenađujući zbog činjenice kako je upravo „d.o.o.“ najčešći oblik trgovačkog društva u Hrvatskoj. Analizirajući strukturu selektiranih trgovačkih društava s obzirom na status listanja, 28% promatranja obuhvaća društva izdavatelje vrijednosnih papira koji su kotirali na Zagrebačkoj burzi tijekom 2012. godine. Analizirajući odabrani uzorak poduzetnika s obzirom na vlasnički oblik, znatno veći udio istih je u većinskom privatnom vlasništvu (više od 50% vlasništva), čak 74%. Ovdje je potrebno istaknuti kako bi spomenuti postotak trebao biti još i veći, s obzirom da je privatno vlasništvo temelj efikasnog tržišnog poslovanja. Međutim, treba uzeti u obzir kako je proces privatizacije u Hrvatskoj tekao relativno sporo u odnosu prema drugim tranzicijskim zemljama, kao i činjenicu da privatizacija još uvijek traje, stoga je ovakav odnos privatnog i državnog vlasništva u skladu s očekivanjima. Što se tiče vlasničkog porijekla, 65% promatranih trgovačkih društava je u domaćem vlasništvu. Iako su domaći poduzetnici u 2012. godini držali većinsko vlasništvo u dvije trećine promatranih društava, u skoroj budućnosti se može očekivati povećanje udjela stranih poduzetnika. U prilog spomenutom ide članstvo Republike Hrvatske u Europskoj uniji koje bi trebalo predstavljati poticajno okruženje za dolazak stranih investitora. Konačno, promatrajući poduzetnike iz uzorka prema ostvarenom financijskom rezultatu u 2012. godini, može se zaključiti kako je 73% analiziranih trgovačkih društava ostvarilo pozitivan financijski rezultat, dok je ostalih 27% poslovalo s gubitkom. Konačno, s obzirom na glavnu djelatnost koja je definirana u skladu s Nacionalnom klasifikacijom djelatnosti (NN 58/2007) prema industrijskim sektorima, najveći broj trgovačkih društava iz uzorka djeluje u prerađivačkoj industriji, njih 27%, zatim slijedi trgovina na veliko i malo s udjelom od 19%, te komunalne usluge s 11%. Najmanji udio se odnosi na rudarstvo, samo 2%, zatim slijedi bankarstvo, osiguranje i poslovno savjetovanje s udjelom od 4,62%, te IT i telekomunikacije s 5,38%. Struktura trgovačkih društava iz uzorka prema djelatnosti je prikazana grafikonom 1.



Grafikon 1. Struktura trgovačkih društava prema djelatnosti

Izvor: Izrada autora

S obzirom na prethodno opisana obilježja trgovačkih društava iz uzorka, sumarno se može zaključiti kako je selektirani uzorak reprezentativan te se dobiveni rezultati mogu deklarirati kao pouzdani, a izvedeni zaključci se smatraju validnima.

3.2. Definiranje metodologije istraživanja

Za potrebe istraživanja formiran je indeks dragovoljnog izvještavanja u godišnjem izvješću (DIGI – indeks)¹, koji se sastoji od 38 elemenata, klasificiranih u sedam kategorija: podaci o poslovanju, analize menadžmenta, upravljanje rizicima, informacije o menadžmentu i vlasnicima, informacijska pozadina organizacije, informacije o nematerijalnoj imovini, te ostale korisne informacije.

Elementi unutar svake kategorije DIGI indeksa su definirani prema modelu dragovoljnog izvještavanja *Steering Committee Reporta* (2001), uz određene izmjene i prilagodbe koje su bile neophodne zbog specifičnosti strukture godišnjeg izvješća. Uz spomenuto, kao smjernice pri odabiru elemenata unutar kategorija, korištena su i prethodna slična istraživanja, primjerice Pervan (2006), Hossain i Hammami (2009), Čular (2010), Sabljčić (2010) i Omašić

¹ Detaljnije o formiranju DIGI indeksa, te njegovoj povezanosti s obilježjima poduzeća vidjeti u Granić, M. (2013): Dragovoljno izvještavanje u godišnjem izvješću – praksa i obilježja trgovačkih društava u RH

(2011), na način da su pojedini elementi karakteristični samo za listana društva i internet izvještavanje eliminirani iz promatranja, dok su ostali izmijenjeni i prilagođeni te po potrebi su dodani i novi elementi. Pritom svaki element DIGI indeksa može poprimiti jednu od dvije vrijednosti 1[“] i „0[“]. Ukoliko godišnje izvješće promatranog poduzeća sadrži određenu stavku iz DIGI indeksa dodijelit će mu se vrijednost 1, dok će u suprotnom njegova vrijednost iznositi 0. Ukupna razina dragovoljnog izvještavanja u godišnjem izvješću izračunava se zbrajanjem spomenutih vrijednosti po pojedinom elementu iz DIGI indeksa.

Nakon što je formiran DIGI indeks, napravljena je analiza dubinska analiza učestalosti objave informacija po svakoj od sedam prethodno definiranih kategorija, kako bi se dobila što jasnija slika o praksi dragovoljnog izvještavanja menadžera u hrvatskim poduzećima, te donijeli odgovarajući zaključci.

