



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

АЛЕКСАНДАР О. САВИЋ

**УТИЦАЈ ИЗВЕШТАВАЊА О НЕФИНАНСИЈСКИМ
ПЕРФОРМАНСАМА У ИЗВЕШТАЈУ О ОДРЖИВОМ
РАЗВОЈУ НА ПРОФИТАБИЛНОСТ КОМПАНИЈА
ЕНЕРГЕТСКОГ СЕКТОРА У ЕВРОПИ И
РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

- докторска дисертација -

Ниш, 2023. година



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

АЛЕКСАНДАР О. САВИЋ

**УТИЦАЈ ИЗВЕШТАВАЊА О НЕФИНАНСИЈСКИМ
ПЕРФОРМАНСАМА У ИЗВЕШТАЈУ О ОДРЖИВОМ
РАЗВОЈУ НА ПРОФИТАБИЛНОСТ КОМПАНИЈА
ЕНЕРГЕТСКОГ СЕКТОРА У ЕВРОПИ И
РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

- докторска дисертација -

Текст ове докторске дисертације

ставља се на увид јавности,

у складу са чланом 30, ставом 8. Закона о високом образовању („Сл. гласник РС“, број 76/2005, 100/2007 – аутентично тумачење, 97/2008, 44/2010, 93/2012, 89/2013, 99/2014).

НАПОМЕНА О АУТОРСКИМ ПРАВИМА

Овај текст се сматра рукописом и само се саопштава јавности (члан 7 Закона о ауторским и сродним правима, „Сл. гласник РС“, број 104/2009, 99/2011 и 119/2012).

Ниједан део ове докторске дисертације не сме се користити ни у какве сврхе, осим за упознавање са садржајем пре одбране.

Ниш, 2023. година



УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ

ЕКОНОМСКИ ФАКУЛТЕТ

АЛЕКСАНДАР О. САВИЋ

**УТИЦАЈ ИЗВЕШТАВАЊА О НЕФИНАНСИЈСКИМ
ПЕРФОРМАНСАМА У ИЗВЕШТАЈУ О ОДРЖИВОМ
РАЗВОЈУ НА ПРОФИТАБИЛНОСТ КОМПАНИЈА
ЕНЕРГЕТСКОГ СЕКТОРА У ЕВРОПИ И
РЕПУБЛИЦИ СРБИЈИ**

- докторска дисертација -

Ниш, 2023. година



UNIVERSITY OF NIŠ
FACULTY OF ECONOMICS

ALEKSANDAR O. SAVIĆ

**THE IMPACT OF REPORTING ON NON-FINANCIAL
PERFORMANCE IN THE SUSTAINABLE
DEVELOPMENT REPORT ON THE PROFITABILITY
OF ENERGY SECTOR COMPANIES IN EUROPE AND
THE REPUBLIC OF SERBIA**

- Doctoral dissertation -

Niš, 2023

Подаци о докторској дисертацији

Ментор: Др Љиљана Бонић, редовни професор, Универзитет у Нишу, Економски факултет

Наслов: Утицај извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији

Резиме: У ери економије знања нефинансијске перформансе о којима се извештава у извештајима о одрживом развоју постају све значајније за креирање вредности, стицање и одржање конкурентске предности. Због тога је мерење еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања важно за оцену њиховог утицаја на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. Поставља се питање да ли извештавање о ограниченом прегледу о извештајима о одрживом развоју повећава поузданост информација за одлучивања различитих стејкхолдера.

Предмет истраживања ове докторске дисертације је истраживање нефинансијских перформанси о којима се извештава у извештајима о одрживом развоју и покушај идентификовања ефеката њиховог утицаја на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. Такође, посебна пажња посвећена је истраживању потребе за извештавањем ревизора о ограниченом прегледу, а све ради повећања поузданости информација за одлучивања различитих стејкхолдера. Основни циљ теоријско-емпиријског истраживања у докторској дисертацији је утврдити ефекат обелодањивања нефинансијских информација на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији применом композитних индекса и указати на значај потребе за извештавањем о ограниченом прегледу. Узорак обухвата 60 компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србије чији су извештаји о одрживом развоју доступни на сајту Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*) у деветогодишњем периоду (2012-2020).

Полазиште у истраживању представља анализа еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања компанија, где је изабрано пет нефинансијских показатеља из сваке области. Као главни резултат истраживања креирани су композитни индекси еколошких, социјалних и перформанси корпоративног

управљања и испитан је њихов утицај на показатеље профитабилности компанија. На основу еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања креирани су нови модели, помоћу линеарне регресије, за предвиђање понашања Стопе приноса на укупно ангажована средства (*ROA – Return on assets*) и Стопе приноса на сопствени капитал (*ROE – Return on equity*). Извршена је бенчмаркинг анализа вредности показатеља нефинансијских перформанси у Републици Србији, са просеком вредности показатеља нефинансијских перформанси европских компанија, просеком групе од пет најбоље ранжираних европских компанија и најбољих европских компанија за појединачне композитне индексе (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања). На крају утврђена је условљеност потребе за спровођењем независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизорских кућа и компаративном анализом утврђена је разлика између независних прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју европских компанија енергетског сектора и компаније НИС а.д. Нови Сад.

Научна област:	Економија (Рачуноводство, ревизија и пословне финансије)
Научна дисциплина:	Одрживи развој
Кључне речи:	нефинансијске перформансе, извештаји о одрживом развоју, показатељи профитабилности, ревизија
УДК:	
CERIF класификација:	S 192 Рачуноводство
Тип лиценце Креативне заједнице:	CC BY-NC-ND

Data on Doctoral Dissertation

Doctoral
Supervisor:

Ljiljana Bonić, PhD, full professor, University of Niš, Faculty of Economics

Title:

The impact of reporting on non-financial performance in the sustainable development report on the profitability of energy sector companies in Europe and the Republic of Serbia

Abstract:

In the era of the economy knowledge, non-financial performances reported in sustainability reports are becoming increasingly important for creating value, gaining and sustaining competitive advantage. Therefore, measuring environmental, social and corporate governance performance is important for assessing their impact on the profitability of energy sector companies in Europe and the Republic of Serbia. The question arises as to whether reporting on a limited review on sustainable development reports increases the reliability of the information for decision-making by various stakeholders.

The subject of this doctoral dissertation is investigation of non-financial performance reported in reports on sustainable development and an attempt to identify the effects of their impact on the profitability of energy sector companies in Europe and the Republic of Serbia. Also, special attention has been paid to researching the need for auditor reporting on a limited review, all in order to increase the reliability of information for decision-making by various stakeholders. The main objective of the theoretical-empirical research in the doctoral dissertation is to determine the effect of the disclosure of non-financial information on the profitability of companies in the energy sector in Europe and the Republic of Serbia using composite indices and to point out the importance of reporting on the limited review. The sample includes 60 companies within the energy sector in Europe and the Republic of Serbia whose reports on sustainable development are available on the website of the Global Reporting Initiative for the nine-year period (2012-2020).

The starting point in the research is the analysis of environmental, social and corporate management performance of companies, where five non-financial indicators from each area were selected. As the main result of the research, the composite indices of environmental, social and corporate management performance were created and their impact on the profitability indicators of companies was examined. Based on the environmental, social and corporate management performance, new models were created, using linear regression, to predict the behavior of *ROA (Return on assets)* and *ROE*

(Return on equity). A benchmarking analysis of the value of non-financial performance indicators in the Republic of Serbia was performed, with the average value of the non-financial performance indicators of the European companies, the average of the group of five best-ranked European companies and the best European companies for individual composite indices (environmental, social and corporate governance performance). In the end, the conditionality of the need to conduct an independent external verification of reports on sustainable development by auditing firms was determined, and a comparative analysis determined the difference between independent reviews of auditors on a limited review of reports on sustainable development of the European companies in the energy sector and the company NIS a.d. Novi Sad.

Scientific Field:	Economics (Accounting, Audit and Financial Management)
Scientific Discipline:	Sustainable Development
Key Words:	non-financial performance, reports on sustainable development, profitability indicators, audit
UDC:	
CERIF Classification:	S 192 Accounting
Creative Commons License Type:	CC BY-NC-ND

Неизмерна захвалност,

ментору проф. др Љиљани Бонић на указаном поверењу, стручним саветима и сугестијама током израде докторске дисертације, за њену несебичну и свестрану помоћ и подршку, за издвојено време и стрпљење.

Хвала и члановима комисије, проф. др Дејану Спасићу, проф. др Весни Јанковић Милић, ван. проф. др Дејану Јовановићу и доценту др Тамари Рађеновић, на исказаној подршци, стручним саветима, корисним сугестијама и предлозима и изузетној професионалној сарадњи у току израде ове дисертације.

Посебно сам захвалан својим родитељима на огромној љубави и подршци.

Неизмерно сам захвалан супрузи за дугогодишњу веру у моје могућности и охрабривање, не само у току израде дисертације, већ у свакој животној ситуацији.

Хвала свим драгим људима који су ме подржали и веровали у мене.

Аутор

СПИСАК СЛИКА

Слика 1.1. - Модел извештавања о вредности према <i>Müller</i>	31
Слика 1.2. - Модел извештавања о вредности према <i>Labhart</i>	31
Слика 1.3. - Шематски приказ <i>Value Reporting</i>	32
Слика 1.4. - Профил картице вредности у компанији <i>TAKKT</i>	37
Слика 1.5. - Саветодавне услуге интерне ревизије у корпоративном управљању	62
Слика 2.1. - Циљеви одрживог развоја	68
Слика 2.2. - Користи концепта извештавања о одрживом развоју на нивоу компанија.....	74
Слика 2.3. - <i>GRI</i> принципи извештавања.....	86
Слика 3.1. - Методологија формирања индекса нефинансијских перформанси	116
Слика 4.1. - Избор теорија.....	165
Слика 4.2. - Идентификација релевантних варијабли	166
Слика 4.3. - Развијени концептуални оквир	168
Слика 4.4. - Поједностављени модел истраживања	175

СПИСАК ТАБЕЛА

Табела 1.1. - Основни елементи пословног извештавања.....	23
Табела 1.2. - Извештај о додатој вредности	27
Табела 1.3. - Димензије <i>Value Reporting-a</i>	34
Табела 1.4. - Модел извештавања о кључним фокторима успеха (<i>Value Reporting</i>).....	34
Табела 1.5. - Опис димензија базе података „ <i>Asset 4</i> “	40
Табела 1.6. - Кључни елементи структуре нефинансијских извештаја	46
Табела 1.7. - Принципи интегрисаног извештавања	50
Табела 1.8. - Елементи интегрисаног извештавања.....	51
Табела 2.1. - Разлике између приступа трошкова капитала и приступа стварања вредности по питању перципирања извештавања о одрживом развоју и његових импликација	77
Табела 3.1. - Компаније енергетског сектора које су учествовале у истраживању.....	119
Табела 3.2. - Показатељи еколошких перформанси	120
Табела 3.3. - Показатељи социјалних перформанси.....	121
Табела 3.4. - Показатељи перформанси корпоративног управљања	121
Табела 3.5. - Дескриптивне мере показатеља еколошких перформанси.....	124
Табела 3.6. - Дескриптивне мере показатеља социјалних перформанси.....	126
Табела 3.7. - Дескриптивне мере показатеља перформанси корпоративног управљања ..	129
Табела 3.8. - Нормализоване вредности показатеља еколошких перформанси	132
Табела 3.9. - Нормализоване вредности показатеља социјалних перформанси.....	134
Табела 3.10. - Нормализоване вредности перформанси корпоративног управљања.....	136
Табела 3.11. - Резултати корелационе анализе за показатеље еколошких перформанси ..	138
Табела 3.12. - Резултати корелационе анализе за показатеље социјалних перформанси..	139
Табела 3.13. - Резултати корелационе анализе за показатеље корпоративног управљања	140
Табела 3.14. - Резултати <i>KMO</i> статистике и Бартлетовог теста	141
Табела 3.15. - Комуналитети и факторска оптерећења	141
Табела 3.16. - Вредности пондера за појединачне показатеље	142
Табела 3.17. - Резултати анализе поузданости.....	142
Табела 3.18. - Пондерисане вредности показатеља еколошких перформанси	144
Табела 3.19. - Пондерисане вредности показатеља социјалних перформанси.....	146
Табела 3.20. - Пондерисане вредности за показатеље корпоративног управљања	148

Табела 3.21. - Вредност ЕИ, СИ и ИКУ	150
Табела 3.22. - Резултати КМО, Бартлетовог и Кронбах алфа коефицијента за ИНФП.....	151
Табела 3.23. - Комуналитети, факторска оптерећења и пондери	151
Табела 3.24. - Пондерисане вредности ЕИ, СИ и ИКУ	152
Табела 3.25. - Вредности ИНФП компанија енергетског сектора у земљама Европе	153
Табела 4.1. - Теоријски оквир извештавања о одрживом развоју	155
Табела 4.2. - Веза између перспективе и теорије извештавања о одрживом развоју.....	163
Табела 4.3. - Класификација варијабли.....	172
Табела 5.1. - Дескриптивне мере индекса нефинансијских перформанси (ИНФП).....	182
Табела 5.2. - Рангирање компанија на основу ИНФП.....	183
Табела 5.3. - Дескриптивне мере ЕИ, СИ и ИКУ.....	194
Табела 5.4. - Рангирање компанија на основу ЕИ	196
Табела 5.5. - Рангирање компанија на основу СИ	198
Табела 5.6. - Рангирање компанија на ИКУ	200
Табела 5.7. - Вредности ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад.....	201
Табела 5.8. - Показатељи нефинансијских перформанси у 2020. години	207
Табела 5.9. - Бенчмаркинг анализа показатеља нефинансијских перформанси	208
Табела 5.10. - Основни показатељи мултиколинearности ИНФП на ROA	210
Табела 5.11. - Нарушеност претпоставке нормалности зависне променљиве ROA	212
Табела 5.12. - Показатељи утицаја ИНФП на ROA_1	214
Табела 5.13. - Показатељи утицаја ЕИ, СИ и ИКУ на ROA	214
Табела 5.14. - Показатељи утицаја ИНФП на ROA_2	216
Табела 5.15. - Нарушеност претпоставке нормалности ROE	218
Табела 5.16. - Показатељи утицаја ИНФП на ROE_1	219
Табела 5.17. - Показатељи утицаја ЕИ, СИ и ИКУ на ROE	220
Табела 5.18. - Показатељи утицаја ИНФП на ROE_2	221
Табела 6.1. - Ниво укључености стејхолдера према стандардима $AA1000$	230
Табела 6.2. - Фазе процеса екстерне верификације извештаја о одрживом развоју.....	237
Табела 6.3. - Преглед ревизорских кућа за 2020.годину рангираних према ИНФП.....	244
Табела 6.4. - Преглед структура извештаја о ограниченом прегледу за 2020. годину	259
Табела 6.5. - Преглед регулативе коришћене при верификацији за 2020. годину	261

СПИСАК ГРАФИКОНА

Графички приказ 4.1. - Просечна вредност ЕИ у периоду 2012-2020. године.....	173
Графички приказ 4.2. - Просечна вредност СИ у периоду 2012-2020. године	173
Графички приказ 4.3. - Просечна вредност ИКУ у периоду 2012-2020. године.....	174
Графички приказ 4.4. - Просечна вредност ROA у периоду 2012-2020. године	174
Графички приказ 4.5. - Просечна вредност ROE у периоду 2012-2020. године	174
Графички приказ 5.1. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2012. години.....	185
Графички приказ 5.2. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2013. години.....	186
Графички приказ 5.3. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2014. години.....	187
Графички приказ 5.4. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2015. години.....	188
Графички приказ 5.5. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2016. години.....	189
Графички приказ 5.6. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2017. години.....	190
Графички приказ 5.7. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2018. години.....	191
Графички приказ 5.8. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2019. години.....	192
Графички приказ 5.9. - Одступања од просечне вредности ИНФП у 2020. години.....	193
Графички приказ 5.10. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2012. години.....	203
Графички приказ 5.11. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2013. години.....	203
Графички приказ 5.12. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2014. години.....	203
Графички приказ 5.13. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2015. години.....	204
Графички приказ 5.14. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2016. години.....	204
Графички приказ 5.15. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2017. години.....	204
Графички приказ 5.16. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2018. години.....	205
Графички приказ 5.17. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2019. години.....	205
Графички приказ 5.18. - Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ у 2020. години.....	205
Графички приказ 5.19. - Дијаграм резидуала зависне променљиве ROA_1	211
Графички приказ 5.20. - Дијаграм резидуала зависне променљиве ROA_2	213
Графички приказ 5.21. - Дијаграм резидуала зависне променљиве ROE_1	217
Графички приказ 5.22. - Дијаграм резидуала зависне променљиве ROE_2	219

САДРЖАЈ

УВОД	1
ПРВО ПОГЛАВЉЕ:	9
ИЗВЕШТАВАЊЕ О ФИНАНСИЈСКИМ И НЕФИНАНСИЈСКИМ ПЕРФОРМАНСАМА КОМПАНИЈА	9
1. Финансијско извештавање компанија као извор извештавања о финансијским перформансама	9
2. Проширени концепти корпоративног извештавања о финансијским и нефинансијским перформансама као извор извештавања о нефинансијским перформансама	18
2.1. Пословно извештавање (<i>Business Reporting</i>).....	20
2.2. Извештавање о додатој вредности (<i>Value added reporting</i>)	25
2.3. Извештавање о кључним факторима успеха (<i>Value Reporting</i>)	30
2.3.1. Value Public Reporting	35
2.4. Извештавање о одрживом развоју (<i>Sustainability Reporting</i>).....	43
2.5. Интегрисано извештавање (<i>Integrated Reporting</i>).....	47
3. Интерно извештавање менаџмента у функцији подршке извештавања о одрживом развоју	53
3.1. <i>Balanced Scorecard (BSC)</i> у функцији подршке извештавања о одрживом развоју.....	54
3.2. Извештавање интерне контроле у функцији подршке извештавања о одрживом развоју са становишта управљања пословним процесима и ризицима.....	56
3.3. Извештавање интерне ревизије у функцији подршке извештавања о одрживом развоју са становишта унапређења пословања.....	60
ДРУГО ПОГЛАВЉЕ:	65
ТЕОРИЈСКО РАЗМАТРАЊЕ И КОМПАРАЦИЈА ПРАКСЕ ИЗВЕШТАВАЊА О ОДРЖИВОМ РАЗВОЈУ КОМПАНИЈА У ЗЕМЉАМА СА РАЗВИЈЕНОМ ИЗВЕШТАЈНОМ ПРАКСОМ	65
1. Развој извештавања о одрживом развоју у функцији друштвено одговорног понашања компанија и унапређења њиховог пословања	65
2. Карактеристике, перспективе и ограничења извештавања о одрживом развоју	71
3. Регулаторни оквир за извештавање о одрживом развоју	78
4. Усаглашеност праксе финансијског извештавања са захтевима извештавања о одрживом развоју	82
5. Специфичности у извештавању о одрживом развоју условљене припадношћу компанија различитим секторима у привреди	87

6. Однос нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју и показатеља профитабилности компанија – компаративни приступ у земљама са развијеном извештајном праксом и Републици Србији	93
ТРЕЋЕ ПОГЛАВЉЕ:	102
ФОРМИРАЊЕ КОМПОЗИТНИХ ИНДЕКСА НЕФИНАНСИЈСКИХ ПЕРФОРМАНСИ У ЦИЉУ УТВРЂИВАЊА ЕФЕКТА ЊИХОВОГ УТИЦАЈА НА ПРОФИТАБИЛНОСТ КОМПАНИЈА У ЕНЕРГЕТСКОМ СЕКТОРУ	102
1. Основне методологије формирања композитних индекса	102
1.1. Процедура формирања композитних индекса	103
1.2. Теоријске основе формирања композитних индекса	104
1.3. Избор података и мултиваријациона анализа података	105
1.4. Нормализација података	108
1.5. Агрегација и пондерисање	110
1.6. Анализа неизвесности и осетљивости	114
1.7. Интерпретација добијених резултата	115
2. Формирање композитних индекса нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју у Европи и Републици Србији	116
2.1. Теоријске основе формирања композитних индекса нефинансијских перформанси	117
2.2. Извори података и узроковање	118
2.3. Дескриптивна статистика нефинансијских перформанси	121
2.4. Мултиваријациона анализа нефинансијских перформанси	130
2.4.1. Нормализација података	130
2.4.2. Корелациона анализа	138
2.4.3. Пондерисање	140
3. Утврђивање и анализа вредности композитног индекса нефинансијских перформанси у земљама Европе и Републици Србији	151
ЧЕТВРТО ПОГЛАВЉЕ:	154
МЕТОДОЛОГИЈА ЕМПИРИЈСКОГ ИСТРАЖИВАЊА УТИЦАЈА КОМПОЗИТНИХ ИНДЕКСА НЕФИНАНСИЈСКИХ ПЕРФОРМАНСИ НА ПОКАЗАТЕЉЕ ПРОФИТАБИЛНОСТИ КОМПАНИЈА	154
1. Релевантни теоријски ставови као основа за поставку концептуалног оквира истраживања	154
1.1. Релевантни теоријски ставови	155
1.2. Концептуални оквир истраживања	161

