

RAČUNOVODSTVENI TRETMAN RIZIKA U IZVEŠTAVANJU O FINANSIJSKIM INSTRUMENTIMA

Goranka Knežević

Univerzitet Singidunum
Danijelova 32
Beograd
gknezevic@singidunum.ac.rs

Vule Mizdraković

Univerzitet Singidunum
Danijelova 32
Beograd
vmizdrakovic@singidunum.ac.rs

Rezime:

U ovom članku biće približnije definisan rizik, vrste rizika i njegova povezanost sa neizvesnošću u savremenom poslovanju privrednih društava. Najveći deo rizika proizilazi iz posedovanja finansijskih instrumenata, ali i iz korišćenja finansijskih instrumenata kao zaštite od određenih vrsta rizika koji nastaju iz poslovnih transakcija. Drugi deo rada je posvećen računovodstvenoj regulativi i njenoj uspešnosti da se finansijski rizik privrednog društva na odgovarajući način predstavi u finansijskim izveštajima odnosno pravnog lica. I naposljetku, razmatra se objavljivanje informacija o riziku finansijskih instrumenata i njihova uloga prilikom procene vrednosti privrednih društava.

Ključne reči: rizik, neizvesnost, finansijski instrumenti, računovodstveno izveštavanje.

Abstract:

This article will more closely define risk, types of risk and its relation with the uncertainty in the modern business of companies. The most important part of the risk belongs to risk of possession of financial instruments, as well as to the use of financial instruments as a protection from certain types of risk that arise from business transactions. The second part of this article is dedicated to accounting regulations and its success to present financial risk in the financial statements of companies properly. And lastly, the publication of information about risk of financial instruments will be considered, as well as their role in process of assessing the value of companies.

Key words: risk, uncertainty, financial instruments, accounting reporting.

UVOD

Ono čega smo svi trenutno svedoci je velika recesija koja se provlači kroz ekonomije velikih (privredno jakih) država. Čini se da su glavni razlozi njenog nastanka promašaji u izboru načina da se rizik na finansijskom tržištu smanji na prihvatljivo nizak nivo korišćenjem različitih finansijskih instrumenata. Međutim, glavni razlog bila je nemogućnost da se sagleda veličina rizika koji su finansijski instrumenti sadržali u sebi, a samim tim i kompanije koje su ih posedovale. Većina stručnjaka (a samim tim i nestručna javnost) nije bila u stanju da percipira rizik na finansijskom tržištu. Prodavanje finansijskih instrumenata osiguravajućim društvima (pa čak i državnim preduzećima) koje su „kupovale“ rizik dovelo je do prostog prenošenja rizika i nije dalo očekivane rezultate. Sada je očigledno da je bilo neophodno bolje razumevanje rizika; da je bilo neophodno regulisati objavljivanje informacija o riziku korisnicima finansijskih izveštaja, i da je bilo izuzetno važno uzeti u obzir informacije o riziku finansijskih instrumenata prilikom procene vrednosti kompanija.

1. Definisanje rizika kao komponente poslovanja preduzeća

Rizik i neizvesnost, kojim su opterećene svakodnevne životne aktivnosti, a posebno aktivnosti preduzeća u turbulentnom poslovnom ambijentu, predstavljaju pojmove sa visokom frekvencijom korišćenja. Stoga postoji opravdana potreba da se neizvesnost, rizik i izloženost riziku, kao fundamentalni koncepti, bliže odrede i razjasne.

Neizvesnost se definiše kao "sumnja u mogućnost da se predvide budući ishodi nekih tekućih aktivnosti."¹ Neizvesnost je prema prezentovanoj definiciji *subjektivan psihološki osećaj* pojedinca, povezan sa odsustvom ubeđenja ili sigurnosti, da neće biti u mogućnosti da predvidi ishod neke aktivnosti. Usled toga, sam ishod može biti pozitivan ili negativan po pojedinca, preduzeće ili organizaciju, a neizvesnost je svakako povezana sa potrebom da se negativan ishod izbegne. Rizik se veoma često poistovećuje sa neizvesnošću², što je posledica činjenice da prisustvo rizika uvek znači i prisustvo neizvesnosti. Međutim, mi ćemo se opredeliti za onu definiciju rizika koja ga dovodi u vezu sa mogućim varijacijama u ishodu neke aktivnosti, a tek indirektno sa neizvesnošću. Rizik je neki "budući događaj, koji uključuje mogućnost neizvesnih posledica u vidu štete ili neke koristi"³, odnosno u računovodstvenim terminima iskazano, to znači, mogućnost dobitka ili gubitka za preduzeće. Za razliku od neizvesnosti koja je subjektivna, rizik je objektivni pojam, i kao takav se na određeni način može meriti.