3.3. Rezultati istraživanja

3.3.1. Opća ocjena razine dragovoljnog izvještavanja trgovačkih društava u Hrvatskoj

U svrhu davanja opće ocjene razine dragovoljnog izvještavanja trgovačkih društava u Hrvatskoj, napravljena je deskriptivna statistika izračunatog DIGI indeksa koja je prikazana tablicom u nastavku.

Tablica 2.

Statistička obilježja DIGI indeksa

Broj opservacija	130
Aritmetička sredina DIGI indeksa	11,09
Najviša vrijednost DIGI indeksa	28
Najniža vrijednost DIGI indeksa	1
Standardna devijacija	5,85
Koeficijent varijacije	52,75
Medijan	10
Mod	9

Izvor: Izrada autora

Aritmetička sredina DIGI indeksa za 130 trgovačkih društava iz uzorka iznosi 11,09, odnosno može se reći kako su promatrana trgovačka društva u RH u 2012. godini prosječno u godišnjem izvješću objavljivala samo 11 elemenata (informacija) od ukupno 38 mogućih. Standardna devijacija promatranog uzorka iznosi 5,85, te spomenuta vrijednost predstavlja prosječno odstupanje vrijednosti DIGI indeksa od njihove aritmetičke sredine. Vrijednost koeficijenta varijacije

iznosi 52,75%, te možemo zaključiti kako se radi o umjerenoj disperziji. Medijan DIGI indeksa iznosi 10, što implicira zaključak kako je polovica od svih analiziranih trgovačkih društava u godišnjem izvješću u 2012. godini dragovoljno objavila u prosjeku 10 elemenata (informacija) i manje, dok je ostatak trgovačkih društava iz uzorka prosječno objavio više od 10 elemenata (informacija). Mod, odnosno najčešća vrijednost DIGI indeksa u 2012. godini iznosila je 9, što znači da je među analiziranim trgovačkim društvima najveći broj onih koji su objavili 9 elemenata (informacija) dragovoljnog izvještavanja.

Na temelju dobivenih rezultata, a s obzirom na vrijednosti aritmetičke sredine, medijana i moda koji iznose 11, 10 i 9 redosljedom, te se nalaze u prvoj trećini od ukupnog broja mogućih informacija, razina transparentnosti u godišnjem izvješću trgovačkih društava u Hrvatskoj je ocijenjena nezadovoljavajućom i na niskoj razini. Prema Aljinović Barać et al. (2014:1028), ovakva situacija nedostatne javne objave i raspoloživosti relevantnih informacija ima za posljedicu negativan utjecaj na konkurentnost trgovačkih društava, a na kraju i na konkurentnost cjelokupnog gospodarstva jer sa sobom povlači veliki rizik, s obzirom da tržišnim subjektima ostavlja prostor za različite vrste financijskih manipulacija.

Na kraju, provođenjem istraživanja za stolom i deskriptivne analize, uočeno je da veliki dio promatranih trgovačkih društava godišnje izvješće koristi primarno kao prezentacijski format godišnjih financijskih izvještaja. Naime, financijski izvještaji se objavljuju individualno u Registru godišnjih financijskih izvještaja koji je javno dostupan na stranicama Financijske agencije, dok bi godišnje izvješće trebalo sadržavati potpuno novi set informacija, pretežito narativne prirode, a u svrhu nadopune već postojećih informacija iz spomenutih izvještaja. Stoga je ovakva praksa hrvatskih menadžera rezultirala bespotrebним ponavljanjem informacija čije je objavljivanje ionako zakonski obvezno. Također, ozbiljan problem predstavlja i činjenica kako su pojedina trgovačka društva „Bilješke uz financijske izvještaje“, koje predstavljaju jedan od obveznih financijskih izvještaja prema zakonskim odredbama, objavljivali pod nazivom Godišnje izvješće, potpuno pogrešno određujući na takav način njegov sadržaj i svrhu.

Kako bi se dobila što jasnija slika o praksi dragovoljnog izvještavanja menadžera u hrvatskim trgovačkim društvima, u nastavku rada napravljena je dubinska analiza učestalosti objave informacija po svakoj od sedam definiranih kategorija: podaci o poslovanju, analize menadžmenta, upravljanje rizicima, informacije o menadžmentu i vlasnicima, informacijska pozadina organizacije, informacije o nematerijalnoj imovini, te ostale korisne informacije.

3.3.2. Analiza kategorije „Podaci o poslovanju“

Prilikom objave informacija o poslovanju, menadžeri hrvatskih trgovačkih društava dragovoljno objavljuju tri vrste podataka: pregled financijskog

položaja poduzeća, analizu putem financijskih pokazatelja te informacije o segmentima poslovanja. Sljedeća tablica sadrži prikaz učestalosti objave svakog pojedinog elementa unutar promatrane kategorije, kao i broj trgovačkih društava koji objavljuju sve podatke iz ove kategorije te broj onih koji nisu objavili niti jedan od traženih elementa u svojem godišnjem izvješću:

Tablica 3.