2. Предмет, циљ и хипотезе истраживања	168
3. Детерминисање зависних и независних варијабли	171
4. Дефинисање метода статистичке обраде података	175
4.1. Методе прикупљања података	176
4.2. Логичке методе	176
4.3. Моделирање	177
4.4. Методе анализе података	177
ПЕТО ПОГЛАВЉЕ:	180
РЕЗУЛТАТИ ЕМПИРИЈСКОГ ИСТРАЖИВАЊА УТИЦАЈА КОМПОЗИТНИХ ИНДЕКСА НЕФИНАНСИЈКИХ ПЕРФОРМАНСИ НА ПОКАЗАТЕЉЕ ПРОФИТАБИЛНОСТИ КОМПАНИЈА	180
1. Анализа композитних индекса нефинансијских перформанси компанија енергетског сектора у Европи	180
1.1. Анализа композитних индекса нефинансијских перформанси компанија енергетског сектора у Републици Србији	201
1.2. Бенчмаркинг анализа димензија композитних индекса нефинансијских перформанси у Европи и Републици Србији	206
2. Резултати анализе утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси на показатеље профитабилности компанија	209
2.1. Резултати анализе утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси на стопу приноса на укупно ангажована средства (<i>ROA</i>)	210
2.2. Резултати анализе утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси на стопу приноса на сопствени капитал (<i>ROE</i>)	216
3. Ограничења емпиријског истраживања и практичне импликације	222
4. Допринос резултата истраживања и смернице за будућа истраживања	222
ШЕСТО ПОГЛАВЉЕ:	224
ИЗВЕШТАВАЊЕ ЕКСТЕРНЕ РЕВИЗИЈЕ О ОГРАНИЧЕНОМ ПРЕГЛЕДУ ИЗВЕШТАЈА О ОДРЖИВОМ РАЗВОЈУ	224
1. Условљеност потребе за спровођењем независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизорских кућа	224
2. Регулаторни оквир за спровођење независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју	227
2.1. Стандарди за спровођење независне верификације извештаја о одрживом развоју	228
2.2. <i>GRI</i> стандарди за спровођење независне верификације извештаја о одрживом развоју	231

2.3. Тенденције у развоју Међународних стандарда ревизије (МСР) ради пружања уверавања у трајност пословања (<i>going concern princip</i>) на бази нефинансијских перформанси	232
3. Фазе процеса екстерне верификације извештаја о одрживом развоју	236
4. Извештај ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју	239
5. Компаративна анализа независних прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.....	244
5.1. Независни прегледи ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју три компанија са највишим квалитетом обелодањивања нефинансијских перформанси о одрживом развоју.....	245
5.2. Независни прегледи ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју три компанија са најнижим квалитетом обелодањивања нефинансијских перформанси о одрживом развоју.....	252
5.3. Независни прегледи ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније НИС а.д. Нови Сад.....	256
5.4. Компаративна анализа независних прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју европских компанија енергетског сектора и компаније НИС а.д. Нови Сад.....	258
ЗАКЉУЧАК	263
ЛИТЕРАТУРА.....	271
БИОГРАФИЈА АУТОРА	311

УВОД

Обелодањивање извештаја о одрживом развоју је позната пракса међу компанијама широм света и представља значајан извор информисања стејкхолдера. Потребне стејкхолдера односно заинтересованих страна за еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања компанија, условиле су развој извештавања о одрживом развоју. Извештавање о одрживом развоју појављује се током педесетих година прошлог века, када је појам корпоративне друштвене одговорности идентификован и усмерен на „социјалну димензију“. Осамдесетих година, укључује се и друга фаза, „еколошка димензија“. Десет година касније, почетком деведесетих година, тежиште је било на извештавање о нефинансијским перформансама о одрживом развоју које обухватају социјалну, еколошку и економску димензију. Постоји неколико иницијатива које дају смернице за што боље извештавање о одрживом развоју. Најновија и најтранспарентнија је Глобална иницијатива за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative - GRI*), која укључује све три димензије одрживог развоја - социјалну, еколошку и економску. Поједини аутори тврде да компаније које су се фокусирале на решавање питања еколошке, социјалне и димензије корпоративног управљања нису банкротирале током финансијске кризе, већ су наставиле да остварују добит. Такве тврдње навеле су компаније да имају ширу перспективу, изван стварања добити и да почну да улажу напоре у спровођење стратегије одрживог развоја и пружају стејкхолдерима нефинансијске информације које обухватају друге димензије које нису поменуте у редовним финансијским извештајима. Значај обелодањивања нефинансијских перформанси се такође повећао када су истраживања почела да показују да извештавања о одрживом развоју позитивно утичу на пословне перформансе компанија. Бројне емпиријске студије истраживале су везу између финансијских перформанси из финансијских извештаја и нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју компанија. Велики број истраживача тврди да су резултати овог истраживања двосмислени, неуверљиви или контрадикторни. Једна група истраживача је идентификовала значајну позитивну везу између интеграције нефинансијских перформанси и резултата компаније, док су неки истраживачи идентификовали негативну везу или безначајну везу.

Имајући у виду напред наведено, а посебно да претходна истраживања само парцијално истражују детерминисане релације, **предмет истраживања** у докторској

дисертацији је поље нефинансијских перформанси о којима се извештава у извештајима о одрживом развоју и покушај идентификовања ефеката њиховог утицаја на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

Полазну основу предложене дисертације чине следећа **истраживачка питања**:

- Да ли GRI стандарди за састављање извештаја о одрживом развоју престављају најбољу основу извештавања?
- Које су кључне перформансе код израчунавања композитних индекса нефинансијских перформанси?
- Да ли су компаније енергетског сектора у земљама Европе хетерогене у погледу степена извештавања о нефинансијским перформансама?
- Да ли компаније енергетског сектора у Републици Србији заостају у односу на компаније енергетског сектора у земљама Европе у погледу извештавања о нефинансијским перформансама?
- Да ли композитни индекси нефинансијских перформанси утичу на показатеље профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији?
- Да ли потреба за извештавањем ревизора о ограниченом прегледу пружа уверавање стејкхолдерима да компанија послује у складу са начелом сталности пословања (*going concern princip*)?

Основни циљ теоријско-емпиријског истраживања у докторској дисертацији је утврдити ефекат обелодањивања нефинансијских информација на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији применом композитних индекса и указати на значај потребе за извештавањем ревизора о ограниченом прегледу. Из наведеног основног циља произлазе и **изведени циљеви** овог теоријско-емпиријског истраживања:

Први, извршити критички преглед досадашње литературе о вези између нивоа извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

Други, формирати композитне индексе нефинансијских перформанси у циљу утврђивања ефеката њиховог утицаја на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

Трећи, извршити избор показатеља профитабилности на бази обрачунских категорија из финансијских извештаја и извештаја о одрживом развоју, ради утврђивања њихове зависности од композитних индекса нефинансијских перформанси.

Четврти, спровести анализу композитних индекса нефинансијских перформанси и показатеља профитабилности компанија, ради утврђивања тренда њиховог кретања, а све у циљу успостављања везе између њих и сагледавања утицаја извештавања о нефинансијским перформансама на показатеље профитабилности.

Пети, анализирати значај извештавања ревизора о одрживом развоју за утврђивање везе између композитних индекса нефинансијских перформанси и показатеља профитабилности компаније.

Шести, опсежно истражити потребу за извештавањем ревизора о ограниченом прегледу, ради пружања уверавања у исправност претпоставке о начелу сталности пословања (*going concern princip*), као и ради повећања поузданости нефинансијских информација за одлучивања различитих стејкхолдера.

Структура докторске дисертације је конципирана тако да поред уводног дела и закључка, садржи шест поглавља:

У првом поглављу докторске дисертације *„Извештавање о финансијским и нефинансијским перформансама компаније“*, приказана је улога и значај извештавања о финансијским и нефинансијским перформансама компанија. Детаљно је анализиран развој проширених модела корпоративног извештавања о финансијским и нефинансијским перформансама по хронолошком реду њиховог појављивања у пракси: пословно извештавање, извештавање о додатој вредности, извештавање о кључним факторима успеха, извештавање о одрживом развоју и интегрисано извештавање. Анализом релевантне литературе и досадашњих истраживања обухваћен је историјски развој концепта извештавања о одрживом развоју од седамдесетих година 20. века до данас и анализирана су различита теоријска схватања димензија о одрживом развоју (еколошка, економска, социјална, корпоративног управљања и др.). У даљем раду истражена је усаглашеност праксе финансијског извештавања са захтевима извештавања о одрживом развоју. На крају, анализирана је потреба за интерним извештавањем менаџмента компаније, а у функцији допуне извештавања о одрживом развоју.

У другом поглављу „Теоријско разматрање и компарација праксе извештавања о одрживом развоју компанија у земљама са развијеном извештајном праксом“, приказане су теоријске основе за даљу анализу извештавања о одрживом развоју. Представљене су карактеристике, ограничења и перспективе извештавања о одрживом развоју. Након тога изложен је регулаторни оквир за извештавање о одрживом развоју компанија. Дефинисане су основне димензије извештавања о одрживом развоју, сагледан је процес управљања димензијама одрживог развоја компанија, њихово место и улога. Анализом досадашњих резултата истраживања, издвојене су специфичности извештавања о одрживом развоју компанија у различитим секторима у привреди. На крају овог поглавља теоријски је представљена веза између нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју и показатеља профитабилности компанија у земљама Европе и Републици Србији.

У трећем поглављу „Формирање композитних индекса нефинансијских перформанси у циљу утврђивања ефекта њиховог утицаја на профитабилност компанија у енергетском сектору“, приказани су општи аспекти формирања композитних индекса и фазе њиховог конструисања. Затим се приступило формирању композитних индекса нефинансијских перформанси (еколошки, социјални и индекс корпоративног управљања) у извештају о одрживом развоју у Европи и Републици Србији. Прва два поглавља дисертације послужила су као теоријски оквир за избор адекватног сета индикатора који детерминишу димензије еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања. Као информациона основа за избор сета индикатора коришћени су подаци Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*) и подаци са званичних сајтова компанија. Примењена је мултиваријациона анализа на изабране нефинансијске перформансе како би се изабрао адекватан метод пондерисања и агрегација перформанси. Након додељивања пондера утврђена је вредност композитних индекса нефинансијских перформанси компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. У даљем раду, спроведена је бенчмаркинг анализа вредности показатеља нефинансијских перформанси у Републици Србији, са просеком вредности показатеља нефинансијских перформанси Европских компанија, просеком групе од пет најбоље ранжираних Европских компанија и најбољих Европских компанија за појединачне композитне индексе (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања). Добијени резултати коришћени су као основа за дефинисање предлога сугестија менаџерима компанија у Републици Србији у функцији

извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја, а ради унапређења профитабилности компанија.

У четвртом поглављу „*Методологија емпиријског истраживања утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси на показатеље профитабилности компанија*“, анализирана је методологија емпиријског истраживања утицаја еколошког, социјалног и композитног индекса корпоративног управљања на показатеље профитабилности компанија (*ROA* и *ROE*) енергетског сектора у Европи и Републици Србији. На почетку, дизајниран је концептуални оквир истраживања и модел међузависности и утицаја кључних варијабли модела који указује на односе и утицаје који су истражени у емпиријском делу докторске дисертације. Након тога, дефинисан је узорак истраживања, основни и посебни циљеви емпиријског истраживања и формулисане су основне и помоћне хипотезе. Узорком је обухваћено 60 компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србије чији су извештаји о одрживом развоју доступни на сајту Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*) у деветогодишњем периоду (2012-2020). У оквиру овог поглавља дефинисане су независне и зависне варијабле и објашњен је метод статистичке обраде који се користи у истраживању.

У петом поглављу „*Резултати емпиријског истраживања утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси на показатеље профитабилности компанија*“, анализирани су резултати емпиријског истраживања који су добијени анализом утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси (еколошки, социјални, индекс корпоративног управљања) на показатеље профитабилности (стопа приноса на укупно ангажована средства - *ROA* и стопа приноса на сопствени капитал – *ROE*) компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. Издвојена су ограничења, импликације и доприноси спроведеног емпиријског истраживања. На овај начин, дефинисане су практичне препоруке, које може да примењује руководство компаније у Републици Србији у погледу извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја.

У шестом поглављу „*Извештавање екстерне ревизије о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју*“, приказана је условљеност потребе и регулаторни оквир за спровођењем независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизора. Надаље, дефинисана је теоријска основа независног прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју. Затим је извршена компаративна

анализа независног прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. За анализу коришћени су извештаји објављени на сајту Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*).

У емпиријском истраживању тестиране су следеће **хипотезе**:

1. Компаније енергетског сектора у Европи су хетерогене у погледу извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју.
2. У погледу извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју компаније енергетског сектора у Републици Србији заостају у односу на компаније у Европи.
3. Композитни индекси нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју значајно позитивно утичу на показатеље профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.
 - 3.1. Композитни индекси нефинансијских перформанси значајно позитивно утичу на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.а. Композитни индекс еколошких перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.б. Композитни индекс социјалних перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.в. Композитни индекс перформанси корпоративног управљања значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.г. Композитни индекс нефинансијских перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.2. Композитни индекси нефинансијских перформанси значајно позитивно утичу на стопу приноса сопственог капитала – *ROE*.
 - 3.2.а. Композитни индекс еколошких перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса сопственог капитала – *ROE*.
 - 3.2.б. Композитни индекс социјалних перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал – *ROE*.

- 3.2.в. Композитни индекс перформанси корпоративног управљања значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал – *ROE*.
- 3.2.г. Композитни индекс нефинансијских перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капиал – *ROE*.
4. Извештавање ревизора о ограниченом прегледу значајно позитивно утиче на процену стејкхолдера да компанија послује у складу са начелом сталности пословања (*going concern princip*).

Истраживање је спроведено на узорку од 60 компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији чији су извештаји о одрживом развоју доступни на сајту Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. Global Reporting Initiative) у деветогодишњем периоду (2012-2020). Полазиште у истраживању представља анализа еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања компанија, где је изабрано пет нефинансијских показатеља из сваке области. Као главни резултат истраживања креирани су композитни индекси еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања и испитан је њихов утицај на показатеље профитабилности компанија. На основу еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања креирају се и предлажу нови модели, помоћу линеарне регресије, за предвиђање понашања Стопе приноса на укупно ангажована средства (*ROA – Return on assets*) и Стопе приноса на сопствени капитал (*ROE – Return on equity*). Извршена је бенчмаркинг анализа вредности показатеља нефинансијских перформанси у Републици Србији, са просеком вредности показатеља нефинансијских перформанси европских компанија, просеком групе од пет најбоље ранжираних европских компанија и најбољих европских компанија за појединачне композитне индексе (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања). На крају утврђена је условљеност потребе за спровођењем независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизорских кућа и компаративном анализом приказана је разлика између независних прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју европских компанија енергетског сектора и компаније НИС а.д. Нови Сад.

При изради докторске дисертације, у складу са постављеним циљевима истраживања, коришћене су следеће **научне методе**:

- Аналитичка и дескриптивна метода омогућава сагледавање значаја извештаја о одрживом развоју и користи се у дефинисању нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања).
- Мултиваријациона анализа на изабране нефинансијске перформансе омогућава избор адекватне методе пондерисања, а у циљу утврђивања вредности композитних индекса нефинансијских перформанси компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.
- Бенчмаркинг анализа вредности показатеља нефинансијских перформанси у Републици Србији, са просеком вредности показатеља нефинансијских перформанси европских компанија, просеком групе од пет најбоље ранжираних европских компанија и најбољих европских компанија за појединачне композитне индексе (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања) послужила је као основа за дефинисање предлога сугестија менаџерима компанија у Републици Србији у функцији извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја, а ради унапређења профитабилности компанија.
- За испитивање утицаја извештавања о нефинансијским перформансама на профитабилност компанија у Европи и Републици Србији коришћена је регресиона анализа, док се корелациона анализа примењује у циљу сагледавања јачине те везе.
- Индуктивна метода примењена је како би се на основу резултата спроведеног емпиријског истраживања дошло до општих закључака у вези са утицајем индекса нефинансијских перформанси на показатеље профитабилности компанија.
- Методе апстраховања и генерализације коришћене су за извођење општих закључака код извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја.
- Компаративна анализа омогућава упоредно посматрање независних прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. За анализу коришћени су извештаји објављени на сајту Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*).

ПРВО ПОГЛАВЉЕ:

ИЗВЕШТАВАЊЕ О ФИНАНСИЈСКИМ И НЕФИНАНСИЈСКИМ ПЕРФОРМАНСАМА КОМПАНИЈА

У овом поглављу дефинисано је финансијско извештавање компанија као извор извештавања о финансијским перформансама. Такође, у овом делу су систематизовани проширени концепти корпоративног извештавања који интегришу финансијске и нефинансијске перформансе, па тиме представљају својеврсне изворе извештавања о нефинансијским перформансама. У оквиру тога теоријски су обрађени следећи концепти: пословно извештавање, извештавање о додатој вредности, извештавање о кључним факторима успеха, извештавање о одрживом развоју и интегрисано извештавање. Анализирана је потреба за интерним извештавањем менаџмента компаније у функцији допуне извештавања о одрживом развоју и то путем *Balanced Scorecard*, извештавања интерне контроле и интерне ревизије.

1. Финансијско извештавање компанија као извор извештавања о финансијским перформансама

Финансијско извештавање путем финансијских извештаја пружа финансијске информације о извештајном ентитету постојећим и потенцијалним инвеститорима, зајмодавцима и другим повериоцима приликом доношења одлука о обезбеђивању ресурса ентитету (Konceptualni okvir za finansijsko izveštavanje, 2019). Међутим, финансијски извештаји не пружају, нити могу да пруже све информације које су потребне стејкхолдерима. Стејкхолдери би требало да узму у обзир информације из других извора, нпр. опште економске услове и очекивања, политичке догађаје и политичку климу и перспективе привреде и компаније. Финансијски извештаји приказују финансијске ефекте трансакција и осталих догађаја кроз њихово груписање у опште класе (елементе финансијских извештаја). Елементи финансијских извештаја који су директно повезани са одмеравањем финансијског стања у билансу стања су имовина, обавезе и капитал. Елементи

који су директно повезани са одмеравањем резултата пословања у билансу успеха су приходи и расходи. (Konceptualni okvir za finansijsko izveštavanje, 2019).

Финансијско извештавање у ширем смислу обухвата 6 фаза (Stojilković & Bonić, 2009):

1. Вођење пословних књига у финансијском књиговодству,
2. Инвентарисање и предзакључна књижења,
3. Закључивање пословних књига и израда годишњих финансијских извештаја,
4. Ревизија тј. ревидирање финансијских извештаја,
5. Објављивање финансијских извештаја заједно са мишљењем овлашћеног ревизора,
6. Анализа финансијских извештаја од стране стејхолдера.

Основне карактеристике финансијских информација које се добијају путем финансијског извештавања су фундаменталне квалитативне карактеристике (релевантност и веродостојно представљање) и унапређујуће квалитативне карактеристике (упоредивост, проверљивост, благовременост и разумљивост) (Konceptualni okvir za finansijsko izveštavanje, 2019).

Глобализација тржишне економије и интензивирање интегративних процеса довели су до интернационализације пословања у глобалним оквирима. Како би се створили основни предуслови за пословну комуникацију на финансијским тржиштима у глобалним оквирима, интернационализација пословања је захтевала стандардизацију и усклађивање (хармонизацију) прописа за финансијско извештавање. Стандардизација и хармонизација финансијског извештавања у глобалним оквирима одвијала се у неколико етапа:

Прва етапа почела је 1973. године када су професионалне организације најразвијених земаља у свету потписале уговор о оснивању Комитета за Међународне рачуноводствене стандарде (*IASB – International Accounting Standards Board*) са циљем доношења Међународних рачуноводствених стандарда (МРС) који би били важећи на глобалном нивоу.

Друга етапа почиње 1978. године усвајањем Четврте директиве, а нешто касније Седме директиве (1983. године) и Осме директиве (1984. године), које су допринеле хармонизацији националних рачуноводствених прописа у земљама Европске уније, али нису допринеле задовољавајућем нивоу упоредивости финансијских извештаја на глобалном нивоу.

Трећа етапа почиње 2002. године сарадњом америчког Одбора за стандарде финансијског рачуноводства (*FASB – Financial Accounting Standards Board*) и *IASB* потписивањем *Norwalk* споразума, са циљем развоја рачуноводствених стандарда који се могу примењивати на националном и међународном нивоу, као и приближавања америчких стандарда са МРС. Из овог процеса произилазе Међународни стандарди финансијског извештавања (МСФИ) и њихова примена од 2005. године. Конвергенција у области рачуноводствених стандарда означава процес отпочет 2002. године са циљем развоја висококвалитетних и компатибилних рачуноводствених стандарда који се могу користити у међународном финансијском извештавању. У циљу интернационализације пословања велики број земаља је прихватио и имплементирао МРС / МСФИ и Међународне стандарде ревизије (МСР) у национално законодавство. Неке земље су донеле националне стандарде усклађене са МРС / МСФИ и МСР, док најразвијеније земље имају сопствене националне стандарде (САД, В. Британија, Немачка, Канада, Белгија,...), који знатно утичу на развој МРС / МСФИ и МСР. На тај начин се стандардизацијом финансијског извештавања и ревизије стварају основни предуслови пословне комуникације у условима глобализације и интернационализације пословања. Ово, ипак, није било довољно за приближавање америчких рачуноводствених стандарда (*US GAAP – Generally Accepted Accounting Principles*) и МРС / МСФИ.