¹ Williams, Arthur Jr., Smith, Michael L. i Young, Peter C. **Risk Management and Insurance**, Irwin Mc Graw Hill, Singapore, 1998.g., str. 4.

² "Rizik je manja ili veća neizvesnost u pogledu očekivanog ishoda poslovne aktivnosti.", preuzeto iz: Krasulja, dr Dragan i Ivanišević, dr Milorad. **Poslovne finansije**, Ekonomski fakultet, Beograd, 2000.g., str. 59.

³ Kočović, dr Jelena. **Aktuarske osnove formiranja tarifa u osiguranju**, Beograd, 2000.g., str. 1.

Izloženost riziku (exposure to risk) znači da postoji prisustvo događaja ili transakcije, koja može dovesti do dobitka ili gubitka, što se ne može predvideti. U poslovnom ambijentu, preduzeća su izložena velikom broju različitih rizika, što je nužna posledica obavljanja osnovne delatnosti (nabavka, proizvodnja, prodaja). Promenljivost nabavnih cena različitih vrsta zaliha materijala i sirovina, izvor je rizika za preduzeće i povezana je sa nemogućnošću održanja budžeta proizvodnje. Održanje stabilnosti proizvodnje je posebno važno u situacijama kada imamo čvrsto preuzete obaveze da se isporuka gotovih proizvoda obavi u nekom momentu u budućnosti (firm commitment). Varijabilnost cena nabavke je dakle rizik koji može dovesti do neispunjenja čvrsto preuzetih obaveza, odnosno može dovesti do nepovoljnog ishoda i gubitka za preduzeće. Prodaja gotovih proizvoda na inostranim tržištima povezana je sa valutnim rizikom, koji predstavlja mogućnost da će se ostvariti gubitak zbog nepovoljne fluktuacije valutnog kursa domaće u odnosu na valutu zemlje, gde je prodaja obavljena. Ovo su samo neki od klasičnih primera ispoljavanja rizika u korporativnim preduzećima, pri čemu se lista rizika ne iscrpljuje na tim primerima.

2. Računovodstveni tretman rizika finansijskih instrumenata i obelodanjivanje u napomenama

U literaturi iz oblasti poslovnih finansija, rizici kojima je izloženo preduzeće se dele na poslovne i finansijske rizike¹, a zbog primarne opredeljenosti ovog članka prema tematici finansijskih instrumenata, dominantan značaj u izlaganjima imaće finansijski rizici. U tom smislu, Radna grupa (Joint Working Group) navodi da su poslovne aktivnosti važne u formi "konteksta za evaluaciju finansijskih rizika, ciljeva i politika finansijskog menadžementa preduzeća koji su opredeljeni prema korišćenju finansijskih instrumenata"². Konkretizujući ovo jednim primerom, možemo reći da preduzeće koje je izloženo varijabilnosti cena sirovina koje učestvuju u proizvodnji (cenovni rizik) nastoji da se zaštiti od rizika promene cene ulaskom u forward ugovor, tada je rizik promene cene sirovina integralni deo finansijskih rizika preduzeća i materijalno je značajan za definisanje profila rizika preduzeća.

Dakle, rizici koji utiču na poslovne i druge aktivnosti preduzeća se "smatraju finansijskim rizicima samo do one mere do koje preduzeće ima finansijske instrumente koji se odnose na pomenute rizike."³

¹ Krasulja, dr Dragan i Ivanišević, dr Milorad.op.cit., str. 59. U tekstu se poslovni rizik obeležava kao "inherentno prisutna neizvesnost u pogledu očekivanog poslovnog dobitka, kao prinosa na ukupna poslovna sredstva. Finansijski rizik... determinisan je neizvesnošću budućeg novčanog toka, kao prinosa na sopstvena sredstva." Prethodna definicija finansijskog rizika biće u ovoj tezi nadograđena zato što se ova poslednja, u suštini, ograničava samo na dejstvo kamatnog rizika (interest rate risk).

