

ODNOS KVALITETE DOBITI I UDJELA MENADŽERA U VLASNIŠTVU

Nenadić, Marija

Master's thesis / Diplomski rad

2018

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Split, Faculty of economics Split / Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:124:476335>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-07-11**

Repository / Repozitorij:

[REFST - Repository of Economics faculty in Split](#)



UNIVERSITY OF SPLIT



**SVEUČILIŠTE U SPLITU
EKONOMSKI FAKULTET**

DIPLOMSKI RAD

**ODNOS KVALITETE DOBITI I UDJELA
MENADŽERA U VLASNIŠTVU**

Mentor:

Doc.dr.sc. Slavko Šodan

Student:

Marija Nenadić

Split, rujan 2018.

SADRŽAJ:

1. UVOD	4
1.1 Problem i predmet istraživanja.....	4
1.2 Istraživačke hipoteze	6
1.3 Ciljevi i metode istraživanja	7
1.4 Struktura diplomskog rada	8
2. OKVIR ZA FINACIJSKO IZVJEŠTAVANJE I TEMELJNI FINACIJSKI IZVJEŠTAJI.....	10
2.1 Pojam i uloga financijskog izvještavanja u suvremenom gospodarskom okružju. 10	
2.2 Regulatorna financijskog izvještavanja u Hrvatskoj.....	11
2.3 Pojmovno određenje financijskih izvještaja	12
2.3.1 Vrste financijskih izvještaja	14
2.3.2 Obveznici i korisnici financijskih izvještaja.....	19
3. TEMELJNE POSTAVKE AGENCIJSKE TEORIJE.....	22
3.1 Nastanak i razvoj agencijske teorije	22
3.2 Agencijska teorija i korporativno upravljanje	26
3.3 Ograničenja agencijske teorije	29
4. KVALITETA FINACIJSKOG IZVJEŠTAVANJA	31
4.1 Važnost financijskih informacija i motivi za manipuliranjem.....	31
4.2 Tehnike manipuliranja	35
4.3 Mjere kvalitete financijskog izvještavanja.....	38
5. ISTRAŽIVANJE UTJECAJA MENADŽERSKOG VLASNIŠTVA NA KVALITETU FINACIJSKOG IZVJEŠTAVANJA	41
5.1 Pregled dosadašnjih istraživanja	41
5.2 Definiranje uzorka.....	43
5.3 Metodologija istraživanja	43
5.4 Rezultati istraživanja	45

6. ZAKLJUČAK.....	55
LITERATURA	56
POPIS TABLICA.....	61
POPIS SLIKA.....	61
POPIS GRAFIKONA	61
SAŽETAK.....	62
SUMMARY.....	62

1. UVOD

1.1 Problem i predmet istraživanja

U današnjem vremenu globalizacije, neizvjesnosti te sve bržih promjena na tržištima kapitala, različite interesne skupine u konstantnoj su potrazi za informacijama koje će im pomoći prilikom poslovnog odlučivanja. Računovodstvene informacije predočavaju se u obliku financijskih izvještaja. Financijsko izvještavanje mora osigurati sadašnjim i potencijalnim investitorima, kreditorima te ostalim korisnicima upotrebljive informacije na osnovu kojih će moći procjenjivati iznose budućih novčanih tokova te predvidjeti transakcije i događaje koji utječu na priljeve i odljeve novca. Nepotpuni i nekvalitetni financijski izvještaji uzrokuju neizvjesnost i rizik koji u konačnici dovode do većih troškova, pada cijene vrijednosnih papira itd.

Bez obzira na pojedinačne ciljeve, interesne skupine u većini slučajeva žele da se poduzeće uspješno razvija, ostvaruje dobit i uvećava svoju vrijednost. Uspješnost poslovanja poduzeća može se mjeriti različitim kvantitativnim i kvalitativnim pokazateljima, no univerzalni pokazatelj uspješnosti ne postoji.

Ovisno o rezultatima prikazanim u financijskim izvještajima vlasnici i uprava poduzeća su izravno nagrađivani ili pogođeni. Nagrade dovode u pitanje konflikt interesa menadžerske i vlasničke funkcije. Jensen i Meckling proučavali su odnos menadžera i vlasnika u suvremenim korporacijama te razvili agencijsku teoriju.¹ Principal (vlasnik) je osoba koja ovlašćuje agenta (menadžera) da djeluje u njegovo ime i za njegov račun s ciljem ostvarenja njegovih ciljeva, a za uzvrat agent dobiva adekvatnu nagradu. Razlog nastanka agencijskog odnosa je nemogućnost vlasnika da dovoljno učinkovito preuzme obje uloge: vlasničku i menadžersku. Odnos vlasnika i menadžera ima obilježja tipičnoga agencijskog odnosa zato što:²

1. vlasnici i menadžeri imaju različite ciljeve koji proizlaze iz njihovih različitih pozicija i interesa u korporacijskim strukturama (to znači i moguće iskorištavanje položaja menadžera na štetu vlasničkih interesa);
2. menadžeri, zbog prirode svojega posla imaju pristup informacijama koje nisu dostupne vlasnicima te su više upoznati s poslovanjem i

¹ Tipurić D. i suradnici (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str. 115-138.

² Ibid. str. 117.

3. postoje različite preferencije rizika između vlasnika i menadžera zbog različitog karaktera njihovih resursa koje su angažirali.

Međutim, prirodno je ponašanje menadžera oportunistički orijentirano odnosno usmjereno prema maksimalizaciji vlastite korisnosti, a ne prema maksimalizaciji koristi vlasnika koji su ih angažirali. Stoga će menadžeri, ako ih se ne kontrolira, samostalno izabrati računovodstvene politike koje će bolje prikazati njihove rezultate.

Manipulativno računovodstvo poistovjećuje se s kreativnim računovodstvom koji je u začetnoj zamisli trebao predstavljati način fleksibilnosti u primjeni računovodstvenih postupaka kako bi se realno i objektivno prikazalo stvarno financijsko stanje subjekta no prešlo je u „domišljatu uporabu računovodstvenih brojeva“.³ Kao najčešći razlozi za manipulaciju financijskim izvještajima navode se:⁴

- smanjenje fiskalnih i regulatornih opterećenja,
- težnja za što jeftinijim povećanjem kapitala,
- izbjegavanje kršenja ugovora s vjerovnicima te
- povećanje bogatstva menadžmenta.

Iako se na kreativno računovodstvo gleda kao na radnju koja se odvija izvan regulatornih okvira, ona je moguća i unutar istih i to u područjima gdje su pravila nejasna, neprecizna ili dopuštaju preveliku slobodu odstupanja.

Često se događa da poduzeće iskazuje neto dobit iako ima problema s podmirivanjem obveza pa se postavlja pitanje kako to da nisu sve dobiti jednake. Prilikom procjene kvalitete dobiti koristi se pokazatelj kvalitete dobiti. On se može izračunati na temelju podataka iz bilance ili na osnovu podataka iz izvještaja o novčanom toku. Neto novčani tok iz poslovnih aktivnosti i obračunske veličine čine komponente zarade ili dobiti. Smatra se da je dobit kvalitetnija što je pokazatelj veći, a udio obračunskih kategorija u samoj dobiti manji.⁵ Razlog tome leži u činjenici da su obračunske veličine poput amortizacije, rezerviranja, vrijednosnih usklađenja,

³ Belak, V. (2011): Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo – Borba protiv prijevare, Belak Excellens d.o.o., Zagreb, str.142.

⁴ Sutton, T. (2000): Corporate Financial Accounting and Reporting, Prentice Hall, Edinburgh., str. 678. prema Gulin, D. (2008): Manipulacije na financijskim tržištima i njihov utjecaj na financijske izvještaje, [Internet], raspoloživo na: <http://web.efzg.hr/dok/RAC/dgulin/fir/Manipulacije%20fin%20%20izvje%C5%A1tajima.pdf>

⁵ Šodan, S. (2016): Metode i tehnike financijske analize, nastavni materijal iz kolegija Financijska analiza poslovanja (P5), Ekonomski fakultet Split, str.13.

nerealiziranih dobitaka/gubitaka i sl. rezultat menadžerske prosudbe te su samim tim podložne manipulacijama. Pod pritiskom objavljivanja dobiti koje zadovoljavaju očekivanja dioničara i analitičara, menadžeri su orijentirani na prikazivanje „traženih“ rezultata kako bi zadržali ili povećali vrijednost dionica te osigurali nagrade i bonuse za ostvareni rezultat. Stoga je razumljivo da su manipulacije dobiti najučestalije u svakodnevnom poslovanju.

Dakle, **problematika** koju ovaj rad razmatra je upravo agencijski problem, odnosno postojanje suprotstavljenih interesa menadžera i vlasnika poduzeća te analiza utjecaja tog agencijskog odnosa na kvalitetu financijskog izvještavanja.

U skladu s prethodno iznesenim istraživačkim problemom, **predmet** ovog rada je ispitivanje utjecaja menadžerskog udjela u vlasništvu poduzeća na kvalitetu financijskog izvještavanja kod velikih poduzeća s područja Republike Hrvatske.

1.2 Istraživačke hipoteze

Na temelju postavljenog problema i predmeta istraživanja, logično je postaviti sljedeće istraživačke hipoteze koje su nakon provedenog istraživanja potvrđene ili opovrgnute:

H₁: *Poduzeća u kojima menadžeri imaju udio u vlasništvu imaju veću kvalitetu dobiti od poduzeća gdje menadžeri nemaju udio u vlasništvu.*

H₂: *Postoji značajan negativan utjecaj razine zaduženosti na kvalitetu dobiti.*

H₃: *Postoji značajan pozitivan utjecaj razine profitabilnosti na kvalitetu dobiti.*

H₄: *Postoji značajan negativan utjecaj veličine poduzeća na kvalitetu dobiti.*

Rezultati hipoteza su doneseni na temelju podataka prikupljenih iz Amadeus Bureau van Dijk baze podataka.

1.3 Ciljevi i metode istraživanja

Temeljni istraživački cilj je na temelju empirijskih rezultata doći do spoznaje imaju li veću kvalitetu financijskog izvještavanja ona poduzeća gdje menadžeri sudjeluju u vlasništvu.

Osim glavnog cilja istraživanja, u radu će se također ostvariti i sljedeći ciljevi:

- Teorijski analizirati temeljne financijske izvještaje te njihove korisnike;
- Teorijski analizirati sukob interesa vlasničke i menadžerske funkcije u velikim poduzećima;
- Razmotriti pojam kreativnog računovodstva te manipulativno financijsko izvještavanje;
- Sustavno prikazati motive i metode manipulacije financijskim izvještajima;
- Analizirati utjecaj razine zaduženosti, profitabilnosti i veličine poduzeća na kvalitetu financijskog izvještavanja.

U procesu istraživanja koristit će se razne metode koje će poslužiti kao sredstvo ostvarivanja postavljenih ciljeva. Kod teorijskog dijela, bit će korištene sljedeće metode znanstveno istraživačkog rada:⁶

1. *induktivna metoda* - sustavna primjena induktivnog načina zaključivanja kojim se na temelju analize pojedinačnih činjenica dolazi do zaključka o općem sudu;
2. *deduktivna metoda* - sustavna primjena deduktivnog načina zaključivanja u kojemu se iz općih sudova izvode posebni i pojedinačni zaključci;
3. *metoda analize* - postupak znanstvenog istraživanja raščlanjivanjem složenih pojmova, sudova i zaključaka na njihove jednostavnije sastavne dijelove i elemente;
4. *metoda sinteze* - postupak znanstvenog istraživanja i objašnjavanja stvarnosti putem sinteze jednostavnih sudova u složenije;
5. *metoda klasifikacije* - postupak podjele složenijih pojmova na jednostavnije;
6. *metoda deskripcije* - postupak jednostavnog opisivanja ili očitavanja činjenica, procesa i predmeta u prirodi i društvu;
7. *metoda komparacije* – postupak uspoređivanja istih ili srodnih činjenica.

⁶UNIZD Portal: Metode znanstvenih istraživanja, [Internet], raspoloživo na: http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrzivanja.pdf [10. svibnja 2016.].

U empirijskom dijelu rada, upotrijebit će se više raznih metoda statističke analize: deskriptivna statistička analiza prikupljenih podataka, testiranje statističkih odnosa među varijablama, te ekonometrijska analiza utjecaja odabranih nezavisnih varijabli na kvalitetu dobiti. Prikupljeni podatci obradit će se pomoću programa za tablične proračune *Microsoft Excel* te programa za statističku analizu *SPSS*.

1.4 Struktura diplomskog rada

Diplomski rad će sadržavati 6 dijelova, uključujući uvod i zaključak.

U prvom, *uvodnom dijelu*, rada opisat će se problem i predmet istraživanja, kao i ciljevi istraživanja. Postavit će se hipoteze na kojima se temelji rad. Prikazat će se pregled korištene metodologije te obrazložiti struktura diplomskog rada.

U drugom dijelu rada pod nazivom *Regulatorni okvir za financijsko izvještavanje i temeljni financijski izvještaji* teoretski će se objasniti pojam financijskog izvještavanja kao i vrste i obveznici sastavljanja temeljnih financijskih izvještaja. Prikazat će se postupak financijskog izvještavanja s aspekta MSFI i HSFI.

Temeljne postavke agencijske teorije je naziv trećeg poglavlja u kojem će se detaljno obrazložiti nastanak, razvoj te postavke agencijske teorije. Proučavat će se odnos vlasničke i menadžerske funkcije u suvremenim korporacijama te ograničenja agencijske teorije.

U četvrtom dijelu *Kvaliteta financijskog izvještavanja* govorit će se o važnosti financijskih informacija za donošenje poslovnih odluka te o čimbenicima koji karakteriziraju kvalitetno izvještavanje. Pojašnjavaju se ciljevi i razlozi menadžera za manipuliranjem kao i tehnike manipuliranja te mjere kvalitete financijskog izvještavanja.

Peto poglavlje rada *Istraživanje utjecaja menadžerskog vlasništva na kvalitetu financijskog izvještavanja* odnosit će se na empirijsko istraživanje. U poglavlju će se najprije izložiti rezultati najvažnijih dosadašnjih empirijskih istraživanja, zatim će se definirati uzorak koji će se obraditi

pomoću programskih paketa SPSS i Microsoft Excel te će se, na kraju, prezentirati dobiveni rezultati.

Posljednji dio diplomskog rada će se odnositi na *zaključak* gdje će se iznijeti pregled teoretskog dijela i zaključci proizašli iz empirijskog dijela rada.

2. OKVIR ZA FINANCIJSKO IZVJEŠTAVANJE I TEMELJNI FINANCIJSKI IZVJEŠTAJI

2.1 Pojam i uloga financijskog izvještavanja u suvremenom gospodarskom okružju

Financijsko izvještavanje u modernim tržišnim gospodarstvima ima vrlo važnu informacijsku ulogu, te se stoga obično regulira zakonima i/ili računovodstvenim standardima. Europska unija je radi poboljšanja konkurentnosti svojih poslovnih subjekata i smanjenja troškova kapitala odlučila snažnije harmonizirati okvire financijskog izvještavanja zemalja članica uporabom MRS-ova za listane poslovne subjekte (poslovni subjekti listani na tržištu kapitala) od 2005.⁷ U uvjetima globalizacije gospodarstva i sve slobodnijeg tijeka ljudi, roba i kapitala financijsko izvještavanje dobiva novu dimenziju.

Primarni zadatak financijskog izvještavanja je kreiranje visoko-kvalitetnih financijskih izvještaja koji povećavaju povjerenje investitora, kreditora i ostalih stakeholdera čime se stvara povoljna klima za investiranje, kao i za privrednu aktivnost općenito. Stoga je kreiranje informacija korisnih za donošenje odluka financijske prirode osnovna svrha financijskog izvještavanja. Prvenstveno se radi o informacijama neophodnim za donošenje odluka o alokaciji kapitala. Kvalitetno financijsko izvještavanje smanjuje informacijski rizik što utječe na sigurnost sudionika na tržištu kapitala, stabilnost financijskog sustava i smanjenje rizika od financijske krize. Također, takav sustav jača povjerenje sudionika tržišta kapitala, ohrabrujući ih time da svojim ulaganjem doprinose razvoju tog tržišta, financijskog sustava i cijelog nacionalnog gospodarstva.⁸

Ciljeve financijskog izvještavanja moguće je sistematizirati na sljedeći način:⁹

⁷Pervan, I. (2004.) Usklađenost okvira financijskog izvještavanja u Hrvatskoj, Bugarskoj i Rumunjskoj sa zahtjevima Europske unije. *Financijska teorija i praksa*, 28(4), str. 477.

⁸Leković, M., Arsenović, S. (2013): Uloga i značaj kvalitetnog financijskog izvještavanja, Fakultet za hotelijerstvo i turizam, Vrnjačka Banja

⁹ Spiller, Jr., E. A., May, P. T.: *Financial Accounting: Basic Concepts*, op. cit., str. 18-19. Navedene ciljeve definirao je Odbor za financijsko- računovodstvene standarde u SAD-u (FASB- Financial Accounting Standard Board) u Izvještaju o konceptu financijskog računovodstva br. 1 (SFAC-Statements of Financial Accounting Concepts No. 1) kao sastavni dio studije "Konceptijski okvir financijskog računovodstva i izvještavanja: elementi financijskih izvještaja i njihovo mjerenje" koju je FASB objavio 1976. godine kao teorijsku podlogu za postavljanje konzistentnog i svrhovitog računovodstveno-informacijskog sustava te primjerenih praktičnih rješenja.

1. Financijsko izvještavanje mora osigurati upotrebljive informacije sadašnjim i potencijalnim investitorima, kreditorima te ostalim korisnicima za donošenje racionalnih odluka o investiranju, kreditiranju i slično
2. Financijsko izvještavanje mora pružiti informacije koje će pomoći korisnicima financijskih izvještaja u procjenjivanju iznosa, vremena i neizvjesnosti budućih novčanih primitaka
3. Financijsko izvještavanje mora informirati o ekonomskim resursima poduzeća, funkciji tih resursa, učincima transakcija i događaja koji utječu na promjenu tih resursa, potrebama za dodatnim resursima i slično.