Четврта етапа почиње 2006. године, када су *FASB* и *IASB* издали Меморандум о споразумевању, познат као Први план конвергенције (*Memorandum of understanding*), са прецизирањем најпотребнијих побољшања у блиској будућности по питању усклађивања МРС / МСФИ и *US GAAP* за које одбори сматрају да су им најпотребнија усаглашавања у блиској будућности и развој нових стандарда.

Пета етапа креће 2008. године, остваривањем веће конвергенција МРС / МСФИ и *US GAAP* издавањем Другог плана конвергенције (*The second roadman*) са циљем да Комисија за хартије од вредности и берзе (*SEC – Securities and Exchange Commission*) у САД прихвати финансијске извештаје састављене према МСФИ. Међутим, треба истаћи да је и даље било неопходно више радити на развоју нових заједничких стандарда који би заменили постојеће и побољшали квалитет актуелног сета обе групе стандарда. Основна разлика између МРС / МСФИ и *US GAAP* је у постојању фундаменталне разлике између МСФИ (који садрже шире принципе и начела и специфичне смернице које кореспондирају са *US GAAP*) и *US GAAP*,

као и разлике између концептуалног оквира за финансијско извештавање *IASB* (касније *IFRS – International Financial Reporting Standards*) и америчког одбора *FASB* у области степена овлашћења и дефинисања и признавања имовине и обавеза. Међународну конвергенцију су покренуле високоразвијене земље преко професионалних организација рачуновођа (*IFAC, IASB (IFRS), AICPA (American Institute of Certified Public Accountants), FASB, SEC, IOSCO (International Organization of Securities Commissions)*). Међународна конвергенција је покренута као процес који води рачуна о:

- Инвеститорима и кредиторима, јер нови заједнички развијени стандарди треба да олакшају овој интересној групи информисање о финансијској политици, приносном и имовинском положају ентитета који извештава,
- Пословним ентитетима, јер добијају једнообразне, поједностављене рачуноводствене стандарде на основу којих креирају сет финансијских извештаја који задовољава информационе захтеве свих стејкхолдера и
- Стејкхолдерима, јер се могу упознати са завршеним етапама и даљим корацима у конвергенцији рачуноводствених стандарда у свету.

Уложени напори наведених међународних професионалних тела у процесу међународне конвергенције потврђују да се МСФИ увелико шире ван Европе, као матичног подручја настанка и примене. Тако МСФИ оправдавају статус распрострањеног и висококвалитетног „језика” међународног финансијског извештавања. Европска комисија је у оквиру процеса међународне конвергенције развила више регулаторних дијалога са САД, Канадом, Јапаном, Кином, Индијом и Русијом. Искуства су показала да овакав начин сарадње може бити веома ефикасан у решавању или спречавању проблема у циљу појачаног развоја финансијских тржишта и мањег регулаторног оптерећења за ентитете који наступају на више финансијских тржишта.

Шеста етапа почиње 2013. и 2014. године у Европској унији а) заменом Четврте и Седме Директиве новом 34/2013 Директивом која почива на МСФИ, б) заменом Осме Директиве новом 56/2014 Директивом која се ослања на МСР и ц) усвајањем Директиве 95/2014 која се односи на извештавање о нефинансијским информацијама, што је пратило развој концепта интегрисаног извештавања усвајањем новог Концептуалног оквира – Оквира Међународног одбора за интегрисано извештавање 2013 године. Такође, 2013. године отпочео је процес стандардизације везан за мала и средња предузећа која немају

обавезу састављања финансијских извештаја према *GAAP* стандардима, објављивањем Оквира финансијског извештавања за мала и средња предузећа (МСП) од стране *AICPA*. У Европској унији је финансијско извештавање за мала и средња предузећа, регулисано увођењем нове Директиве 34/2013/ЕУ.

Седма етапа почиње 2016. године, иницирана глобалним променама и трендовима у периоду од 2006. до 2016. године, када је дошло до развоја новог оквира ревизије и појаве нових МСП (Међународних стандарда ревизије) и нових етичких стандарда. Развија се нови концепт у ревизији – „кључна питања ревизије“ (*Key Audit Matters – КАМ*) са новим ревизорским извештајем који у први план ставља : а) мишљење ревизора које се истиче на почетку ревизорског извештаја уз прецизирање основе за мишљење; б) додатни фокус на одговорност менаџера за процењену информацију о наставку пословања; ц) истицање кључних питања ревизије и других информација; д) повећање одговорности менаџмента и ревизора и е) бољу комуникацију ревизора са менаџментом и стејкхолдерима. *IAASB* је, такође, креирао и оквир квалитета ревизије *A Framework for Audit Quality: Key elements that Create an Environment for Audit Quality 2016*. у контексту кључних елемената стварања адекватног окружења за квалитетну ревизију. 2016. године донет је и нови Етички кодекс за професионалне рачуновође.

У земљама Европске уније (ЕУ) професионална регулатива у области рачуноводства и финансијског извештавања обухвата: Концептуални оквир финансијског извештавања, МСФИ, МСФИ за МСП, Међународни рачуноводствени стандарди за јавни сектор и тумачења наведених стандарда, МСП, Међународне стандарде (МС) за ангажовање на прегледу, МС за ангажовање на услугама уверања, МС контроле квалитета, МС едукације, *IFAC*-ов Етички кодекс за професионалне рачуновође и Директиве ЕУ. Земље ЕУ су хармонизовале своје национално законодавство (којим се регулише рачуноводство и финансијско извештавање) са међународном професионалном регулативом и Директивама ЕУ. Рачуноводство и финансијско извештавање регулисано је само једним националним законом – Законом о трговачким друштвима у следећим земљама: Аустрија, Ирска, Велика Британија, Луксембург, Немачка, Румунија и Словенија. У европским земљама (Белгија, Данска, Шведска, Финска, Естонија, Чешка и Мађарска) рачуноводство и финансијско извештавање регулисано је Законом о трговачким друштвима, Законом о рачуноводству, Законом о финансијским извештајима, разним правилницима, уредбама и одлукама.

Професионална регулатива, у првом реду МСФИ, важи за сва предузећа која се котирају на берзи у свим земљама ЕУ, а неке земље имају националне рачуноводствене стандарде усклађене са МСФИ и Директивама ЕУ.

Директиве ЕУ са којима су земље чланице биле у обавези да ускладе своје националне законе у области рачуноводства и финансијског извештавања су: Четврта Директива ЕУ (која регулише финансијско извештавање у појединачним предузећима донета 1978. године), Седма Директива ЕУ (која регулише консолидоване финансијске извештаје за групе предузећа донета 1983. године) и Осма Директива ЕУ (која регулише ревизију појединачних и консолидованих финансијских извештаја донета 1984. године). У међувремену је дошло до промена и данас важе: Директива 34/2013 (која је објединила регулаторне норме Четврте и Седме Директиве 2013. године), Директива 56/2014 (која је заменила Осму Директиву и која је била допуњена у међувремену 2006. године) и Директива 95/2014 (која регулише извештавање о нефинансијским информацијама). Циљеви спајања Четврте и Седме Директиве су: смањење административних трошкова и побољшање пословног окружења за мала, средња и микро предузећа и њихово укључивање у токове интернационализације пословања (што су уједно и циљеви Стратегије развоја ЕУ).

Споразум о стабилизацији и придруживању ЕУ Србија је потписала 1. септембра 2013. године. чиме је прихватила, између осталог, и обавезу спровођења потпуне хармонизације процеса финансијског извештавања са регулативом и праксом ЕУ. Ова активност се реализује спровођењем Националног програма за усвајање правних тековина ЕУ. Најважнију улогу у процесу хармонизације имају професионалне организације Савеза рачуновођа и ревизора Србије (СРРС) и Комора овлашћених ревизора (КОР). Основне карактеристике рачуноводствене регулативе у Србији су: законска регулатива још увек има примат над професионалном регулативом, регулатива зависи од величине ентитета, постоје посебни закони: Закон о рачуноводству и Закон о ревизији, нема националних рачуноводствених стандарда и законска регулатива није сасвим усклађена са Директивама 34/2013, 56/2014 и 95/2014.

Финансијско извештавање има за циљ да пружи корисне финансијске информације о компанији за заинтересоване стране у целини, а пошто компаније широм света не следе исте принципе у рачуноводству и финансијском извештавању, готово је немогуће правилно извршити поређења (Sovbetov, 2015, p. 79).

Пре МСФИ постојали су МРС који су имали тенденцију да буду општеприхваћени у глобалним оквирима, а МСФИ су резултат процеса конвергенције (усаглашавања) МРС и *US GAAP* у циљу њиховог приближавања и признавања финансијских извештаја састављених по МРС на америчким тржиштима капитала. Да би се гарантовало да су квалитативне карактеристике финансијског извештавања побољшане, МСФИ постали су предуслов код извештавања. МСФИ обухватају МРС (*IAS – International Accounting Standards*), МСФИ (*IFRS - International Financial Reporting Standards*), Тумачења издата од комитета за тумачење међународних стандарда финансијског извештавања (*IFRIC -IFRS Interpretations Committee*) и Тумачења издата од сталног комитета за тумачење (*SIC – Standing Interpretations Committee standards*). Претпоставља се да рачуноводствени стандарди одржавају ефикасност тржишта капитала. Они су засновани на ублажавању ефеката будуће асиметрије информација о берзи (Almagtome et al., 2020a, p. 1036; 2020b, p. 1082). Прелазак са националног тржишта капитала на глобално тржиште капитала довело је до скупа глобално прихваћених рачуноводствених стандарда за повећање транспарентности и упоредивости финансијских извештаја. Циљ усвајања МРС широм света био је да се обезбеде стандардизовани и висококвалитетни економски подаци о тржишту који побољшавају ефикасност глобалног тржишта, смањујући трошкове пословног приступа капиталу. Такође постоји неколико ставова да примена МСФИ може бити инструмент за смањење неједнакости између рачуноводствених система, док истовремено обезбеђује висок степен транспарентности финансијских информација (Chaudhry et al., 2015). Примена МСФИ привукла је пажњу истраживача из целог света, спроведени су многи облици истраживања и процењен је ефекат усвајања међународних стандарда на неке повезане варијабле. Зато су МСФИ широко прихваћени као скуп глобалних стандарда и тренутно се користе за опште сврхе извештавања широм света (Byers, 2017).

Банкарски сектор је једна од водећих привредних делатности у готово свим развијеним земљама и земљама у развоју у данашњој глобалној економији. Берза усмерава финансијски капитал на постизање циљева привреде (Nguyen et al., 2020, p. 117). Све ово доприноси промоцији јавног буџета и постизању државних планова одрживог развоја (Almagtome et al., 2020b, p. 1080). Инвеститори сматрају да је финансијски успех банкарског сектора најбоља инвестициона мера за побољшање њихових инвестиција и профита (Bonić & Stojilković, 2017, p. 841). У последње време значајан део пажње је посвећен финансијским

информацијама, које су садржане у финансијским извештајима, чијој упоредивости доприносе МСФИ (види Mande, 2014). Усвајање стандарда Одбора за међународне рачуноводствене стандарде (*International Accounting Standards Board - IASB*) нуди инвеститорима кредибилније карактеристике, јер аналитичари и инвеститори могу лако да разумеју МСФИ (Gatsios et al., 2016, p. 96). Примарни циљ *IASB* је да повећа дистрибуцију корпоративних финансијских информација из МСФИ, што побољшава ефикасност тржишта широм света. Рачуноводствена процена доприноси екстерној упоредивости, будући да финансијски извештаји компанија постају прилагођенији тржишту и синхронизују проток информација на целом тржишту (Hillier et al., 2016, p. 249). МСФИ обично се сматрају висококвалитетним јер представљају скуп најбољих рачуноводствених пракси на свету, више су оријентисани на капитал од локалних рачуноводствених стандарда и промовишу компаније да извештавају о рачуноводственим информацијама које најбоље представљају финансијски садржај. Транспарентност је додатно побољшана, а претпоставља се да је усвајање МСФИ повезано са тежњом остваривања високих финансијских перформанси (Chua et al., 2012, p. 138). Дошло је до значајног пораста употребе МСФИ у светским размерама, али су многи забринути због њихове универзалне применљивости и значаја за различите институционалне, политичке и економске заинтересоване стране (Liu et al., 2011, p. 662). Пораст вредности финансијских информација је такође у корелацији са применом МСФИ (Alam et al., 2020, p. 134). Осим тога, усвајање ових стандарда смањује информационе асиметрије између компанија и инвеститора на берзи (Kang, 2013, p. 1139). Компаније ће моћи да успоставе нове глобалне односе засноване на МСФИ са инвеститорима, клијентима, продавцима и другим заинтересованим странама. Као међународно призната платформа за извештавање, МСФИ ће допринети бољој репутацији компаније, а тиме и њеној конкурентској предности (Hoang & Ngoc, 2019, p. 299). Поред тога, МСФИ имају за циљ да учине приступачним тржиште капитала за стране инвеститоре, унапреде њихову заштиту и допринесу упоредивости и свеобухватности њихових информација (Chandrasekar & Kumar, 2016).

Devalle et al. (2014) истичу да МСФИ могу да утичу на побољшање вредносне релевантности информација побољшањем прекограничне конзистентности рачуноводствених информација, адекватности тржишта капитала и значајних компоненти МСФИ. Они често ограничавају способност менаџера приликом избора рачуноводствених

алтернатива. Вредносни значај информација може се дефинисати као способност да се обухвате или сумирају информације из финансијских извештаја које утичу на вредност капитала (Devalle et al., 2014; Suadiye, 2012, pp. 301-310). Неки истраживачи тврде да се идеје о додатој вредности извештавања о учинку јасно односе на тестове који се користе за проверу две кључне карактеристике информација у финансијским извештајима: релативна важност и поузданост (Robu, 2015). Извештавање о финансијским перформансама постаје значајно уколико се зналачки користе подаци о перформансама при доношењу инвестиционих одлука. Другим речима, сматра се да су информације о финансијским перформансама релевантне за креирање вредности за власнике. Истраживачи су такође били укључени у примену МСФИ и њихову везу са другим показатељима финансијских перформанси у многим земљама широм света (види Martins & Paulo, 2010; Di Domenico et al., 2014; Paiva et al., 2016, pp. 85-100; Emeni et al., 2016). У Бразилу, Gatsios et al. (2016, p. 94) истичу да примена МРС може потрајати дуже, да она утиче на цену акција бразилских компанија и да је такође повезана са побољшањем квалитета финансијских извештаја. Black & Nakao (2017, p. 122) примећују да ако је компанија усмерена на примену МСФИ, квалитет финансијског извештавања у Бразилу би био већи, јер МСФИ настоје да ограниче способност компаније да извештава о заради које не одражавају њене економске перформансе.

Khan et al. (2015, p. 295) открили су да су компаније које су примениле МСФИ показале да је стандард транспарентности финансијских извештаја виши од стандарда опште прихваћених рачуноводствених принципа (енгл. *Generally Accepted Accounting Principles – GAAP*). Kang (2013, p. 1141) истиче да увођење МСФИ смањује асиметрију информација између компанија и инвеститора на берзи. У Турској, Bozcuk (2012) открио је да постоји позитивна веза између примене МСФИ и показатеља финансијских перформанси компанија узимајући у обзир величину и власништво као контролне варијабле.

Истраживање Uthman & Abdul-Baki (2014) показује да је примена МСФИ утицала на унапређење вредности обелодањивања корпоративног учинка у Нигерији. Користећи узорак од 3721 компанија, које су наведене на четири европске берзе: Франкфурт, Мадрид, Париз и Лондон, Devalle, Magarini & Onali (2014) показују да се ефекат зараде на цене акција повећао након примене МСФИ у Немачкој, Француској и САД. Junior et al. (2015, pp. 76-100) истражују ефекат примене МСФИ на рачуноводствено евидентирање резервисања у

финансијским извештајима у Аргентини, Бразилу, Чилеу, Колумбији, Мексику и Перу за период од 2003. до 2013. године на узорку од 513 компанија. Они показују да је усвајање МСФИ смањило обавезу рачуноводственог евидентирања резервисања у неким земљама. У истом контексту, Novetizal (2017) испитује утицај резервисања и усвајања МСФИ на вредносну релевантност финансијских обелодањивања у Индонезији. Користећи узорак од 429 компанија које се котирају на берзи у периоду од 2003. до 2014. године, открио је да вредносна релевантност информација има тенденцију повећања након усвајања МСФИ. У Јужној Кореји, Ји (2017, 95, pp. 90-97) указује да је примена МСФИ повезана са порастом књиговодствене вредности и квалитета пријављених зарада.

Истиче се да примена МСФИ доприноси већој употреби показатеља финансијских перформанси и важности извештавања о њима (Oh & Ki, 2020, p. 86). Извештавање о финансијским перформансама укључује оне елементе обелодањивања који процењују годишњу ефикасност компаније, као и изгледе за будући учинак компаније. Презентирање и обелодањивање информација о финансијском учинку сматра се позитивним за постојеће и потенцијалне инвеститоре.

2. Проширени концепти корпоративног извештавања о финансијским и нефинансијским перформансама као извор извештавања о нефинансијским перформансама

Традиционални финансијски извештаји су фокусирани да прикажу колико је предузеће способно да реализује вредност на основу постојеће имовине (активе) и капитала (пасиве). Они су углавном оријентисани на прошлост и садрже финансијске информације (Bonić et al., 2019, p. 329). То је условило појаву нових комплекснијих извештајних приступа (Krstić, 2002, pp. 36-37). У свету је све израженија потреба за презентирањем и обелодањивањем нефинансијских перформанси поред финансијских перформанси у контексту остваривања бољих резултата компанија, што доводи до појаве нових извештајних приступа. То доводи и до веће забринутости због присутности различитих начина обелодањивања финансијских и нефинансијских перформанси (Ernst & Young, 2012). Термин „*information overload*“ (Financial reporting faculty, 2013) користи се да опише

збуњеност коју осећају корисници финансијских информација, који добијају више информација него што им је потребно за своје одлуке (Erppler & Mengis, 2004, p. 334).

Анализом 53 рачуноводствених и нерачуноводствених часописа у периоду 1973–2013. године, Erkens et al. (2015, pp. 15-92) извршили су детаљну анализу дефинисања нефинансијских перформанси током времена. Они су потврдили да многи чланци не дефинишу нефинансијске перформансе, већ се уместо њих користе основни принципи одрживог развоја (еколошки, социјални и економски). На основу прегледа теоријске и емпиријске литературе и анкетног упитника, Haller et al. (2017, p. 418) потврђују недостатак конвергенције у дефинисању нефинансијских перформанси: „до сада не постоји ни заједничко значење ни опште прихваћена дефиниција нефинансијских перформанси“. Erkens et al. (2015, p. 36) откривају да се 30,1% свих релевантних истраживачких чланака фокусира на друштвено одговорно пословање (ДОП), што ДОП-е чини једном од две водеће теме у смислу броја чланака о нефинансијским перформансама. На пример, Huang & Watson (2015, pp. 1-16) разматрају истраживање о ДОП-у објављено у 13 рачуноводствених часописа током последње деценије. Они испитују четири теме: (1) детерминанте ДОП-а; (2) везу између ДОП-а и финансијског учинка; (3) последице ДОП-а и (4) улоге извештавања и уверавања о ДОП-у. Dienes et al. (2016, pp. 154-189) истражују активности које доводе до извештавања о одрживом развоју (Cho et al., 2014, pp. 130-148; Gao et al., 2016, pp. 287-317).

Друге студије истраживања се односе на последице нефинансијских перформанси. На пример, Brooks & Oikonomou (2018, pp. 1-15) разматрају рачуноводствену и финансијску литературу о ефектима еколошких, друштвених и перформанси корпоративног управљања на вредност компанија. De Villiers et al. (2017, 937-959) у свом истраживању дају кратак преглед литературе о интегрисаном извештавању, специфичном облику нефинансијских перформанси и разматрају питања мерења и дизајна истраживања, која треба узети у обзир код интегрисаног извештавања. Они такође идентификују приступе и постављају почетне кораке за будућа истраживања.

У наставку рада дефинисани су проширени концепти корпоративног извештавања о финансијским и нефинансијским перформансама као извор извештавања о нефинансијским перформансама (пословно извештавање, извештавање о додатој вредности, извештавање о кључним факторима успеха, извештавање о одрживом развоју и интегрисано извештавање). Њихов основни циљ је да прошире и унапреде квантитет и квалитет финансијског

извештавања и то путем извештавања о нефинансијским информацијама, економским, еколошким и социјалним информацијама, информацијама битним за стејхолдере, планским информацијама, додатој вредности, информацијама за вредновање и релативну процену имовине и информацијама о интерно генерисаној вредности. Такође њихов циљ је и да побољшају одговорност компанија у погледу управљања финансијским, производним, интелектуалним, људским, друштвеним и природним капиталом.