² FASB, Joint Working Group, op.cit., str. 265.

³ FASB, Joint Working Group, op.cit., str. 23.

U tom kontekstu, *finansijski rizik preduzeća, je rizik u čijoj osnovi se nalazi finansijski instrument u odnosu na koji se preduzeće javlja kao investitor ili emitent.*

Određene vrste rizika (valutni rizik, cenovni rizik) proizlaze iz poslovnih transakcija preduzeća i njegovog okruženja, od kojih se preduzeće nastoji zaštititi, korišćenjem finansijskih instrumenata. Naime, u literaturi koja se bavi upravljanjem rizicima (riks management) između ostalog, stoji da preduzeće ima određenu toleranciju prema internim rizicima koji nastaju i ispoljavaju se u samoj kompaniji, ali nema takvu tolerantnost prema eksternim rizicima kao što su promenljivost valutnih kurseva, cena akcija, cene nekih drugih roba i sl., što je povezano sa činjenicom da na eksterne rizike, menadžment ne može uticati. Upravo su eksterni rizici bili povod da računovodstvena regulativa promeni svoj stav u vezi sa obelodanjivanjem informacija o riziku, ali i u vezi sa celokupnim postupkom vrednovanja finansijskih instrumenata.¹

Profesionalna regulativa u računovodstvu finansijske rizike deli na cenovne i ostale.

U cenovne rizike ubrajaju se: bazični *rizik kamatne stope* (rizik da se promene u fer vrednosti ili novčanom toku finansijske aktive ili pasive duguju promenama bazične kamatne stope), *valutni rizik* (rizik promene vrednosti aktivne ili pasivne pozicije bilansa usled promene valutnog kursa) i *tržišni rizik* (rizik da će vrednost finansijskog instrumenta fluktuirati kao rezultat promena na tržištu cena, nezavisno od toga da li su promene vezane za izdavaoca finansijskog instrumenta, investitora ili deluju na celokupno finansijsko tržište).²

Ostali finansijski rizici su: *kreditni ili rizik neizvršenja obaveze* (rizik da ugovorna strana neće ispuniti svoje, ugovorom preuzete obaveze, što će drugoj ugovornoj strani da proizvede ekonomski gubitak), *rizik likvidnosti* (rizik koji nastaje zbog toga što nedostaju likvidna sredstva za pokriće obaveza o roku dospeća) i *rizik novčanog toka* (rizik da će budući novčani tokovi povezani sa finansijskim instrumentom varirati).³

Pored pomenutih vrsta rizika, postoje i oni koji proizlaze iz neposrednog korišćenja kompleksnih finansijskih instrumenata, kao što su derivati⁴: *operativni rizik* (mogućnost prekida poslovne operacije vezane za derivate ili upravljanje rizikom - kompjuterski ili softverski problemi, greške u kontroli, greške u dokumentaciji i slično, koje će uzrokovati gubitak na izvršenju transakcije sa finansijskim instrumentom), *rizik modela* (rizik da se u vrednovanju koristi neadekvatan tržišni model procene, što je sa aspekta dilera koji rade na finansijskim tržištima veoma značajno), *sistemski rizik* (rizik da će bankrot jedne ili više

¹ Finansijska štampa je u 90-tim godinama prošlog veka bila puna napisa o velikim gubicima kompanija usled transakcija sa derivatnim finansijskim instrumentima (Orange County, Barings Bank, Enron, Procter and Gamble, Metallgesellschaft i dr.). To znači da su transakcije sa derivatnim instrumentima potencijalno opasne u smislu neadekvatnog upravljanja rizicima i u smislu (ne)razumevanja ovih transakcija. Više o tome videti: Chance, Don M., **An Introduction to Derivatives and Risk Management**, Harcourt College Publishers, Forth Worth, Philadelphia, 2001.g, str. 749-756.

² IASC, IAS 2000, **MRS 32 Finansijski instrumenti: objavljivanje i prezentacija**, revidiran, 1998.g., paragraf 43. London, 2000.g., str. 574.

³ IASC, op.cit., str. 574.