2.2 Regulatorna financijskog izvještavanja u Hrvatskoj

U tržišnom gospodarstvu financijsko izvještavanje ima drugačiju ulogu nego u sustavu planskoga gospodarstva. Sukladno novoj ulozi financijskog izvještavanja u gospodarskom sustavu, 1992. godine donesen je i objavljen Zakon o računovodstvu, koji je u primjeni od 1993. godine. Razvojem europskih integracija i ulaskom novih zemalja članica u EU došlo je do potrebe daljnjeg usklađivanja financijskog izvještavanja i posljedično je nastao današnji model financijskog izvještavanja. Sve države članice Europske unije bile su obvezne najkasnije do 20. srpnja 2015. u svoje nacionalne računovodstvene sustave ugraditi nove računovodstvene direktive EU. To je bila dužna učiniti i Republika Hrvatska. Tako je Direktiva 2013/34/EU o godišnjim financijskim izvještajima, konsolidiranim financijskim izvještajima i srodnim izvještajima za određena društva zamijenila dosadašnju tzv. četvrtu i sedmu direktivu. U skladu s ovim zahtjevom Hrvatski sabor je donio novi Zakon o računovodstvu¹⁰, a zatim i objavio, izmijenio i dopunio Hrvatske standarde financijskog izvještavanja.

Sukladno Zakonu o računovodstvu¹¹, svaki poduzetnik čije je sjedište u Republici Hrvatskoj dužan je prikupljati i sastavljati knjigovodstvene isprave, voditi poslovne knjige te sastavljati financijske izvještaje na temelju donesenih propisa, poštujući pri tome standarde financijskog izvještavanja te temeljna načela urednog knjigovodstva.

¹⁰ Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., br. 78/15, 134/15

¹¹ Narodne novine (2016): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, čl. 19.

Zakonski okvir računovodstvenog izvještavanja u Hrvatskoj za godišnje financijske izvještaje za izvještajna razdoblja koja počinju od 01. siječnja 2016., definiran je:¹²

1. Zakonom o računovodstvu (NN 78/2015);
2. Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja – obuhvaćaju i međunarodne računovodstvene standarde (MRS), njihove dopune i povezana tumačenja koji su utvrđeni od Europske komisije. (Uredba Komisije (EZ) br. 1126/2008 od 3. studenog 2008. o usvajanju određenih MRS u skladu s Uredbom (EZ) br. 1606/2002 Europskog parlamenta i Vijeća);
3. Hrvatskim standardima financijskog izvještavanja (NN 86/2015) - koje donosi Odbor za standarde financijskog izvještavanja (OSFI);
4. Pravilnikom o strukturi i sadržaju godišnjih financijskih izvještaja (NN 96 /2015);
5. Pravilnikom o načinu vođenja Registra godišnjih financijskih izvještaja.

Zakon o računovodstvu u Hrvatskoj propisuje upotrebu dvaju standarda u financijskom izvještavanju, a to su Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI) i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI).¹³

2.3 Pojmovno određenje financijskih izvještaja

Temeljne računovodstvene pretpostavke kao teorijska osnova za interpretiranje financijskih izvještaja sukladno MRS-u su:¹⁴

- pretpostavka nastanka poslovnog događaja (poslovni događaj se priznaje u trenutku nastajanja, a bilježe se u računovodstvenoj evidenciji i financijskim izvještajima tog razdoblja)
- pretpostavka kontinuiteta odnosno neograničenog vremena poslovanja (poduzeće nema namjeru prekinuti svoje poslovanje).

Prema Međunarodnim računovodstvenim standardima, financijski izvještaji trebaju pružati informacije o:

- financijskom položaju,

¹²Aljinović Barać, Ž.: Računovodstvo novčanih tijekova, Autorski materijal, Akademski godina 2015/16

¹³Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, čl. 16.

¹⁴Međunarodni računovodstveni standard 1: Prezentiranje financijskih izvještaja, t. 25-28.

- uspješnosti,
- promjeni financijskog položaja,

tako da te informacije budu korisne širokom krugu korisnika u donošenju ekonomskih odluka, a predstavljaju rezultat uprave u upravljanju resursima koji su im povjereni.¹⁵

U izvještajima se tako prikazuju informacije o:¹⁶

- imovini, obvezama, kapitalu,
- prihodima i rashodima, uključujući dobitke i gubitke,
- uplatama vlasnika i isplatama vlasnicima po osnovi kapitala, i novčanim tokovima.

Jedna od glavnih svrha financijskih izvještaja u poslovnom svijetu je osiguranje kvalitetnih i istinitih informacija na temelju kojih će se donijeti poslovne odluke. Stoga, kod sastavljanja financijskih izvještaja osim temeljnih pretpostavki i načela, poduzetnik treba uzeti u obzir i kvalitativna obilježja financijskih izvještaja koja zahtijevaju da su informacije u financijskim izvještajima kvalitetne, transparentne i usporedne. Četiri su glavna kvalitativna obilježja: razumljivost, važnost, pouzdanost i usporedivost.¹⁷

Također, pri sastavljanju financijskih izvještaja treba uvažiti raznolikosti i specifičnosti pojedinih poduzeća što će korisnicima omogućiti donošenje ispravnih odluka. Treba naglasiti da financijske izvještaje treba promatrati kao dijelove jedne cjeline jer sam za sebe niti jedan financijski izvještaj ne pruža sve informacije koje su potrebne njihovim korisnicima. Jedan od problema postojećeg sustava financijskog izvještavanja je prekasno dobivanje informacija. Razlog tome je što se izvještaji sastavljaju i objavljuju periodično što znači da se u trenutku dobivanja informacije uglavnom više ne može bitno utjecati na postojeće stanje.

¹⁵ Narodne novine, (2009): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Narodne Novine d.d., Zagreb, broj 136.

¹⁶ Ibid. broj 136.

¹⁷ MSFI- Okvir za sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja, t. 25-42.

2.3.1 Vrste financijskih izvještaja

Financijski izvještaji predstavljaju završnu fazu računovodstvenog procesiranja podataka i pojavljuju se kao nositelji računovodstvenih informacija. Cilj financijskog izvještavanja je informiranje zainteresiranih korisnika o financijskom položaju poduzeća i o uspješnosti poslovanja. Informirati korisnike znači predočiti im sve relevantne i istodobno pouzdane informacije u obliku i sadržaju prepoznatljivom i razumljivom osobama kojima su namijenjene.

Prema Zakonu o računovodstvu, godišnje financijske izvještaje čine:¹⁸

- 1) izvještaj o financijskom položaju (bilanca),
- 2) račun dobiti i gubitka,
- 3) izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti,
- 4) izvještaj o novčanim tokovima,
- 5) izvještaj o promjenama kapitala,
- 6) bilješke uz financijske izvještaje.

Svi izvještaji međusobno su povezani i upućeni jedni na druge.¹⁹ Neki su statičkog karaktera (npr. bilanca) jer prikazuju financijsku situaciju u određenoj točki vremena, a drugi pokazuju promjene ekonomskih kategorija u određenom razdoblju te stoga imaju dinamički karakter (npr. račun dobiti i gubitka).²⁰ Promatrani zajedno, u međusobnoj interakciji, govore o „zdravstvenom stanju“ nekog poduzeća, a utvrditi i razumjeti to „stanje“ znači imati mogućnost donositi primjerene i racionalne poslovne odluke.²¹

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje imovinu, obveze i kapital na određeni dan.²² Bilanca je posebno važan izvještaj jer ukazuje na financijski položaj poduzeća. Pod financijskim položajem uobičajeno se podrazumijeva stanje i međudnos imovine, obveza i kapitala određenog poduzeća.

¹⁸ Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, čl. 19.

¹⁹ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L. (2016): Računovodstvo I - računovodstvo za neračunovođe, Udžbenici Sveučilišta u Zagrebu, str.35.

²⁰ Ibid. str.35.

²¹ Ibid. str.35.

²² Naziv bilanca potječe od latinskih riječi bi (dvostruk) i lanx (vaga s dvije zdjelice), što automatski podsjeća na određenu ravnotežu. O podrijetlu riječi bilanca postoje i neka druga mišljenja. Neki smatraju da riječ bilanca potječe od francuske riječi bill (račun) i an (godina), što znači godišnji račun ili pak od talijanske riječi bilancia, što znači vaga prema Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L. (2016): Računovodstvo I - računovodstvo za neračunovođe, Udžbenici Sveučilišta u Zagrebu, str. 35.

Prema Međunarodnim standardima financijskog izvještavanja elementi koji su u izravnom odnosu s mjerenjem financijskog položaja jesu imovina, obveze i kapital:²³

- a) imovina (sredstvo) je resurs koji je pod kontrolom poduzeća, koji proizlazi iz prošlih događaja i od kojeg se očekuju buduće ekonomske koristi,
- b) obveza je postojeći dug poduzeća, proizašao iz prošlih događaja, za čije se podmirenje očekuje smanjenje resursa koji utjelovljuju ekonomske koristi,
- c) kapital (glavnica) je ostatak imovine nakon odbitka svih njegovih obveza.

Imovina čini ekonomske resurse od koji poduzeće može ostvarivati određene ekonomske koristi. Sistematizira se u dvije osnovne grupe, a to su: ²⁴

- kratkotrajna imovina (tekuća ili obrtna imovina)
- dugotrajna imovina (stalna ili fiksna imovina).

Prema vlasništvu, izvori imovine se dijele na:

- vlastite izvore (kapital ili glavnica)
- tuđe izvore (obveze).

Kratkotrajnu imovinu²⁵ čini onaj dio ukupne imovine za koji se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u razdoblju kraćem od jedne godine. Tu spada: novac, potraživanja, financijska imovina i zalihe. Međutim, pri definiranju kratkotrajne imovine treba uključiti i kriterij normalnog trajanja poslovnog procesa. U protivnom, primjerice u brodogradnji, mostogradnji i sličnim djelatnostima gdje proizvodni proces traje duže od 12 mjeseci, ne bi bilo kratkotrajne imovine.

Dugotrajna imovina²⁶ je onaj dio imovine koji se pretvara u novac u razdoblju dužem od jedne godine. U bilanci se razvrstava u četiri podoblika i to: nematerijalna imovina, materijalna imovina, financijska imovina i potraživanja.

Izvori imovine se odnose na svu imovinu kojom neko poduzeće raspolaže. Mogu se podijeliti na dugoročne i kratkoročne obveze.²⁷ Dugoročne obveze jesu obveze koje dospijevaju na

²³ IASB, Konceptualni okvir Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja, rujan 2010., IFRS Foundation Publications Department, str.26.

²⁴Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str. 65.

²⁵ Žager K., Žager L.,(1999):Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str 34.

²⁶ Ibid. str.34.

²⁷ Ibid. str.39.

naplatu u roku dužem od godine dana, dok kratkoročne obveze nastupaju na naplatu u roku do godine dana odnosno u kraćem roku. Pri samome osnivanju poduzeća kapital se formira ulaganjem vlasnika poduzeća pa se time onda povećavaju i imovina i obveze prema vlasniku.

Bilanca služi kao podloga za ocjenu sigurnosti poslovanja. Također, ona predstavlja dvostruki prikaz imovine, jednom prema pojavnom obliku i drugi put prema podrijetlu odnosno vlasničkoj pripadnosti te imovine. Imovina poduzeća računovodstvenim rječnikom naziva se još i aktiva (lat. *activus* = radin, djelatan), a izvori te imovine pasiva.²⁸ Najvažnija karakteristika bilance je ta što aktiva uvijek mora biti jednaka pasivi, odnosno da je imovina uvijek u ravnoteži s kapitalom i obvezama poduzeća.

U razmatranju financijskog položaja posebno je važna struktura imovine, struktura obveza i kapitala, kao i njihova međusobna povezanost i uvjetovanost. Može se zaključiti da bilanca predstavlja osnovnu podlogu za analizu financijskog položaja, za utvrđivanje slabosti i nedostataka u poslovanju te za predviđanje budućeg poslovanja.

Račun dobiti i gubitka²⁹ je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje prihode i rashode te njihovu razliku (dobit ili gubitak) u određenom obračunskom razdoblju. Poseban je jer se na temelju njega ocjenjuje uspješnost poslovanja (sposobnost ostvarivanja određenih ciljeva). Najčešći cilj koji se ističe je profitabilnost poslovanja.

Osnovni elementi ovog izvještaja su:³⁰

1. Prihodi, oni predstavljaju povećanje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja što može biti u obliku priljeva ili povećanja sredstva ili smanjenja obveza kao posljedica povećanja glavnice;
2. Rashodi, koji su suprotno od prihoda odnosno predstavljaju smanjenje ekonomske koristi tijekom obračunskog razdoblja u obliku odljeva ili kada se sredstva iscrpe pa to onda ima za posljedicu smanjenja glavnice i
3. Financijski rezultat, koji predstavlja razliku između ukupnih prihoda i ukupnih rashoda.

²⁸Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str.66.

²⁹Ibid. str. 68.

³⁰Ibid. str. 68-69.

Izveštaj o sveobuhvatnoj dobiti obuhvaća stavke prihoda i rashoda, uključujući usklade prilikom reklasifikacije, koje se ne priznaju kao dobit ili gubitak kako to nalažu ili dopuštaju drugi MSFI-jevi.³¹ Stavke ostale sveobuhvatne dobiti uključuju:³²

- promjene revalorizacijskih rezervi,
- aktuarske dobitke, odnosno aktuarske gubitke po planovima definiranih primanja,
- dobitke ili gubitke proizašle iz preračunavanja financijskih izvještaja inozemnog poslovanja,
- dobitke ili gubitke iz ponovnog mjerenja financijske imovine raspoložive za prodaju,
- dobitke ili gubitke koji se odnose na učinkoviti dio zaštite novčanog toka.

Izveštaj o novčanim tokovima sastavni je dio temeljnih financijskih izvještaja koji pokazuje izvore pribavljanja i način upotrebe novca. Treba pružiti podatke o primicima i izdacima novca te njihovoj razlici, čistom novčanom toku.³³ Osnovni pojmovi koji su vezani uz izvještaj o novčanim tokovima su:³⁴

- Novac koji obuhvaća novac u blagajni i na računima u banci
- Novčani ekvivalenti predstavljaju kratkotrajna, visokolikvidna ulaganja koja se vrlo brzo mogu konvertirati u novac i koja nisu pod značajnim utjecajem rizika promjena vrijednosti
- Novčani tokovi jesu priljevi i odljevi novca i novčanih ekvivalenata
- Poslovne aktivnosti jesu glavne aktivnosti koje stvaraju prihod poduzeća i druge aktivnosti koje određuju rezultat (dobit) poduzeća, osim investicijskih i financijskih aktivnosti
- Investicijske (ulagateljske) aktivnosti vezane su uz stjecanje i otuđivanje dugotrajne imovine
- Financijske aktivnosti jesu aktivnosti vezane uz financiranje poslovanja i uglavnom obuhvaćaju promjene vezane uz visinu i strukturu kapitala i obveza
- Čisti (neto) novčani tok je razlika između ukupnih primitaka i izdataka.

Primici i izdaci se razvrstavaju u poslovne, investicijske i financijske aktivnosti. Takvom klasifikacijom dobivaju se informacije koje korisnicima mogu poslužiti u ocjeni utjecaja tih

³¹ MRS 1: Prezentiranje financijskih izvještaja, t.7

³² Narodne novine d.d. (2009): MRS 1, Narodne novine, broj 136, Zagreb, str. 2.

³³ Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str.87

³⁴ Ibid. str 87.

aktivnosti na financijski položaj poduzeća kao i za procjenu budućih novčanih tokova. Na svim razinama aktivnosti promatraju se ukupni primici i ukupni izdaci novca i iskazuje se njihova razlika (čisti ili neto novčani tok). Iskazivanjem te razlike može se uočiti da li poduzeće više prima ili više troši novca po nekoj osnovi te kakav je odnos prema planiranim, očekivanim veličinama. Za očekivati je da poduzeće najviše novca ostvaruje na osnovi redovnih, poslovnih aktivnosti jer je to najkvalitetniji izvor novca.

Poduzeće treba izvijestiti o novčanim tokovima iz poslovnih aktivnosti koristeći jednu od slijedeće dvije metode:³⁵

- 1) direktna metoda,
- 2) indirektna metoda.

Prema direktnoj metodi objavljuju se ukupni primitci i ukupni izdaci novca razvrstani po osnovnim aktivnostima – poslovnim, investicijskim i financijskim, a kod indirektno metode poslovne aktivnosti ne iskazuju se kao bruto primici i bruto izdaci novca, već se neto dobit ili gubitak usklađuje za učinke transakcija nenovčane prirode. MRS-om 7 je predložena upotreba upravo direktne metode zbog razumljivosti za većinu korisnika.

Izveštaj o promjenama kapitala:³⁶ čini sastavni dio temeljnih financijskih izvještaja u kojemu treba prikazati promjene koje su se na kapitalu dogodile između dva obračunska razdoblja. Kapital poduzeća sastoji se od uloženog kapitala i zarađenog kapitala, a ukupni kapital je raščlanjen na 6 podpozicija:

1. Upisani kapital,
2. Premija na emitirane dionice,
3. Revalorizacijske rezerve,
4. Rezerve (zakonske rezerve; rezerve na vlastite dionice; statutarne rezerve; ostale rezerve),
5. Zadržana dobit ili preneseni gubitak,
6. Dobit ili gubitak tekuće godine.

³⁵ Žager K., Žager L. (1999): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str. 60

³⁶ Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L. (2016): Računovodstvo I - računovodstvo za neračunovođe, Udžbenici Sveučilišta u Zagrebu, str.73.

U ovome izvještaju poduzetnici su obvezni prezentirati sljedeće informacije:³⁷

- ukupnu sveobuhvatnu dobit razdoblja, iskazujući odvojeno ukupne iznose raspodjeljive vlasnicima matice i vlasnicima interesa,
- učinke retroaktivne primjene promjena računovodstvenih politika ili retroaktivnog pripravljanja iznosa,
- uskladbu između knjigovodstvenih iznosa svake komponente glavnice na početku i na kraju razdoblja, uz odvojeno prikazivanje svake promjene iz dobiti i gubitka, svake stavke ostale sveobuhvatne dobiti i transakcija s vlasnicima te promjena vlasničkih udjela u ovisnim društvima koje nemaju za posljedicu gubitak kontrole.

Bilješke uz financijske izvještaje dodatno pojašnjavaju strukturu, vrijednost i obilježja najvažnijih pozicija u temeljnim financijskim izvještajima (bilanca, račun dobiti i gubitka, izvještaj o promjenama kapitala i izvještaj o novčanim tokovima).³⁸ Dakle, sadržavaju sve one informacije koje se ne vide u temeljnim izvještajima, a neophodne su za njihovo razumijevanje i ocjenu poslovanja. Bilješke nemaju jedinstveni oblik, već je poduzeću ostavljena sloboda glede oblikovanja i sadržaja samih bilješki.³⁹ Prezentiraju se na način koji zahtijeva sustavni pregled tako da se uz svaku značajniju stavku iz ostalih financijskih izvještaja naznači oznaka bilješke i onda se daju objašnjenja.⁴⁰

2.3.2 Obveznici i korisnici financijskih izvještaja

Za uspješno poslovanje poduzeća zainteresirane su različite interesne skupine koje imaju različite potrebe, interese i ciljeve. Drugim riječima, ista informacija za različite korisnike nema jednaku vrijednost. No, bez obzira o kojoj se interesnoj skupini radi, odnosno o kojim je poslovnim odlukama riječ, jednako se postavljaju zahtjevi za realnim i objektivnim informacijama.⁴¹

³⁷Gulin D. (2013): Podsjetnik za sastavljanje financijskih izvještaja za 2013.godinu, RiF, stručni članak, str 27.