Frekvencija objave informacija u kategoriji Podaci o poslovanju

PODATAK	Broj poduzeća	Postotak
Pregled financijskog položaja poduzeća	95	73%
Analiza putem financijskih pokazatelja	40	31%
Izveštavanje po segmentima	32	25%
Objava svih traženih elemenata	13	10%
Nije objavljen niti jedan traženi element	30	23%

Izvor: Izrada autora

Iz gornje tablice je vidljivo kako 73% poduzeća iz promatranog uzorka objavljuje informacije o financijskom položaju, odnosno pruža kratak osvrt na financijsko poslovanje tijekom protekle poslovne godine, što se uglavnom odnosi na objavljivanje temeljnih računovodstvenih kategorija. Samo trećina poduzeća, njih 40, daje pregled financijskih pokazatelja poslovanja, što je veoma razočaravajuće, s obzirom na značaj i korisnost podataka koji se mogu dobiti spomenutom analizom, te mogu biti od velike važnosti potencijalnim korisnicima godišnjeg izvješća. Najmanji broj poduzeća objavio je informacije o pojedinom segmentu poslovanja, a uzrok spomenutom može biti činjenica kako veliki broj promatranih trgovačkih društava nema poslovanja po zasebnim jedinicama, odnosno segmentima.

Samo 10% od ukupnog broja, odnosno 13 trgovačkih društava iz uzorka je javno objavilo sva tri elementa iz kategorije „Podaci o poslovanju“ u svojem godišnjem izvješću, dok s druge strane njih 23%, odnosno 30 trgovačkih društava nije objavilo niti jedan od traženih elemenata.

3.3.3. Analiza kategorije „Analize menadžmenta“

Prilikom objave analiza menadžmenta, menadžeri hrvatskih trgovačkih društava korisnicima godišnjeg izvješća dragovoljno pružaju dvije vrste podataka: pregled najvažnijih ostvarenja u izvještajnoj godini te prognoze vjerojatnog budućeg razvoja društva. Sljedeća tablica sadrži prikaz učestalosti objave svakog pojedinog elementa unutar promatrane kategorije, kao i broj

trgovačkih društava koji objavljuju sve podatke iz ove kategorije te broj onih koji nisu objavili niti jedan od traženih elementa u svojem godišnjem izvješću:

Tablica 4.

Frekvencija objave informacija u kategoriji Analize menadžmenta

PODATAK	Broj poduzeća	Postotak
Najvažnija ostvarenja u izvještajnoj godini	98	75%
Vjerojatan budući razvoj društva	80	62%
<i>Objava svih traženih elemenata</i>	65	50%
<i>Nije objavljen niti jedan traženi element</i>	18	14%

Izvor: Izrada autora

Analize menadžmenta najčešće podrazumijevaju objavu različitih povijesnih informacija o poslovanju od strane Uprave. U 75% promatranih slučajeva, odnosno kod 98 trgovačkih društava, unutar godišnjeg izvješća je prezentiran kratak osvrt o najvažnijim ostvarenjima u izvještajnoj godini, što je ujedno i najveći ostvareni postotak po pojedinom elementu DIGI indeksa. To znači da su hrvatski menadžeri od ukupno 38 analiziranih dragovoljnih informacija, najskloniji objavljivati i najčešće javnosti prezentiraju pregled vlastitih ostvarenja u izvještajnoj godini. Spomenuti rezultat može biti opravdan činjenicom kako kompanije pretpostavljaju da će objavljivanjem Izvješća Uprave kod korisnika godišnjeg izvješća izazvati osjećaj da se Uprava obraća direktno njima, te na taj način komunikaciju svesti na osobniju razinu. Nešto manji postotak, njih 62%, odnosno 80 trgovačkih društava je objavilo i procjene o budućem razvoju kompanije.

Konačno, polovica trgovačkih društava iz uzorka, njih 65, u godišnjem izvješću je objavilo i pregled ostvarenih rezultata i procjene o budućem razvoju kompanije, dok njih 18, odnosno 15% nije objavilo niti jednu od ovih informacija.

3.3.4. Analiza kategorije „Upravljanje rizicima“

Prilikom objave podataka o upravljanju rizicima, menadžeri hrvatskih trgovačkih društava dragovoljno informiraju korisnike godišnjeg izvješća o rizicima iz poslovnog okruženja, riziku industrije, riziku konkurencije, te poslovnom i financijskom riziku. Sljedeća tablica sadrži prikaz učestalosti objave svakog pojedinog elementa unutar promatrane kategorije, kao i broj trgovačkih društava koji objavljuju sve podatke iz ove kategorije te broj onih koji nisu objavili niti jedan od traženih elementa u svojem godišnjem izvješću:

Tablica 5.

Frekvencija objave informacija u kategoriji Upravljanje rizicima

PODATAK	Broj poduzeća	Postotak
Rizik poslovnog okruženja	17	13%
Rizik industrije	27	21%
Rizik konkurencije	7	5%
Poslovni rizik	21	16%
Financijski rizik	90	69%
<i>Objava svih traženih elemenata</i>	<i>2</i>	<i>2%</i>
<i>Nije objavljen niti jedan traženi element</i>	<i>36</i>	<i>28%</i>

Izvor: Izrada autora

Promatrajući ukupne rezultate za kategoriju „Upravljanje rizicima“ možemo zaključiti kako vrlo malen postotak promatranih kompanija u godišnjem izvješću daje pregled rizika s kojima se suočava u poslovanju. Nešto značajniji broj trgovačkih društava, njih 90, odnosno 69%, daje pregled i opis financijskih rizika, dok su ostale vrste rizika doslovno zanemarene. Jedan od razloga ovakvim rezultatima istraživanja može se protumačiti odredbom članka 18. Zakona o računovodstvu (NN 109/2007), gdje se u uputama za sastavljanje godišnjeg izvješća, između ostalih, ističe kako godišnje izvješće treba sadržavati „ciljeve i politike društva vezane za upravljanje financijskim rizicima, zajedno s politikom zaštite svake značajnije vrste prognozirane transakcije za koju se koristi zaštita; izloženost društva cjenovnom riziku, kreditnom riziku, riziku likvidnosti i riziku novčanog toka.“ Naime, primjetno je kako se baš ove vrste rizika mogu naći u većem dijelu godišnjih izvješća iz analiziranog uzorka.