⁴ Chance, Don M., op.cit., str. 718-722.

finansijskih institucija povući za sobom i druge institucije zbog visokog stepena integracije finansijskih tržišta), *pravni rizik* (rizik nastanka gubitka usled pravnog prinudnog sistema izvršenja u derivatnim finansijskim instrumentima), *računovodstveni rizik* (rizik od neispravnog računovodstvenog tretmana finansijskih instrumenata), *rizik izvršenja transakcije* (kada se ugovorne strane nalaze u različitim mestima gde postoji vremenska razlika pristupa informacijama u vezi izvršenja transakcije što može izazvati gubitak- Herstatt risk) i dr.

Upravljanje pomenutim rizicima je deo teorije i prakse finansijskog menadžmenta i može se definisati "kao praksa definisanja željenog nivoa rizika firme (risk profile), identifikacija aktuelnog, trenutnog nivoa rizika i korišćenje derivatnih i drugih finansijskih instrumenata u usklađivanju aktuelnog, prema željenom nivou rizika."¹ Osnovni smisao u upravljanju rizicima, a time i u njihovom objavljivanju u napomenama koje prate osnovne finansijske izveštaje, leži u činjenici da *rizici utiču na vrednost preduzeća*, a time i na kretanje cene akcija konkretne kompanije. U želji da poslovne rezultate i dobre performanse pretvore u što veću cenu akcija, menadžment finansijskih, ali i nefinansijskih kompanija, zainteresovan je za usvajanje adekvatnih instrumenata u realizaciji tog cilja. Jedan od načina, jeste komunikacija ostvarenog i budućeg nivoa rizika, svim zainteresovanim korisnicima, u okviru onog dela finansijskog godišnjeg izveštaja (annual report) koji nosi naziv "Diskusije i analize menadžmenta" (Management discussion and analysis, MD&A) jer su korisnici, "zbunjeni sa međusobnim odnosima i kompleksnošću finansijskih instrumenata... i zahtevaju da se rizici objave..."²

Prema prethodno navedenom, proizlazi da je menadžmet kompanija direktno zainteresovan da obezbedi informacije o visini i izloženosti riziku poslovnih operacija, finansijskih instrumenata, kroz one obrasce zvaničnog godišnjeg izveštaja koji ne podležu verifikaciji, kao što je MD&A. Sa druge strane, porast složenosti i povećanje obima transakcija sa finansijskim instrumentima, kao i visok stepen rizika ovih transakcija, učinio je da inicijativa menadžmenta da objavi rizike, više nije bila dovoljan informacioni izvor za investitore. Korisnici računovodstvenih informacija zahtevaju od računovodstvene regulative, kao i od drugih tela i organizacija koje se bave regulisanjem finansijskih tržišta (Security and Exchange Commission, SEC), da *formalizuju i standardizuju izveštavanje o finansijskim instrumentima*. Napomene (disclosures) se javljaju kao primarni instrument računovodstva, putem kojeg se u okviru godišnjeg izveštaja obezbeđuje jedna solidna osnova za iskazivanje dodatnih informacija o riziku.

Globalni računovodstveni standardi, tokom 90-tih godina prošlog veka, napravili su značajan pomak prema povećanju napomena uz osnovne finansijske izveštaje i boljem informisanju

¹ Chance, Don M., op.cit., str. 684.

² Association for Investment Management and Research (AIMR), *Financial Reporting in the 1990s and Beyond*, str. 30., prema : Anson, Mark. *Accounting and Tax Rules for Derivatives*, Frank J. Fabozzi Associates, Pennsylvania, 1999.g., str. 1.