³⁸Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008): Analiza financijskih izvještaja, MASMEDIA, Zagreb, str. 89.

³⁹Bartulović M. (2013): Regulatorni okvir financijskog izvještavanja, op.cit., str. 51.

⁴⁰Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 4. i 5., str. 18.

⁴¹Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L. (2016): Računovodstvo I - računovodstvo za neračunovođe, Udžbenici Sveučilišta u Zagrebu, str.23-26.

Prema ZOR-u⁴², u Republici Hrvatskoj primjenjuju se Hrvatski standardi financijskog izvještavanja (HSFI) i Međunarodni standardi financijskog izvještavanja (MSFI). Obveznici primjene HSFI su mikro, mali i srednji poduzetnici (prema klasifikaciji poduzetnika u Zakonu o računovodstvu), dok su veliki poduzetnici i poduzetnici čije dionice ili dužnički vrijednosni papiri su uvršteni ili se obavlja priprema za njihovo uvrštenje na organizirano tržište vrijednosnih papira dužni sastavljati i prezentirati godišnje financijske izvještaje primjenom MSFI. Za financijsko izvještavanje poslovnih subjekata, prema tome, relevantan je MRS 1 Prezentiranje financijskih izvještaja i HSFI 1 Financijski izvještaji. MRS 1 pruža okvir kao i minimum zahtjeva za sadržajem financijskih izvještaja.

Uz postojeću kategorizaciju poduzetnika (mali, srednji i veliki), Zakon o računovodstvu definira novu kategoriju – mikropoduzetnici.⁴³ Kriteriji prema kojima će poduzetnici sastavljati financijske izvještaje su: ukupna aktiva, ukupni prihod i prosječan broj zaposlenih tijekom poslovne godine. Navedena klasifikacija vidljiva je u tablici 1.

Tablica 1. Kriteriji za klasifikaciju poduzetnika prema novom Zakonu o računovodstvu (NN 78/15, 134/15)

Poduzetnici	Mikro (ako ne prelaze dva od tri kriterija)	Mali (ako ne prelaze dva od tri kriterija)	Srednji (ako ne prelaze dva od tri kriterija)	Veliki (ako prelaze dva od tri kriterija)
Ukupna aktiva (u kn)	2.600.000	30.000.000	150.000.000	150.000.000
Prihod (u kn)	5.200.000	60.000.000	300.000.000	300.000.000
Prosječan broj radnika tijekom poslovne godine	10	50	250	250

Izvor: Zakon o računovodstvu, NN 78/15, 134/15

Naime, poduzetnici koji su obveznici primjene HSFI, u sklopu sastavljanja svojih godišnjih financijskih izvještaja nisu obvezni sastavljati izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti već ga sastavljaju samo obveznici primjene MSFI. Isto tako, veliki poduzetnici i poduzetnici od javnog interesa, osim što su obveznici primjene MSFI, također su i obveznici primjene Međunarodnih

⁴²Narodne novine (2015): Zakon o računovodstvu, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 78/15., čl. 17.

⁴³Ibid. čl. 5.

računovodstvenih standarda u sastavljanju i prezentiranju financijskih izvještaja. Obveznici MSFI dužni su sastaviti šest temeljnih financijskih izvještaja (izvještaj o financijskom položaju, račun dobiti i gubitka, izvještaj o ostaloj sveobuhvatnoj dobiti, izvještaj o novčanim tokovima, izvještaj o promjenama kapitala i bilješke).

Pri analiziranju financijskih izvještaja uočava se veliki broj zainteresiranih korisnika koje je moguće podijeliti na unutarnje (interne) i vanjske (eksterne).⁴⁴ U interne spadaju menadžment i zaposlenici, dok u eksterne spadaju svi ostali kao što su vlada, konkurenti, kupci, porezne vlasti, potencijalni investitori, tijela lokalne uprave, kreditori, gospodarske komore, brokери i sl. Korisnici su također i oni koji nemaju izravan financijski utjecaj na poduzeće, ali iskazuju svoj interes za poslovanje istog poput istraživačkih i statističkih agencija, financijskih savjetnika, analitičara...

Različiti korisnici financijskih izvještaja imaju i različite interese prilikom njihovog korištenja. Tako će primjerice menadžment biti zainteresiran za praćenje poslovanja poduzeća, uočavanje nedostataka iz prošlih razdoblja te donošenje dobrih poslovnih odluka u budućnosti. Također, angažirat će se za održavanje dobrih odnosa sa kreditorima i vlasnicima, brinut će se o financijskom zdravlju i profitabilnosti tvrtke.

Dioničarima će posebno biti zanimljiva kretanja cijena dionica i dividendi, a vjerovnicima vjerojatnost propasti poduzeća te mogućnost servisiranja obveza. Porezne vlasti, vlada i zaposleni će razmatrati broj zaposlenih, podmirivanje različitih obveza i doprinosa, utjecaj na okoliš i sl. Investitori su posvećeni informacijama koje daju uvid koliko je poduzeće sigurno za ulaganje, kakvo je stanje sadašnjeg kapitala kao i informacijama na osnovi kojih će moći predvidjeti poslovanje poduzeća u budućem razdoblju.

⁴⁴Vidučić, Lj., (2012.): Financijski menadžment, VIII. izdanje, RRiF Plus d.o.o, Zagreb, str. 385.

3. TEMELJNE POSTAVKE AGENCIJSKE TEORIJE

3.1 Nastanak i razvoj agencijske teorije

Tijekom 60-ih i ranih 70-ih godina dvadesetog stoljeća ekonomski teoretičari nastoje utvrditi optimalnu razinu profita poduzeća koja zadovoljava i vlasnika i menadžera. Promatrajući vlasničku strukturu poduzeća Jensen i Meckling⁴⁵ uočavaju da menadžeri sve više postaju suvlasnici poduzeća, u većini slučajeva s manjinskim udjelima, no dovoljnim da imaju učinak na efikasnost poslovne aktivnosti te u radu pod nazivom "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure" – "Teorija poduzeća: Ponašanje menadžera, agencijski troškovi i vlasnička struktura" objavljenom 1976. godine definiraju tzv. agencijski problem koji se javlja kada različite interesne skupine imaju različite interese i ciljeve. Pokušavajući ukazati kako se menadžeri i vlasnici ne ponašaju prema načelu maksimizacije, Jensen i Meckling postaju začetnici agencijske teorije.

Prema Jensen-u i Meckling-u temelj agencijske teorije je ideja postojanja ugovornog odnosa između principala i agenta. Pojam *principal* (vlasnik) označava osobu koja ovlašćuje drugu osobu (agenta, zastupnika) da djeluje u njegovo ime i za njegov račun s ciljem ostvarenja njegovih ciljeva.⁴⁶ Principal angažira agenta:

1. kad nema potrebnih znanja i sposobnosti ili je posao previše složen pa mu nedostaje znanja za provedbu pojedinih faza posla, i/ili
2. nema dovoljno snage i/ili raspoloživog vremena, zato što je prevelik opseg posla, prekratko vrijeme potrebno za izvedbe ili je jednostavno zauzet drugim poslovima.⁴⁷

*Agent*⁴⁸ je strana koja obavlja posao za principala te zauzvrat očekuje adekvatnu nagradu. Razina predanosti agenta je funkcija njegove percepcije o očekivanoj vrijednosti nagrade. Rizik eventualnog neuspjeha, ali i efekte provedbe zadaće prisvaja principal. Kako principal ne može u potpunosti nadgledati aktivnosti agenta, postoji mogućnost da agent ne djeluje u njegovom interesu. Principal, zbog navedenog, nastoji formulirati učinkovitu kompenzacijsku shemu ili

⁴⁵ Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976): Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics

⁴⁶ Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str.116

⁴⁷ Goić, S. (1995): Teorija agencije kao temeljni koncept odnosa u suvremenom poslovanju, Računovodstvo i financije, 11, str. 84.

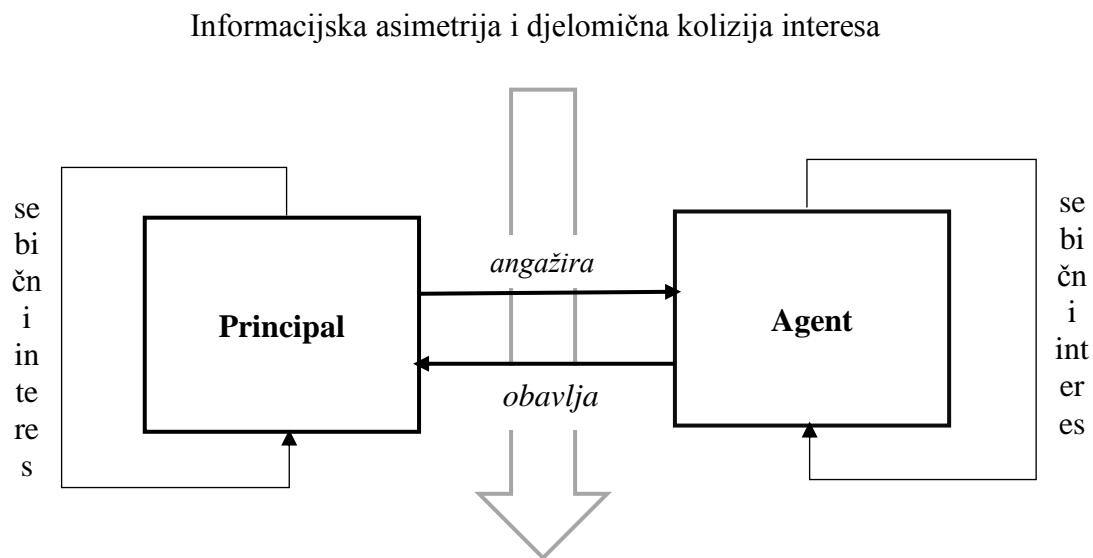
⁴⁸ Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str.116.

ugovor kojim će ostvariti maksimum očekivanog profita, a koji će ujedno biti prihvatljiv agentu te spriječiti njegovo sebično djelovanje.

Principal-agent odnos postoji kad god akcija jednog pojedinca ima učinak na drugog pojedinca, npr. poslodavac - zaposlenik; osiguravatelj – osiguranik; vlasnik – menadžer i sl., a cilj agencijske teorije je otkrivanje najefikasnijeg ugovora koji upravlja odnosom principal - agent uzimajući u obzir pretpostavke o:⁴⁹

- ljudima (sebičnost, ograničena racionalnost, nesklonost riziku)
- organizacijama (sukob interesa tj. ciljeva među članovima)
- informacijama (informacija je dobro koje se može kupiti).

Ilustracija temeljnog agencijskog odnosa prikazana je u nastavku.



Slika 1. Prikaz agencijskog odnosa i temeljna ideja agencijske teorije

Izvor: Debelić, B. (2013): Agencijska teorija i koncesijski odnos u lukama otvorenim za javni promet, Pomorski fakultet u Rijeci, str.228.

U agencijskom odnosu koji vlada između vlasnika kao principala i menadžera kao agenta pretpostavlja se da, samo po sebi, bogatstvo principala neće biti maksimirano zato što agent i principal:⁵⁰

⁴⁹ Debelić, B. (2013): Agencijska teorija i koncesijski odnos u lukama otvorenim za javni promet, Pomorski fakultet u Rijeci, str.228-229.

⁵⁰ Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str. 116-117.

1. imaju različite ciljeve,
2. imaju različit pristup informacijama (principal ne može pratiti djelovanje agenta i znati informacije koje on ima), i
3. nemaju jednaku sklonost riziku.

Nadalje, bitne stavke koje agencijski odnos sadržava su oportunistam i informacijska asimetrija.⁵¹ Oportuno ponašanje karakterizira menadžera koji svjesno riskira i iskorištava povoljne situacije radi maksimizacije vlastite koristi ne obazirući se na dugoročne posljedice koje oportunistno ponašanje čini vlasniku i poduzeću. Ukoliko ugovorne strane ne raspolažu jednakim informacijama govorimo o informacijskoj asimetriji. Nedostatak informacija dovodi do neznanja vlasnika da li menadžeri djeluju u skladu s njihovim interesima ili ih zanemaruju radi ostvarenja svojih. Oportunistam agenta kao i asimetrija informacija dovode do dva problema agencijske teorije: nepovoljne selekcije i moralnog hazarda (skrivenog djelovanja).⁵²

Skrivena informacija se pojavljuje prije potpisivanja ugovora između principala i agenta, dok moralni hazard nastaje zbog informacijske asimetrije nakon što je ugovor potpisan. Kod skrivene informacije riječ je o situaciji kada agent posjeduje više i/ili točnije informacije od principala te je principal u nepovoljnijem položaju. Obrnuto, kod moralnog hazarda, agent namjerno iskrivljuje informacije i mijenja svoje ponašanje kako se ne bi morao suočiti s rizikom poduzetih aktivnosti. Što je veća informacijska asimetrija, veća je vjerojatnost oportunističkog ponašanja agenta.⁵³

Analizirajući navedene stavke, postavlja se pitanje koliko precizno principal može utvrditi agentovo ponašanje. U okviru toga postoje tri slučaja:⁵⁴

1. principal može utvrditi agentovo ponašanje,
2. principal nema informacije o agentovom ponašanju i
3. principal ne može izravno utvrditi agentovo ponašanje, ali može pribaviti pokazatelje u svezi s razinom napora kojeg ulaže agent.

U prvom slučaju u pitanju su potpune ili simetrične informacije, a u drugom i trećem nepotpune ili asimetrične informacije gdje agent zna svoju razinu uloženog napora, ali principal ne zna.

⁵¹ Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str.118.

⁵² Ibid. str.119.

⁵³ Singh, J., Sirdeshmukh, D. (2000): Agency and Trust Mechanisms in Consumer Satisfaction and Loyalty Judgements, Academy of Marketing Science, 28, (1), str. 152. prema Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str. 118.

⁵⁴ Benić, Đ. (2008): Problem osiguranja maksimalnog zalaganja radnika, Sveučilište u Dubrovniku, str.26.

Agencijski problemi se vezuju i za nastanak agencijskih troškova. Ukupni agencijski troškovi zbroj su:⁵⁵

1. Troškova izrade i strukturiranja ugovora između principala i agenta,
2. Troškova nadgledanja od strane principala,
3. Troškova vezanja od strane agenta,
4. Rezidualnog gubitka.

Općenito, agencijska teorija usmjerena je na rješavanje dvaju problema koji se javljaju kod agencijskog odnosa. Prvi agencijski problem se javlja kada su želje i ciljevi principala i agenta u konfliktu te je teško i/ili skupo za principala da u potpunosti verificira što uistinu agent radi. U toj situaciji principal ne može uvijek i u svemu utvrditi ponaša li se agent prikladno, odnosno u skladu s “nalogom” principala.⁵⁶ Drugi problem je problem dijeljenja rizika koji nastaje kada principal i agent imaju različite stavove prema riziku.⁵⁷

Osim različitosti u ciljevima i spremnosti za preuzimanje rizika, moguće je identificirati još i dvije vrste propusta koje menadžere udaljavaju od toga da djeluju kao savršeni agenti. To su nedostaci u njihovoj stručnosti i moralnom integritetu, koji se mogu negativno odraziti na vrijednost imovine korporacije.⁵⁸

Ugovorom se nastoji pronaći ravnoteža između kontrole i motiviranja agenta.

U nastavku su tablično prikazane temeljne karakteristike agencijske teorije.

Tablica 2. Pregled karakteristika agencijske teorije

Ključna ideja	<ul style="list-style-type: none">• Odnos principal – agent trebao bi odražavati uspješnu organizaciju informacija i troškove snošenja rizika
Jedinica analize	<ul style="list-style-type: none">• Ugovor između principala i agenta
Ljudske pretpostavke	<ul style="list-style-type: none">• Vlastiti interes• Ograničena racionalnost• Averzija prema riziku

⁵⁵ Jensen, M.C., Mackling W.H. (1976) op.cit., str.310-311. prema Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str. 126.

⁵⁶ Eisenhardt, K. M. (1989): Agency Theory: An Assessment and Review. Academy of Management Review, 14 (1), str. 57-74.

⁵⁷ Ibid. str.57.

⁵⁸ Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str.126.

Organizacijske pretpostavke	<ul style="list-style-type: none"> • Djelomičan sukob ciljeva sudionika • Učinkovitost kao kriterij uspješnosti • Informacijska asimetrija između principala i agenta
Informacijske pretpostavke	<ul style="list-style-type: none"> • Informacija kao roba koju je moguće kupiti
Ugovorni problemi	<ul style="list-style-type: none"> • Agentura (moralna opasnost i štetan odabir) • Podjela rizika
Problemi	<ul style="list-style-type: none"> • Odnos u kojemu principal i agent imaju djelomično različite ciljeve i preferencije prema riziku (npr. kompenzacije, regulacije, liderstvo, odavanje tajni, vertikalna integracija, prijenos cijena)

Izvor: Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14 (1), str. 59.

3.2 Agencijska teorija i korporativno upravljanje

Korporativno upravljanje (eng. Corporate Governance) bavi se upravljačkim strukturama i procesima u poslovnim sustavima, a definira se kao sustav nadzornih mehanizama kojima svi dobavljači ključnih inputa trebaju osigurati povrate na svoja ulaganja u poduzeće, ne ugrozivši dugoročni opstanak i prosperitet.⁵⁹ Drugim riječima, korporativno upravljanje predstavlja skup odnosa između različitih interesnih grupa.

Analizirajući korporativno upravljanje prepoznaju se različite situacije u kojima se pojavljuje agencijski odnos. Prema Miller i Fischer⁶⁰ postoji šest tipičnih razina ili relacija principala – agenta. Prve četiri predstavljaju interni odnos principala – agenta koji nastaje u poduzeću i njegovoj organizacijskoj strukturi, a druge su dvije posljedica odnosa između poduzeća i vanjskih subjekata.

U nastavku su prikazane situacije u kojima se pojavljuje agencijski odnos.