2.1. Пословно извештавање (*Business Reporting*)

Тренутно, велике компаније широм света обелодањују посебно финансијске и нефинансијске информације. Постоје одређене варијације у овоме по регионима, при чему је проценат европских компанија које обелодањују нефинансијске информације већи од оног у САД и Азији (Eccles et al., 2011).

За разлику од финансијских извештаја, који су обавезујући и који се састављају у складу са рачуноводственим стандардима, нефинансијски извештаји се састављају углавном добровољно и без обавезујуће регулативе. Нефинансијски извештаји се често састављају у складу са стандардима добровољног извештавања, као што су стандарди које је креирала Глобална иницијатива за извештавања (*Global Reporting Initiative – GRI*) (Jovanović et al., 2021, 3479). Док је финансијско извештавање усмерено на инвеститоре, нефинансијско извештавање је усмерено на заинтересоване стејхолдере, укључујући запослене, купце, добављаче, локалне заједнице и невладине организације. Критике на рачун тога колико добро финансијско извештавање обавља информативну функцију постале су све чешће у последњих 20 година. С обзиром да привреда постаје све више заснована на знању и информацијама, а мање на машинама и физичким својствима, многа средства компаније нису обухваћена билансом стања. Растућа база нематеријалних улагања која се не мере у билансу стања често се наводе као неуспех финансијског извештавања да изврши своју информацијску функцију (Amir & Baguch, 1996; Eccles et al., 2001). Као резултат тога, емпиријско истраживање показало је погоршање вредносне релевантности рачуноводствених бројева, иако су специфичности и даље спорне (Francis & Schipper, 1999, p. 338). Недавно је све већи број инвеститора постао заинтересован за нефинансијске информације у облику података о екологији, друштву и корпоративном управљању (Eccles

& Serafeim, 2011; Ioannou & Serafeim, 2014). Недавна истраживања истичу да извештавање о нефинансијским перформансама и учинку утиче на приступ корпорација финансијама (Cheng, Ioannou & Serafeim, 2014, p. 18). За неке инвеститоре ово интересовање за информације о нефинансијским перформансама вођено је моралним или етичким разлозима, за друге инвеститоре то је вођено економским разлозима, јер ови подаци могу да побољшају профил ризика и приноса портфеља (UNEPFI, 2006). Без обзира на разлог заинтересованости инвеститора и стејкхолдера за информације о пословању компаније, евидентна је чињеница да финансијско извештавање не пружа довољно информације о свим сферама пословања компаније.

Крајем 20. и почетком 21. века, захтеви стејкхолдера за нефинансијским перформансама, утицали су да компаније пређу са традиционалног финансијског извештавања на пословно извештавање. Модел пословног извештавања развијен је на критикама финансијског извештавања и настојањима да се слабости овог модела отклоне (Bonić, 2004, p. 275). Слабост модела финансијског извештавања огледа се у томе што не садржи оперативне и нефинансијске информације потребне корисницима за одлучивање, већ је усмерено на финансијске информације (Krstić, 2002, pp. 36-37), базира се на историјским вредностима, пружа информације опште намене и нормативно се регулише у границама једне земље, а не у глобалној економији (Krstić & Bonić, 2013, p. 126). Наведене слабости биле су узрок да компаније развију нов модел извештавања. Развој модела пословног извештавања започет је 1990. године у САД, на иницијативу *Tomasa Rimermana*, председника *AICPA*, који је финансирао *Varton* симпозијум о финансијском извештавању и установљавању стандарда, на коме је утврђено да је потребно извршити реформу финансијског извештавања. То је довело до формирања специјалног комитета 1991. године, на челу са *Edmund Jenkins*, са задатком да препоручи врсте информација које би менаџмент компаније требао да учини доступним стејкхолдерима и степен до кога ревизори треба да извештавају о тим информацијама. Активности Џенкинсовог специјалног комитета, *FASB*-а и професионалних институција и организација допринеле су да се пословно извештавање прихвати од стране бројних компанија.

Комитет је 1993. године објавио извештај „Побољшање пословног извештавања – фокус корисника“ (енгл. *Improving Business Reporting – A Customer Focus*), у коме је тежиште било на моделу пословног извештавања (енгл. *Business Reporting*), као проширени

и унапређени модел финансијског извештавања. Његов предлог промена, које би требало спровести у финансијском извештавању, обухвата четири подручја (Krstić & Bonić, 2013, p. 129):

- проширење финансијским и нефинансијским информацијама, као и историјским и планским информацијама,
- обелодањивање информација о појединим сегментима компаније, о новим финансијским инструментима, о битним трендовима и приказивање ефеката основних и помоћних делатности,
- унапређење ревизије у смислу обезбеђења сигурности у додатне информације и
- повећање могућности праћења промена при дефинисању националних и међународних рачуноводствених стандарда.

FASB допринео је развоју пословног извештавања кроз документ „Специјални извештај: Унапређење пословног извештавања и увид у све већа добровољна обелодањивања“ (енгл. *Special Report: Improving Business Reporting – Insights into Enhancing Voluntary Disclosures*), у коме је истакнуто (Domanović & Bogićević, 2004, pp. 43-44):

- идентификовање фактора компаније који су од изузетног значаја за њен успех,
- идентификовање планова и стратегије менаџмента компаније,
- идентификовање сета мерила перформанси,
- разматрање да ли ризик обелодањивања очекиваних фактора, планова, стратегија и сета мерила перформанси превазилази користи и
- одређивање најбољег начина презентовања информација уколико се обелодањивања сматрају корисним.

Организација *Wayne Upton*, у сарадњи са члановима *FASB*, објавила је фебруара 2001. године документ „Специјални извештај: Пословно и финансијско извештавање – Изазови нове економије“ (енгл. *Special Report: Business and Financial Reporting Challenges from the New Economy*), који има највећи значај на развој пословног извештавања. У вези с тим, издвојени су следећи постулати пословног извештавања (Upton, 2001, p. 12; Krstić & Bonić, 2013, p. 130):

- приказивање нефинансијских перформанси поред финансијских,
- обелодањивање информација у Напоменама уз финансијске извештаје,

- приказивање планских информација,
- приказивање интерно генерисаних нематеријалних улагања,
- повећање могућности праћења промена и
- унапређење ревизије.

У Табели 1.1. приказан је предложени модел пословног извештавања, који обухвата шест делова.

Табела 1.1. – Основни елементи пословног извештавања

Део		Елементи
I	Финансијски и нефинансијски подаци	а) Финансијски извештаји и повезана обелодањивања б) Оперативни подаци високог нивоа и мерања перформанси које менаџмент користи у управљању пословањем
II	Анализа финансијских и нефинансијских података коју спроводи менаџмент	а) Разлози за промене финансијских оперативних података у вези са перформансама, као и идентификовање и ефекти кључних трендова у прошлости
III	Очекиване информације	а) могућности и ризици, укључујући и оне који произилазе из кључних трендова б) планови менаџмента, укључујући критичне факторе успеха в) поређење актуелних (стварних) пословних перформанси са претходно обелодањеним могућностима, ризицима и плановима менаџмента
IV	Информације о менаџменту и акционарима	а) директори, управа, надокнаде, главни акционари, као и трансакције и односи између повезаних страна
V	Напомене о компанији	а) општи циљеви и стратегије б) обим и опис пословања и имовине в) утицај индустријске структуре на компанију
VI	Информације о непризнатим нематеријалним средствима	а) иновације, истраживање и развој, односи са купцима, људски ресурси и др.

Извор: Todorović et al. (2020, p. 42); Krstić & Bonić (2013, p. 127); Bonić (2004, pp. 157-171); Ruhwedel & Schultze (2002, p. 606)

Предложени модел пословног извештавања задржао је форму и садржај модела финансијског извештавања, а увео је измене у приказивању, мерењу, обелодањивању и сумирању података, као и у периодичном извештавању. Поред приказивања пословања компаније путем сета финансијских извештаја, модел пословног извештавања омогућава контролу, аналитичку и прогностичку визуру за власнике, кредиторе и друге стејкхолдере. Обухвата четири квантитативна извештаја (Биланс стања, Биланс успеха, Биланс токова готовине и Извештај о променама на капиталу) и један квалитативни извештај (Напомене уз финансијске извештаје). За разлику од финансијских извештаја, где се период њиховог

приказивања одређује договором између корисника и извештајног ентитета (али не дуже од 5 година), код пословних извештаја је период приказивања на кварталном нивоу, а по потреби и чешће. Међутим, компанија није у обавези да обелодани све елементе пословног извештаја, већ се усмерава на оне елементе које корисници захтевају. Одлуке о овом процесу пословног извештавања доноси менаџмент компаније (Bonić & Krstić, 2009, p. 386).

Иако извештавање о нефинансијским перформансама има за циљ да попуни овај процес извештавања, критичари истичу да то чини непотпуно јер датим информацијама недостаје кредибилитет, правовременост и релевантност. Подаци о нефинансијским перформансама се често не ревидирају, а чак и када јесу, извештај о њима добија негативну сигурност, а не позитивну гаранцију која је кориснија за инвеститоре. Један од главних разлога је тај што нефинансијским подацима недостају ригорозни стандарди мерења и извештавања који постоје за финансијске информације. Шта више, нефинансијске информације обично се објављују са закашњењем од неколико месеци у поређењу са финансијским, што чини податке укључене у њих мање вредним. Коначно, и што је можда најважније, нефинансијске информације ретко се представљају у контексту пословног модела и стратегије компаније, што отежава инвеститорима да разумеју како је учинак нефинансијских перформанси повезан са финансијским перформансама и како питања екологије, друштва и управљања утичу на вредност компаније.

Досадашња дискусија истиче да статус „кво“ корпоративног извештавања обавља функцију непотпуног информисања. Исто се може рећи и за функцију трансформације. Са лошим информацијама, инвеститори су лоше опремљени да прате и сарађују са компанијом у областима у којима би се учинак могао побољшати. Исто важи и за заинтересоване стране, посебно за оне који су заинтересовани за холистички поглед на перформансе компаније и компромисе које она мора да направи међу акционарима и групама заинтересованих страна, барем у кратком року (Waygood, 2013, p. 72). Заинтересоване стране које имају холистички став вероватно биће ефикасније од оних које се фокусирају на једно питање, јер ће моћи да се ангажују са компанијом на начин који препознаје конфликтне притиске под којима је компанија. Али добијање овог холистичког погледа захтева да компанија пружи информације заинтересованим странама на холистички начин који показује односе између финансијског и нефинансијског учинка.

2.2. Извештавање о додатој вредности (*Value added reporting*)

Концепт додате вредности је првобитно коришћен 1790. године у првом северноамеричком попису производње (Gillchrist, 1970, p. 575). *Trenche Cok*, службеник трезора, чије је технике у обрачуњу бруто националног производа (БНП) од тада усвојила већина индустријских земаља, сматра се човеком одговорним за схватање додате вредности. Додату вредност, такође су дефинисали у економској литератури *Ruggles, R. & Ruggles, N.D.* (1965).

Додата вредност - ДВ (енгл. *value added*) има своје корене у макроекономији (види: Schäfer, 1951; Cox, 1979; Basu, 1992). Развијене земље су је користиле за мерење стварања националног богатства и бруто домаћег производа, све до данас. Пренета на компаније, додата вредност је мера њеног резидуалног приноса који се генерише коришћењем њених производних капацитета, нпр. рада и капитала у широком класичном смислу. Она представља допринос компанија домаћем производу нације и открива у којој мери је компанија у стању да повећа вредност купљених производа и услуга сопственим пословањем (Rutherford, 1977, p. 216). ДВ је алтернативна мера учинка за профит. Генерално, корисници финансијских извештаја верују да је профит једини показатељ просперитета било које компаније, али додата вредност је супериорна мера учинка јер привлачи пажњу на инпуте које контролишу менаџери. У свом раду *Mishra S.* наводи да је додата вредност дефинисана као „богатство које ствара ентитет, који извештава сопственим напорима и напорима запослених, и обухвата плате и зараде, додатне бенефиције, камате, дивиденде, пореску амортизацију и задржану нето добит“ и као „повећање тржишне вредности која је резултат промене облика, локације или доступности производа или услуга“.

Додата вредност представља стварање богатства привредног ентитета и може се дефинисати на следећи начин (Cox, 1979; Renshall et al., 1979; Meyer-Merz, 1985):

$$\begin{aligned} \text{ДВ} &= \text{И} - \text{У} \text{ (индиректна метода или „субтрактивна метода“)} \text{ или} \\ \text{ДВ} &= \text{НЗ} + \text{НВ} + \text{НДК} + \text{НДДВ} \text{ (директна метода или "адитивна метода");} \end{aligned}$$

где је И = Излаз; У = Улаз; НЗ = накнада запослених; НВ = накнада владе; НДК = накнада даваоцима капитала; НДДВ = недистрибуирани делови додате вредности (односно стварање богатства које није присвојено).

Прва једначина представља богатство створено од стране ентитета, а друга његову дистрибуцију заинтересованим странама (производна и дистрибутивна страна додате вредности). Дакле, ови прорачуни откривају главну карактеристику концепта ДВ: „двојност“, што значи да ДВ има „аспект перформанси“ усмерен на ентитет и „друштвени аспект“ усмерен на заинтересоване стејкхолдре. Аспект перформанси је изражен индиректном методом обрачуна ДВ и показује страну стварања вредности, док је друштвени аспект представљен директном методом. Директна метода показује расподелу створеног богатства између заинтересованих стејкхолдера додавањем накнаде производним факторима „рад“ и „капитал“, као и заједници коју представља јавни сектор (Rutherford, 1977, p. 218). Ово показује да додата вредност економску активност компаније ставља у друштвени контекст (McLeay, 1983; Haller, 1997). Ова „двојност“ чини ДВ прикладним за концепт корпоративне одговорности, јер повезује економске перформансе ентитета (компаније) са стањем прихода његових главних заинтересованих стејкхолдера (социјалне перформансе)(види: Elkington, 1997).

На основу ових аргумената, очигледно је да ДВ треба да буде једно од кључних мерила и показатеља одрживости компаније или друштва. Међутим, како је горе представљени општи концепт ДВ прилично нејасан у погледу специфичних компоненти и њихових вредновања, постоји велики простор за одлучивање које и у којој мери ће се специфичне компоненте узети у обзир и како се израчунава ДВ. Ово је разлог постојања различитих приступа прорачуна ДВ, које називамо модели ДВ. Временом су развијени различити типови ових модела, који се могу разликовати према одређеним карактеристикама, а у вези са начином тумачења концептуалних питања током припреме извештаја о додатој вредности (Meek and Gray, 1988, pp. 73-81).

Извештај о додатој вредности (енгл. *Value added reporting*) извештава о обрачуна додате вредности и његовој примени од стране заинтересованих стејкхолдера у компанији. Сматра се рутинским делом управљачког информационог система и добија се преуређивањем информација садржаних у билансу успеха. Преуређење биланса успеха помаже корисницима извештаја да боље разумеју допринос компаније друштву. Извештај

о додатој вредности уводи врло мало нових информација у односу на оне које су већ садржане у билансу успеха (плате и зараде су некада биле једине додатне информације), али представља информације у другачијем и наводно разумљивијем формату. У Табели 1.2. приказан је Извештај о додатој вредности, где додата вредност чини збир нето добитка, пореза, камата на кредите и трошкова плата.

Табела 1.2. – Извештај о додатој вредности

Р. бр.	Опис	Износ у мил.
1.	Приходи од продаје	1.000
2.	Набавна вредност инпута	740
3.	Бруто додата вредност (1-2)	260
4.	Амортизација	55
5.	Нето додата вредност расположива за расподелу	205
	Расподела	
а)	Плате запосленима и доприноси за пензије	118
б)	Камате за кредите	20
в)	Порез на добит	28
г)	Акционари	9
д)	Део добити намењен реинвестирању	25
ђ)	Задржани добитак	5
		205

Извор: Morley (1979, p. 621)

У Уједињеном Краљевству, рани облици извештаја о додатој вредности функционисали су као део оријентације на учешће радника ка управљању економским учинком. Био је важан током економске кризе непосредно послератне ере, али је нестао током просперитетних година 1950-их и 1960-их, да би се вратио када су слични стратешки ставови усвојени према управљању привредом средином 1970-их година (Burchell et al., 1985, p. 403).

Према *Gray & Maunders* (1980), порекло тадашњег недавног интересовања у Уједињеном Краљевству за извештај о додатој вредности може се наћи у Извештају компаније (ASSC, 1975), који је између осталих реформи предложио објављивање извештаја о додатој вредности. Од 1977. године све већи број компанија из Уједињеног Краљевства објављује извештај о додатој вредности, као што је утврђено различитим

истраживањима (види: Morley, 1978; Rutherford, 1978; Gray & Maunders, 1980). Године 1981. *Burchell et al.* предвидели су да би извештај о додатој вредности могао поново да изгуби на значају када се промени друштвено политички поредак. Истраживање *Burchell et al.* (1985) указало је да је учесталост објављивања извештаја о додатој вредности достигло врхунац 1980. године, али је након тога почело да опада.

Преглед *Gray & Maunders* (1980) показао је да је значајан број компанија у Холандији, Француској и Немачкој пружио потребне податке путем извештаја о додатој вредности. Они су такође приметили све већи број случајева објављивања извештаја о додатој вредности у земљама као што су Данска, Швајцарска и Италија. Додатни подстицајни утицај у европском контексту било је интересовање финансијских аналитичара за податке о додатој вредности, посебно у Француској.

Burritt & Clarke (1984, pp. 36-39) известили су да је аустралијски приступ додатој вредности био веома опрезан, не показујући ништа слично почетној верзији у Великој Британији. Неколико компанија је објавило извештај о додатој вредности (осам компанија од 100 највећих 1982. године) као редован додатак традиционалном извештавању. *Mathews & Perera* (1996) известили су да је на Новом Зеланду врло мало компанија објавило извештај о додатој вредности као део својих финансијских извештаја.

У Јужној Африци интересовање за извештај о додатој вредности почело је објављивањем Корпоративног извештаја 1975. године. То је довело до тога да је шест компанија у првих 100 објављивало извештај о додатој вредности 1977. године (SAICA, 1981). Међутим, за разлику од ситуације у Уједињеном Краљевству, где је учесталост објављивања опала од 1980. године, учесталост јужноафричких компанија које објављују извештај о додатој вредности порасла је са укупно 74 компаније у првих 100 које су објавиле извештај 1990. године (Stainbank, 1992, p. 55). *De Villiers* (1997) известио је да је 34% од 606 компанија котираних на Јоханесбуршкој берзи објавило извештај о додатој вредности 1996. године. Године 1997. више од 200 компанија у индустријском сектору Јоханесбуршке берзе објавило је извештај о додатој вредности као део својих годишњих финансијских извештаја.

Прегледом литературе о овој теми откривено је више од 150 чланака, књига и истраживачких извештаја објављених на ту тему од 1954. године, када је *Soujanen* (1954) написао први чланак који повезује додату вредност са рачуноводством. Време објављивања ових публикација прати тренд објављивања извештаја као што је примећено у Уједињеном

Краљевству, са више од 80% литературе објављене између 1975. и 1990. године. Објављено истраживање концентрисало се углавном на израчунавање додате вредности, објављивање извештаја о додатој вредности и недоследности уочене у овом процесу. Истраживања на ову тему су значајно опала када су британске компаније престале да објављују извештај.

Извештај о додатој вредности сматра се друштвеним откривањем, и зато се теорије које се односе на друштво могу користити за објављивање у извештају. Према *Mathews & Perera* (1996) и *Gray et al.* (1995), ове теорије укључују организациону легитимност, друштвени уговор и теорију политичких трошкова. Концепт организационе легитимности заступа став да менаџмент може да утиче на перцепцију коју стејкхолдери имају о компанији и на тај начин да добије подршку оних стејкхолдера без којих би компанији било тешко да настави са радом. Друштвени уговор заснива се на ставу да друштво обезбеђује корпорацијама њихов правни статус и атрибуте и овлашћење да поседују и користе природне ресурсе. Теорија политичких трошкова заснива се на ставу да компаније имају политичку видљивост и да компаније имају подстицај да користе рачуноводствене методе и обелодањивања како би утицале на своју политичку видљивост. Друштвене теорије зато указују да менаџмент има обавезу и интерес да извештава друге заинтересоване стране. Иако већина рачуноводствених оквира то сугерише (на пример МРС), они не захтевају никакве финансијске извештаје или обелодањивања која ће задовољити потребе заинтересованих страна осим финансијских учесника и ова обелодањивања су зато остала добровољна.

Већина литературе за извештај о додатој вредности, тврди да је био усмерен првенствено на запослене. Ово је било предвиђено Корпоративним извештајем, који је објавио Управни одбор рачуноводствених стандарда (ASSC) 1975. године, када је описао извештај о додатој вредности као „најједноставнији и најнепосреднији начин да се профит стави у праву перспективу целе компаније као колективни напор капитала, менаџмента и запослених...” Ово удаљавање од извештавања само о добити требало би да финансијске информације учини релевантнијим и разумљивијим другим заинтересованим странама. Због тога је Извештај о додатој вредности постао познат за откривање података усмерених на неупућене и несофистициране кориснике финансијских информација.