investitora o tekućem profilu rizika kompanije. U tom kontekstu, navodimo sledeće standarde koji su se bavili pitanjima standardizacije izveštavanja o finansijskim rizicima preduzeća: *MRS 32 : Finansijski instrumenti: objavljivanje i prezentacija* (IAS 32: Financial Instruments: disclosures and presentation, 1998.), *SFAS br. 105 Napomene o finansijskim instrumentima sa vanbilansnim rizicima i finansijskim instrumentima sa koncentracijom kreditnog rizika* (SFAS No. 105 Disclosures of Information about Financial Instruments with Off Balance Sheet Risks and Financial Instruments with Certain Concentrations of Credit Risk, mart, 1990), *SFAS br. 119 Napomene o derivatnim finansijskim instrumentima i fer vrednosti finansijskih instrumenata* (SFAS No.119, Disclosure about Derivative financial instruments and Fair Value of Financial Instruments, oktobar 1994.) i *SFAS br. 133 Računovodstvo derivata i hedžing aktivnosti* (SFAS No.133 Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities, 1998). Odbor za Međunarodne računovodstvene standarde (IASB) objavio je u avgustu 2005.g. *MSFI 7- Finansijski instrumenti: objavljivanje* čija primena je počela 2007.g. Početkom implementacije MSFI 7 povlači se iz upotrebe deo MRS 32, koji se odnosi na objavljivanje, a ostaje samo onaj deo ovog standarda koji se odnosi na prezentaciju finansijskih instrumenata.

Pored računovodstvenih standarda, u praksu izveštavanja o finansijskim instrumentima, uključuje se i američka Komisija za hartije od vrednosti (Security and Exchange Commission, SEC). U januaru 1997.g. kao odgovor na povećanje zahteva investitora za boljim razumevanjem transakcija sa finansijskim instrumentima vezanim za poziciju ili profil rizika kompanije, SEC je publikovao Zakon 4.08, *Regulativa S-K Kvalitativne i kvantitativne napomene o tržišnim rizicima* (Rule 4.08, Regulation S-X, Form and Content of Financial Statements, Regulation S-K Quantitative and Qualitative Disclosures about Market Risk).

Pomenuti standardi i regulative karakterišu se povećanjem *kvaliteta i kvantiteta informacija* o finansijskim rizicima preduzeća. Regulativa koju publikuje SEC, pored kvalitativnih napomena o rizicima, zahteva i kvantitativne (numeričke) napomene koje se odnose na činjenicu da se rizik kao objektivna kategorija može meriti i da uz finansijske izveštaje kompanija koje se kotiraju na nekoj od berzi, nužni deo čine modeli procene rizika kompanije i to za svaku kategoriju tržišnog rizika.¹ Prezentacija kvantitativnih napomena o dejstvu rizika, suštinski je napredak u odnosu na deskriptivne napomene, jer omogućava sistematičniju analizu rizika i njegovih implikacija na dobitak ili gubitak preduzeća. Ovo je svakako, vezano za promenu izveštavanja o riziku od deskriptivnih i manje formalnih formi, prema tzv. *aspektu merenja rizika (risk measurement perspective)*.

¹ Prema objašnjenima u Rule 4.08, Item 305, tržišni rizici (market risks) je izraz koji znači isto što i cenovni/necenovni rizici u računovodstvenim standardima, jer ih čine: kamatni rizik, kreditni rizik i valutni rizik. Prema: Anson, M., op.cit., str. 150.

Prethodna minuciozna razrada profesionalne i državne regulative o prezentaciji rizika imala je za cilj da determiniše kontekst u kojem se rizici ispoljavaju, da ih poveže sa finansijskim instrumentima koji služe da se izvrši zaštita od rizika (hedžing). Navedenim regulativama se može zameriti jedino činjenica da su međusobno neusaglašene i da su metode kojima se rizici mere nestandardizovane.

3. Objavljivanje informacija o riziku finansijskih instrumenata i njihova uloga u kontekstu procene vrednosti kompanija

U kontekstu uloge rizika u računovodstvenom izveštavanju o finansijskim instrumentima, smatramo da je neophodno elaborirati još jednu, značajnu dimenziju ovog problema. Naime, može se postaviti razumno pitanje, da li je i zašto, menadžment preduzeća voljan da javnosti prezentuje informacije o profilu rizika kompanije, kada tim informacijama nužno odaje svoje strateške politike i ciljeve upravljanja rizikom i iskazuje veličinu mogućih gubitaka, što može da navede potencijalnog investitora da odustane od ulaganja u tu kompaniju?