Tablica 3. Principala – agent odnosi u poduzeću

Principal	Agent
Dioničari / vlasnici	Nadzorni odbor / menadžeri
Nadzorni odbor	Menadžeri

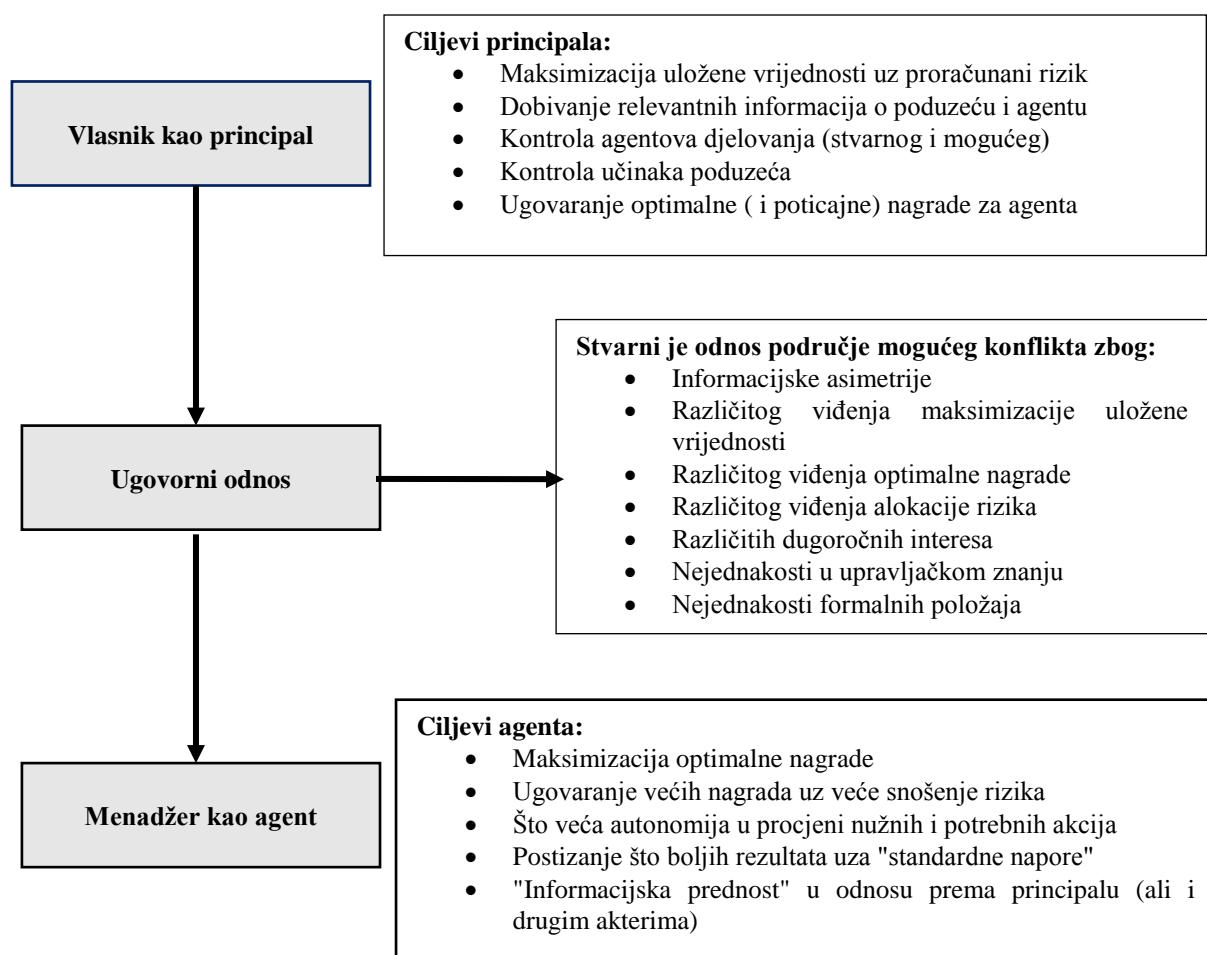
⁵⁹ Tipurić, D. (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 4.

⁶⁰ Miller R.L., Fiske R.P.H. (1995): *Microeconomics: Price Theory in Practice*, Harper Collins College Publishers, New York, str. 235 – 236.

Menadžeri	Zaposlenici
Menadžeri	Vanjski opskrbljivači
Banke i investicijski fondovi	Dioničari / vlasnici
Porezna uprava	Poduzeće / računvođe

Izvor: Benić, Đ. (2008): Problem osiguranja maksimalnog zalaganja radnika, Sveučilište u Dubrovniku, str. 21.

Prema agencijskoj teoriji, središnji je problem korporativnog upravljanja ponašanje menadžera kao agenata nasuprot zadanih ciljeva i interesa vlasnika kao principala.. Naime, prirodno je ponašanje menadžera oportunistički orijentirano odnosno usmjereno prema maksimalizaciji vlastite korisnosti, a ne prema maksimalizaciji koristi vlasnika koji su ih angažirali. Na slici 2. detaljnije je objašnjen odnos vlasnika i menadžera iz perspektive agencijske teorije.



Slika 2. Odnos vlasnika i menadžera iz perspektive agencijske teorije

Izvor: Čengić D. (2001): Vlasnici, menadžeri i kontrola poduzeća, Institut društvenih znanosti Ivo Pilar, Zagreb, str. 14.

Uspjeh poduzeća, danas više nego ikada prije, rezultat je djelotvornog menadžmenta. Vrhovni menadžeri, kao predstavnici poduzeća, su zaduženi za funkcioniranje čitave organizacije ili nekog njenog dijela, upravljanje resursima te izvršavanje poslovnih ciljeva. Upravo zbog navedene odgovornosti, stječu najbolje kompenzacije u poduzeću te su nesumnjivo najbolje plaćena kategorija zaposlenika u svijetu.

Temeljna problematika agencijske teorije proizlazi iz menadžerovih sebičnih ciljeva. Naime, pojedini menadžeri će odstupiti od vlasničkih ciljeva radi ostvarenja vlastite koristi, osiguravajući pri tome vlasnicima "zadovoljavajuću" dobit. Budući da su metode s pomoću kojih vlasnici nadziru menadžment ograničene i nesavršene, vlasnici poduzeća, nastojeći dugoročno zadržati uspješnog menadžera, kao najučinkovitiji motivacijski alat koriste novčane kompenzacije. U osnovne komponente kompenzacijskih primanja najviše pozicioniranih menadžera ubrajaju se:⁶¹

1. **osnovna plaća** – iznos u gotovini koji poslodavac isplaćuje za obavljeni posao,
2. **kratkoročni poticaji** – ne povećavaju osnovnu plaću i moraju se zaraditi za svako razdoblje; najčešći kratkoročni poticaj je godišnji bonus,
3. **dugoročni poticaji** – najčešće u obliku vlasništva dionica ili mogućnosti kupovine dionica po povoljnijim cijenama,
4. **paketi otpremnina** – kompenzacije koje će vodeći menadžer dobiti ako bude prisiljen napustiti poduzeće pod specifičnim uvjetima npr. u slučaju kada poduzeće pristupa raznim spajanjima ili kada dioničari iskazuju nezadovoljstvo poslovnim rezultatima koje je menadžer ostvario pa on mora odstupiti s položaja,
5. **programi mirovinskog i životnog osiguranja** – jamče im se dodatni mirovinski programi koji osiguravaju da životni standard menadžera ne padne nakon umirovljenja,
6. **specijalni programi posebnih beneficija** – široki raspon beneficija, od besplatnih ručkova do korištenja korporacijskog zrakoplova.

Oblik i visina navedenih stavki definiraju menadžerski ugovor, a cilj agencijske teorije je pronaći optimalni ugovor između principala i agenta odnosno vlasnika i menadžera te sukladno tome postoje dvije vrste ugovora: ugovor temeljen na ponašanju agenta te ugovor temeljen na

⁶¹ Polak, M., Bosna, J., Miletić, J. (2014): Pregled strukture i čimbenika menadžerskih kompenzacija, Privredna kretanja i ekonomska politika, 2 (135), str.13-24.

ostvarenim rezultatima.⁶² Ukoliko trošak nadgledanja menadžera nije velik uspostavlja se prvi ugovor, a ukoliko je cijena nadgledanja previsoka bolje je uspostaviti ugovor temeljen na rezultatima. Takav tip ugovora sav rizik prebacuje na agenta.

U tablici 4. prikazane su prosječne kompenzacije izvršnih direktora u odabranim europskim zemljama za 2013. godinu. Kompenzacije uključuju bonus, a podaci se odnose na poduzeća u svim industrijama čija je prosječna veličina 200-300 zaposlenika. Hrvatski menadžeri u javnim poduzećima i dalje ostaju najlošije plaćeni menadžment u Europi, a Republika Hrvatska se nalazi na donjem dijelu ljestvice prosječne najveće naknade europskih vrhovnih menadžera.⁶³

Tablica 4. Ukupna bruto godišnja novčana kompenzacija

Država	Prosječna kompenzacija direktora
Velika Britanija	220.000,00 €
Njemačka	215.000,00 €
Francuska	181.400,00 €
Hrvatska	118.300,00 €

Izvor: Vrdoljak Raguž I., Brailo, A. (2016.): Komparativno istraživanje kompenzacija vrhovnih menadžera u Velikoj Britaniji, Njemačkoj, Francuskoj i Republici Hrvatskoj, Sveučilište u Dubrovniku., Preuzeto s: <https://www.pedersenandpartners.com/news/2013/10092013-1441/compensation-world%E2%80%99s-largest-corporations-increases-55> (pristup 18. svibnja 2015.)

Razmatrajući navedene podatke postavlja se pitanje da li su slabije kompenzacije razlog zbog kojeg menadžer mijenja svoje ponašanje te postaje skloniji računovodstvenim manipulacijama. Odgovor nije jednoznačan, ali dobre politike i strategije nagrađivanja menadžera svakako potiču menadžere na djelovanje u interesu vlasnika i dobrobiti poduzeća.

3.3 Ograničenja agencijske teorije

Izvorište agencijske teorije u području korporativnog upravljanja je pretpostavka oportunog ponašanja menadžera (agenata) na štetu vlasnika.⁶⁴ Glavna kritika navedenoj pretpostavci

⁶² Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str.137.

⁶³Vrdoljak Raguž I., Brailo, A. (2016.): Komparativno istraživanje kompenzacija vrhovnih menadžera u Velikoj Britaniji, Njemačkoj, Francuskoj i Republici Hrvatskoj, Sveučilište u Dubrovniku, str. 229.

⁶⁴Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb, str. 135.

odnosi se na činjenicu da se pojedini menadžeri neće ponašati oportuno zbog straha da ne budu otkriveni ili zbog mogućnosti da ne pretrpe dugoročne štete.⁶⁵

Druga pretpostavka agencijske teorije je da vlasnici (principali) te menadžeri (agenti) kao skupina dijele homogene interese⁶⁶. Naime, postojanje određenog stupnja homogenosti interesa preduvjet je funkcioniranja poduzeća kao cjeline, no to ne znači npr. da menadžeri unutar poduzeća imaju iste interese. Dokazano je da se menadžeri međusobno natječu za razna priznanja, promocije te povećanje plaće. Isto ograničenje odnosi se i na ostale interesne skupine: banke, institucionalne investitore, dioničare...

Nadalje, agencijska teorija ne uzima u obzir sociopsihološke i spoznajne osobine osoba i grupa koje preuzimaju uloge vlasnika i menadžera, koji uz ekonomsku racionalnost donose odluke i na temelju vlastitih kognitivnih mapa te osobnih i kulturoloških vrijednosti.⁶⁷

⁶⁵Singh, J., Sirdeshmukh, D. (2000): Agency and Trust Mechanisms in Consumer Satisfaction and Loyalty Judgements, *Academy of Marketing Science*, 28, (1), str. 152. prema Tipurić, D. (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 119.

⁶⁶ Tipurić, D. (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 135.

⁶⁷Aguliera, R. V. (2005): Corporate Governance and Director Accountability: An Institutional Comparative Perspective, *British Journal of Management*, 16, str. 41. prema Tipurić, D. (2008): *Korporativno upravljanje*, Sinergija, Zagreb, str. 136.

4. KVALITETA FINANCIJSKOG IZVJEŠTAVANJA

4.1 Važnost financijskih informacija i motivi za manipuliranjem

Kvalitetno financijsko izvještavanje od velikog je značaja za upravljanje poduzećem jer pruža potrebne informacije na temelju kojih se donose poslovne odluke. S obzirom na veliku konkurenciju i borbu na današnjem tržištu, od velike je važnosti kako dostupnost i objektivnost tako i kvaliteta informacija u financijskim izvještajima. Kvalitetnim financijskim izvještavanjem omogućuje se stabilnost financijskog sustava, minimaliziranje informacijskog rizika, sigurnost sudionika na tržištu te jača povjerenje sudionika na tržištu ohrabrujući ih da svojim ulaganjem doprinose razvoju tog tržišta i gospodarstva u cjelini. Kao što su za proizvodnju nekog proizvoda neophodne sirovine, strojevi, energija, ili primjerice ljudski rad, tako su za istu proizvodnju potrebne informacije o tome koliko sirovina je potrebno, koliko i koje energije, koja količina i kvaliteta ljudskog rada itd.⁶⁸

Glavna kvalitativna obilježja računovodstvenih informacija koja ih čine upotrebljivima za korisnike su:⁶⁹

1. **Razumljivost** – informacija u financijskim izvještajima treba biti odmah razumljiva korisnicima. Pretpostavlja se da korisnici posjeduju dovoljno znanja o poslovnim i ekonomskim aktivnostima i o računovodstvu, te da imaju volju proučavati informacije s razboritom pažnjom. Također, informacije o složenim stvarima trebaju biti uključene u financijske izvještaje zbog njihove važnosti korisnicima pri donošenju ekonomskih odluka i ne smiju se izostaviti samo stoga što bi mogle biti teško shvatljive određenim korisnicima.
2. **Važnost** – informacija mora biti važna za potrebe korisnika pri donošenju odluka da bi bila korisna. Korisniku pomaže da procijeni prošle, sadašnje ili buduće događaje, ili pak potvrđujući ili ispravljajući njihove prošle procjene. Na važnost informacije utječe njena vrsta i značaj. Informacija je značajna ako njezino izostavljanje ili krivo prikazivanje može utjecati na ekonomske odluke korisnika donijete na temelju financijskih izvještaja. Značajnost ovisi o veličini stavke ili pogreške prosuđenoj u određenim

⁶⁸ Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008): Računovodstveni informacijski sustavi, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 6-7.

⁶⁹ MSFI: Okvir za sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja, t. 25-42. prema Šodan, S. (2016): Financijska analiza poslovanja, P2, Ekonomski fakultet Split, str.6

okolnostima njenog izostavljanja ili pogrešnog prikazivanja. Stoga značajnost više osigurava granicu ili prijelomnu točku, nego što je primarno kvalitativno obilježje koje mora imati informacija da bi bila korisna.

3. **Pouzdanost** – informacija također mora biti pouzdana da bi bila korisna tj. kad u njoj nema značajne pogreške i pristranosti i u koju se korisnici mogu pouzdati da vjerno prikazuje ono što predstavlja ili bi se moglo razložno očekivati da to predstavlja. S tim u vezi, informacija mora vjerno predočiti transakcije i druge događaje. U prezentiranju je potrebno napraviti prevagu biti nad formom. Osim toga, da bi informacije bile pouzdane moraju biti neutralne, odnosno bez pristranosti. Također, trebaju biti i potpune u okviru granica značajnosti i troška. Pri sastavljanju financijskih izvještaja treba poštivati načelo opreznosti tj. uključivanje stupnja razboritosti u prosuđivanju u uvjetima neizvjesnosti na način da imovina i prihod nisu precijenjeni, a obveze i rashodi nisu podcijenjeni.
4. **Usporedivost** – korisnici moraju biti u stanju usporediti financijske izvještaje poduzeća kroz vrijeme kako bi identificirali trendove njegova financijskog položaja i uspješnosti. Također, moraju biti u stanju usporediti financijske izvještaje različitih poduzeća kako bi mogli ocijeniti njihov relativni financijski položaj, uspješnost i promjene financijskog položaja.

Proces korporativnih pronevjera je kontinuiran i rastući fenomen, pa iz godine u godinu postaje sve veći, po frekventnosti sve češći, a po legalnosti sve agresivniji prelazeći polako iz sive zone tolerantne računovodstvene prakse u crnu zonu, protuzakonito krivotvorenje računovodstvenih iskaza.⁷⁰ Sve zlouporabe u računovodstvu i manipulacije s financijskim izvještajima imaju za cilj i mogu se kretati u dva smjera:⁷¹

- prema iskazivanju boljeg financijskog rezultata i boljeg imovinsko-financijskog položaja,
- prema iskazivanju manjeg financijskog rezultata i lošijeg imovinsko-financijskog položaja.

⁷⁰ Negovanović, M. (2011): Kreativno računovodstvo i krivotvorenje financijskih izvještaja- III. dio, RRIF, broj 3, str. 82.

⁷¹Ibid. str. 83.

Cilj manipuliranja je svjesno i namjerno obmanjivanje korisnika bilance u pogledu ekonomskih performansi poduzeća, a krivotvoreni financijski izvještaji sadržavaju namjerno generirane materijalno značajne pogrešne iskaze u svim vrstama financijskih izvještaja.⁷²

Najvažniji motiv menadžmenta za manipuliranje u financijskim izvještajima je stvaranje što povoljnije slike o poduzeću kojim upravlja, a radi:⁷³

- privlačenja investitora i lakšeg i povoljnijeg pozajmljivanja kredita,
- povećanja cijene dionice i tržišne vrijednosti poduzeća,
- ostvarivanja menadžerskih bonusa,
- izbjegavanja opasnosti od preuzimanja zbog loših rezultata.

Osnovni razlozi manipulacije u financijskim izvještajima u smjeru prikazivanja lošijeg izvještajnog rezultata mogu biti:⁷⁴

- postizanje nižih poreznih opterećenja,
- prikrivanje visoke rentabilnosti od konkurencije da im se ne umiješa u posao,
- prikrivanje od kupaca da ne traže snižavanje cijena,
- prikrivanje od javnosti da se zbog visokih rezultata ne optuže za monopolistički položaj,
- odbijanje zainteresiranog kupca poduzeća u transakciji neprijateljskog preuzimanja i slično.