Uzevši u obzir izrazito loše rezultate unutar promatrane kategorije, nije iznenađenje kako su samo dva trgovačka društva u godišnjem izvješću dragovoljno objavila informacije o svim vrstama rizika s kojima se susreću u poslovanju, dok s druge strane čak njih 36 nije javno objavilo niti jedan podatak o upravljanju rizicima.

3.3.5. Analiza kategorije „Informacije o menadžmentu i vlasnicima“

Prilikom objave informacija o menadžmentu i vlasnicima, u godišnjim izvješćima hrvatskih trgovačkih društava dostupne su informacije o vlasničkoj strukturi, popis članova Uprave, Nadzornog odbora ili vlasnika te njihovi kratki životopisi i ovlasti u poslovanju i informacije o menadžerskim kompenzacijama. Sljedeća tablica sadrži prikaz učestalosti objave svakog pojedinog elementa unutar promatrane kategorije, kao i broj trgovačkih društava koji objavljuju sve podatke iz ove kategorije te broj onih koji nisu objavili niti jedan od traženih elemenata u svojem godišnjem izvješću:

Tablica 6.

Frekvencija objave informacija u kategoriji Informacije o menadžmentu i vlasnicima

PODATAK	Broj poduzeća	Postotak
Vlasnička struktura	48	37%
Lista s imenima članova Uprave/NO/vlasnika	57	44%
Kratki životopis članova Uprave/NO/vlasnika	3	2%
Ovlasti članova Uprave/NO/vlasnika	25	19%
Informacije o menadžerskim kompenzacijama	7	5%
<i>Objava svih traženih elemenata</i>	<i>2</i>	<i>2%</i>
<i>Nije objavljen niti jedan traženi element</i>	<i>59</i>	<i>45%</i>

Izvor: Izrada autora

Iz tablice je vidljivo kako trgovačka društva u Hrvatskoj nisu sklona javnoj objavi detaljnijih informacija o vlasnicima, odnosno menadžmentu u godišnjem izvješću. Naime, svega 2% njih, odnosno 3 trgovačka društva su objavila kratke životopise članova vodstva kompanije, dok je najveći dio analiziranih trgovačkih društava (44% ili 57 društava) objavio samo popis s njihovim imenima. Nešto više od trećine analiziranih društava je objavilo informacije o vlasničkoj strukturi, a u 19% slučajeva, odnosno kod 25 društava u godišnjem izvješću se uz popis članova uprave nabrajaju i njihove pojedinačne ovlasti. Jako malen broj trgovačkih društava, samo njih 7, odnosno 5%, objavilo je iznos menadžerskih kompenzacija. Ovdje je potrebno napomenuti kako se radi o ukupnom iznosu istih, a ne o iznosu kompenzacija po pojedinim članovima menadžmenta. Ovaj potonji rezultat je u skladu s očekivanjima s obzirom da većina trgovačkih društava informacije o kompenzacijama tretira kao poslovnu tajnu, te najčešće sami uvjeti sklapanja menadžerskih ugovora nalažu potpunu diskreciju podataka. Sumarno gledano, vidljivo je kako rezultati ove kategorije također nisu ni približno zadovoljavajući, s obzirom na to da su samo dva trgovačka društva javno objavila sve tražene elemente iz promatrane kategorije u svojem godišnjem izvješću, dok skoro polovica promatranih društava, njih 45% nije javno objavilo niti jedan traženi element.

3.3.6. Analiza kategorije „Informacijska pozadina organizacije“

U godišnjim izvješćima hrvatskih trgovačkih društava, unutar kategorije Informacijska pozadina organizacije, javno se objavljuje set podataka koji uključuju opće podatke, kratki povijesni pregled razvoja društva, opis njegovih poslovnih djelatnosti i organizacijska struktura, vizija i misija te strategija i ciljevi, te organizacijska kultura i vrijednosti. Također, izvješće sadrži i različite

informacije o zaposlenicima: njihov broj, strukturu po organizacijskim jedinicama, kvalifikacijama i dobi. Na kraju, u ovom segmentu se objavljuju i podaci o društvenoj odgovornosti te ekološkim aspektima i održivom razvoju društva. Sljedeća tablica sadrži prikaz učestalosti objave svakog pojedinog elementa unutar promatrane kategorije, kao i broj trgovačkih društava koji objavljuju sve podatke iz ove kategorije te broj onih koji nisu objavili niti jedan od traženih elementa u svojem godišnjem izvješću:

Tablica 7.