U odgovoru na ovo pitanje, pozvaćemo se na koncept teorije investiranja, prema kojoj su rizik i prinos međuzavisne varijable između kojih postoji direktna pozitivna veza. To znači da za veći rizik investitor traži i veći očekivani prinos. U domenu teorije rizika i prinosa, investitor se ponaša kao racionalan ako ispoljava averziju prema riziku. Ako investitor ima averziju prema riziku (risk averse) tada će zahtevati veći prinos za ulaganje koje nosi veći potencijalni rizik. Kada govorimo o investitorima na tržištu kapitala, koji ulažu u akcije određenih kompanija i tako formiraju svoj portfolio, tada se ukupni rizik sa kojim se oni suočavaju deli na *sistematski* (rizik tržišta, indeks osetljivosti posmatrane hartije od vrednosti na tržišni rizik, β - koeficijent) i *nesistematski* (deo ukupnog rizika kojeg čini specifičan rizik kompanije). Budući da se u portfoliju sistematski rizik ne može diverzifikovati, to navodi na zaključak *da na očekivanu stopu prinosa hartije od vrednosti utiče samo sistematski rizik, meren beta koeficijentom*¹. Uočavanje ova dva dela rizika je omogućilo stvaranje teorije tržišta kapitala.² Međutim, u računovodstvu, ali i u teoriji investiranja, ukazuje se na činjenicu da tržišta kapitala nisu potpuno efikasna i da investitori procesiraju i neke druge informacije, pored beta koeficijenta, u kontekstu odlučivanja o rizičnosti investicije, očekivanom prinosu i posledično ceni akcija.

¹ Beta koeficijent pokazuje kovarijaciju između promene cene akcija i tržišne vrednosti tržišnog portfolia i iskazuje se kao $\beta = \text{Cov}(A, M) / \text{Var}(M)$, gde je A cena akcija i M vrednost tržišnog portfolia hartija od vrednosti. Investitor koji kupuje hartije od vrednosti čiji je beta koeficijent veći kupio je hartiju čiji je rizik veći, u smislu da se cene te hartije menjaju naviše ili naniže u mnogo većoj meri u odnosu na kretanja na tržištu.

² Više o ovoj teoriji i korespondentnim modelima (CAPM i Teorija arbitražnog vrednovanja) videti u: Šoškić, dr Dejan. **Hartije od vrednosti: upravljanje portfoliom i investicioni fondovi**, Ekonomski fakultet, Beograd, 2001.g., str. 178-228.

Istraživanja tokom 60-tih godina ukazala su na značaj računovodstvenih varijabli koje determinišu rizik, kao što su: pokazatelj raspodele dobitka, varijabilnost dobitka i leveridž. Zahvaljujući ovim varijablama značajno su promenjeni odnosi investitora prema beta koeficijentu, na način da stope prinosa akcija reaguju i na druge informacione izvore, pre svega računovodstvene informacije o riziku. Ova istraživanja su imala za cilj da materijalno dokažu *korisnost računovodstvenih informacija* na proces odlučivanja investitora i njihova očekivanja o kretanju odnosa rizika i prinosa, a time i na cenu akcija. Hamada (1972) je uočio korelaciju izveštavanja o derivatnim finansijskim instrumentima i odnosa obaveza i sopstvenog kapitala (debt -to -equity ratio) prema beta koeficijentu.¹ Zahvaljujući pomenutim istraživanjima, promenio se aspekt posmatranja računovodstvenih informacija, od pristupa korisnosti za donošenje poslovnih odluka (decission usefulness) prema *informacionom kontekstu (information perspective²)*, gde se računovodstvo tretira kao i bilo koji drugi izvor informacija o preduzeću, koji omogućava investitoru da preradi te informacije i sačinjava vlastite procene rizika firme. U tom smislu, pored klasičnih računovodstvenih informacija koje se nalaze u oficijelnim bilansima, informacije o riziku poslovanja preduzeća imaju posebno mesto i značajan su signal za investitore. "Možemo očekivati da i drugi izvori rizika osim beta koeficijenta mogu biti korisni investitoru...kolektivno sve studije sugerišu da je tržište akcija osetljivo na informacije o riziku senzitivnosti finansijskih instrumenata na kamatne stope (i druge rizike -G:K), iznad njegove senzitivnosti na beta koeficijent."³

Ovakve računovodstvene informacije se smatraju *relevantnim*, jer imaju mogućnost da utiču na ponašanje investitora. Inicijativa menadžmenta da objavljuje informacije o finansijskim rizicima povezana je sa činjenicom koja implicitno proizlazi i iz prethodnih istraživanja, a to je da će se kroz obelodanjivanje ovih informacija smanjiti neizvesnost, a time i rizik koji investitor percipira u konkretnom preduzeću.