Kreativno računovodstvo zamišljeno je kao računovodstvo koje bi uz povijesnu vrijednost trebalo omogućiti realni prikaz stvarnog financijskog stanja i rezultata poduzeća prema tekućim vrijednostima imovine, obveza i kapitala. Stoga je uvedena fleksibilnost u primjeni računovodstvenih postupaka utemeljena na primjeni fer vrijednosti i različitih modela procjene. Povijesne vrijednosti u nekim slučajevima nisu odražavale pravu fer vrijednost imovine, obveza i kapitala. Naglašena primjena fer vrijednosti u velikom broju računovodstvenih standarda potakla je manipulacije u financijskim izvještajima. Jedan od razloga su i vrlo kompleksni, a u pojedinim segmentima i nejasni računovodstveni standardi bez dovoljno praktičnih objašnjenja. To je dovelo do toga da je kreativno računovodstvo u praksi postalo sinonim za manipulativno

⁷²Negovanović, M. (2010): Kreativno računovodstvo- I. dio, RRiF, broj 12, str. 38.

⁷³Belak, V. (2011.): Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo, Belax Excellens d.o.o., Zagreb, str. 145.

⁷⁴Gulin, D., Perčević H., (2013.): Financijsko računovodstvo i izabrane teme, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 104.

računovodstvo. Kreativno računovodstvo pojavljuje se i pod nazivom „igre financijskim brojevima“.⁷⁵

Glavne osobine kreativnog računovodstva su:⁷⁶

- "prilagođavanje" financijskih izvještaja da bi se dobila slika po želji subjekta koji izvještava,
- koriste se legalne mogućnosti izbora fleksibilnih računovodstvenih metoda, postupaka i procjena,
- koriste se rubne i "nategnute" mogućnosti iskazivanja događaja, kao i nejasna područja računovodstvenih standarda koja otežavaju kontrolu i reviziju,
- ističe se značenje informacija koje pogoduju izvještajnom subjektu, a umanjuje i skriva značenje informacija koje mu ne pogoduju,
- primjenjuju se i mnoge zlouporabe koje znatno prekoračuju zakonske okvire i prelaze u kriminal koji se teško otkriva.

Kod definiranja područja kreativnog računovodstva, veća fleksibilnost znači i veću mogućnost zlouporabe. Kreativno računovodstvo je moguće unutar regulatornih okvira u onim područjima koja nisu dovoljno pojašnjena ili dopuštaju velika odstupanja. Kad prijeđe granicu izvan regulatornih okvira tada spada u kaznena djela.⁷⁷

Glavni motivi primjene kreativnog računovodstva su sljedeći:⁷⁸

- a) Korištenje fleksibilnosti unutar računovodstvenih regulatornih okvira za kreiranje „istinitog i fer“ prikaza o izvještajnom subjektu.
- b) Korištenje fleksibilnosti unutar računovodstvenih regulatornih okvira za kreiranje prikaza koji odgovaraju izvještajnom subjektu.
- c) Korištenje fleksibilnosti unutar, a često i na granici regulatornih računovodstvenih okvira za stvaranje što povoljnije slike o izvještajnom subjektu.
- d) Prekoračenje regulatornih računovodstvenih okvira radi stvaranja lažne slike o izvještajnom subjektu.

⁷⁵Belak, V. (2011): Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo: Borba protiv prijevare, Belax Excellens d.o.o., Zagreb, str. 142.

⁷⁶Ibid. str.143.

⁷⁷Jones, M. (2008): Creative Accounting, Fraud and Accounting Scandals, p.9 prema Belak, V. (2011): Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo: Borba protiv prijevare, Zagreb, str.143.

⁷⁸Belak, V.(2011): Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo: Borba protiv prijevare, Belax Excellens d.o.o., Zagreb, str.144.

U praksi zloupotreba kreativnog računovodstva pojavljuje se u sljedećim formama: ⁷⁹

- a) Upravljanje zaradom (earnings management) – podrazumijeva manipulaciju zaradom s određenim ciljevima koje mogu promicati menadžeri ili računovođe zbog ujednačavanja prikaza trendova zarade. Npr. profit se tokom dobrih godina reducira i prebacuje u lošije godine kako bi slika uspješnosti bila ujednačena.
- b) Nasilno (agresivno) računovodstvo (agressive accounting) – podrazumijeva pretjeranu i namjernu primjenu računovodstvenih načela i postupaka. Često se prekoračuju norme određene standardima. Najčešće primjenjivani postupci su agresivna kapitalizacija i prenamješena revalorizacija.
- c) Izgladivanje zarade (income smoothing) – ima za cilj prikazivanje ujednačenog ostvarivanja profita ili prihoda za više uzastopnih godina čime se stječe dojam stalnog rasta, a izbjegavaju oscilacije.
- d) Lažiranje financijskih izvještaja (fraudulent financial reporting) – podrazumijeva namjerne pogreške, prepravljane financijskih izvještaja i ispostavljanje lažnih dokumenata da bi se dobio željeni rezultat.

Prema konceptu trokuta pronevjera, do nastanka svake korporativne pronevjere, uključujući i krivotvorenje financijskih izvještaja, dolazi zbog toga što:⁸⁰

- 1) Počinitelj ima nezadovoljnu potrebu, odnosno pod određenim financijskim ili nefinancijskim pritiskom je,
- 2) Ima mogućnost/priliku izvršiti pronevjeru,
- 3) Posjeduje opravdanje da je provede.

4.2 Tehnike manipuliranja

Mnogo je načina na koje se krivotvore financijski izvještaji. U praksi friziranje financijskih izvještaja najčešće podrazumijeva njihovu kombinaciju. Krivotvorenje financijskih izvještaja

⁷⁹ Belak, V.(2011): Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo: Borba protiv prijevare, Belax Excellens d.o.o, Zagreb. str.146.

⁸⁰ Negovanović, M. (2011): Kreativno računovodstvo i krivotvorenje financijskih izvještaja – treći dio, RRIIF, ožujak 2011., str. 86.

najčešće dovodi do pogrešnog i obmanjujućeg prikazivanja rezultata poslovanja i imovinsko-financijskog položaja izvještajnog subjekta.⁸¹

Najčešće tehnike manipuliranja su:

- 1) ***Računovodstvene manipulacije s prihodima*** - zauzimaju prvo mjesto među svim tehnikama krivotvorenja financijskim izvještajima. Mogu se kretati u 2 smjera: prvi je precjenjivanje, odnosno iskazivanje većih prihoda, a drugi je podcjenjivanje, odnosno iskazivanje manjih prihoda. Precjenjivanje se obavlja prijevremenim priznavanjem prihoda ili priznavanjem fiktivnih prihoda. Podcjenjivanje najčešće nastaje prodajom proizvoda i obavljanjem usluga na crno bez evidentiranja u poslovnim knjigama.⁸²
- 2) ***Računovodstvene manipulacije nekretninama, postrojenjima i opremom (osnovnim sredstvima)*** – obuhvaćaju više načina: uključivanje troškova u nabavnu cijenu kod početnog priznavanja; naknadne izdatke; procjenu i promjenu korisnog vijeka trajanja, privremeno obustavljanje amortizacije; procjenu preostale (rezidualne) vrijednosti i klasifikaciju nekretnina, postrojenja i opreme kao zaliha.⁸³
- 3) ***Računovodstvene manipulacije s nematerijalnim ulaganjima*** - da bi se ulaganje priznalo kao imovina na poziciji nematerijalnih ulaganja, mora postojati: a) mogućnost identifikacije, b) kontrola nad resursom i c) buduće ekonomske koristi. Ako tri navedena uvjeta nisu ispunjena, ulaganje se priznaje na teret rashoda razdoblja u kojem je nastalo.⁸⁴
- 4) ***Računovodstvene manipulacije sa zalihama*** - odnose se na manipulacije s popisom (precjenjivanjem količina zaliha ili manipulacijama s kvalitetom zaliha); procjenjivanjem (povećanjem vrijednosti zaliha, odnosno uračunavanjem što više troškova u nabavnu cijenu zaliha) i obezvrjeđivanjem zaliha (propuštanjem obavljanja vrijednosnog usklađivanja i evidentiranja obezvrjeđenja zaliha, procjenom neto

⁸¹ Negovanović, M. (2010): Kreativno računovodstvo – I. dio, Računovodstvo, revizija i financije br. 12/10, str. 38.

⁸² Ibid. str. 38.

⁸³ Ibid. str. 41-43.

⁸⁴ Ibid. str. 45.

vrijednosti na višoj razini, utvrđivanjem neto prodajne vrijednosti na grupnoj umjesto na pojedinačnoj razini.⁸⁵

- 5) ***Računovodstvene manipulacije s kratkoročnim potraživanjima*** - ako uprava želi veći financijski rezultat (veći dobitak ili manji gubitak), računovodstvena manipulacija je da se ispravak vrijednosti potraživanja od kupaca koja tereti rashode utvrdi na nižoj razini. Iza toga stoji procjena uprave da je stupanj naplativosti visok. Vrijedi i u obrnutom slučaju.⁸⁶
- 6) ***Računovodstvene manipulacije s financijskim plasmanima*** - MRS/MSFI razlikuju ova financijska ulaganja: udjele u kapitalu; vrijednosni papiri raspoloživi za prodaju; vrijednosni papiri koji se drže do dospijeca i vrijednosni papiri kojima se trguje.⁸⁷
- 7) ***Računovodstvene manipulacije s rezerviranjima i obvezama*** –poduzimanje računovodstvenih manipulacija s rezerviranjima i obvezama je ciljem krivotvorenja financijskih izvještaja. Ako krivotvorenje financijskih izvještaja cilja ka iskazivanju većeg financijskog rezultata i povoljnijeg imovinsko-financijskog položaja rezerviranja, i obveze se procjenjuju na niže. Podcjenjivanjem rezerviranja i obveza u pasivi bilance, ostvaruju se manji rashodi i veći dobitak u RDG-u. U suprotnom slučaju, ako krivotvorenje financijskih izvještaja cilja ka iskazivanju manjeg financijskog rezultata i lošijeg imovinsko-financijskog položaja rezerviranja, i obveze se procjenjuju na više. Precjenjivanjem rezerviranja i obveza u pasivi bilance ostvaruju se veći rashodi i manji prihodi u RDG-u.⁸⁸

Danas se navode tri vrste zaštite od manipulacija financijskim izvještajima:⁸⁹

- Računovodstvena pravila i standardi,
- Eksterna revizija,
- Budnost investitora.

⁸⁵ Negovanović, M. (2011): Kreativno računovodstvo–drugi dio, RRiF, siječanj 2011., str. 184-185.

⁸⁶ Ibid. str. 186.

⁸⁷ Ibid. str. 186.

⁸⁸ Ibid. str. 187-188.

⁸⁹ Gulin, D., Perčević H. (2013): Financijsko računovodstvo i izabrane teme, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 108.

4.3 Mjere kvalitete financijskog izvještavanja

Prilikom procjene kvalitete objavljenih financijskih izvještaja često se koriste pokazatelji kvalitete izvještavanja odnosno kvalitete objavljene dobiti. Kvaliteta dobiti može se definirati kao sposobnost povećanja bogatstva vlasnika poduzeća (kroz neto dobit i vrijednost poduzeća), kreditora i investitora (kroz kamate) i države (kroz naplatu poreza na dobit) pa prema tome i društva u cjelini.⁹⁰ Izračunava se na način da se stavlja u odnos neto novčani tijek iz poslovnih aktivnosti i dobit/gubitak nakon oporezivanja.⁹¹

Dechow et al. su sistematizirali tri osnovne grupe aproksimacija kojima se najčešće mjere kvaliteta zarada:

- statističke karakteristike zarada – uključuju analizu perzistentnosti i obračunskih veličina, ugađenost (volatilnost) zarada, asimetrično priznavanje dobitaka i gubitaka te uspoređivanje s referentnim vrijednostima gdje se kvaliteta zarada određuje kao funkcija udaljenosti od referentne vrijednosti zarada,
- reakcija investitora na objavu zarada – koriste koeficijent reakcije na zarade (ERC-earnings response coefficient)
- vanjski indikatori kvalitete financijskog izvještavanja - korištena priopćenja Komisije za vrijednosne papire o računovodstvenim i revizijskim provedbama, prepravljani izvještaji i prijavljeni nedostaci procedura internih kontrola objavljenih prema Sarbanes Oxley zakonu iz 2002.⁹²

Najčešće korištene mjere kvalitete zarade su:⁹³

1. **Perzistentnost** - zarade čija razina bi trebala biti održiva u budućnosti, odnosno takve zarade bi trebale biti kontinuirane i ponavljajuće u narednim razdobljima. U kontekstu kvalitete zarada, smatra se da su kvalitetnije one zarade koje imaju veći udio perzistentnih, temeljnih zarada koje će se ponavljati u budućnosti. U empirijskim

⁹⁰ Belak, V. (2014.): Analiza poslovne uspješnosti, RRiF, Zagreb, str. 31.

⁹¹ Šodan, S. (2016): Financijska analiza poslovanja, P5, Ekonomski fakultet Split, str. 13.

⁹² Dechow, P., W. Ge i C. Schrand. 2009. Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences prema Šodan, S. (2014): Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split, str. 76.

⁹³ Šodan, S. (2014): Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split, str. 79-89.

istraživanjima kao mjeru perzistentnosti znanstvenici uglavnom koriste koeficijent smjera u regresijskoj jednadžbi.

2. **Prediktivna sposobnost** - označava sposobnost predviđanja budućih zarada ili budućih novčanih tokova. Najčešće se mjeri udjelom objašnjenih odstupanja regresijskog modela odnosno koeficijentom determinacije regresije.
3. **Volatilnost i ugladenost** - što su zarade manje volatilne, smatra se da bi trebale biti perzistentnije i imati veću prediktivnu sposobnost, a samim time bi trebale biti kvalitetnije. Razina volatilnosti zarada se uglavnom mjeri na dva načina: kao odnos standardne devijacije operativnih zarada i standardne devijacije novčanih tokova iz poslovnih aktivnosti te kao koeficijent korelacije između promjena u obračunskim kategorijama i promjena u novčanom toku. Ako su zarade ugladene, odnos standardne devijacije operativnih zarada i standardne devijacije novčanih tokova trebao bi biti manji od 1, a korelacija između promjena u obračunskim kategorijama i promjena u novčanom toku bi trebala biti negativna. Dakle, ugladenost zarada se može prilično jednostavno empirijski utvrditi, međutim, autori nisu jednoglasni oko toga prikazuju li ugladene zarade kvalitetu zarada ili su indikator računovodstvenog manipuliranja.⁹⁴
4. **Kvaliteta obračunskih veličina** - smatra se da je objavljena dobit veće kvalitete ako je u većoj mjeri reflektirana u neto novčanom tijeku iz poslovnih aktivnosti, a manje je rezultat računovodstvenih obračuna (amortizacije, rezerviranja, vrijednosna usklađenja, nerealizirani dobitci/gubitci i sl.).⁹⁵ Objavljena dobit se može podijeliti na dvije komponente: neto novčani tijek iz poslovnih aktivnosti i obračunske veličine. Što je manje obračunskih veličina unutar dobiti, smatra se da je ona bolje kvalitete.⁹⁶ Ako je pokazatelj kvalitete dobiti konstantno značajno manji od 1 ili ako se smanjuje kroz vrijeme, onda to može biti indikator loše kvalitete objavljene dobiti, odnosno postojanja obračunskih veličina.⁹⁷

⁹⁴Steinwender, D. M. 2008. Earnings Quality, uniwiien. prema Šodan, S. (2014): Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split, str.84.

⁹⁵ Šodan, S. (2016): Financijska analiza poslovanja, P5, Ekonomski fakultet Split, str.13

⁹⁶ Ibid. str.13.

⁹⁷ Ibid. str.13.

5. ***Asimetrično priznavanje dobitaka i gubitaka (konzervatizam)*** – je mjera kvalitete zarada koja proizlazi iz shvaćanja da bi zarade trebale predstavljati ekonomsku dobit, odnosno prikazivati promjene u tržišnoj vrijednosti neto imovine poduzeća. Prema konzervativnom računovodstvu, dobitke treba priznati tek kad su razumno sigurni, a gubitke onda kad su razumno mogući, odnosno ne treba predviđati nikakve dobitke, a treba uzeti u obzir sve gubitke.

6. ***Vrijednosna važnost*** – se smatra sposobnost zarada u objašnjavanju promjena dioničkih povrata, gdje veća eksplanatorna moć zarada podrazumijeva veću korisnost takve informacije u donošenju investicijskih odluka a time i veću kvalitetu zarada.

7. ***Vanjski indikatori kvalitete zarade*** - predstavljaju aproksimacije kvalitete koje se ne računaju direktno iz objavljenih zarada, nego se dokazi o kvaliteti zarada prikupljaju iz drugih izvora kao što su priopćenja Komisije za vrijednosne papire o računovodstvenim i revizijskim provedbama, prepravljeni financijski izvještaji, procedure, interne kontrole, sudske parnice itd.

5. ISTRAŽIVANJE UTJECAJA MENADŽERSKOG VLASNIŠTVA NA KVALITETU FINACIJSKOG IZVJEŠTAVANJA

5.1 Pregled dosadašnjih istraživanja

Kod onih poduzeća gdje su menadžeri jednim dijelom i vlasnici poduzeća bit će manje izražen agencijski problem, te će interesi menadžera i vlasnika biti u manjoj mjeri suprotstavljeni. Zbog toga se očekuje kako će menadžeri sastavljati financijske izvještaje veće kvalitete. Teorijske spoznaje o prethodnim istraživanjima o utjecaju menadžerskog vlasništva na kvalitetu dobiti u pravilu podupiru ovako postavljenu hipotezu.

Primjerice, u istraživanju koje su Warfield et al.⁹⁸ proveli na uzorku više od 1.600 američkih korporacija i gotovo 5.000 godišnjih financijskih izvještaja od razdoblja 1988.-1990. dokazana je povezanost menadžerskog vlasništva i kvalitete dobiti. Warfield et al. zaključuju ukoliko menadžeri ne posjeduju udio u vlasničkoj strukturi poduzeća, ako ih se ne kontrolira, samostalno će izabrati računovodstvene politike koje će bolje prikazati njihove rezultate. U svom istraživanju također dokazuju da s porastom menadžerskog vlasništva opadaju obračunske veličine, odnosno dokazuju negativnu korelaciju između ovih dviju varijabli.

Slično istraživanje, samo za danske tvrtke, provode Gabrielsen et al.⁹⁹ Suprotno od Warfielda et al., u istraživanju dokazuju negativnu povezanost između varijabli odnosno s porastom vlasničkog udjela opada kvaliteta iskazane dobiti. Također pronalaze pozitivnu, ali statistički beznačajnu povezanost menadžerskog vlasništva i obračunskih veličina. Suprotan rezultat pripisuju različitim zakonodavstvima u Danskoj i SAD-u. Naime, zakonska regulativa u SAD-u ne dozvoljava bankama držanje velikih uloga u industrijskim tvrtkama, dok takva ograničenja ne vrijede za danske banke ili za banke u većini europskih zemalja. U svojoj studiji preispitali su i prethodna istraživanja Pedersena i Thomsena¹⁰⁰ iz 1996. godine koji su dokazali da razlike u menadžerskom ponašanju proizlaze iz razlika u vlasničkoj strukturi poduzeća.