Frekvencija objave informacija u kategoriji Informacijska pozadina organizacije

PODATAK	Broj poduzeća	Postotak
Opći podaci	95	73%
Kratki povijesni pregled	16	12%
Opis poslovnih djelatnosti	93	72%
Organizacijska struktura	19	15%
Vizija i misija	16	12%
Strategija i ciljevi poduzeća	42	32%
Organizacijska kultura i vrijednosti	10	8%
Broj zaposlenika	86	66%
Struktura zaposlenika po organizacijskim jedinicama	13	10%
Kvalifikacijska struktura zaposlenika	36	28%
Dobna struktura	12	9%
Društvena odgovornost	18	14%
Ekologija i održivi razvoj	42	32%
Objava svih traženih elemenata	0	0%
Nije objavljen niti jedan traženi element	9	7%

Izvor: Izrada autora

Prema podacima prikazanim u gornjoj tablici, vidljivo je da u najvećem broju slučajeva (njih 95 ili 73%), trgovačka društva nabrajaju opće podatke, te objavljuju pregled poslovnih djelatnosti kojima se bave (njih 93 ili 72%). Trgovačka društva najrjeđe, u samo 10 slučajeva, u godišnjem izvješću ističu svoju organizacijsku kulturu i sustav vrijednosti kao temeljne odrednice ponašanja svojih članova, dok svoje djelovanje na području ekologije i održivog razvoja u godišnjem izvješću objavljuje svako treće trgovačko društvo iz uzorka. Iz spomenutog se može zaključiti kako hrvatski menadžeri nisu svjesni da bi boljim informiranjem javnosti o svojim aktivnostima zaštite okoliša mogli znatno utjecati na svoj imidž te percepciju društva od strane korisnika njihovih proizvoda i usluga. Nadalje, samo 14% promatranih društava, odnosno njih 18 je objavilo je informacije o svojem društveno odgovornom ponašanju, i to prvenstveno o

sponzorstvima i donacijama. Uzrok spomenutom može biti gospodarska kriza, uslijed koje kompanije na sve moguće načine pokušavaju smanjiti izdatke, pa tako i donacije prema različitim udrugama, društvima i nevladinim organizacijama. Također postoji mogućnost da veliki dio kompanija iz uzorka jednostavno ne provodi programe sponzorstva i donacija ili ih, u drugom slučaju, javno ne objavljuje. Kada je riječ o informacijama o zaposlenicima, trgovačka društva u Hrvatskoj uglavnom objavljuju ukupan broj zaposlenih na kraju izvještajnog razdoblja. Trecina analiziranih daje pregled kvalifikacijske strukture zaposlenika.

Na kraju, treba istaknuti kako nijedno od promatranih trgovačkih društava nije objavilo sve tražene elemente iz ove kategorije u svojem godišnjem izvješću, a s druge strane u godišnjim izvješćima 9 analiziranih trgovačkih društava nije pronađena niti jedna informacija iz kategorije informacija pozadina organizacije.

3.3.7. Analiza kategorije „Informacije o nematerijalnoj imovini“

Prilikom objave informacija o nematerijalnoj imovini, menadžeri hrvatskih trgovačkih društava u godišnjem izvješću dragovoljno prezentiraju svoj sustav upravljanja kvalitetom te aktivnosti istraživanja i razvoja, kao i odnose trgovačkog društva prema zaposlenicima, investitorima, kupcima i dobavljačima. Sljedeća tablica sadrži prikaz učestalosti objave svakog pojedinog elementa unutar promatrane kategorije, kao i broj trgovačkih društava koji objavljuju sve podatke iz ove kategorije te broj onih koji nisu objavili niti jedan od traženih elementa u svojem godišnjem izvješću:

Tablica 8.

Frekvencija objave informacija u kategoriji Informacije o nematerijalnoj imovini

PODATAK	Broj poduzeća	Postotak
Opis aktivnosti istraživanja i razvoja	41	32%
Odnos prema zaposlenicima	24	18%
Odnos s investitorima	6	5%
Odnos s kupcima	20	15%
Odnos s dobavljačima	9	7%
Upravljanje kvalitetom	18	14%
Objava svih traženih elemenata	0	0%
Nije objavljen niti jedan traženi element	63	48%

Izvor: Izrada autora

Iz tablice je jasno vidljivo kako je kategorija informacija o nematerijalnoj imovine najnetransparentnija, odnosno podaci iz ove kategorije se najrjeđe dragovoljno

javno objavljuju. Najveći ostvareni postotak odnosi se na opis aktivnosti istraživanja i razvoja pa se može zaključiti kako je svako treće trgovačko društvo iz uzorka u svojem godišnjem izvješću navelo ovu informaciju. Samo 6 trgovačkih društava, odnosno u 5% analiziranih slučajeva, trgovačko društvo je objavilo podatke o odnosima s investitorima. Ovaj rezultat djelomično može biti opravdan činjenicom kako je spomenuti element važniji za listana društva nego za nelistana. Međutim, uzevši u obzir da se 28% godišnjih izvješća iz uzorka odnosi na listana društva, rezultat je i dalje izrazito nezadovoljavajući, što bi se moglo pripisati nerazvijenosti tržišta kapitala i činjenici da Hrvatska spada među bankovno-orijentirana gospodarstva u kojima poduzeća potrebni kapital osiguravaju prvenstveno iz sredstava financijskih institucija, a ne na tržištu kapitala. Objava informacija o odnosima s dobavljačima, kupcima i zaposlenicima su također zanemareni u godišnjem izvješću hrvatskih trgovačkih društava.