Поред тога, спроведено је више истраживања на компанијама које су објавиле извештај о додатој вредности (Purdy, 1981; Joubert, 1991; Stainbank, 1992). Путем ових

анкета дошло се до малог броја доказа о стварној употреби. Компаније су ове извештаје користиле углавном за комуникацију са запосленима и за преговоре о платама. Истраживање је спроведено током 1998. године на компаније у Јужној Африци да би се утврдило зашто објављују извештај о додатој вредности. Компаније су одабране насумично. У истраживању је учествовало 94 компаније. Већина компанија је у анкети навела следећих пет разлога објављивања извештаја о додатој вредности:

- користи се у корпоративној комуникацији са запосленима,
- унапређује квалитет годишњег финансијског извештаја,
- указује на друштвену одговорност компаније,
- олакшава преговоре о платама и колективно преговарање и
- услов је позитивног очекивања запослених.

Зато се чини да друштвене теорије захтевају од менаџмента да извештава друге заинтересоване стране и да менаџмент има на уму ове заинтересоване стране, а посебно запослене када објављује извештај о додатој вредности. Извештај о додатој вредности је такође идеално средство за промену перцепције компаније јер је нерегулисан и обично није под ревизијом, а менаџмент може да га користи за будућа очекивања.

2.3. Извештавање о кључним факторима успеха (*Value Reporting*)

Термин „*Value Reporting*“ се ретко користи у литератури на енглеском језику, али је уобичајен у немачкој литератури. Термин се користи да опише додатна открића о управљању вредношћу од стране менаџмента компаније и релевантне мере учинка, као и перформансе залиха. Има склоност да служи смањењу асиметрије информација између компаније и њених стејкхолдера. *Müller* (1998) описује добровољно извештавање о стварању вредности компаније као „извештавање о вредности за акционаре“, које дели на три области, као што је приказано на Слици 1.1.

Извештавање о повраћају средстава	Извештавање о развоју акције (узорак портфеља, индекс и поређење конкурената)
Извештавање о вредности	Извештавање о прошлим учинцима (генерисани токови новца, метрика управљања вредношћу и цена капитала)
Извештавање о стратешким предностима	Извештавање о циљевима компаније и потенцијалу за успех, могућностима и ризицима

Слика 1.1. – Модел извештавања о вредности (Müller, 1998, p. 125)

Ова класификација је усвојена у разним публикацијама у овом или сличном облику, иако Müller не пружа оправдање или извођење ове класификације. Паралелни рад Labhart (1999, p. 200) односи се на званично екстерно извештавање компаније као *Value reporting*, што је погодно за смањење информационе асиметрије између интерног и екстерног погледа на корпоративни менаџмент. Labhart је дизајнирао оквир *Value reporting* на концепту *Balanced Scorecard* (Слика 1.2.).

Финансијска перспектива	Прописано финансијско рачуноводство плус варијабле засноване на вредностима и показатељима ризика (на нивоу групе и сегмента)
Перспектива управљања	Објашњење стратешке оријентације (на нивоу групе)
Перспектива купаца, процеса и развоја	Садржај заснован на <i>Balanced Scorecard</i> (на нивоу сегмента)

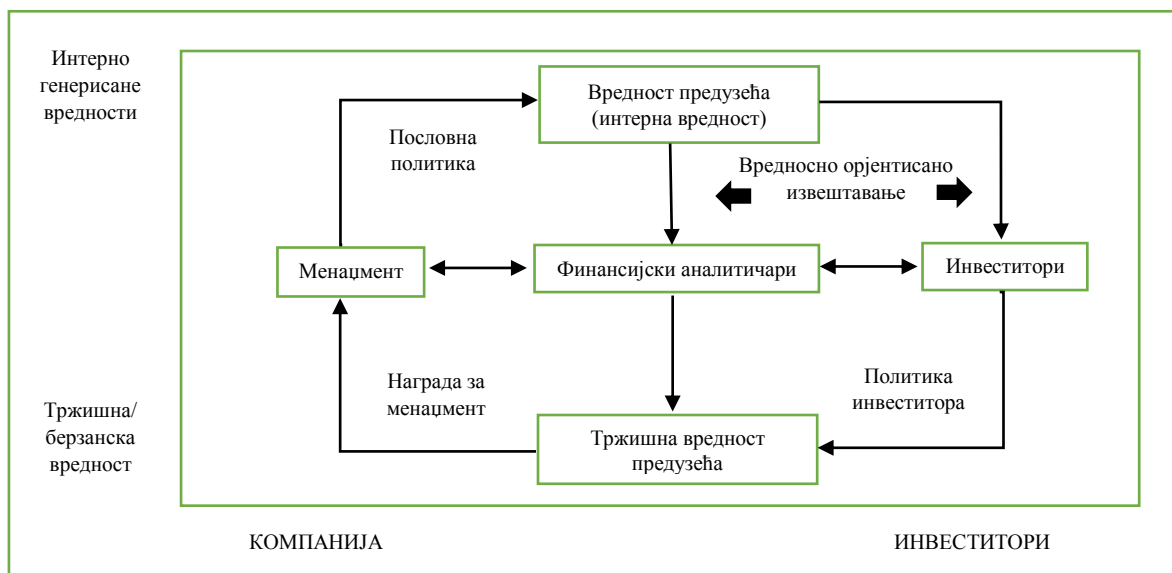
Слика 1.2. – Модел извештавања о вредности (Labhart, 1999, p. 263)

Pellens et al. (2000) сматрају *Value Reporting* као део корпоративног публицитета који се бави прогнозом ризика и приноса како би се пренели подаци релевантни за доношење одлука који превазилазе законски потребне информације. Price Waterhouse Coopers (PWC) (2001, p. 48) разматра тему *Value Reporting* са становишта консултанта и описује је као

„позив менаџерима да усвоје филозофију потпуне транспарентности – да извештавају тржиште о свим мерама које користе интерно управљање”.

У англоамеричкој литератури, термин *Value reporting* заступљен је извештају Џенкинсовог комитета, у оквиру концепта пословног извештавања, који представља: „Информације које компанија пружа да би помогла корисницима да донесу одлуке о алокацији капитала о компанији“ (AICPA, 1994, р. 2). Више о томе и његовом оквиру приказано је у Делу 2.1.

Оправдања за класификацију компоненти и њиховог садржаја нису дата ни у немачкој, ни у англоамеричкој литератури. Међутим, из наведене литературе може се закључити да се *Value Reporting* односи на додатно извештавање о створеној вредности, инструментима за управљање и информацијама за процену будућих новчаних токова и да служи за смањење асиметрије информација између интерних и екстерних стејкхолдера. Настао је проширавањем конвенционалног финансијског извештавања, уз уважавање различитих циљева стејкхолдера. Шематски приказ *Value reporting* приказан је на Слици 1.3.



Слика 1.3. – Шематски приказ *Value Reporting* (Spasić, 2002, р. 185)

У складу са Сликаом 1.3. основни циљ *Value reporting* јесте да се користи за представљање информација о вредности, са циљем да се постигне „фер“ цена акција

компаније. Такође има за циљ да смањи јаз између перципиране тржишне вредности компаније и њене потенцијалне „интерне“ вредности. Поред циљева, основне карактеристике *Value Reporting* су (Ruhwedel & Schultze, 2002, p. 607):

- пружа поглед на прошле и будуће догађаје,
- узима у обзир дугорочну перспективу повећања вредности акција,
- саставља се структурирано и периодично и
- садржи обавезне и добровољне елементе.

Value reporting се може схватити као пружање сажетих информација које превазилазе обавезни публицитет са циљем да се екстерним странама олакша процена вредности компаније и на тај начин смањи вредносни јаз између тренутне тржишне и интерне вредности. Он ефикасно делује на тржиште капитала, јер смањује информационе асиметрије између компанија и инвеститора. Да би могао да обавља ову функцију, неопходно је да садржи компоненте оријентисане на будућност и да буде усмерен ка дугорочном стварању вредности.

Информације које се пружају путем *Value reporting-a* треба да омогуће инвеститорима да одреде суштинску вредност компаније. Методе процене вредности компанија и акција чине оквир за такво извештавање. Постоје три основне методе доступне за процену вредности компаније: процена вредности заснована на појединачној имовини, релативна процена и метод садашње вредности (Coenenberg & Schultze, 2002, p. 600). Зато, са становишта инвеститора, *Value reporting* мора да садржи информације оријентисане на будућност за процену будућег успеха компаније и цене капитала. За будућу успешност вредновања компаније, за инвеститора је неопходно да развије прогнозе о будућем току пословања компаније. Поред тога неопходно је да инвеститор контролоше своју инвестицију у односу на резултате у прошлости, што захтева вршење ревизије планова и анализе одступања. На тај начин и информације из прошлости морају да буду укључене у извештавање. У вези с тим, *Value reporting* има планску функцију, као и контролну у односу на претходне прогнозе (Ruhwedel & Schultze, 2002, pp. 608-609).

Коришћењем ове две функције и претходних напоменутих основних метода за процену вредности компаније може се дефинисати шест димензија *Value reporting-a* (Табела 1.3.).

Табела 1.3. - Димензије *Value Reporting-a*

Функција	Процена имовине заснована на појединачној имовини	Релативна процена (тржиште капитала)	Метод садашње вредности (интерна вредност)
Контролна	(1) Биланс стања (по историјској цени)	(3) Екстерно генерисани принос (укупни приход акционара)	(5) Интерно генерисана вредност (приходи, токови готовине, итд.)
Планска	(2) Биланс стања тржишне вредности (имовина по фер вредности, укључујући нематеријална улагања)	(4) Мултипликативна	(6) Информације релевантне за утврђивање интерне вредности

Извор: Ruhwedel & Schultze (2002, p. 609)

У Табели 1.4. приказан је Модел извештавања о кључним факторима успеха (*Value reporting*). Наведена табела резимира горе наведене димензије *Value Reporting-a*, где су димензије (1) и (2), као и (3) и (4), интегрисане у једну категорију.

Табела 1.4. – Модел извештавања о кључним факторима успеха (*Value Reporting*)

Елемент	Садржај
Информације за вредновање имовине	- Интелектуални капитал, поштена вредност, <i>goodwill</i>
Информације за релативну процену имовине	- Екстерно генерисана вредност у релевантном периоду - Релативна процена, <i>benchmarks</i>
Информације о интерно генерисаној вредности	- Интерно генерисана вредност у релевантном периоду - Предузете мере на будуће захтеве за креирање вредности
Информације релевантне за утврђивање интерне вредности	- Интерне и екстерне информације релевантне за дисконтовање новчаних токова

Извор: Ruwedel & Schultze (2002, p. 611)

За разлику од финансијских извештаја, где постоји форма заснована на рачуноводственим стандардима, *Value reporting* се прилагођава специфичностима сваке компаније, јер се и кључни фактори успеха између компанија разликују. Потребно је да постоји пословно-информациони систем између менаџмента компанија, који састављају извештај, и стејхолдера, који користе извештај, за успешно извештавање. Ради

идентификовања кључних фактора успеха на нивоу компаније од стране менаџмента, *SIMA* (2009, р. 118) је дао следеће смернице:

- утврдити факторе који узрокују настанак трошкова,
- утврдити факторе који утичу на стварање прихода,
- идентификовати факторе који доприносе инвестицијама и
- идентификовати факторе који компанију излажу ризику.

Кључни фактори успеха дефинишу се као елементи стратегије помоћу којих компанија остварује конкурентски положај на тржишту капитала (нпр. бренд, трошкови, сатисфакција купаца, иновације, људски капитал, квалитет, производ...).

2.3.1. Value Public Reporting

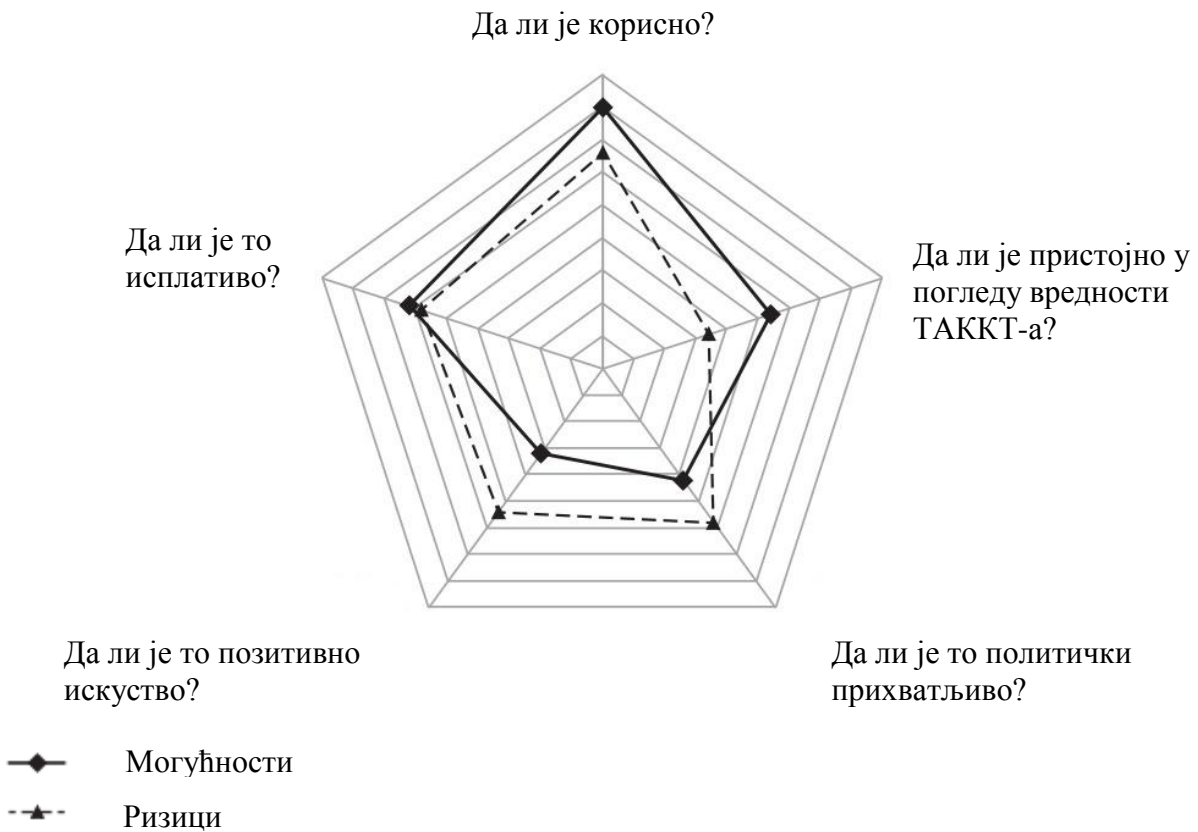
“*Value Public Reporting*” теоретски доприноси легитимитету на нивоу организације пружајући увид о утицају организације на индивидуално и друштвено благостање. Да би била валидна предвиђања о друштвеном доприносу вредности, као и о областима побољшања, организацијама су потребни квалификовани алати за мерење (Meunhardt et al., 2017b, р. 139). Три битна обележја *Value Public Reporting-a*, уз помоћ којих се овај концепт стално имплементира су картица вредности, принцип материјалности и идентификовање кључних фактора успеха.

Да би се проценило намеравано или реализовано стварање вредности организационих иницијатива или пројеката, развијена је **картица вредности** (Meunhardt, 2015, р. 151). Картица вредности је управљачки инструмент који се може комбиновати са другим системима управљања како би се процениле различите димензије вредности. Она обухвата субјективне процене у вези са уоченим утицајем који одређени пројекти, иницијативе, производи или услуге имају на вредност компаније (Meunhardt, 2013, р. 81). Због значаја финансијско-економских показатеља за одлуке менаџмента, финансијско-економска димензија вредности инкорпорирана је као део утилитарне-инструменталне димензије (Meunhardt, 2015, р. 152). Дакле, утилитарно-инструменталну димензију чине показатељи корисности и финансијско-економски показатељи. У том контексту, учесници морају да одговоре на неколико питања у оквиру димензија вредности. Једна општа верзија за постављање питања је следећа:

- Утилитарно-инструменталне вредности (1): Да ли је корисно? (2): Да ли је исплативо?
- Морално-етичке вредности: Да ли је пристојно?
- Политичко-социјалне вредности: Да ли је политички прихватљиво?
- Хедонистичко-естетске вредности: Да ли је позитивно искуство?

Картица вредности омогућава менаџерима (или институцијама) да се баве компромисима између финансијских и нефинансијских циљева, као и да ураде темељну анализу друштвених потреба (Meunhardt, 2015, p. 152). За разлику од *Balanced Scorecard* приступа *Kaplan & Norton* (1996), „*Value Public Reporting*“ нема за циљ узрочне везе, а није ни намењен да служи као стратешки модел контроле. Напротив, не само да је свестан субјективности људске процене (Nørreklit, 2000, p. 74; 2003, p. 597), већ је експлицитно осмишљен да подстакне артикулацију (колективне) субјективности изражене одговорима димензија вредности. Подаци се могу прикупити коришћењем анкета, специфичних техника интервјуа, путем радионица као и применом анализе друштвених медија (Meunhardt, 2015, p.152). Резултати су шематски представљени у петоугаоном профилу, усмеравајући пажњу менаџмента на уочене могућности и ризике.

Слика 1.4. приказује петоугаони профил картице вредности, који се поставља у процесу набавке у организацији ТАККТ.



Слика 1.4. - Профил картице вредности у компанији *TAKKT* (Meynhardt & Baro, 2019, p. 95)

Док алати засновани на концепту корпоративне друштвене одговорности разматрају само моралне етичке аспекте, „*Value Public Reporting*“ проширује делокруг и укључује низ других колективно заједничких вредности (Meynhardt, 2015, 153). Поред тога, применом холистичког гледишта, картица вредности омогућава интеграцију унутрашње и спољашње перспективе. Такође, омогућава организацијама да открију поља активности у погледу потенцијалних могућности и ризика.

Принцип материјалности се односи на принцип дефинисања критичних економских, еколошких и социјалних тема, које могу бити релевантне за организацију, јер имају значајан утицај на њен пословни учинак или значајно утичу на процену и одлуке њених стејкхолдера. Скоро све основе материјалности прате исту структуру спајањем тема релевантних за организацију са темама релевантним за релевантне интересне групе, односно повезујући све групе које доприносе и на које утичу корпоративне акције, које имају за циљ испуњавање интереса стејкхолдера. „Материјалне“ теме су веома важне и за

компанију и за стејкхолдере. Принцип материјалности служи за три конкретне функције: екстерну комуникацију, укључивање стејкхолдера и ефикасно управљање ресурсима (Eccles & Krzus, 2014). Међутим, концепт „*Value Public Reporting*“ отвара питања, попут оних о томе које теме заслужују разматрање, а које не. Штавише, он носи низ методолошких изазова, нпр. како доћи до потребних података, како поставити пондере и релативне приоритете и на крају, ко ће доносити ове одлуке (Eccles et al., 2015; Freeman et al., 2010). Противници принципа материјалности критикују га као „нејасан принцип“, „веома субјективне“ природе (Edgley et al., 2015, p. 5). Дефиниција материјалности се разликује од аутора до аутора, или чак „не постоји“ (Eccles et al., 2015). Док неке организације дефинишу актуелне теме, друге се концентришу на теме које би могле да постану релевантне у будућности. Штавише, у многим случајевима операционализација овог принципа је нетранспарентна, непрецизна (ако не и нетачна) и онемогућава упоредивост (Edgley et al., 2015, p. 14). Дакле, ако сама организација на крају одреди шта узима као материјал (Eccles et al., 2015, p. 14), она постаје коначни сопствени арбитар у одлучивању шта је важно за кориснике, а шта не. Ово доводи у сумњу репутацију организације и може довести до невољности руководства да прихвате принцип материјалности. Међутим, материјалност је важан и практично релевантан алат.

Конвенционални принцип материјалности не узима у обзир теме које су релевантне за јавност, што је важно када се има у виду да је свака организација „орган друштва“ (Drucker, 2001, p. 20) који делује у јавном простору. Стављање тежишта на максимизирање вредности стејкхолдера занемарује вишедимензионалност стварања (или уништавања) организационе вредности. Процес такође може да усмери напоре организације у правцу који је ближе повезан са почетном идејом. Критичари би могли да тврде да модификација принципа материјалности ка критеријумима вредности, не може да елиминише претходно истакнуте методолошке недостатке. Међутим, циљ принципа материјалности је да буде веома релевантан за процесе доношења одлука у приватним организацијама, стратегије покретања и извештавања. Упркос својим методолошким изазовима, практичне предности овог принципша надмашују теоријске недостатке. Ако се правилно изведе, принцип материјалности може да функционише као средство за извештавање, визуелизујући теме које различите интересне групе сматрају материјалним. Дакле, када се дода друштвена

перспектива, принцип материјалности је способан да усмерава корпоративну стратегију, учврсти напоре у извештавању како би се побољшала комуникација са стејкхолдерима.