⁹⁸Warfield, T.D et al. (1995): Managerial ownership, accounting choices and informativeness of earnings, Journal of Accounting and Economics, 20, str.61-91.

⁹⁹Gabrielsen, G. et al. (2002): Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting, Journal of Business Finance and Accounting, 29 (7), str.967-988.

¹⁰⁰Pedersen, T., Thomsen, S. (1996): European patterns of corporate ownership: A twelve country study, Journal of international business study, 28, str. 759-780.

Wang¹⁰¹ u svojoj studiji iz 2006. godine empirijski dokazuje na uzorku 500 poduzeća iz baze Standard & Poor- američke tvrtke za financijske usluge povezanost obiteljskog vlasništva s većom kvalitetom dobiti.

Velury i Jenkins¹⁰² u svom istraživanju pod nazivom „Institutional ownership and the quality of earning“ - „Institucionalno vlasništvo i kvaliteta dobiti“ objavljenom 2006. godine u znanstvenom časopisu Journal of Business Research, istražuju povezanost kvalitete dobiti s razinom institucionalnog vlasništva u strukturi poduzeća. Velury i Jenkins definiraju institucionalne ulagače kao velike investitore poput trgovačkih društava, osiguravajućih društava te investicijskih i mirovinskih fondova koji ulažu u ime drugih i upravljaju s barem 100 milijuna dolara kapitala. Budući da je kvaliteta dobiti višedimenzionalni koncept, u svrhu istraživanja razvili su višedimenzionalnu metodu mjerenja kvalitete dobiti koristeći Financial Accounting Standards Board's (FASB) kao temelj. Rezultati ukazuju na pozitivnu povezanost institucionalnog vlasništva i kvalitete dobiti te dokazuju negativni utjecaj koncentriranog vlasništva na kvalitetu iskazane dobiti.

Rose et al.¹⁰³ su koristeći uzorak od sedamdeset dva aktivna menadžera dokazali da se menadžeri koji imaju udio u vlasništvu protive manipuliranju financijskim izvještajima za razliku od menadžera koji nemaju udio u vlasništvu.

Slična istraživanja provedena su i u zemljama istočne Azije. Primjerice, Fan J.P.H. i Wong T.J.¹⁰⁴ ispituju odnose između kvalitete zarade mjerene odnosom zarade i povrata te vlasničke strukture 977 poduzeća u sedam istočnoazijskih gospodarstava. Empirijski rezultati dokazuju da koncentrirano vlasništvo i hijerarhijska organizacijska struktura dovode do agencijskih sukoba između vlasnika i vanjskih ulagača odnosno menadžera.

¹⁰¹Wang, D. (2006): Founding Family Ownership and Earnings Quality, Journal of Accounting Research, 44 (3), str. 619-656.

¹⁰² Velury, U., Jenkins, D.S.(2006): Institutional ownership and the quality of earnings, Journal of Business Research 59, str. 1043–1051.

¹⁰³ Rose, J.M. et al. (2013): The Influence of Director Stock Ownership and Board Discussion Transparency on Financial Reporting Quality, Sacred Heart University's John F. Welch College, 38 (5), str.397- 405.

¹⁰⁴ Fan, J.P.H.,Wong, T.J. (2002): Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia, Journal of Accounting and Economics, 33 (3), str. 401-425.

Sumirajući rezultate dosadašnjih studija može se uočiti da su istraživanja provedena na uzorku inozemnih tvrtki te da rezultati nisu jednoznačni.

5.2 Definiranje uzorka

Potrebni podaci za provođenje empirijskog dijela istraživanja prikupljeni su iz Amadeus Bureau van Dijk baze podataka. Predmet istraživanja su poduzeća koja su zadovoljila tražene kriterije na datum 8. travnja 2016. Riječ je o aktivnim poduzećima s područja Republike Hrvatske koja se klasificiraju kao velika i vrlo velika, a uključivanjem samo onih poduzeća čiji su financijski izvještaji dostupni za 2013. i 2014. godinu, dobiven je konačni uzorak od 1.454 poduzeća.

Uzorak je podijeljen u dvije grupe:

1. Poduzeća gdje menadžeri imaju udio u vlasništvu,
2. Poduzeća gdje menadžeri nemaju udio u vlasništvu

s ciljem dokazivanja veće kvalitete dobiti kod poduzeća gdje menadžeri imaju udio u vlasništvu.

5.3 Metodologija istraživanja

Sukladno s postavljenim problemom istraživanja te uvažavajući zaključke dosadašnjih istraživanja, u ovom radu nastojat će se doći do spoznaje imaju li veću kvalitetu financijskog izvještavanja ona poduzeća gdje menadžeri sudjeluju u vlasništvu. Kao glavna mjera kvalitete financijskog izvještavanja koristile su se ukupne obračunske veličine koje su radi mogućnosti usporedbe s drugim poduzećima skalirane te je dobiven relativni pokazatelj tj. pokazatelj obračunskih veličina. Pod obračunskim veličinama podrazumijevaju se računovodstvene kategorije koje su pod subjektivnom procjenom menadžera poput amortizacije, vrijednosnih usklađenja, rezerviranja, nerealiziranih dobitaka/gubitaka i sl.

Pokazatelj obračunskih veličina za svako poduzeće je formiran na temelju podataka iz bilance kao $NOI_{2014}-NOI_{2013}/((NOI_{2013}+NOI_{2014})/2)$ gdje NOI predstavlja neto operativnu imovinu izračunatu kao razlika između neto operativne imovine (ukupna imovina umanjena za novac i novčane ekvivalente te kratkotrajnu imovinu) i neto operativnih obveza (ukupne obveze

umanjene za financijske obveze).¹⁰⁵ Naime, smatra se da je objavljena dobit veće kvalitete što je manji udio obračunskih veličina unutar nje.

Istraživački model razmatra odnos kvalitete financijskog izvještavanja i udjela menadžera u vlasništvu te se za provjeru hipoteza koristi matematički model s regresijskom jednadžbom čije su varijable omjeri specifičnih vrijednosti poslovanja poduzeća, a vrijednosti su dobivene iz bilance te računa dobiti i gubitka. Udio menadžera u vlasništvu predstavlja glavnu utjecajnu varijablu, dok su obračunske veličine zavisna varijabla. Međutim, na obračunske veličine osim udjela menadžera u vlasništvu mogu utjecati i brojne druge varijable pa su u istraživački model uključene i kontrolne varijable koje se detaljnije obrazlažu u nastavku.

Tablica 5. Obrasci izračuna varijabli modela

Varijable	Izračun varijabli
Return On Equity (ROE)	Računa se kao omjer neto dobiti i glavnice.
Koeficijent zaduženosti	Računa se kao omjer ukupnih obveza i ukupne imovine.
Veličina poduzeća	Mjeri se veličinom aktive odnosno računa se kao prirodni logaritam aktive.
Udio menadžera u vlasništvu	Poprimaju vrijednost 1 za poduzeća gdje menadžeri imaju udio i 0 ukoliko menadžeri nemaju udio u vlasništvu.

Izvor: Izračun autora

Istraživački model s obračunskim veličinama kao zavisnom varijablom i ostalim nezavisnim varijablama izgleda ovako:

$$\text{Obračunske veličine} = \text{koeficijent zaduženosti} + \text{ROE} + \text{veličina poduzeća} + \text{udio menadžera u vlasništvu} \quad (1)$$

U radu se koriste metode grafičkog i tabelarnog prikazivanja kako bi se predočila promatrana obilježja kod odabranih poduzeća. Metodama deskriptivne statistike prikazane su srednje vrijednosti i pokazatelji disperzije vrijednosti oko srednjih vrijednosti.

¹⁰⁵ Šodan, S., (2016.): Metode i tehnike financijske analize (P5), Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali uz predavanja, Ekonomski fakultet, Split, str. 13.

Za testiranje hipoteza koristi se Mann-Whitney U test čije je korištenje opravdano na temelju Kolmogorov-Smirnov testa gdje je utvrđeno da distribucija nije normalna, zbog čega se T-test zamjenjuje Mann-Whitney U testom.¹⁰⁶

Povezanost među varijablama testirana je korelacijom, dok je teorijskim putem dokazana uzročnost.

Analiza je rađena u statističkom programu SPSS 21.

5.4 Rezultati istraživanja

Empirijsko istraživanje započeto je metodama deskriptivne statistike te su njeni rezultati prikazani u nastavku.

Tablica 6. Deskriptivna statistika

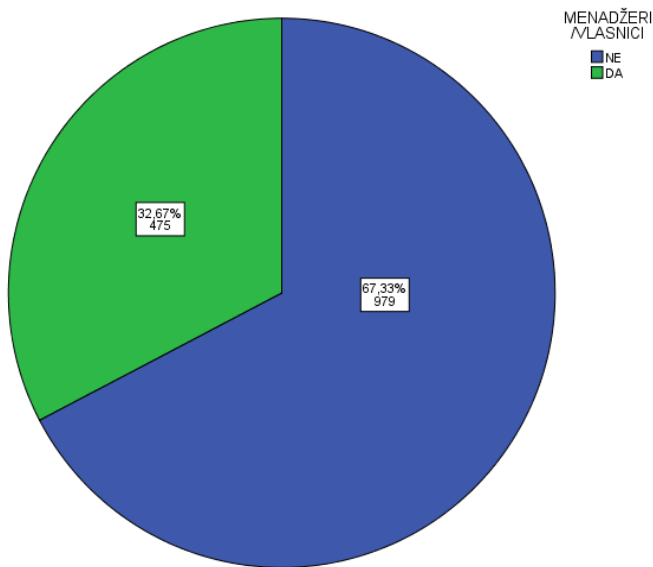
		Pokazatelj obračunske veličine	Koeficijent zaduženosti	ROE	Veličina poduzeća
Broj opažanja	Valjani uzorak	1442	1442	1442	1454
Aritmetička sredina		1,764	,663	-110,733	8,163490
Medijan		,700	,600	,100	8,200111
Mod		1,4	,8	,0	7,7117
Standardna devijacija		75,9550	,4169	5430,9412	,5848643
Percentili	25	-,500	,400	7,787287	7,787287
	50	,700	,600	8,200111	8,200111
	75	1,500	,900	8,507006	8,507006

Izvor: Izračun autora

Iz tablice deskriptivne statistike može se utvrditi da je prosječna vrijednost pokazatelja obračunske veličine 1,76 sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine 75,95. Standardna devijacija je višestruko veća od prosječne vrijednosti, što znači da postoji značajna disperzija među poduzećima. Zaduženost je bila u prosjeku 0,663 sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine 0,40. ROE pokazatelj povrata na uloženi kapital je u prosjeku bio 0,484 sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine, odnosno utvrđena je značajna disperzija među

¹⁰⁶ Rozga, A. (2017): Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, str. 144.

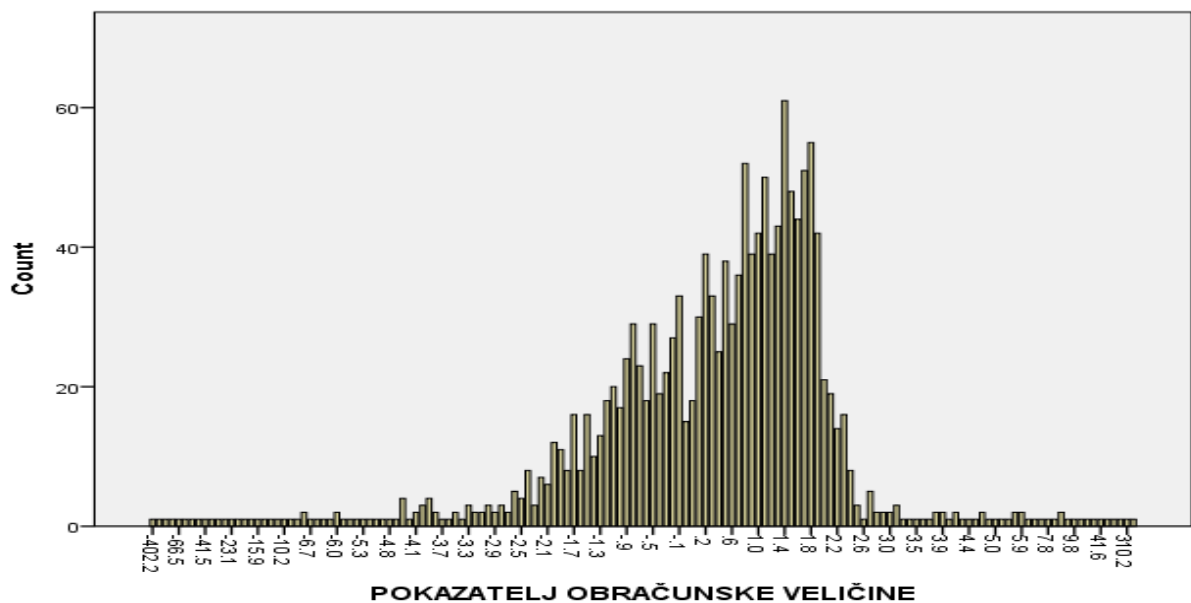
odabranim poduzećima. Veličina imovine mjerena je logaritmiranom vrijednosti imovine koja je u prosjeku 8,163 sa prosječnim odstupanjem od aritmetičke sredine 0,585.



Grafikon 1: Vlasnički udio menadžera u poduzeću

Izvor: Izračun autora

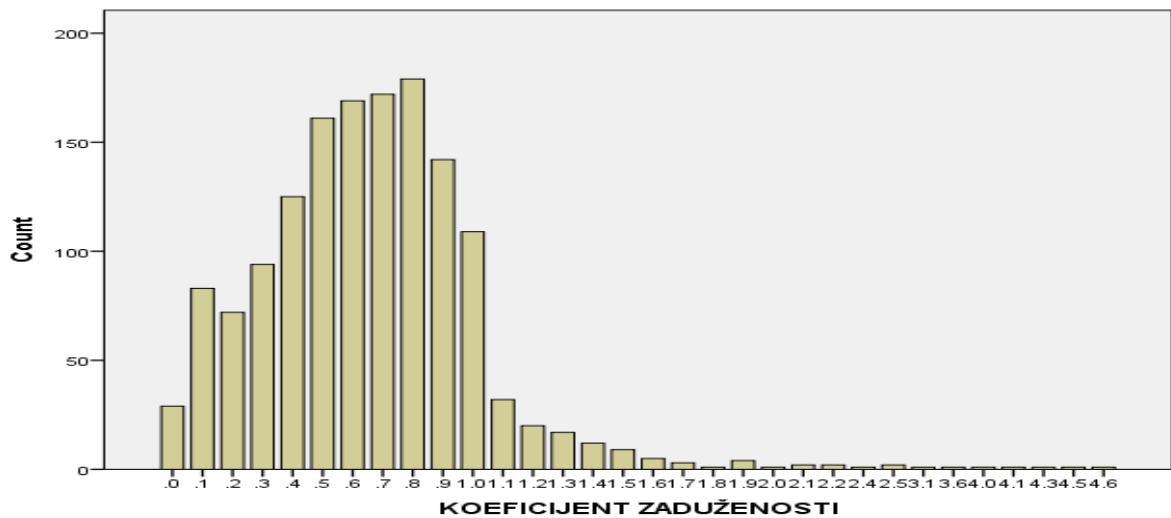
Iz grafičkog prikaza se može uočiti da u 475 (32,67%) promatranih poduzeća menadžeri imaju vlasnički udio u poduzeću, dok 979 (67,33%) poduzeća nema menadžerski udio u vlasništvu.



Grafikon 2. Pokazatelj obračunske veličine

Izvor: Izračun autora

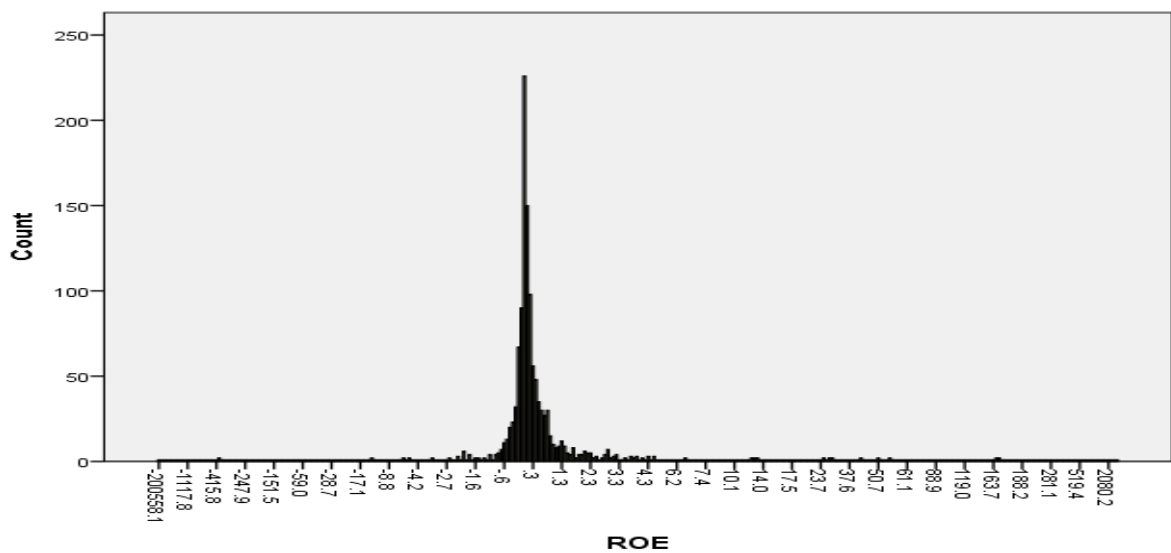
Iz grafičkog prikaza se može uočiti da je distribucija vrijednosti pokazatelja obračunske veličine asimetrična, odnosno ljevostrana.