Ni u ovoj kategoriji, kao ni u kategoriji informacijska pozadina organizacije, nije bilo trgovačkog društva iz uzorka čije je godišnje izvješće zadovoljilo sve tražene elemente. Još više je zabrinjavajući podatak da gotovo polovica svih analiziranih trgovačkih društava, odnosno njih 63, nisu imale u godišnjem izvješću objavljenu niti jednu informaciju o nematerijalnoj imovini.

3.3.8. Analiza kategorije „Ostale korisne informacije“

U kategoriji ostalih korisnih informacija, u godišnjim izvješćima hrvatskih trgovačkih društava može se pronaći izvještaj neovisnog revizora, izjavu o odgovornosti za financijske izvještaje, prikaz najvažnijih računovodstvenih politika te pregled događaja nakon datuma bilance. Sljedeća tablica sadrži prikaz učestalosti objave svakog pojedinog elementa unutar promatrane kategorije, kao i broj trgovačkih društava koji objavljuju sve podatke iz ove kategorije te broj onih koji nisu objavili niti jedan od traženih elementa u svojem godišnjem izvješću:

Tablica 9.

Frekvencija objave informacija u kategoriji Ostale korisne informacije

PODATAK	Broj poduzeća	Postotak
Izveštaj neovisnog revizora	28	22%
Izjava o odgovornosti za financijske izvještaje	47	36%
Računovodstvene politike poduzeća	47	36%
Događaji nakon datuma bilance	56	43%
Objava svih traženih elemenata	16	12%
Nije objavljen niti jedan traženi element	40	31%

Izvor: Izrada autora

Promatrajući rezultate iz tablice vidljivo je kako su u godišnjem izvješću revizorsko izvješće objavilo 28 trgovačkih društava, što čini 22% slučajeva. Međutim, u praksi je moguće da se spomenuto izvješće, umjesto u godišnjem izvješću, javno objavi u setu s financijskim izvještajima, što nije uzeto u obzir pri provođenju predmetnog istraživanja, što predstavlja jedan od mogućih razloga zašto je ostvarena razina transparentnosti nezadovoljavajuća. Dodatno, ovaj podatak treba uzeti s rezervom, s obzirom na činjenicu da većina ispitanika (njih 61% koji su po pravnom ustroju d.o.o.), sukladno zakonskim odredbama nisu obveznici revizije financijskih izvještaja. Kod takvih poduzeća, i sam angažman nezavisnog revizora bi predstavljao dobrovoljnu aktivnost koja bi trebala rezultirati povećanom vjerodostojnošću financijskih izvještaja. Međutim, s obzirom na troškove provođenja postupka revizije i očekivane koristi od nje, ovi ispitanici nisu skloni dobrovoljnom angažiranju neovisnog revizora, pa je ovakav rezultat u tom kontekstu i očekivan.

Samo trećina promatranih poduzeća objavila je računovodstvene politike koje koristi prilikom sastavljanja i prezentiranja financijskih izvještaja. S obzirom na to da izbor različitih alternativnih računovodstvenih postupaka u priznavanju i mjerenju pojedinih pozicija i različito tumačenje samih politika otvara prostor za različite računovodstvene manipulacije, netransparentno prikazivanje u ovom segmentu predstavlja značajan problem. Unutar ove kategorije, najviše je trgovačkih društava koji objavljuju informacije o događajima nakon datuma bilance, njih 43%, odnosno 56. Međutim, s obzirom na potencijalnu važnost istih u procesu donošenja poslovnih odluka, rezultat bi trebao biti znatno veći.

Na kraju, od ukupnog broja analiziranih godišnjih izvješća, samo 16 trgovačkih društava (12%) je javno objavilo sve tražene elemente za promatranu kategoriju, dok je s druge strane gotovo trećina trgovačkih društava, odnosno 40 godišnjih izvješća koja nisu objavila niti jedan traženi element u kategoriji ostalih korisnih informacija.

4. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Dragovoljno izvještavanje predstavlja poslovnu praksu koja podrazumijeva pravovremeno plasiranje svih relevantnih informacija u javnost, smanjujući tako troškove koji nastaju zbog asimetrije informacija. Iako postoje različiti oblici plasiranja dragovoljnih informacija o poslovanju, godišnje izvješće kao formalni medij komuniciranja informacija prema vanjskim korisnicima predstavlja relativnu novinu u zakonskoj regulativi poslovnog izvještavanja u Hrvatskoj, te je zbog toga predmet istraživanja ovog rada.