Треће обележје за имплементацију „*Value Public Reporting*“ јесте **идентификовање кључних фактора успеха** о којима организације већ извештавају, и који су широко прихваћени. Кључни фактори успеха су мерљиве вредности које организације мере да би процениле свој успех у постизању кључних пословних циљева (види Bonić, 2002, pp. 32-38). Кључни фактори успеха нису само важни за планирање, контролу и организовање процеса, они такође стварају транспарентност и подржавају организационо доношење одлука (Meier et al., 2013, p. 102). Постојеће базе података које обезбеђују индексе корпоративне одговорности, односно појединачне *ESG* податаке (*Environmental, Social, and Governance*), погодне су као полазна тачка за генерисање релевантних кључних фактора успеха. Да би се утврдило који су од ових података релевантни за „*Value Public Reporting*“, спроведено је истраживање у којем је од независних оцењивача затражено да доделе *ESG* податаке идентификованим димензијама вредности (Sustainable Investment, 2017). Да би се обезбедили поуздани и валидни резултати, истраживачи су поставили строге захтеве у погледу избора добијене базе података, упутства за оцењивање и избора оцењивача. У овом случају, база података „*Asset 4*“ је изабрана за студију истраживања, која ужива репутацију водећег глобалног добављача нефинансијских информација, пружајући објективне, поуздане *ESG* информације, како инвестиционим професионалцима тако и руководиоцима организација (Sustainable Investment, 2017). Са својим лаким приступом широком спектру појединачних података и показатеља (око 1.300), и добро документованом методологијом оцењивања, „*Asset 4*“ је добро познат и у истраживању и у пракси (Bilolo, 2018, p. 134). База података „*Asset 4*“ добијена је од *Thomson Reutersa* у фебруару 2016. године. Коначни узорак састојао се од 10944 података који су првобитно били класификовани у четири групе, од којих сваки покрива економске, еколошке, друштвене и перформансе корпоративног управљања. За сваки групу, „*Asset 4*“ је дао кратке описе који су приказани у Табели 1.5.

Табела 1.5. - Опис димензија базе података „Asset 4“

Димензија	Укупно	Опис
Корпоративно управљање	240	Мери системе и процесе организације, који обезбеђују да њени чланови одбора и руководиоци делују у најбољем интересу њених дугорочних акционара. Он одражава капацитет организације, кроз коришћење најбољих пракси управљања, да усмерава и контролише своја права и одговорности кроз стварање подстицаја, као и провере и равнотеже, како би се на крају створила дугорочна вредност за деоничаре.
Економска	130	Мери капацитет организације да генерише одрживи раст и висок поврат улагања кроз ефикасно коришћење свих својих ресурса. Одражава свеукупно финансијско здравље организације и њену способност да генерише дугорочну вредност за акционаре кроз коришћење најбољих пракси управљања.
Животна средина	212	Мери утицај организације на живе и неживе природне системе, укључујући ваздух, земљу и воду, као и комплетне екосистеме. Одражава колико добро организација користи најбоље праксе управљања како би избегла еколошке ризике и искористила прилике за животну средину како би створила дугорочну вредност за акционаре.
Социјална	512	Мери капацитет организације да генерише поверење и лојалност код своје радне снаге, купаца и друштва, кроз коришћење најбољих пракси управљања. Одражава репутацију организације и здравље њене лиценце за рад, што су кључни фактори у одређивању њене способности да генерише дугорочну вредност за акционаре.
Укупно	1.094	

Извор: Припремио аутор према тумачењу *Thomson Reutersa* у бази података „Asset 4“

(Bilolo, 2018, p. 135).

Да би се идентификовали кључни фактори успеха и генерисао поуздан оквир за извештавање о кључним факторима успеха, важно је открити податаке око којих се оцењивачи слажу. Дакле, истраживање је вођено питањем: Које су од добијених димензија података које пружа „Asset 4“ релевантне за вредност и чине поуздани оквир за извештавање о кључним факторима успеха? Да би пружили кохерентна упутства за оцењивање, истраживачи су применили приступ заснован на теорији (Bilolo, 2018, p. 136). Дате инструкције су изведене из четвородимензионалног оквира вредности (Meynhardt, 2009, p. 199), као и налаза експлоративне факторске анализе коју су предузели *Meynhardt &*

Bartholomes (2011, p. 295). Цео процес оцењивања организовали су и водили аутори и други истраживачи са дубоким познавањем истраживања кључних фактора успеха, где је стопа слагања износила 85% за две групе оцењивача. Дакле, резултати су поуздани и валидни (види *Bilolo*, 2018, p. 136). Свим оцењивачима је наложено да процене и доделе податке у једну од четири димензије вредности:

- утилитарну инструменталну (УИ),
- хедонистичко-естетичку (ХЕ),
- морално-етичку (МЕ) и
- политичко-социјалну (ПС).

Свака димензија вредности била је вођена водећим питањем о вредности и поткрепљена конкретним примерима, пружајући чврсту основу за идентификовање свих података. Да би се додатно смањила несигурност и сложеност процедуре оцењивања, опште смернице, посебна правила и неколико изузетака су експлицитно формулисани *a priori* појединачном рејтингу. На пример, међу оцењивачима се појавила несигурност када би се подаци могли односити на више од једне димензије вредности. Ово је у складу са теоријским разматрањима изложеним у истраживању (*Meynhardt*, 2009, p. 208). Оцењивачи су се сложили да ће из разлога једноставности само примарни ефекат показатеља учинка бити процењен и додељен једној од четири димензија вредности. Да би се то постигло, дефинисали су четири нивоа анализе, по један за сваку димензију вредности: (1) производи и услуге (утилитарна инструментална димензија), (2) појединци или специфичне групе (хедонистичко-естетска димензија), (3) неморални поступци и контроверзе (морално-етичка димензија) и (4) заједнице и јавност (политичко-социјална димензија). Даље, прелиминарна истраживања о разликовању четири димензије вредности су показала да утилитарно-инструментална и хедонистичко-естетичка димензија нису сасвим различите и да се не третирају као посебне димензије (види: *Meynhardt & Bartholomes*, 2011; *Strathoff & Bilolo*, 2014). Што се тиче морално-етичке димензије, она се првобитно односи на уважавање моралних и политичких функција компаније и на то да ли оне доводе до индивидуалног осећања једнакости, правде и правичности (*Meynhardt*, 2009, p. 205). У вези са политичко-социјалном димензијом, оцењивачи су добили упутства да одреде показатеље учинка који описују настојања организације да подстакне друштвену кохезију унутар друштва и да буде добар корпоративни грађанин (*Meynhardt & Bartholomes*, 2011, p. 302).

Резултати истраживања истичу да је сагласност између оцењивача у погледу алокације кључних показатеља учинка на димензије вредности добара умерена. Резултати даље показују да је развијена класификациона шема била ефикасна: студија поузданости је показала стопе слагања од 85% за две групе оцењивача. Дакле, резултати су поуздани и валидни (види Bilolo, 2018, р. 138). Коначна дистрибуција базе података „*Asset 4*“, која има четири димензије вредности, показује да показатељи учинка нису директно преносиви на димензије. Да би се дошло до коначног скупа показатеља за формирање оквира извештавања о кључним факторима успеха, подаци су били даље сведени на скуп кључних фактора успеха. Добијен је теоријски изведен оквир, употребљив у организацијама које не само да желе информације о својој вредности, већ желе и да стратешки управљају својим доприносом општем добру уз помоћ вредности. Коначни оквир укључује 203 кључна фактора успеха „*Asset 4*“: 38 политичко-социјалних, 101 хедонистичко-естетски, 39 морално-етичких и 25 утилитарних инструменталних. Идентификовано је најмање 25 кључних фактора успеха за сваку димензију вредности, за које је утврђено да су и поуздани и валидни (Bilolo, 2018, р. 139).

Концепт „*Value Public Reporting*” је снажно оспораван од стране неколико истраживача. Посебно су критиковани изазови у вези са прикупљањем података о морално-етичким показатељима и мерењем њихових исхода. Посебна критика стигла је од *Boiral* (2016, р. 755), који тврди да је извештавање о кључним факторима успеха само „симболично управљање” које није намењено да обезбеди виши ниво транспарентности, већ има за циљ да позитивно утиче на циљне групе компаније, као што су заинтересоване стране. Слично, *Merkl-Davies & Brennan* (2011, р. 421) карактеришу корпоративно извештавање као облик управљања утисцима, који има за циљ да неутралише негативне екстерналије и да повећа легитимитет компаније. Верује се да је развијени оквир за извештавање о кључним факторима успеха солидан инструмент који може да пружи вредан увид у квалитет односа између организације и друштва (Meunhardt, 2015, 155; Meunhardt et al., 2017c). Коришћење овог оквира за извештавање могло би дати организацијама индикацију да ли њихово извештавање о одређеним факторима утиче на стварање вредности, која се расподељује између различитих стејкхолдера. Стејкхолдери као појединци, групе појединаца или институције дефинишу успех предузећа и опредељују његову способност да достигне постављене циљеве (Antić & Bonić, 2009, р. 58). Штавише, управљање организацијом уз

помоћ кључних фактора успеха, могло би да помогне менаџерима да се повежу са широм заједницом и друштвом.

2.4. Извештавање о одрживом развоју (*Sustainability Reporting*)

Извештавање о одрживом развоју је еволуирало из принципа корпоративне друштвене одговорности. Седамдесетих година прошлог века, прва група компанија које су обелодањивале информације у вези са својим еколошким и социјалним активностима биле су заступљене у САД и Западној Европи (Junior et al., 2014, p. 3; Kolk & Perego, 2010, p. 183). Извештавање о одрживом развоју се од његовог зачећа посматра као тродимензионално (Spasić, 2020, p. 314). Наиме, један од оснивача консултантске компаније *SustainAbility*, *John Elkington* лансирао је термин “*Triple bottom line (TBL)*” за извештавање о три аспекта пословања: економском, еколошком и друштвеном (Elkington, 1997; Milne & Gray, 2013, p. 14; Stojanović-Blab & Spasić, 2013, p. 236). *TBL* модел, популаризован као 3П „људи (енгл. *people*), планета (енгл. *planet*), профит (енгл. *profit*)“ је рачуноводствени оквир који одговара на Брундтландову дефиницију у САД из 1987. година (World Commission on Environment and Development, 1987). Истраживања *Davis-Walling & Batterman* (1997, pp. 865-875) и *Kolk* (1999, pp. 225-237) допринело је имплементацији основама процене квалитета извештаја о одрживом развоју. Еволуција извештавања о одрживом развоју је свеобухватно сажета у бројним чланцима, као што су *Deegan & Blomquist* (2006, pp. 343-372), *Buhr* (2007, pp. 57-69), *Gray & Milne* (2008, pp. 60-63), *Owen & O'Dwyer* (2009), *Dumay et al.* (2016, pp. 166-185) и *Ruple et al.* (2017, pp. 172-176).

Извештаји о одрживом развоју треба да се састоје од објективних информација за потребе заинтересованих страна, како би поуздано оценили нефинансијски учинак компаније, укључујући (али не ограничавајући) социјалне и еколошке аспекте (Gray, 2006, p. 804). Објављивањем циљева, мерила и обавеза у оквиру извештаја о одрживом развоју, компанија може помоћи инвеститорима и другим заинтересованим странама (ЕС, 2017). Извештавање о одрживом развоју може потенцијално да обезбеди бројне предности за компанију, укључујући: већи кредибилитет, мањи правни ризик, боље односе са добављачима, већи приступ капиталу и веће етичко понашање дуж ланца снабдевања (Raun, 2018, p. 929). За извештаје о одрживом развоју се каже да приказују реално стање компаније

(Comas Marti & Seifert, 2013, pp. 342). Поједини истраживачи тврде да ниједна компанија која обелодањује извештаје о одрживом развоју не може да да реалан податак за сваку димензију *TBL* (Gray et al., 2014) и да се израз „извештавање о одрживом развоју“ све више удаљава од Брундтландове дефиниције (Hahn & Kuhnen, 2013, p. 16).

Извештаји о одрживом развоју су производ рачуноводства одрживости и процеса стратешког управљања, који укључује: развој стратешких циљева (Gagne, 2018, p. 89), алокацију ресурса (Bower, 1971, p. 208; 2017, p. 2426), имплементацију и управљање променама (Hussey, 1998) и процену, праћење и комуникацију (Gamerschlag et al., 2011, p. 245; Lozano & Huisinigh, 2011, p. 104). Поједине студије истраживале су како процеси извештавања утичу на развој и управљање корпоративном стратегијом компаније (Baumgartner & Rauter, 2017, pp. 81-92; Skærbæk & Tryggestad, 2010, pp. 108-124). Зато извештавање о одрживом развоју може да се користи као главни покретач који олакшава промене корпоративној одрживости унутар компаније (Adams & McNicholas, 2007, p. 391; Lozano et al., 2016, p. 172). Аутори као што су *Vermeulen & Witjes* (2016, p. 2828) наглашавају да се корпоративна одрживост не односи само на питања одрживости, већ мора да се у оквиру ње укључи и временска димензија: дугорочна перспектива која омогућава радикалне трансформативне промене и краткорочна перспектива, почев од активности које могу бити имплементирани сутра. *Burritt & Schaltegger* (2010, p. 833) истичу да су извештаји о одрживом развоју алати који помажу менаџерима да доносе одлуке о одрживости. Кроз преглед литературе, ови аутори нуде две перспективе менаџмента: (1) „*inside-out*“, што значи да извештаје развија компанија и њихова пословна стратегија или (2) „*out-side-in*“, где је извештавање вођено захтевима екстерне комуникације које постављају заинтересоване стране (Burritt & Schaltegger, 2010, p. 839; Domingues et al., 2017, p. 297). *Lozano et al.* (2016, p. 178) истражили су ове две перспективе у пракси и закључили су методом анкетирања, која је спроведена на 91 компанију, да су процеси извештавања о одрживом развоју углавном били вођени интерним мотивацијама и да је њихов утицај омогућио промене одрживости.

Boiral & Heras-Saizarbitoria (2019) разматрају да, упркос напретку праксе друштвеног рачуноводства, није дошло до директног повећања квалитета извештаја о одрживом развоју који се објављују. *Hopwood et al.* (2005, p. 47) истичу да компаније чешће извештавају о циљевима и намерама него о стварним акцијама и учинку. Због тога су развијени оквири за

извештавање, иницијативе и приступи, који помажу компанијама да извештавају о упоредивим, доследним и поузданим нефинансијским информацијама које захтевају националне и међународне смернице (ЕС, 2017). Оквире за извештавање могу да објављују различите врсте институција, укључујући следеће: влада, регулатори финансијског тржишта, берзе, индустријска тела, инвеститори, утврђивачи стандарда, консултанти, невладине и међувладине организације (Van der Lugt et al., 2020). Поред тога, истраживачи су предложили неформалне приступе извештавању као резултат све већег броја истраживања о друштвено одговорном пословању (Sureeyatanapas et al., 2015, pp. 1128-1144; Yongvanich & Guthrie, 2006, pp. 309-321). Компаније могу да користе вишеструке приступе извештавању за објављивање извештаја, али ће резултат и даље бити са недостатком упоредивости између података у извештајима о одрживом развоју (Eccles & Saltzman, 2011, p. 59). Теоријско разматрање оквира извештавања о одрживом развоју се усмерава најчешће на хоризонтални оквир извештавања „GRI стандарди“ и све више на „Међународни интегрисани оквир за извештавање“ (Hahn & Kühnen, 2013, p. 16; Peršić et al., 2017, p. 292). Веома је важно који приступ извештавања о одрживом развоју компанија ће изабрати. Adams (2017, pp. 906-931) утврдио је специфичан садржај у вези са стварањем вредности и питањима одрживог развоја, што може да има значајан утицај на начин размишљања организационих лидера. Великом броју компанија постаје формална обавеза да обелодањују нефинансијске информације. На пример, регулаторна Директива Европске уније о нефинансијском извештавању 95/2014/EU (ЕС, 2014), утиче на све извештаје о одрживом развоју које су од 2018. објавиле велике компаније од јавног интереса. Након тога, Европска комисија је објавила Смернице о нефинансијском извештавању (Методологија за извештавање нефинансијских информација) (2017/C 215/01) које делују као необавезујуће смернице за помоћ компанијама у обелодањивању информација у складу са директивом (ЕС, 2017). Смернице су засноване на информацијама прикупљеним из академске литературе и различитих националних и међународних приступа извештавања.

Постоји релативно мали број студија које се фокусирају на процес израде извештаја о одрживом развоју, првенствено зато што већина компанија користи формате извештаја и процедуре које су формално прописане у приступима извештавања (Roca & Searci, 2012). Извештај о одрживом развоју компаније укључује текст који описује њихову: (1) визију и циљеве одрживог развоја (нпр. Adams, 2017, pp. 906-931; Gray, 2006, pp. 793-819); (2)

политику компаније, системе управљања и односе са заинтересованим странама (нпр. Daub, 2007, pp. 75-85; Lozano, 2020, pp. 982-998); и (3) перформансе компаније у погледу одрживог развоја (нпр. GRI, 2020; Roca & Searcy, 2012, pp. 103-118).

Надовезујући се на ово, смернице су формулисале осам кључних елемената структуре, који се морају адресирати у оквиру извештаја о одрживом развоју (Табела 1.6.) (ЕС, 2017).

Табела 1.6. - Кључни елементи структуре нефинансијских извештаја

	Кључни елементи	Опис
1.	Пословни модел	Кратак опис пословног модела компаније
2.	Политика компаније	Опис политике коју компанија спроводи у вези са питањима одрживог развоја.
3.	Исход	Исход политике коју компанија спроводи, представљен из корисног, фер и уравнотеженог погледа на предности и слабости компаније.
4.	Управљање главним ризицима	Главни ризици који се односе на она питања повезана са пословањем компанија, укључујући, где је то релевантно и пропорционално, њене пословне односе, производе или услуге за које постоји вероватноћа да ће изазвати негативне утицаје у тим областима и како компанија управља тим ризицима.
5.	Кључни индикатори учинка	Нефинансијски кључни индикатори учинка релевантни за одређено пословање.
6.	Тематски аспекти а) Питања животне средине б) Социјална питања и питања запослених в) Поштовање људских права г) Питања борбе против корупције и мита д) Други	Информације неопходне за разумевање развоја компаније, учинка, положаја и утицаја њене делатности, које се односе на питања животне средине, друштва и питања запослених, поштовање људских права, питања борбе против корупције и мита. Други аспекти се односе на проблеме у ланцу снабдевања.
7.	Оквири извештавања	Компанија која се ослања на један или више оквира треба да открије које оквире је користила за своја специфична обелодањивања.
8.	Објављивање различитости одбора	Опис разлика вођене политике која се примењује у односу на административна, управљачка и надзорна тела компаније у погледу аспеката старости, пола или образовања, циљева вођених политика, начина на који се спровode и резултата у извештајном периоду

Извор: ЕС (2017)

Ови елементи садржаја се често користе у академским истраживањима као основа за анализу квалитета, форме и стила обелодањивања извештаја о одрживом развоју (нпр. Manes-Rossi et al., 2018; Stefanescu et al., 2021, pp. 257-276).

Последњих година, циљеви одрживог развоја Уједињених нација постали су глобално признати оквир за напредак друштва ка одрживом развоју (UN, 2015). Због тога, компаније

усклађују своје иницијативе и циљеве са програмом одрживог развоја (Rosati & Faria, 2019, p. 1321). Као одговор, бројне иницијативе за извештавање, укључујући „GRI стандарде“ и „Интегрисани оквир за извештавање“, објавиле су допунски материјал који подржава компаније да интегришу циљеве одрживог развоја у унутрашњи процес постављања циљева компаније. Анализа извештаја о одрживом развоју, како би се проценила посвећеност компаније и операционализација циљева одрживог развоја, постала је област истраживања која се брзо развија. Иницијативе извештавања о одрживом развоју утичу на развој компанија да одговоре новим изазовима одрживог развоја (нпр. Biermann et al., 2017, pp. 263-31; Izzo et al., 2020, pp. 1-18; Tsalis et al., 2020).

2.5. Интегрисано извештавање (*Integrated Reporting*)

Интегрисано извештавање као последњи корак у еволуцији корпоративног извештавања представља супериорнији модел извештавања у односу на годишњи извештај и извештај о одрживом развоју (Jovanović, 2012, p. 252). Интегрисано извештавање је вид комуникације о томе како стратегија управљања, учинак и изгледи компаније, у контексту њеног спољашњег окружења, доводе до стварања вредности. Иако су добављачи финансијског капитала примарни корисници интегрисаног извештаја, он би требало да буде дизајниран тако да користи свим стејкхолдерима – укључујући запослене, купце, добављаче, пословне партнере, локалне заједнице, регулаторе и креаторе политике – заинтересоване за способност компаније да створи вредност током времена (Malinić & Savić, 2011, p. 111). Кључни циљ интегрисаног извештавања је да побољша одговорност и управљање у погледу широке базе шест врста капитала (финансијског, произведеног, интелектуалног, људског, друштвеног и природног) и промовише разумевање њихове међузависности. При томе, циљ интегрисаног извештавања је да подржи интегрисано размишљање, доношење одлука и акције које се фокусирају на одрживо стварање вредности за стејкхолдере. Интегрисано извештавање обухвата нефинансијске информације о еколошким и друштвеним показатељима, али иде много даље у смислу да су финансијске и нефинансијске информације испреpletене и публиковане на тај начин да дају комплетан портрет компаније (Jensen & Berg, 2012). Дакле, оно брише границе између финансијских и нефинансијских информација о пословању, нуди свеобухватну слику о могућностима

креирања вредности на дужи рок, те је логично фокусирано на будућност (Jovanović & Todorović, 2019, p. 87).