Grafikon 3. Koefficient zaduženosti

Izvor: Izračun autora

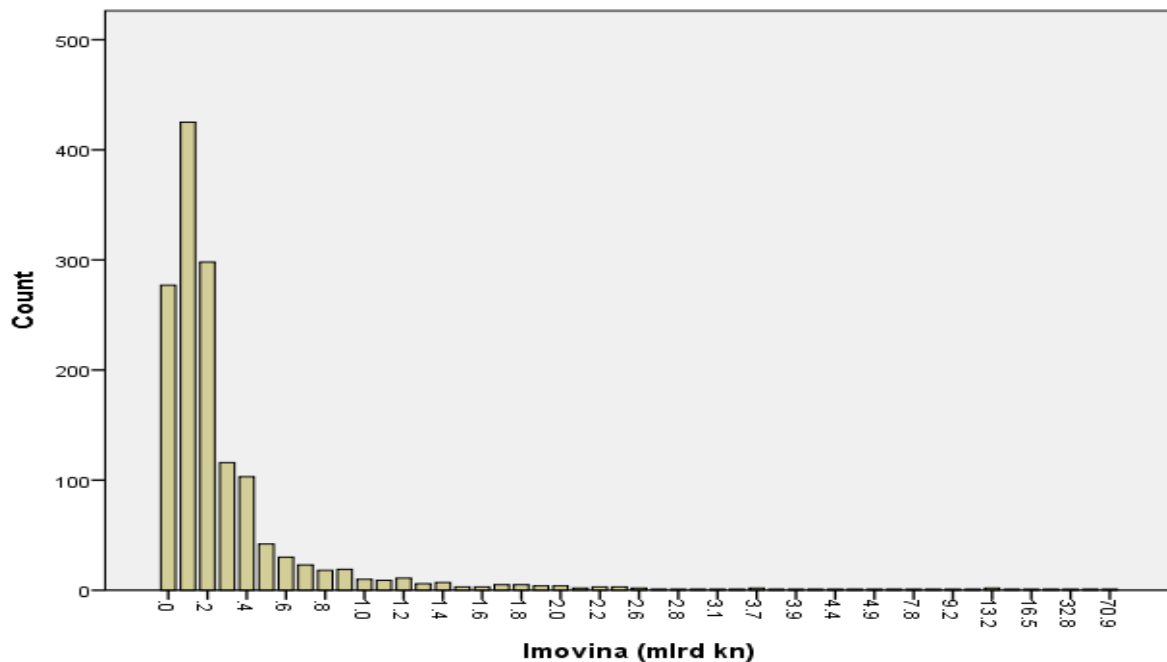
Iz grafičkog prikaza može se uočiti postojanje velike disperzije zaduženosti među promatranim poduzećima te je koefficient zaduženosti bilježio vrijednosti od 0 do 4,6.



Grafikon 4. Return On Equity (ROE)

Izvor: Izračun autora

Iz grafičkog prikaza se može utvrditi da neka poduzeća u uzorku su bilježila i ekstremne vrijednosti ROE pokazatelja.



Grafikon 5. Veličina poduzeća

Izvor: Izračun autor

Iz grafičkog prikaza se može utvrditi da u uzorku prevladavaju poduzeća sa imovinom do 4 milijarde kuna.

Temeljna hipoteza rada sadržana je u sljedećoj tvrdnji:

H₁: *Poduzeća u kojima menadžeri imaju udio u vlasništvu imaju veću kvalitetu dobiti od poduzeća gdje menadžeri nemaju udio u vlasništvu.*

Kod onih poduzeća gdje su menadžeri jednim dijelom i vlasnici poduzeća bit će manje izražen agencijski problem, te će interesi menadžera i vlasnika biti u manjoj mjeri suprotstavljeni. Zbog toga se očekuje kako će menadžeri sastavljati financijske izvještaje veće kvalitete. U prvom koraku istraživanja testira se normalnost distribucije vrijednosti obračunskih veličina poduzeća upotrebom Kolmogorov-Smirnov testa.

Tablica 7. Kolmogorov – Smirnov test za normalnu distribuciju

		Pokazatelj obračunske veličine
Broj opažanja		1452
Normalni parametri ^{a,b}	Aritmetička sredina	1,764
	Standardna devijacija	75,9550
Najveće razlike	Apsolutne	,466
	Pozitivne	,466
	Negativne	-,441

Kolmogorov-Smirnov test	17,775
Empirijska signifikantnost (2-smjerni test)	,000
a. Distribucija ima normalan oblik.	
b. Izračunato na osnovu podataka.	

Izvor: Izračun autora

Empirijska p vrijednost Kolmogorov-Smirnov testa $<0,001$ upućuje na zaključak da postoje značajna odstupanja u vrijednostima pokazatelja obračunskih veličina od normalne distribucije, zbog čega je kod testiranja zavisnosti kvalitete dobiti o postojanju udjela menadžera u vlasništvu poduzeća primjereno koristiti Mann-Whitney U test.¹⁰⁷

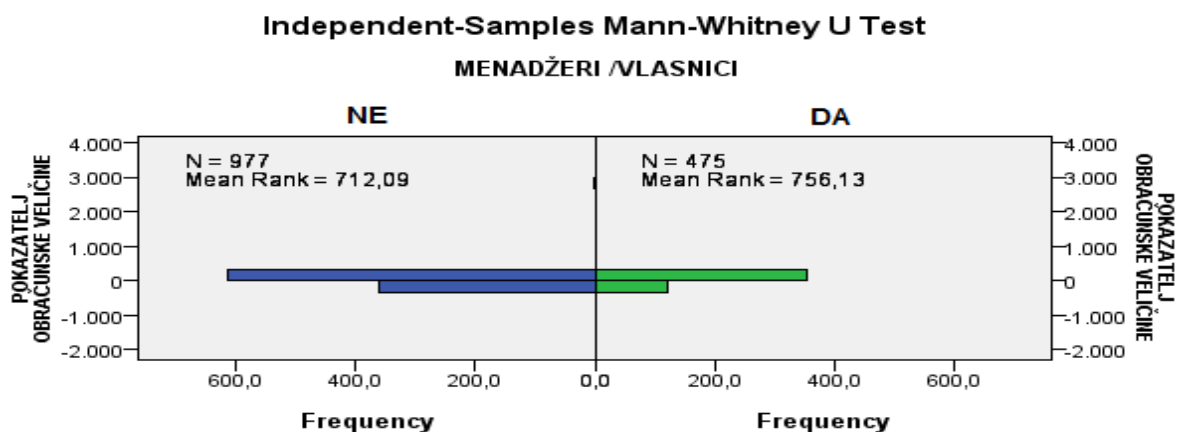
	Null Hypothesis	Test	Sig.	Decision
1	The distribution of POKAZATELJ OBRACUNSKJE VELICINE is the same across categories of MENADZERI /VLASNICI.	Independent Samples Mann-Whitney U Test	,060	Reject the null hypothesis.

Asymptotic significances are displayed. The significance level is ,10.

Slika 3. Rezultat testiranja hipoteza

Izvor: Izračun autora

Empirijska p vrijednost 0,060 upućuje na zaključak da postoji statistički značajna razlika u obračunskim veličinama među poduzećima kod kojih menadžeri imaju i nemaju udjele u vlasništvu. Samim time, postoji i statistički značajna razlika u kvaliteti dobiti među navedenim poduzećima.



Slika 4. Mann – Whitney U test

Izvor: Izračun autora

¹⁰⁷ Rozga, A. (2017): Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, str. 148.

Pri razini signifikantnosti od 10% može se donijeti zaključak da se hipoteza H_1 kojom se pretpostavlja da poduzeća u kojima menadžeri imaju udio u vlasništvu imaju veću kvalitetu dobiti od poduzeća gdje menadžeri nemaju udio u vlasništvu prihvaća kao istinita.

Na kvalitetu financijskog izvještavanja mogu utjecati i drugi faktori osim udjela menadžerskog vlasništva koji je predmet istraživanja ovog rada. Zbog toga će se dodatno analizirati i sljedeće hipoteze:

H₂: *Postoji značajan negativan utjecaj razine zaduženosti na kvalitetu dobiti.*

Prilikom sklapanja ugovora s kreditorom, poduzeće je dužno dostaviti kreditoru financijske izvještaje ne temelju kojih će mu biti odobrena financijska sredstva. Pretpostavka je da će prilikom izrade izvještaja menadžeri izabrati one računovodstvene politike koje će im omogućiti realizaciju dužničkih ugovora i niže troškove financiranja, odnosno da će poduzeća koja su prezadužena, manipuliranjem financijskih izvještaja pokušati prikazati bolju financijsku sliku poduzeća.

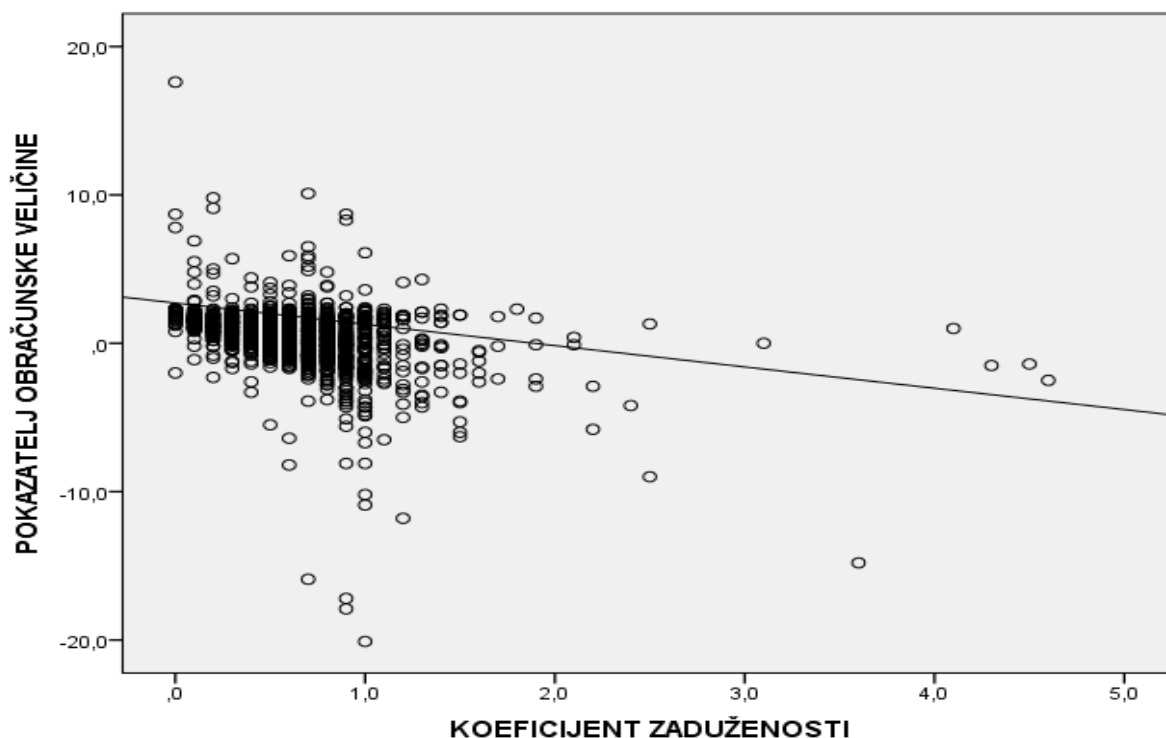
Hipoteza se testira korelacijom.

Tablica 8. Koeficijent korelacije između pokazatelja obračunske veličine i koeficijenta zaduženosti

			Pokazatelj obračunske veličine	Koeficijent zaduženosti
Spearmanov koeficijent korelacije ranga	Pokazatelj obračunske veličine	Koeficijent korelacije	1,000	
		Sig. (1-smjerman test)	.	
		Broj opažanja	1452	
	Keficijent zaduženosti	Koeficijent korelacije	-,408**	1,000
		Sig. (1-smjerman test)	,000	.
		Broj opažanja	1451	1453
** . Korelacija je značajna na razini 0.001 (jednosmjerman test).				

Izvor: Izračun autora

Iz tablice korelacije se može utvrditi da postoji statistički značajna negativna povezanost između kretanja pokazatelja zaduženosti i pokazatelja obračunske veličine (empirijska p vrijednost <0,001). Povezanost je prikazana dijagramom rasipanja.



Slika 5. Dijagram rasipanja

Izvor. Izračun autora

Slijedom utvrđene negativne i statistički značajne veze može se donijeti zaključak da se hipoteza H₂ kojom se pretpostavlja da postoji značajan negativan utjecaj razine zaduženosti na kvalitetu dobiti odbacuje kao neistinita.

H₃: *Postoji značajan pozitivan utjecaj razine profitabilnosti na kvalitetu dobiti.*

Pretpostavlja se da su menadžeri motivirani samo vlastitim interesom te da im je cilj uz osnovnu plaću ostvariti što veće nagrade. Ako je nagrada barem jednim dijelom vezana za računovodstvenu dobit, jasan je interes menadžera za izbor onih računovodstvenih politika koje će maksimalizirati objavljenu dobit. Zbog toga se pretpostavlja da će menadžeri poduzeća s gubitkom ili niskom razinom dobiti imati motiv „umjetnog“ povećanja financijskog rezultata te da će kvaliteta dobiti tih poduzeća biti manja od ostalih. Međutim, moguć je i suprotan smjer utjecaja, jer poduzeća koja ostvaruju visoke dobiti mogu manipulirati objavljenom dobiti kako bi smanjili porezne obveze.

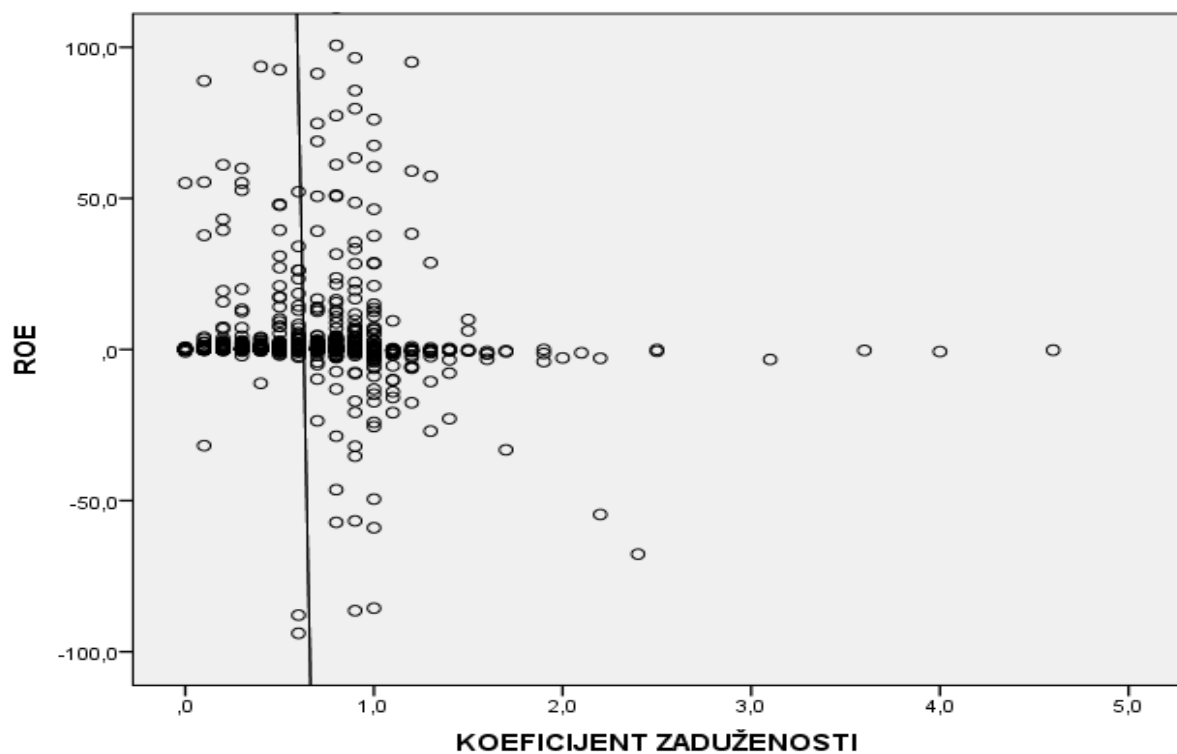
Tablica 9. Koeficijent korelacije između pokazatelja obračunske veličine i ROE

		Pokazatelj obračunske veličine	ROE	
Spearmanov koeficijent korelacije ranga	Pokazatelj obračunske veličine	Koeficijent korelacije	1,000	
		Sig. (1-smjieran test)	.	
		Broj opažanja	1452	
	ROE	Koeficijent korelacije	-,089**	1,000
		Sig. (1-smjieran test)	,000	.
		Broj opažanja	1440	1442

**Korelacija je značajna na razini 0.001 (1-smjieran test).

Izvor: Izračun autora

Iz tablice korelacije se može utvrditi da postoji statistički značajna negativna povezanost između kretanja pokazatelja profitabilnosti ROE i pokazatelja obračunske veličine (empirijska p vrijednost <0,001). Povezanost je prikazana dijagramom rasipanja.



Slika 6. Dijagram rasipanja

Izvor: Izračun autora

Slijedom rezultata provedenog istraživanja može se donijeti zaključak da se hipoteza H₃ kojom se pretpostavlja da postoji pozitivan utjecaj razine profitabilnosti na kvalitetu dobiti prihvaća kao istinita.

H4: Postoji značajan negativan utjecaj veličine poduzeća na kvalitetu dobiti.

Velika poduzeća koja ostvaruju iznadprosječne dobiti često su u fokusu javnosti te im država može nametnuti plaćanje dodatnih poreza koji predstavljaju trošak za poduzeće. Stoga se pretpostavlja da će takva poduzeća prilagoditi ponuđene računovodstvene politike s ciljem iskazivanja manje dobiti i smanjenja svoje porezne obveze.

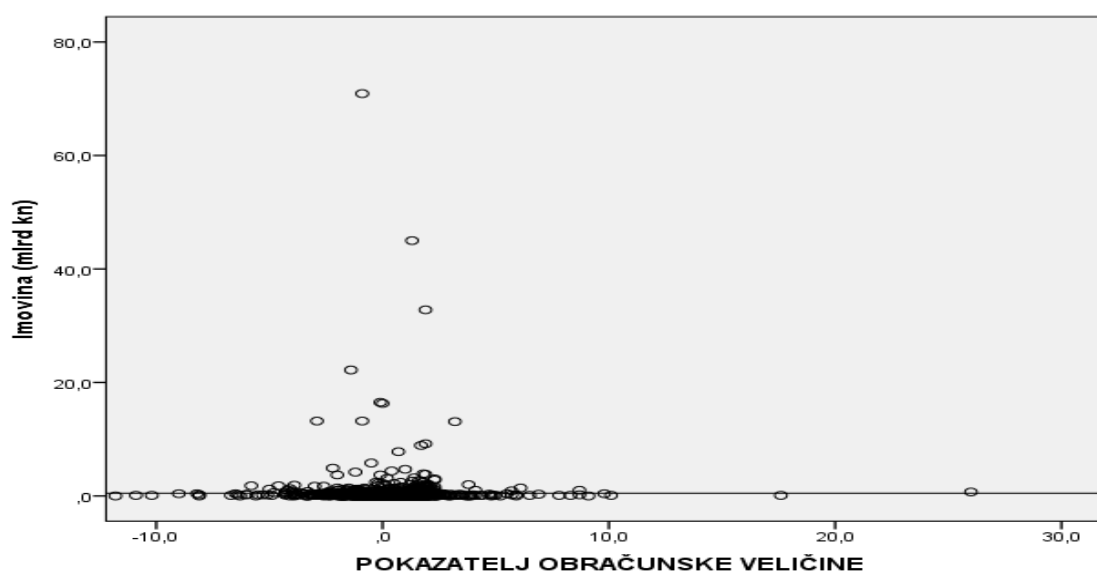
Tablica 10. Koeficijent korelacije između pokazatelja obračunske veličine i veličine poduzeća

			Pokazatelj obračunske veličine	Veličina poduzeća
Spearmanov koeficijent korelacije	Pokazatelj obračunske veličine	Koeficijent korelacije	1,000	
		Sig. (2-smjieran test)	.	
		Broj opažanja	1452	
	Veličina poduzeća	Koeficijent korelacije	-,064*	1,000
		Sig. (2-smjieran test)	,015	.
		Broj opažanja	1452	1454

*. Korelacija je značajna na razini 0.001 (2-smjieran test).