Veći stepen informisanosti investitora doprinosi razumevanju finansijskih rizika preduzeća, a razumevanje smanjuje neizvesnost i posredno se očituje kroz očekivane stope prinosa koju investitori zahtevaju za ulaganja u akcije konkretnih preduzeća.

¹ Hamada je uočio da je leveridž (odnos obaveza i sopstvenog kapitala) u korelativnoj vezi sa beta koeficijentom. Što je veći leveridž, veći je i beta koeficijent. Studija ovog naučnika je pokazala i da derivatni finansijski instrumenti kojima se takođe kreira značajan leveridž za preduzeće imaju implikacije na porast vrednosti beta koeficijenta. Hamada, R. "The Effects of the Firms Capital Structure on th Systematic Risk of Common Stock", *Journal of Finance*, 1972.g., str. 435-452.

² Više o informacionom aspektu računovodstva: Scott, William R. *Financial Accounting Theory*, Prentice Hall, Toronto, 2003.g., str. 137-156.

³ Scott, William R.op.cit., str. 241.

ZAKLJUČAK

Savremeni uslovi privređivanja zahtevaju upravljanje rizicima finansijskih instrumenata i rizicima preduzimanja poslovnih transakcija. Prethodno smo definisali da je finansijski rizik preduzeća rizik u čijoj osnovi se nalazi finansijski instrument koji je preduzeće emitovalo ili se bavi njegovom trgovinom. Upravljanje ovom vrstom rizika naročito je bitno u vreme velike finansijske krize. Računovodstvenom regulativom napravljen je veliki pomak u proširenju obima informacija koje se prikazuju u finansijskim izveštajima preduzeća. Takođe, regulatorna tela širom sveta se sve više fokusiraju na regulaciju funkcionisanja finansijskog tržišta i finansijskih instrumenata. Za investitore kao korisnike finansijskih izveštaja mnoštvo kvalitativnih i kvantitativnih računovodstvenih informacija o riziku olakšava donošenje odluka i čini ove informacije relevantnim i materijalno značajnim. Menadžeri preduzeća imaju odgovornost u vidu sastavljanja finansijskih izveštaja sa informacijama koje su relevantne, aktuelne i tačne. Iz prethodnog sledi da bi trebalo dodatno prisiliti menadžment preduzeća da pruži što više informacija o riziku te kompanije ili o riziku finansijskih instrumenata koje ona poseduje kroz finansijske izveštaje ili izveštaje koji nisu predmet revizije i računovodstvenih standarda na dobrobit celokupnog finansijskog sistema a ne isključivo pojedinaca.

LITERATURA

- [1] Williams, Arthur, Jr., Smith, Michael L. i Young Peter C. Risk Management and Insurance, Irwin Mc Graw Hill, Singapore, 1998., str. 4.
- [2] Krasulja, dr Dragan i Ivanišević, dr Milorad. Poslovne finansije, Ekonomski fakultet, Beograd, 2000.g.
- [3] Kočović, dr Jelena. Aktuarske osnove formiranja tarifa u osiguranju, Beograd, 2000.g.
- [4] Chance, Don M. An Introduction to Derivatives and Risk Management, Harcourt college Publishers, Forth Worth, Philadelphia, 2001.g., str. 749-756.
- [5] FASB, Joint Working Group of Standard Setters. "Reccomendations on Accounting For Financial Instruments and Similar Items", **Financial Accounting Series**, 215 -A, Norwalk, decembar, 2000.g.
- [6] Anson, Mark. Accounting and Tax rules for Derivatives, Frak J. Fabozzi associates, Pennsylvania, 1999.g.
- [7] Scott, William. Financial accounting theory, Prentice Hall, Toronto, 2003.g.
- [8] Beaver, W.H., Kettler, P. and Scholes, M. "The Association Between Market Detrmined and Accounting Determined Risk Measures", **The Accounting Review**, 1970g.
- [9] Hamada, R. "The Effects of the Firms Capital Structure on th Systematic Risk of Common Stock", **Journal of Finance**, 1972.g