Dobiveni rezultati upućuju na veoma nisku razinu transparentnosti u godišnjem izvješću, jer su trgovačka društva iz uzorka u 2012. godini prosječno objavila samo 11 elemenata u godišnjem izvješću, od mogućih 38, dok vrijednost medijana iznosi svega 10 elemenata. Ono što je uvelike zanemareno jesu

informacije o nematerijalnoj imovini, posebice odnosi s investitorima, zaposlenicima, kupcima i dobavljačima. Analizirana trgovačka društva su također zaboravila da postoje i druge vrste rizika, osim financijskih. Najveći broj poduzeća, njih 75%, objavilo je izvješće Uprave, smatrajući da je to jedino što godišnje izvješće treba sadržavati. Većina trgovačkih društava je zanemarila potencijal godišnjeg izvješća u provođenju marketinških aktivnosti, s obzirom da godišnje izvješće može biti kvalitetan materijal za promociju samog poduzeća, te kao takvo učinkovit alat za stvaranje konkurentske prednosti, osobito kada je riječ o listanim društvima. Također, primjetno je kako je objava informacija o velikom dijelu poslovnih aktivnosti u potpunosti zanemarena od strane hrvatskih menadžera, pa takva godišnja izvješća ne mogu biti temelj za kvalitetno donošenje poslovnih odluka. Međutim, moguće ograničenje provedenog istraživanja, zbog kojeg dobivene rezultate treba interpretirati s rezervom, leži u činjenici da su prikupljene informacije analizirane za sva društva iz uzorka, koji osim velikih, obuhvaća i srednja trgovačka društva, kao i društva čije dionice ne kotiraju na burzi. Naime, za očekivati je da trgovačka društva organizirana kao d.d. (39% od ukupnog broja) i listana društva (28% od ukupnog broja), odnosno subjekti koji u skladu s računovodstvenim standardima imaju javnu odgovornost, dragovoljno objavljuju više financijskih i nefinancijskih informacija u odnosu prema subjektima koji to nisu.

Nedostatak objavljenih informacija također upućuje na činjenicu kako korporativna kultura i praksa dragovoljnog izvještavanja još uvijek nije prihvaćena kao sastavni dio financijskog izvještavanja poslovnih subjekata u Hrvatskoj. Ova izrazito nezadovoljavajuća razina transparentnosti najviše utječe na investitore, s obzirom da povećava rizičnost ulaganja. Naime, prema Aljinović Barać (2008:42), stupanj objavljivanja financijskih informacija može se izravno povezati sa stupnjem razvijenosti tržišta kapitala, jer količina i kvaliteta javno raspoloživih informacija na tržištu izravno utječe na ponašanje ulagača i formiranje cijena dionica. Tako je obvezno objavljivanje karakteristično za neefikasna tržišta kapitala na kojima sudionici ne mogu donositi racionalne odluke, pa time i cijene dionica ne odražavaju sve javno raspoložive informacije. U takvim uvjetima nema interakcije između tržišta kapitala i tvrtke, koja bi uzrokovala proširenje skupa dragovoljno objavljenih informacija.

Spomenuta problematika znatno umanjuje konkurentnost cjelokupnog hrvatskog gospodarstva, te predstavlja veliku prepreku pritjecanju novih investicija, što na kraju može dovesti i do pitanja opstojnosti velikog broja poduzeća, a na štetu cjelokupnog društva. Iz svega se da zaključiti kako je problem asimetrije informacija uvelike prisutan u Hrvatskoj, a godišnje izvješće, pa i sama praksa dragovoljnog izvještavanja kao instrumenti smanjenja negativnih učinaka istog zasad ne daju pozitivne rezultate.

Jednako tako, jedan od uzroka niske razine transparentnosti mogu biti i tzv. troškovi zaštićenih informacija. Healy i Palepu (2001:420) smatraju da menadžeri neće dragovoljno objavljivati raspoložive informacije ako ocjene da će

to naštetiti njihovom konkurentskom položaju na tržištu, čak i po cijenu većih troškova pribavljanja dodatnog kapitala.

Okolnosti u kojima se trenutno nalazi hrvatsko gospodarstvo zasigurno nalažu kako je vrijeme da trgovačka društva prihvate praksu i zahtjeve globalnog tržišta, posebice s aspekta transparentnosti. Naime, širenje prakse dragovoljnog izvještavanja donosi višestruke koristi, kako tržišnim sudionicima, tako i cjelokupnom gospodarstvu. Investitorima omogućuje donošenje kvalitetnijih odluka vezanih uz investiranje, jer veća transparentnost smanjuje neizvjesnost investitora, a s tim u vezi i pripadajuće rizike za donošenje loših odluka o ulaganju. S obzirom da prethodno spomenuto znači i veće povjerenje investitora, kompanije će ostvarivati koristi iz nižeg prosječnog troška kapitala. Gospodarstvo profitira zbog djelotvornije alokacije kapitala, čiji je krajnji rezultat manji trošak kapitala i veća likvidnost tržišta. Stoga, kroz sljedeće razdoblje bi trebalo poraditi na poboljšanju cjelokupnog sustava transparentnosti u Hrvatskoj, kako od strane samih trgovačkih društava, tako i nadležnih regulativnih tijela. Također, zahvaljujući poticajnom okruženju Europske Unije opravdano je za očekivati kako će trgovačka društva ipak prepoznati prednosti dragovoljnog izvještavanja u svim njegovim segmentima, te će kao takva, spomenuta praksa postati neizostavan element politike izvještavanja hrvatskih trgovačkih društava.

LITERATURA

Aljinovic Barac, Z., Granic, M., Vuko, T. (2014): The Determinants of Voluntary Disclosure in Croatia, *International Journal of Social, Management, Economics and Business Engineering*, 8 (4), str. 1024-1030.

Aljinović Barać, Z. (2008): Model procjene uspješnosti poslovanja na temelju pokazatelja novčanog tijeka. Doktorska disertacija, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Split, Croatia.