Izvor: Izračun autora

Iz tablice korelacije se može utvrditi da postoji statistički značajna negativna povezanost između veličine poduzeća mjerena logaritmiranom vrijednošću imovine i pokazatelja obračunske veličine (empirijska p vrijednost <0,001). Povezanost je prikazana dijagramom rasipanja.



Slika 7. Dijagram rasipanja

Izvor: Izračun autora

Slijedom rezultata provedenog istraživanja može se utvrditi da se hipoteza H_4 kojom se pretpostavlja da postoji značajan negativan utjecaj veličine poduzeća na kvalitetu dobiti odbacuje kao neistinita.

6. ZAKLJUČAK

Financijsko izvještavanje jedan je od glavnih elemenata efikasnog funkcioniranja tržišta kapitala čija je uloga zadovoljavanje informacijskih potreba interesnih grupa unutar i van poduzeća. Prilikom sastavljanja financijskih izvještaja menadžment raspolaže informacijama koje nisu dostupne vlasnicima poduzeća. Agencijska teorija bavi se potencijalnim problemima koji se mogu pojaviti kada menadžer, zbog informacijske asimetrije, ne djeluje po vlasnikovom nalogu, već u skladu sa vlastitim interesima. Koristeći se tehnikama kreativnog računovodstva, menadžeri "uljepšavaju" financijske izvještaje kako bi utjecali na vlasnikovu percepciju uspješnosti i profitabilnosti. Najvažnijim pokazateljem mjerenja kvalitete financijskog izvještavanja smatra se kvaliteta dobiti. Uzimajući u obzir navedeno, cilj ovog rada bio je na temelju odabranog uzorka poduzeća iz Amadeus Bureau van Dijk baze podataka doći do spoznaje imaju li veću kvalitetu financijskog izvještavanja ona poduzeća gdje menadžeri sudjeluju u vlasništvu.

Dobiveni rezultati upućuju da će agencijski problem biti manje izražen kod onih poduzeća gdje su menadžeri jednim dijelom i vlasnici poduzeća te će menadžeri sastavljati financijske izvještaje veće kvalitete. U radu su testirane i pomoćne hipoteze o utjecaju razine zaduženosti, profitabilnosti te veličine poduzeća na kvalitetu dobiti. Hipoteza kojom se pretpostavlja da postoji značajan negativan utjecaj razine zaduženosti na kvalitetu dobiti odbacuje se kao neistinita, dok se hipoteza o pozitivnom utjecaju razine profitabilnosti na kvalitetu dobiti prihvaća kao istinita. Veličina poduzeća mjerena prirodnim logaritmom aktive utječe na veću kvalitetu dobiti.

Ograničenja rada ogledaju se u vrijednosti amortizacije dugotrajne imovine koja je subjektivno utvrđena od strane menadžera te je moguć manipulativan utjecaj na varijable prilikom testiranja hipoteza. Nadalje, financijski izvještaji su prikupljeni u relativno kratkom razdoblju: 2013. i 2014. godina u kojima se još uvijek osjećaju negativne posljedice globalne ekonomske krize iz 2008. godine. Podaci su ograničeni na prostor Republike Hrvatske čije je tržište kapitala relativno nerazvijeno pa se dobiveni rezultati trebaju uzeti s oprezom prilikom generaliziranja.

Potencijalnim budućim istraživačima kvalitete izvještavanja sugerira se razvoj pokazatelja kvalitete dobiti koji neće sadržavati stavke podložne subjektivnoj (manipulativnoj) procjeni.

LITERATURA

1. Aguliera, R. V. (2005): Corporate Governance and Director Accountability: An Institutional Comparative Perspective, *British Journal of Management*, 16, str. 41.
2. Aljinović Barać, Ž.(2016): Računovodstvo novčanih tijekova, nastavni materijal, akademska godina 2015/2016, Ekonomski fakultet Split.
3. Ball, R., Shivakumar, L.,(2005): Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness, *Journal of Accounting and Economics*, 39 (1), str. 83-128.
4. Bartulović M. (2013): Regulatorni okvir financijskog izvještavanja, op.cit., str. 51.
5. Belak, V. (2011): Poslovna forenzika i forenzično računovodstvo – Borba protiv prijevare, Belak Excellens d.o.o., Zagreb., str. 143-151.
6. Belak, V. (2014.): Analiza poslovne uspješnosti, RRiF, Zagreb, str 31-38.
7. Benić, Đ. (2008): Problem osiguranja maksimalnog zalaganja radnika, Sveučilište u Dubrovniku, str.26.
8. Čengić D. (2001): Vlasnici, menadžeri i kontrola poduzeća. Zagreb: Institut društvenih znanosti Ivo Pilar, str. 14.
9. Davidson, W.N. et al. (2004): Earnings Management Following Duality-Creating Successions: Ethnostatistics, Impression Management, and Agency Theory, *Academy Management Journal*, 47 (2), str. 267-275.
10. Debelić, B. (2013): Agencijska teorija i koncesijski odnos u lukama otvorenim za javni promet, Pomorski fakultet u Rijeci
11. Dimitrić M.: Financijske implikacije temeljnih računovodstvenih koncepata, [Internet], raspoloživo na: https://bib.irb.hr/datoteka/560175.Dimitric-Financijske_implikacijepdf, [10.05.2016.].
12. Eisenhardt, K. M. (1989): Agency Theory: An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14 (1), str. 57-74.
13. Ewert R., Wagenhofer A. (2009): Earnings Quality Metrics and What They Measure, [Internet], raspoloživo na: <http://www.kellogg.northwestern.edu/accounting/papers/ewert.pdf> , [10.05.2016.].
14. Fan, J.P.H.,Wong, T.J. (2002): Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia, *Journal of Accounting and Economics*, 33 (3), str. 401-425.

15. Gabrielsen, G. et al. (2002): Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non-US Setting, *Journal of Business Finance and Accounting*, 29 (7), str.967-988.
16. Goić, S. (1995):Teorija agencije kao temeljni koncept odnosa u suvremenom poslovanju, *Računovodstvo i financije*, 11, str. 84.
17. Gulin D. (2013): Podsjetnik za sastavljanje financijskih izvještaja za 2013.godinu, *RiF*, stručni članak, str 27.
18. Gulin, D. (2008): Manipulacije na financijskim tržištima i njihov utjecaj na financijske izvještaje, [Internet], raspoloživo na: <http://web.efzg.hr/dok/RAC/dgulin/fir/Manipulacije%20fin%20%20izvje%C5%A1taji%20ma.pdf> [10.05.2016.].
19. Gulin, D., Perčević H., (2013.): *Financijsko računovodstvo i izabrane teme*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb, str. 104.
20. IASB, *Konceptualni okvir Međunarodnih standarda financijskog izvještavanja*, rujan 2010., IFRS Foundation Publications Department, str.26.
21. Jensen, M. C., Meckling, W. H. (1976):Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*
22. Jiraporn, P. et al. (2008): Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective, *International Review of Financial Analysis*, 17 (3), str. 431-644.
23. Kaparavlović N. (2011): Utjecaj kreativnog računovodstva na kvalitetu financijskog izvještavanja, *Ekonomski horizonti*, 13 (1), str.155-168.
24. Keffe T.: Using Accounting Analysis To Measure Earnings Quality, *Investopedia*, [Internet], raspoloživo na: <http://www.investopedia.com/university/accounting-earnings-quality/> [10.05.2016.].
25. Klepo, T., Aljinović-Barać, Ž. (2006): Features of accountants manipulations in Croatia, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci*, 24 (2), str.273-290.
26. Leković, M., Arsenović, S. (2013): Uloga i značaj kvalitetnog financijskog izvještavanja, *Fakultet za hotelijerstvo i turizam, Vrnjačka Banja*
27. Mamić Sačer, I., Sever, S., Žager, K., Žager, L. (2008): *Analiza financijskih izvještaja*, MASMEDIA, Zagreb, str. 55-89.
28. *Međunarodni računovodstveni standard 1: Prezentiranje financijskih izvještaja*, t. 25-28.

29. Miller R.L., Fiske R.P.H. (1995): *Microeconomics: Price Theory in Practice*, Harper Collins College Publishers, New York, str. 235 – 236.
30. MRS 1: Prezentiranje financijskih izvještaja, t.7
31. MSFI: Okvir za sastavljanje i prezentiranje financijskih izvještaja, t. 25-42.
32. Narodne novine (2015): Financijski izvještaji, Narodne novine d.d., Zagreb, br.78.
33. Narodne novine (2015): Primjena standarda financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 78.
34. Narodne novine (2015): Razvrstavanje poduzetnika, Narodne novine d.d., Zagreb, broj 78.
35. Narodne novine (2015): Standardi financijskog izvještavanja, Narodne novine d.d., Zagreb, br.78.
36. Narodne novine d.d. (2009): MRS 1, Narodne novine, Zagreb, broj 136.
37. Narodne novine, (2009): Međunarodni standardi financijskog izvještavanja, Narodne Novine d.d., Zagreb, broj 136.
38. Negovanović, M. (2010): Kreativno računovodstvo – prvi dio, RRI F, prosinac 2010., str. 38-46.
39. Negovanović, M. (2011): Kreativno računovodstvo i krivotvorenje financijskih izvještaja – treći dio, RRI F, ožujak 2011., str. 82-87.
40. Negovanović, M. (2011): Kreativno računovodstvo – drugi dio, RRI F, siječanj 2011., str. 184-189.
41. Negovanović, M. (2011): Otkrivanje zlouporaba u financijskim izvještajima, RRI F, lipanj 2011., str.48-57.
42. Novalija, S. (2011): Forenzično računovodstvo i utjecaj kreativnog računovodstva na financijske izvještaje, [Internet], raspoloživo na: <http://www.icei.epk.ba/admin/dokumenti/8145%20SELMA%20NOVALIJA.pdf> [10.05.2016.].
43. Pedersen, T., Thomsen, S. (1996): European patterns of corporate ownership: A twelve country study, *Journal of international business study*, 28, str. 759-780.
44. Pervan, I. (2004.) Usklađenost okvira financijskog izvještavanja u Hrvatskoj, Bugarskoj i Rumunjskoj sa zahtjevima Europske unije. *Financijska teorija i praksa*, 28(4), str. 477.
45. Pivac, S.: Statističke metode, Autorski materijal, Akademski godina 2014/15
46. Polak, M., Bosna, J., Miletić, J. (2014): Pregled strukture i čimbenika menadžerskih kompenzacija, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 2 (135), str.13-24.

47. Rose, J.M. et al. (2013): The Influence of Director Stock Ownership and Board Discussion Transparency on Financial Reporting Quality, Sacred Heart University's John F. Welch College, 38 (5), str.397- 405.
48. Rozga, A. (2017): Statistika za ekonomiste, Ekonomski fakultet u Splitu, Split, str. 144-148.
49. Schilit, H. (2002): Financial Shenanigans : How To Detect Accounting Gimmicks & Fraud in Financial reports, [Internet], raspoloživo na: <http://www.amazon.com/Financial-Shenanigans-Accounting-Gimmicks-Reports/dp/0071703071> [10.05.2016.].
50. Skeratt, L., Siming D.L. (2014): Earnings quality across listed, medium-sized, and small companies in the UK, Economics and Finance Working Paper Series, Working Paper No. 14-17, Brunel University, Uxbridge
51. Spiller, Jr., E. A., May, P. T.: Financial Accounting: Basic Concepts, op. cit., str. 18-19.
52. Srinivasan, S. (2005): Consequences of financial reporting failure for outside directors: Evidence from accounting restatements and audit committee members, Journal of Accounting Research, 43 (2), str. 291–334.
53. Šodan, S. (2014): Modeliranje utjecaja računovodstva fer vrijednosti na kvalitetu objavljenih financijskih performansi, doktorska disertacija, Ekonomski fakultet Split.
54. Šodan, S. (2015): Financijska analiza poslovanja, nastavni materijali, Sveučilište u Splitu, Predavanje 4. i 5., str. 18.
55. Šodan, S. (2016): Metode i tehnike financijske analize, nastavni materijal iz kolegija Financijska analiza poslovanja (P5), Ekonomski fakultet Split
56. Šodan, S. (2016): Računovodstveno izvještavanje i ostali izvori informacija za poslovnu analizu, nastavni materijal iz kolegija Financijska analiza poslovanja (P2), Ekonomski fakultet Split.
57. Tipurić, D. (2008): Korporativno upravljanje, Sinergija, Zagreb str. 4-450.
58. Tušek, B., Gabrić, D. (2017): Analiza novčanih pokazatelja kvalitete dobiti u funkciji utvrđivanja računovodstvenih manipulacija u financijskim izvještajima kotirajućih poduzeća u Federaciji BiH, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, 15(2), str. 90-91.
59. UNIZD Portal: Metode znanstvenih istraživanja, [Internet], raspoloživo na: http://www.unizd.hr/portals/4/nastavni_mat/1_godina/metodologija/metode_znanstvenih_istrazivanja.pdf [10. svibnja 2016.].

60. Velury, U., Jenkins, D.S. (2006): Institutional ownership and the quality of earnings, *Journal of Business Research*, 59, str.1043-1051.
61. Vidučić, Lj., (2012.): *Financijski menadžment*, VIII. izdanje, RRiF Plus d.o.o, Zagreb, str. 385.
62. Vrdoljak Raguž I., Brailo, A. (2016.): *Komparativno istraživanje kompenzacija vrhovnih menadžera u Velikoj Britaniji, Njemačkoj, Francuskoj i Republici Hrvatskoj*, Sveučilište u Dubrovniku, str. 229.
63. Wang, D. (2006): Founding Family Ownership and Earnings Quality, *Journal of Accounting Research*, 44 (3), str.619-656.
64. Warfield, T.D et al. (1995): Managerial ownership, accounting choices and informativeness of earnings, *Journal of Accounting and Economics*, 20, str.61-91.
65. Žager K., Žager L. (1999): *Analiza financijskih izvještaja*, MASMEDIA, Zagreb, str.34-60.

POPIS TABLICA

1. Kriteriji za klasifikaciju poduzetnika prema novom Zakonu o računovodstvu (NN 78/15, 134/15), str. 20.
2. Pregled karakteristika agencijske teorije, str. 25.
3. Principal – agent odnosi u poduzeću, str.26.
4. Ukupna bruto godišnja novčana kompenzacija, str. 29.
5. Obrasci izračuna varijabli modela, str.44.
6. Deskriptivna statistika, str. 45.
7. Kolmogorov – Smirnov test za normalnu distribuciju, str. 48.
8. Koeficijent korelacije između pokazatelja obračunske veličine i koeficijenta zaduženosti, str. 50.
9. Koeficijent korelacije između pokazatelja obračunske veličine i ROE, str. 52.
10. Koeficijent korelacije između pokazatelja obračunske veličine i veličine poduzeća, str. 53.

POPIS SLIKA

1. Prikaz agencijskog odnosa i temeljna ideja agencijske teorije, str. 23.
2. Odnos vlasnika i menadžera iz perspektive agencijske teorije, str. 27.
3. Rezultat testiranja hipoteza, str. 49.
4. Mann – Whitney U test, str. 49.
5. Dijagram rasipanja, str. 51.
6. Dijagram rasipanja, str. 52.
7. Dijagram rasipanja, str. 53.

POPIS GRAFIKONA

1. Vlasnički udio menadžera u poduzeću, str. 46.
2. Pokazatelj obračunske veličine, str. 46.
3. Koeficijent zaduženosti, str. 47.
4. Return On Equity (ROE), str. 47.
5. Veličina poduzeća, str. 48.

SAŽETAK

Financijski izvještaji kao nositelji računovodstvenih informacija imaju odlučujuću ulogu prilikom donošenja poslovnih odluka. Upravo zbog navedenog podložni su manipulacijama koje su najčešće legalne i u dozvoljenim zakonskim okvirima. Radom se razmatra agencijski problem, odnosno postojanje suprotstavljenih interesa menadžera i vlasnika poduzeća te analiza utjecaja tog agencijskog odnosa na kvalitetu financijskog izvještavanja. Rezultati empirijskog istraživanja provedenog na uzorku od 1545. velikih i vrlo velikih poduzeća s područja Republike Hrvatske dokazuju da postoji značajan utjecaj vlasničke strukture na kvalitetu financijskog izvještavanja. Regresijskom analizom odbačena je hipoteza o negativnom utjecaju razine zaduženosti na kvalitetu dobiti, dok se hipoteza o pozitivnom utjecaju razine profitabilnosti na kvalitetu dobiti prihvaća kao istinita. Veličina poduzeća mjerena prirodnim logaritmom imovine utječe na veću kvalitetu dobiti.

Ključne riječi: financijsko izvještavanje, agencijska teorija, manipulacije financijskim izvještajima, kvaliteta dobiti

SUMMARY

Financial reports as the holders of accounting information have a decisive role in making business decisions. Precisely because of the above they are subject of manipulations that are mostly legal and allowed by the legal framework. The thesis deals with the management problem, ie the existence of opposing interests of the managers and the owners of the companies and impact analysis of this relation on the quality of financial reporting. The results of the empirical research carried out on the 1545 of large and very large companies from the Republic of Croatia proves that there is a significant influence of the ownership structure on the quality of financial reporting. Using regression analysis hypothesis of the negative impact of the level of leverage on the earning quality was rejected as untruth while the hypothesis of the positive impact of the level of profitability on the earning quality was accepted as truth. The size of a company measured by the logarithm of the asset influence higher earning quality.

Key words: financial reporting, agency theory, financial report manipulation, earnings quality