Почетак идеје интегрисаног извештавања, заснива се на чињеници да финансијско извештавање има бројна ограничења, о којима је више објашњено на почетку другог дела овог поглавља. Бројни приступи покушали су да превазиђу ова ограничења и то: пословно извештавање, извештавање о додатној вредности, извештавање о кључним факторима успеха и извештавање о одрживом развоју, који су истакнути у претходним деловима овог поглавља. С тим у вези, после препорука Џенкисовог извештаја 1994. године, Комисија за хартије од вредности (*Securities and Exchange Commission – SEC*) покушала је да посебан значај на употреби информација, које гледају у будућност у извештајима америчких фирми Интерпретативним саопштењем 2003 (*SEC Release 33-8350 (2003), Part III.B.3*). Такође, Јужна Африка се сматра првом земљом, која је 1994. године увела концепт интегрисаног извештавања, објављивањем првог Јужноафричког Краљевског кодекса принципа корпоративног управљања, опште познатог као „*King I*“. Назван је по *Mervinu King*, судији Врховног суда Јужне Африке. *King I* посебно је запажен по свом инклузивном ставу заинтересованих страна (а не само акционара) о делокругу корпорације (Gleeson-White, 2014, p. 151). Извештај *King I* настао је у време када је земља кренула на пут праве демократије, а приватни сектор увидео да је и њему потребан нови систем управљања (Stewart, 2010). Извештај *King II* уследио је 2002. године, након што је *Mervin King*, инспириран Самитом о Земљи у Јоханесбургу, схватио да *King I* треба поново написати (Gleeson-White, 2014, p. 156). *King II* увео је „Интегрисано извештавање“ као концепт и видео успостављање радне групе „за анализу широког спектра нових и сложених области нефинансијског извештавања“ (Gleeson-White, 2014, p. 156). Овај нови извештај је имао своје темеље у *Global Reporting Initiative (GRI)* и *Triple bottom line reporting*. Након пропасти *Enron* и *WorldCom*, делове извештаја *King II* усвојила је Њујоршка берза и инкорпорирала у *Sarbanes-Oxley Act* (Gleeson-White, 2014, pp. 157-158). Тако се појам *King* чврсто успоставио као водећи утицај у међународним принципима корпоративног управљања. Тренутна верзија интегрисаног извештавања у Јужној Африци произилази из *King* извештаја о управљању - *King III* (IDSA, 2009), који се примењује од 1. марта 2010. године. *King III* заснива се на добром управљању и корпоративном понашању, одрживости, иновативности, правичности и сарадњи, друштвеној трансформацији и обештећењу.

Према *Hannen* (2017, р. 15) првим компанијама које су почеле да објављују интегрисани извештај, сматрају се компаније *Novozymes* (данска компанија за биотехнологију, фармацеутске групе *Novo Nordisk*) и *Natura* (бразилска компанија за козметику). Касније је *Novo Nordisk* објавио сопствени интегрисани извештај. Чинило се да је разлог за одлуку компаније *Novo Nordisk* да усвоји интегрисано извештавање повезан са тежњом компаније да створи културу интеграције у управљању и мерењу. У овој перспективи, од 2003. године *Novo Nordisk* је почео да мери и извештава о економским, еколошким и друштвеним перформансама у једном документу, постајући лидер у развоју добровољног нефинансијског извештавања и пионир концепта интегрисаног извештавања (Dey & Burns, 2010, р. 202).

Принц од Велса, 2004. године основао је Иницијативу Рачуноводство за одрживост (*Accounting for Sustainability*), која се бави идејом о интегрисаном извештавању. Као резултат њеног рада 2009. године издат је документ са смерницама о повезаном извештавању, који представља претечу Оквир о интегрисаном извештавању (Hannen, 2017, р. 14-15). Такође, на иницијативу принца од Велса, 2009. године одржан је састанак представника инвеститора, креатора стандарда рачуноводства, компанија, рачуноводствених тела и институција и представника Уједињених нација, који је за резултат имао формирање Међународног одбора за интегрисано извештавање (*International Integrated Reporting Committee*), који 2011. године мења назив у Међународни савет за интегрисано извештавање (*International Integrated Reporting Council – IIRC*).

Међународни савет за интегрисано извештавање је 09. децембар 2013. године објавио Међународни оквир интегрисаног извештавања (*International Integrated Reporting Framework – IIRF*), који представља кључни елемент за прихватање интегрисаног извештавања на глобалном нивоу (Todorović et al., 2020, р. 59). Основни циљ *IIRF*, који је формиран од стране *IIRC*, је успостављање основних концепата, водећих принципа и елемената садржаја који управљају укупним садржајем интегрисаног извештаја. Оквир *IIRC* заснован је на принципима интегрисаног извештавања (Табела 1.7.), а не на правилима. Идеја је да се препознају велике варијације у појединачним околностима различитих компанија, али да се у исто време омогући довољан степен упоредивости између компанија како би се задовољиле релевантне потребе за информацијама. Поставља се питање да ли су регулатори заиста у најбољој позицији да одреде најбоље метричке податке за мерење и

откривање одрживог стварања вредности на савременим, високо диверзификованим глобалним тржиштима. Из тог разлога, интегрисано извештавање се не фокусира на правила за мерење, откривање појединачних питања, па чак ни на идентификацију специфичних кључних индикатора учинка. Уместо тога, интегрисано извештавање је вођено интегрисаним размишљањем, које би требало да доведе до интегрисаног доношења и извршења одлука у правцу стварања вредности. Сврха овог приступа је да подстакне активно разматрање од стране компанија, односа између њихових различитих оперативних и функционалних јединица и врста капитала који користе и на које утичу. Кроз интегрисано размишљање, компаније су стимулисане да се усредсреде на повезаност и међузависности између низа фактора који имају материјални утицај на њихову способност да стварају вредност током времена.

Табела 1.7. – Принципи интегрисаног извештавања

Принципи	Опис
Стратешки фокус и будућа оријентација	Интегрисани извештај треба да пружи увид у стратегију компаније и како се та стратегија односи на способност компаније да ствара вредност у краткорочном, средњорочном и дугорочном периоду и њено коришћење и ефекте на њен капитал.
Повезаност информација	Интегрисани извештај треба да покаже, као свеобухватну причу о стварању вредности, комбинацију, међусобну повезаност и зависности између компоненти које су материјалне за способност компаније да ствара вредност током времена.
Реаговање заинтересованих страна	Интегрисани извештај треба да пружи увид у квалитет односа компаније са кључним стејкхолдерима и како и у којој мери компанија разуме, узима у обзир и одговара на њихове легитимне потребе, интересе и очекивања.
Материјалност и концизност	Интегрисани извештај треба да пружи концизне информације које су материјалне за процену способности компаније да створи вредност у краткорочном, средњорочном и дугорочном периоду.
Поузданост и потпуност	Интегрисани извештај треба да обухвати сва материјална питања, и позитивна и негативна, на уравнотежен начин и без материјалних грешака.
Доследност и упоредивост	Информације у интегрисаном извештају треба да буду представљене на основу која је доследна током времена и на начин који омогућава поређење са другим компанијама у мери у којој су материјалне за причу о стварању вредности саме компаније.

Извор: International Integrated Reporting Council - IIRC (2013), p. 6.

Основни концепти интегрисаног извештавања представљени су (1) принципима које компаније користе и на које утичу, (2) пословним моделом компанија и (3) стварањем вредности током времена. Пословни модел је средство кроз које компаније стварају вредност (види: International Integrated Reporting Council – IIRC, 2013). Процена

способности компаније да ствара вредност у краткорочном, средњорочном и дугорочном периоду зависи од разумевања повезаности њеног пословног модела и широког спектра интерних и екстерних фактора. Ови фактори представљају елементе обелодањене у интегрисаном извештају.

Интегрисани извештај је изграђен око седам елемената (Табела 1.8.) који дефинишу његов садржај и износе детаље о стварању вредности компаније: преглед компаније и спољно окружење, управљање, могућности и ризици, стратегија и алокација ресурса, пословни модел, учинак и изгледи за будућност. Повезујући садржај кроз ове елементе, интегрисани извештај може да изгради причу о пословању од основног описа пословног модела преко спољних фактора који утичу на пословање и стратегију менаџмента за бављење њима и развој пословања. Ово пружа основу са које се може разговарати о учинку, изгледима и управљању пословањем на начин који се фокусира на његове најважније аспекте.

Табела 1.8. – Елементи интегрисаног извештавања

Елемент	Опис
Организациони преглед и екстерно окружење	Шта организација ради и под којим околностима послује?
Управљање	Како управљачка структура организације подржава њену способност да ствара вредност у краткорочном, средњорочном и дугорочном периоду?
Могућности и ризици	Које су специфичне прилике и ризици који утичу на способност организације да ствара вредност на кратак, средњи и дуги рок, и како се организација носи са њима?
Стратегија и алокација ресурса	Где организација жели да иде и како намерава да стигне тамо?
Пословни модел	Шта је пословни модел организације и у којој мери је отпоран?
Учинак	У којој мери је организација постигла своје стратешке циљеве и какви су њени резултати у смислу ефеката на капитал?
Изгледи у будућности	На које изазове и неизвесности ће се организација вероватно суочити у спровођењу своје стратегије и које су потенцијалне импликације на њен пословни модел и будуће перформансе?

Извор: International Integrated Reporting Council - IIRC (2013), p. 7.

Према Међународном савету за интегрисано извештавање, глобално усвајање оквира *IIRC* је у фази напретка. Друге организације као што су *GRI* и *WBCSD (World Business Council For Sustainable Development)* показују како све више компанија широм света усваја интегрисано извештавање. Као што је већ речено, Јужна Африка представља пионирску земљу у области интегрисаног извештавања, и данас једина је земља у којој је

обелодањивање интегрисаног извештавања законски захтев за све компаније које се котирају на Јоханесбургској берзи.

Рангирање које је сачинио *GRI* показује да је водећа земља у погледу интегрисаног извештавања Јужна Африка, а следе Холандија, Бразил и Аустралија. У погледу региона, а не земаља, регион који највише води рачуна о питањима интегрисаног извештавања је Африка, а следе САД, Латинска Америка и Океанија. У САД, Одбор за рачуноводствене стандарде одрживости и *IIRC* постигли су споразум о убрзању усвајања интегрисаног извештавања. У Бразилу, *BM & FBOVESPA*, су кроз своју иницијативу „Извештај или објасни одрживост или интегрисано извештавање“, а у партнерству са *GRI*, подстакли компаније које се котирају на берзи да прихвате интегрисано извештавање. Аустралија је једна од земаља које промовишу интегрисано извештавање. Иако се интегрисано извештавање примењује на добровољној основи, постоје многе компаније које га усвајају.

Међутим, чини се да интегрисано извештавање све више добија на значају у другим деловима света, као што су неке азијске земље укључујући Јапан, Сингапур, Индију, Кину и Малезију. У Јапану је реформу корпоративног извештавања у правцу усвајања интегрисаног извештавања подржао Стручни комитет за пожељни систем тржишне економије, који је основао Савет за економску и фискалну политику Јапана. Извештај Стручног комитета о пожељном систему тржишне економије препоручио је коришћење интегрисаног извештавања за јапанске компаније. Истраживање из 2013. које је спровело Јапанско удружење за односе са инвеститорима је подвукло како је добар број јапанских компанија усвојио интегрисано извештавање или планира да то учини (JSIF, 2013). У Сингапуру, иницијативу ка усвајању интегрисаног извештавања дала је Сингапурска рачуноводствена комисија, која је јавно подржала Међународни оквир интегрисаног извештавања, тврдећи да би његово усвајање пружило потпунију и кохерентнију слику компанија које би допринеле до веће транспарентности информација. Извршни директор рачуноводствене комисије најавио је план да Сингапур постане центар за интегрисано извештавање у југоисточној Азији. У Индији, Одбор за хартије од вредности Индије затражио је од првих 500 компанија које се котирају на берзи да припреме интегрисане извештаје, док је у Кини Министарство финансија одобрило *IIRC* оквир (Barth et al., 2017, p. 57). У Малезији је Комисија за хартије од вредности издала нови кодекс корпоративног управљања како би подстакла компаније да усвоје интегрисано извештавање.

Такође у Европи, пажња према примени принципа интегрисаног извештавања значајно расте (види Vitolla et al., 2018). У Француској, важан корак ка интегрисаном извештавању представља закон *Grenel II*, објављен 12. јула 2010. године, који је наметнуо у годишње извештаје укључивање нефинансијских информација, посебно друштвених и еколошких, верификованих од независних трећих страна, за све компаније, котиране на берзи и ванберзанске, јавне и приватне, са више од 500 запослених. У Уједињеном Краљевству је 2013. године изменом Закона о привредним друштвима, која се тиче стратешког извештаја и извештаја директора, од свих компанија које се котирају на берзи захтевано да припреме стратешки извештај одвојен од годишњег извештаја, детаљнији и транспарентнији, који садржи информације о ризицима, пословној стратегији и социјалним и еколошким питањима. У Немачкој, *German Accounting Standard 15* представља подстицај ка интегрисаном извештавању, захтевајући информације о учинцима, ризицима и могућностима, корпоративном управљању и будућим изгледима. У Шведској, компаније под државном контролом морају да објављују годишње извештаје у складу са *GRI* принципима. У Норвешкој, национално законодавство о нефинансијском обелодањивању имитира циљеве оквира интегрисаног извештавања. У ствари, велике компаније су у обавези да пруже информације о томе како интегришу друштвену одговорност у своју пословну стратегију. У Данској, важан корак ка интегрисаном извештавању представља „Закон о изменама и допунама данског закона о финансијским извештајима“ из 2008. године, који захтева од већих компанија, компанија које се котирају на берзи и јавних предузећа да извештавају о одрживости. У Финској не постоји формално законодавство о нефинансијском обелодањивању, али је влада усвојила резолуцију која захтева од државних компанија које се не котирају на берзи да извештавају о својим политикама друштвено одговорног пословања.

3. Интерно извештавање менаџмента у функцији подршке извештавања о одрживом развоју

Главни циљ сваке компаније усаглашен је са максимизацијом профита. Максимизација профита је повезана са извештавањем о одрживом развоју, што представља главни разлог да компаније више раде на свом систему интерног извештавања у функцији

допуне извештавања о одрживом развоју. Оштра конкуренција у данашњем динамичном окружењу захтева да корпоративни свет тежи високо ефикасним стратешким системима који могу да омогуће компанијама да раде независно (Singh & Agora, 2018, p. 881; Punniyamoorthy & Murali, 2008, p. 428). Конкуренција на тржишту подстиче компаније да интерно извештавају о еколошким, социјалним и економским димензијама одрживог развоја, како би ефективно и ефикасно побољшали своје перформансе. Интерно извештавање о перформансама одрживог развоја компанија користи се да обухвати систематске напоре менаџмента компаније да добровољно интерно извештавају о димензијама одрживог развоја. То су напори који би требало да допринесу извештавању о одрживом развоју, дефинисаном као „развој који задовољава потребе садашњости без угрожавања способности будућих генерација да задовоље своје сопствене потребе“ (WCED, 1987, p. 54).

Интерно извештавање је свеобухватан и интегрисан скуп подршака менаџмента, које се спровode како би извештаји о одрживом развоју пружили веродостојније и уверљивије податке заинтересованим странама. Интерно извештавање о одрживом развоју се може остварити применом *Balanced Scorecard* система, као и у оквиру извештавања система интерних контрола и интерне ревизије. Интерно извештавање је детаљније од екстерног извештавања о одрживом развоју.

3.1. *Balanced Scorecard (BSC)* у функцији подршке извештавања о одрживом развоју

Balanced Scorecard (BSC) је по Kaplan & Norton (1992, p. 74; 2001a, p. 24) алат стратешког управљања за операционализацију и мерење стратегија компаније или њених јединица (обично стратешких пословних јединица), али се такође може користити као свеобухватан систем управљања који се спушта са корпоративног нивоа, преко пословних јединица и функција, појединцима путем подстицаја и компензација. *BSC* има за циљ да „уравнотежи“ финансијске и нефинансијске, краткорочне и дугорочне, као и квалитативне и квантитативне мере успеха (Kaplan & Norton 1992; 1996). То чини представљањем скупа стратешких циљева које је дефинисала компанија, од којих се сваки додељује једној од четири перспективе учинка (финансије, купци, интерни процеси, учење и развој) и који на крају доводе до финансијског успеха путем узрока и ефективних ланаца. Сваки циљ се мери

кључним показатељима учинка. У почетку, *BSC* је тежиште својих активности усмерио на појединачне и групне показатеље учинка за мерење и управљање имплементацијом стратешких циљева (Kaplan & Norton, 1992, p. 73), али се у каснијим публикацијама тежиште активности преусмерило на описивање стратегије користећи узрочно-последичне ланце између стратешких циљева (Kaplan & Norton 2001b, с, p. 92). Ове активности представљају пут развоја од прве до друге генерације приступа мерењу перформанси (Neely et al., 2003, p. 132).

BSC је контроверзан систем (Jensen, 2001, p. 305), али и један од најпопуларнијих алата за мерење и управљање перформансама (нпр. Abdel-Kader et al., 2011, pp. 214-239; Lansiluoto & Jarvenpaa, 2010, pp. 385-395; Maltz et al., 2003, pp. 187-204; Schneider & Vieira, 2010, pp. 493-507). Како многа еколошка и социјална питања нису финансијска и често утичу дугорочно на компанију, академици (нпр. Epstein & Visner, 2001a) и практичари (нпр. Rohm & Montgomeri, 2011) сматрају *BSC* одговарајућим алатом одрживости. Заговорницима алата *BSC* сматрају се научници корпоративне одрживости (Dias-Sardinha et al., 2002; Figge et al., 2002a; Searcy, 2012).

За разлику од *BSC*, *Sustainability balanced scorecards (SBSC)* иде корак даље експлицитно интегришући стратешки релевантне еколошке, друштвене и етичке циљеве. *SBSC* разликује се од *BSC* по експлицитном препознавању одрживих циљева и показатеља учинка. Потенцијал *SBSC* се огледа у интеграцији конвенционалног стратешког управљања са корпоративним управљањем одрживог развоја из два разлога (Figge et al., 2002a, p. 277): прво, омогућава менаџменту да се бави циљевима у све три димензије одрживог развоја (економска, еколошка и социјална), док се други приступи баве само питањима животне средине. Друго, *SBSC* интегрише све три димензије у јединствен интегрисани систем управљања уместо да захтева паралелне системе (нпр. одвојене системе управљања животном средином, друштвом и економијом).

Алат за управљање перформансама, као што је *SBSC*, може се проучавати у погледу његовог дизајна, имплементације, употребе и еволуције (de Geuser et al. 2009, p. 102; Searcy, 2012, p. 244). Научна дебата о *SBSC* се покреће око два питања: прво, разлике око тога да ли додатне перспективе перформанси треба да се користе за постизање циљева одрживости или да ли питања одрживости треба да буду интегрисана у постојеће перспективе перформанси (Bieker et al., 2001, p. 26; Figge et al., 2002a, p. 277). *Kaplan & Norton* су сами

отворили ово питање изјавом „у зависности од индустријских околности и стратегије пословне јединице, може бити потребна једна или више додатних перспектива“ (1996, р. 34). Емпиријске студије *BSC* показују да неке компаније управљају областима као што су „животна средина“ или „заједница“ (Bedford et al., 2008, р. 19; Speckbacher et al., 2003, р. 364). Друга дебата се односи на то да ли хијерархија треба да садржи само стриктне узрочне везе са финансијским циљевима (Hansen, 2010, р. 89; van der Woerd & van den Brink, 2004, р.176). Према *Jakobsenu et al.* (2011, р. 203), процес мерења учинка и система управљања може се анализирати на нивоу како основних система управљања учинком нпр. хијерархијски *BSC* оквир са четири перспективе перформанси (види Kaplan & Norton, 1996) тако и оних специфичних за компанију.

3.2. Извештавање интерне контроле у функцији подршке извештавања о одрживом развоју са становишта управљања пословним процесима и ризицима

Интерна контрола је критична, инхерентна и институционална активност за савремене компаније где је власништво и пословање одвојено. Основни циљ интерне контроле је да смањи поље доступних могућности за превару у управљању компанијом (Ashbaugh-Skaife et al., 2007, р. 174). Висок ниво интерне контроле могао би ефикасно да послужи менаџерима за стратешко управљање компанијом, за размену информација и пословне процесе, за сузбијање системских ризика у пословним операцијама и иновационим активностима. Интерна контрола помаже у смањењу броја неуспеха у доношењу одлука о иновацијама због проблема са агенцијама, спречава недовољно или прекомерно улагање у иновације због проблема са асиметријом информација и избегава губитке у успостављеним компанијама због утицаја иновативних ризика (Li & Shi, 2019, р. 91; Jensen & Meckling, 1976, р. 337). Тренутно, у академским круговима постоји контроверза о томе да ли ће интерна контрола промовисати или инхибирати иновације.