Beattie, A. (2009): *What Would Full Disclosure Mean For The Market*, [Internet], dostupno na: <http://www.investopedia.com/articles/stocks/09/full-disclosure-mean-for-market.asp#axzz1zUn1JXeF>, [08.06.2012.]

Bogdan, V., Pop C.M., Popa D.N., Scorte, C. (2009): Voluntary internet financial reporting and disclosure – a new challenge for Romanian companies, University of Oradea, Faculty of Economics, Department of Finance & Accounting, str. 770-778.

Cooke T.E. (1992), The impact of size, stock market listing and industry type on disclosure in the annual reports of Japanese listed companies”, *Accounting and Business Research*, 22 (87), str. 229-237.

Chatterjee, B., Mirshekary, S., Al Farooque, O., Safari, M., (2010): Users' Information Requirements and Narrative Reporting: The Case of Iranian Companies, *Australasian Accounting Business and Finance Journal*, 4 (2), str. 79-96.

Čular, M., (2010): Analiza kvalitete godišnjeg izvješća u Republici Hrvatskoj. Diplomski rad, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Split, Croatia.

Financijska agencija (2013): Registar godišnjih financijskih izvještaja, [Internet], dostupno na: <http://www.fina.hr/Default.aspx?sec=973>, [04.06.2013.]

Froidevaux, A., E., (2004): Investor Relation Internet Disclosure and The Cost of Equity Capital, The Faculty of Economics and Social Sciences, University of Fribourg. Fribourg, Switzerland.

Fung, A., Graham, M., Weil, D., (2007): Full Disclosures – The Perils and Promise of Transparency, Cambridge University Press. New York, USA.

Gelb, D., Holtzman, M.P., Mest, D., (2008): International operations and voluntary disclosures by U.S. - based multinational corporations, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 24, str. 243-249.

Granić, M., (2013): Dragovoljno izvještavanje u godišnjem izvješću – praksa i obilježja trgovačkih društava u RH. Diplomski rad, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Split, Croatia.

Healy, P.M, Palepu K.G. (2001): Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature, *Journal of Accounting and Economics* 31, str. 405-440

Hossain, M., Hammami, H., (2009): Voluntary disclosure in the annual reports of an emerging country: The case of Qatar, *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting* 25, str. 255-265

International Financial Law Review (1997): Companies run risk in differential disclosure, [Internet], dostupno na: <http://www.iflr.com/Article/1982210/Companies-run-risk-in-differential-disclosure.html>, [08.06.2012.]

Momany, T. M., Al-Shorman, A. S., (2006): Web-Based Voluntary Financial Reporting of Jordanian Companies, *International Review of Business Research Papers*, 2 (2), str. 127 – 139

Nacionalna klasifikacija djelatnosti, Narodne novine br. 58/2007. Zagreb, Hrvatska.

Omašić, A., (2011): Kvaliteta dobrovoljnog internet izvještavanja: Analiza za listana dionička društva u zemljama Jugoistočne Europe. Diplomski rad, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Split, Croatia.

Pak-Lok, P., Yuen, T. Y., (2012): Degree of Internet corporate reporting: a research framework, *Information Research*, 17 (1), [Internet], dostupno na: <http://informationr.net/ir/17-1/paper509.html>, [20.06.2012.]

Pervan, I., (2006): Voluntary Financial Reporting on the Internet: Analysis of the Practice of Stock-Market Listed Croatian and Slovene Joint Stock Companies, *Financial Theory and Practice*, Vol.30 No.1, str. 1- 27.

Rouf , A., Harun , A., (2011): Ownership Structure and Voluntary Disclosure in Annual Reports of Bangladesh, *Pakistan Journal of Commercial and Social Science*, 5 (1), str. 129-139.

Sabljić, M., (2010): Analiza kvalitete internet izvještavanja listanih kompanija sa Zagrebačke burze. Diplomski rad, Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet. Split, Croatia.

Steering Committee Report, (2001): Insights into Enhancing Voluntary Disclosures, Business Reporting Research Project. FASB, USA.

Zakon o računovodstvu, Narodne novine br. 109/2007. Zagreb, Hrvatska.

Dr. sc. Željana Aljinović Barać

Associate professor
Faculty of Economics
University of Split
E-mail: zbarac@efst.hr

Marina Granić, mag. oec.

Student
Faculty of Economics
University of Split
E-mail: marinagrantic@hotmail.com

**VOLUNTARY DISCLOSURE PRACTICE IN THE
ANNUAL REPORT – PRACTICE OF CROATIAN
MANAGERS**

Summary

This study investigates the level and extent of voluntary disclosure practice in the annual report, based on the sample of 130 Croatian medium and large companies. The disclosure level is determined by the quantity of voluntarily disclosed financial and non-financial information in the annual report. Obtained results indicate very low level of transparency, as the companies have disclosed in average only 11 items out of possible 38. Furthermore, an in-depth analyses of voluntary disclosure frequencies in the following seven key business areas is conducted: business data, management analyses, risk management, information about management and owners, organization background, intangible assets and other useful information. The results indicate that the majority of Croatian managers believe that the annual report should include only letter of the Board while the information about intangible assets, in particular about relations with investors, employees, customers and suppliers are usually not disclosed.

Key words: annual report, voluntary disclosure, Croatian companies

JEL classification: M40, M41