Нека старија литература тврди да интерна контрола може инхибирати иновације. На пример, *Barger et al.* (2010, р. 41) у свом истраживању изнели су да се са побољшањем квалитета интерне контроле, смањују инвестициона улагања америчких јавних компанија у истраживање и развој и да се на тај начин повећавају њихова текућа средстава. *Kang et al.* (2010, р. 301) утврдили су да су професионални менаџери значајно повећали дисконтну

стопу инвестиционих пројеката након примене “*Sarbanes-Oxley Act*”. Ова појава је била чешћа код компанија са добрим управљањем и високим кредитним рејтингом. Међутим, истраживања у последњих пар година, посебно када се користе кинеске компаније као узорак, имају тенденцију да закључе да унутрашњи фактори, као што је интерна контрола, промовишу иновације (Li & Shi, 2019, p. 91; Geng, 2020, p. 128). На пример, у третирању друштвено одговорног пословања као посредничке варијабле, Wang, X. & Wang, Y. (2021, p. 180) потврдили су позитиван тренд ефективности интерне контроле на технолошке иновације у кинеским компанијама које се котирају на „*A-share*“ листи компанија. Xie (2020, p. 182) доказао је да је интерна контрола значајно повећала улагања кинеских компанија у иновације.

На основу претходно наведених истраживања, може се закључити да интерна контрола и извештавање о њеним поступцима деловања може помоћи компанијама у управљању перформансама одрживог развоја, као део иновативне активности. Прво, висококвалитетна интерна контрола може оптимизирати организациону структуру, што резултира јасним раздвајањем овлашћења и одговорности између одбора директора и менаџера, као и контролама и равнотежама између већих и малих акционара, што побољшава рационалност корпоративне одлуке о перформансама одрживог развоја. На тај начин се приморава управни одбор да појача надзор над менаџерима и спречи менаџере да олако одбију пројекте одрживог развоја који су у интересу акционара (Bertrand & Mullainathan, 2003, p. 1066). Такође, то омогућава компанијама да доносе научне одлуке о пројектима одрживог развоја кроз механизме за процену ризика, механизме консултација, механизме надзора и друге мере контроле како би се избегла недовољна или превелика улагања у пројекте због субјективне воље већинских акционара (Li et al., 2011, p. 90), чиме се ублажавају грешке у доношењу одлука узроковане проблемима агенције. Друго, ефикасна интерна контрола може ублажити асиметрију информација између компанија и екстерних инвеститора и кредитора. Кроз висококвалитетне информационе комуникације и обелодањивања, екстерни инвеститори могу прецизније да процене профитабилност пројекта одрживог развоја, повећају своју инвестициону мотивацију и смање цену акцијског капитала пројеката. Повериоци такође могу да смање своју процену ризика пројеката, смање цену дужничког капитала пројеката и на тај начин ублаже недовољно улагање у пројекте због високих трошкова финансирања. Треће, пошто постоје ризици оба процеса

који доводе до неизвесности у иновативној активности, потребно је напоменути да процес доношења одлука о битним питањима одрживог развоја, није исто за компанију као и остваривање планираних резултата одрживог развоја (Eiadat et al., 2008, p. 142). Висококвалитетна интерна контрола може спречити ризике у процесу активности одрживог развоја кроз низ контролних мера, као што су свеобухватни буџет, контролне активности, овлашћење и одобрење, итд., како би се максимизирала гаранција за постизање одрживих циљева компаније.

Укратко, интерна контрола треба да помогне и подржи унапређење функције управљања: унапређење система управљања и унапређење оперативних перформанси (Bonić et al., 2018, p. 62). Ефикасна интерна контрола може ублажити негативне ефекте агенцијских проблема, асиметрије информација и иновационих ризика на извештавање о одрживом развоју кроз синергију различитих контролних елемената и активно промовисање компаније. Као изузетно важни чланови друштва, компаније морају не само да се усмере на сопствене економске интересе, већ и да активно испуњавају своје друштвене одговорности. Међутим, испуњавање корпоративне друштвене одговорности често је ограничено унутрашњим обрасцима управљања компаније. На пример, *Yang et al. (2019)* у свом истраживању утврдили су да су елементи који укључују интерно управљање и оперативне карактеристике, као што су степен одвајања права на новчани ток од контролних права акционара, величина одбора, пропорција независних директора, компензација директора, вишак ресурса и продуктивност, били значајно и позитивно повезани са улагањем у процес одрживог развоја. Ово може бити због чињенице да иако инвестиције одрживог развоја могу истовремено донети економске, еколошке и друштвене користи компанији, резултат је да су еколошке и друштвене користи много веће од економских користи (Peng & Li, 2005, p. 81). Менаџмент има тенденцију да изабере самозаинтересовано понашање и доноси ирационалне инвестиционе одлуке како би максимизирао краткорочне користи. У овом тренутку интерна контрола компаније постаје посебно важна.

Екстерни институционални притисци утичу на интерне норме и понашања компанија, које затим делују на екстерне у виду ефеката преливања. *Li (2014, p. 110)* тестирао је ефекат преливања интерне контроле, наглашавајући да ефикасна интерна контрола мотивише компаније да у потпуности размотре захтеве стејкхолдера и оптимизују процес доношења

одлука који укључује стејкхолдере, што на крају подстиче компаније да активно испуњавају своју друштвену одговорност.

Одговорност према димензијама одрживог развоја саставни је део друштвене одговорности (Zhang, et al., 2020). Извештавање о одрживом развоју је само по себи алтруистичко понашање и неопходан начин да компаније испуне своју друштвену одговорност (Tang et al., 2013, p. 91), што значи да висок ниво интерне контроле може мотивисати компаније да буду активније у управљању димензијама одрживог развоја и да извештавају о њима. *Yang et al.* (2020) користили су узорак кинеских компанија и открили да квалитет интерне контроле позитивно утиче на обим улагања компанија у процес извештавања о одрживом развоју. Они су тврдили да интерна контрола спречава главне акционаре да се заваде са менаџментом, да смање екстерне трошкове и мотивишу менаџере да улажу више ресурса у процес извештавања о одрживом развоју како би испунили очекивања стејкхолдера. Конкретно, извештавање интерне контроле у функцији допуне извештавања о одрживом развоју уско је повезано са рационалношћу одлучивања и ефективношћу имплементације. Рационалност одлучивања је одређена тиме да ли је процес доношења одлука о пројектима одрживог развоја разуман, док ефективност имплементације зависи од тога да ли се пројекти одрживог развоја могу тачно имплементирати.

У фази доношења инвестиционих одлука, с једне стране, висококвалитетна интерна контрола би могла бити дизајнирана на тај начин да гарантује рационалност код процеса доношења одлука, ублажи проблем агенција, смањи асиметрију информација и избегне опортунистичко понашање менаџмента. С друге стране, интерна контрола би могла да оптимизује ефикасност ресурса уложених у извештавање интерне контроле у функцији допуне извештавања о одрживом развоју. *Fang & Jin* (2013, p. 66) потврдили су да добра интерна контрола може значајно да смањи неефикасна улагања компанија и побољша ефикасност инпута - ресурса. Након што компанија донесе одлуку о извештавању интерне контроле у функцији допуне извештавања о одрживом развоју, координација инпута и алокације ресурса је важан део доношења накнадних одлука за компанију. У овом тренутку, интерна контрола би могла разумно да одреди начин на који се ресурси алоцирају кроз циљно управљање, свеобухватан буџет, анализу користи и друге методе контроле како би се побољшала улазна ефикасност улагања у процес извештавања о одрживом развоју. Засновано на рационалном процесу доношења одлука, ефективна контрола средстава и

ризика у реализацији пројеката извештавања о одрживом развоју је кључ за гарантовање тачне имплементације ове инвестиционе одлуке. Интерна контрола би могла да пружи гаранцију за ефективну имплементацију пројекта у смислу контроле процеса и управљања ризиком. Било да се ради о куповини објеката, развоју технологије обуци или неким другим показатељима одрживог развоја, коришћење ових средстава без надзора ће највероватније довести до проневере и умањити крајњу ефективност улагања у процес извештавања о одрживом развоју. Због тога би квалитетна интерна контрола могла да ојача контролу процеса имплементације и оптимизује коришћење средстава (Li, Z. & Li, M., 2017, p. 48). Поред тога, интерна контрола би могла да регулише кључне тачке ризика које могу да се јаве током имплементације пројеката одрживог развоја на оперативном нивоу, смањујући ризик од неиспуњења обавеза и побољшавајући учинак улагања у процес извештавања о одрживом развоју (Fang & Jin, 2013, p. 66).

Интерна контрола утиче на инвестиционе одлуке везане за одрживи развој компаније, а инвестиционе одлуке стварају бољи оквир за извештавање о одрживом развоју. С једне стране, на основу теорије сигнализације, интерна контрола је у суштини сигнал за пренос информација. Посебно за оне инвеститоре који су активно забринути за компанију, они би могли да уоче сигнал и повећају своја улагања у компанију и њене пројекте одрживог развоја. С друге стране, према теорији заснованој на ресурсима, извештавање о одрживом развоју се не може постићи без употребе и алокације различитих ресурса. Ефикасне интерне контроле омогућавају да менаџмент компаније на прави начин процени ризике у пословању и сагледа резултате процедура интерних контрола, а уједно на томе и заснива исправне инвестиционе одлуке.

3.3. Извештавање интерне ревизије у функцији подршке извештавања о одрживом развоју са становишта унапређења пословања

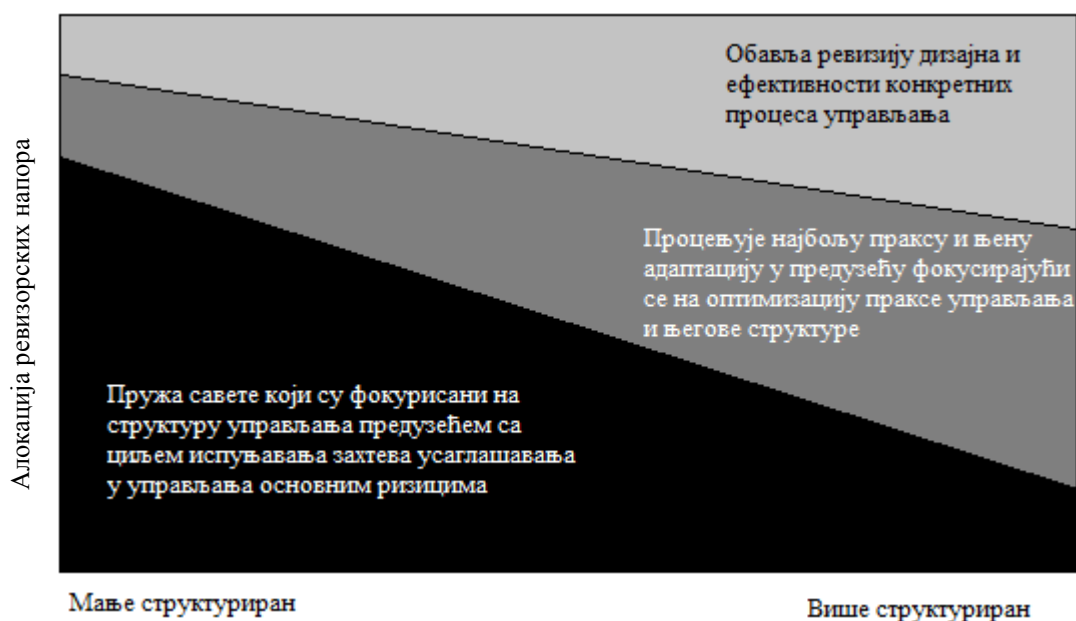
Интерна ревизија као независна функција истражује, преиспитује, анализира и надгледа функционисање компаније у циљу унапређења економичности, ефикасности, ефективности и делотворности њеног пословања. Такође у њеним активностима има места и за извештавање о питањима значајним за одрживи развој, што представља подршку извештавању о одрживом развоју. Развојем компанија и одвајањем управљачких функција

од власничких функција, појавила се потреба за развојем посебне функције интерне ревизије у компанији чији су се обим деловања и овлашћења, одговорности и позиције интерних ревизора континуирано развијали (Bonić & Đorđević, 2012, p. 126-127). Допринос ревизије целокупном процесу извештавања, а посебно квалитету информација садржаних у њима, потпуно оправдава чињеницу да се квалитет саме ревизије издваја као веома значајно питање. Тачније, допринос који интерна ревизија пружа процесу извештавања може се очекивати само уколико је ревизија квалитетно спроведена (Bonić & Đorđević, 2013, p. 336).

Интерна ревизија постала је једна од главних компоненти извештавања о одрживом развоју. Она представља позитивну предност за потенцијалне инвеститоре јер помаже у повећању инвестиционе атрактивности компаније. Бројни аутори, посебно професионалне организације дефинишу интерну ревизију на различите начине. Најкомплетнију и општепризнату дефиницију интерне ревизије дао је Институт интерних ревизора (*Institute of Internal Auditors – IIA*), према коме је интерна ревизија „независна активност, објективног уверавања и консултација која повећава вредност и унапређује пословање организације. Она организацији помаже да оствари своје циљеве увођењем систематичног и дисциплинованог приступа за процену и унапређење ефикасности управљања ризиком, контроле и процеса управљања“ (www.theiia.org). Поред тога, Институт за јавне финансије и рачуноводство (*Chartered Institute of Public Finance and Accountancy - CIPFA*) указује да интерна ревизија представља „функцију која обезбеђује независно и објективно уверавање о ефикасности контролног окружења предузећа усмереног на достизање његових циљева. Она прецизно испитује, процењује и извештава о доприносу контролног окружења адекватној употреби ресурса“ (CIPFA, 2006, p. 2). Такође, Међународна федерација рачуновођа (*International Federation of Accountants – IFAC*) интерну ревизију дефинише као „оцењивачку функцију или се пружа као услуга у предузећу, чија одговорност, између осталог, укључује испитивање, оцењивање и мониторинг адекватности ефикасности интерних контрола“ (www.ifac.org). До 1980-их, делокруг њеног рада достигао је висок ниво контроле над свим пословним функцијама у предузећу, а интерна ревизија је постала комбинација (Bonić & Đorđević, 2010, p. 54; 2021, p. 5): финансијске ревизије, ревизије доследне примене регулативе, ревизије пословања и ревизије руководства.

Према Европској конфедерацији института интерних ревизора (*European Confederation of Institutes of Internal Auditors – ECIIA*), постоје два начина доприноса

интерне ревизије управљању компанијом и то: уверавање и саветовање (ЕСПА, 2005, pp. 24-25). Први допринос се остварује објективним уверавањем у ефективност процеса усмерених на постизање доброг управљања, управљања ризиком и интерне контроле. Други, обезбеђивањем саветодавне услуге, усмеравањем и препоручивањем унапређења кључних подручја. Интерна ревизија постаје функција са две улоге (контролном и саветодавном), што је сврстава у кључне факторе у систему корпоративног управљања. Колико ће учешће интерна ревизија имати у систему корпоративног управљања, зависи од његове структуре односно од достигнутог нивоа развијености (Слика 1.5.).



Слика 1.5. – Саветодавне услуге интерне ревизије у структури корпоративног управљања (ПА, 2006, p. 5; Bonić & Đorđević, 2021, p. 8)

Извештавање интерне ревизије у функцији допуне извештаја о одрживом развоју је важан фактор за акционаре (власнике) који управљање поверавају професионалним менаџерима. Извештавање интерне ревизије је независно и даје објектну потврду и савете, тражи начине за повећање вредности акционара и унапређење економске активности компаније и ствара могућност за израду програма мера. Интерна ревизија је у могућности да пружи веома важне информације за поузданије, сигурније и брже пословно одлучивање или да пружи помоћ менаџменту у извршавању својих обавеза (Đorđević & Đukić, 2018, p. 311).

Поред тога што интерна ревизија представља неизоставни корак у процесу креирања вредности у компанији, она пружа значајан допринос у виду утврђивања материјалности информација, као и процени ризика. Она има централну улогу у развијању система извештавања о одрживом развоју на оперативном и стратегијском нивоу. Могућности њене примене, детерминисане су конкретним одређивањем природе њеног доприноса остваривању оперативних и стратегијских циљева компанија. Због тога је неопходно да се планира рад интерне ревизије на стратегијском и годишњем нивоу. Планирањем интерне ревизије омогућава се адекватно одлучивање о приоритетима за рад на ревизији, затим, утврђивање циљева и примена мера контроле како би се осигурало да постављени циљеви буду остварени уз ефикасно и ефективно коришћење ресурса ревизије (Đukić et al., 2015, p. 188). Поред планирања интерне ревизије, неопходно је спровести још три активности у процесу интерне ревизије: извођење ревизорског ангажмана, извештавање о резултатима рада и праћење реализације препорука интерне ревизије (Bonić & Đorđević, 2021, p. 45-54). Извештавање о резултатима рада интерне ревизије представља „круну уложеног напора на планирању и извођењу ревизорских процедура“ (Kulina, 2012, p. 13). Извештаји интерне ревизије поред информација о предмету ревизије и њеном исходу, уверавају стејхолдере у вредност, објективност и истинитост ревизорских налаза и исправност датих препорука.

Извештавање интерне ревизије у функцији допуне извештавања о одрживом развоју има следеће битне карактеристике (Butruille et al., 2015, p. 32):

- пружа преглед кључних ризика и шанси,
- прати постигнућа у односу на дефинисане циљеве,
- пружа уверавања у погледу интегритета података,
- врши евалуацију адекватности система управљања компанијом, система управљања ризицима и контролу процеса повезаних са појединим облицима капитала,
- пружа уверавања о адекватној имплементацији концепта извештавања о одрживом развоју,
- даје преглед организационе структуре и битних информационих система, који се налазе у основи извештавања о одрживом развоју и
- пружа уверавања у погледу самог коцпета извештавања о одрживом развоју.

Интерна ревизија има важну улогу у домену обезбеђења и контроле квалитета приказаних информација у извештајима о одрживом развоју. У случају, нпр. када дијаграмски приказ пословног модела приказује релацију између кључних показатеља перформанси и пословног модела компаније, интерна ревизија је неопходна, како би се утврдило да ли су информације приказане на веродостојан начин од стране менаџмента компаније, да ли су биле предмет надзора од стране одбора и да ли су коришћене за потребе мерења перформанси и интерног извештавања у компанији (Gray, 2018).

Такође, интерна ревизија пружа подршку процесу екстерне верификације извештаја о одрживом развоју, како би се редуковали трошкови ангажмана уверавања (ослањање екстерних ревизора на рад интерне ревизије). Више о извештавању екстерне ревизије приказано је у Поглављу 6.

ДРУГО ПОГЛАВЉЕ:

**ТЕОРИЈСКО РАЗМАТРАЊЕ И КОМПАРАЦИЈА ПРАКСЕ
ИЗВЕШТАВАЊА О ОДРЖИВОМ РАЗВОЈУ КОМПАНИЈА У
ЗЕМЉАМА СА РАЗВИЈЕНОМ ИЗВЕШТАЈНОМ ПРАКСОМ**

У другом поглављу се најпре са теоријског аспекта разматра развој извештавања о одрживом развоју у функцији друштвено одговорног понашања компанија и унапређења њиховог пословања. Истакнуте су основне карактеристике извештавања о одрживом развоју са значајем на његовим предностима и ограничењима. Приказан је регулаторни оквир извештавања о одрживом развоју. Затим је извршена анализа усаглашености праксе финансијског извештавања са захтевима извештавања о одрживом развоју. Сагледане су специфичности извештавања о одрживом развоју у различитим секторима у привреди. Компаративним приступом сагледано је постајање везе и односа нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју и показатеља профитабилности компанија у земљама са развијеном извештајном праксом и Републици Србији.

**1. Развој извештавања о одрживом развоју у функцији друштвено
одговорног понашања компанија и унапређења њиховог пословања**

Почетном прекретницом развоја извештавања о одрживом развоју сматра се објављивање извештаја „Границе раста“ 1972. године, познатог као Први извештај Римског клуба, у којем су аутори указали на огроман несклад између економског раста и ефикасне заштите природних ресурса и окружења. Заступали су став да бескрајни економски раст није могућ у окружењу ограничених ресурса и да у наредном периоду треба да се истраже могућности успостављања еколошке и економске стабилности (Meadows et al., 1972; Moldan, 2007, pp. 173-177). Исте године одржана је конференција Уједињених нација о човековој средини (позната као Стокхолмска конференција), на којој су учесници разговарали о сукобу између економског развоја и потребе заштите животне средине. На конференцији је усвојена декларација о људском окружењу и успостављању тела за управљање животном средином, која је касније названа Програмом Уједињених нација за

животну средину. Конференција је постала значајна за успостављање будуће еколошке политике на глобалном нивоу. У развијеним земљама су накнадно основане институције како би се обезбедила ефикасна заштита животне средине и донети су закони који регулишу последице различитих економских активности (Moldan, 2007, p. 175). Међународна унија за заштиту природе је у сарадњи са Програмом Уједињених нација за животну средину и Светским фондом за природу, објавила Светску стратегију очувања 1980. године, која се односила на одрживи развој (IUCN, UNEP, WWF, 1980). Генерална скупштина Уједињених нација усвојила је извештај „Наша заједничка будућност“ који је припремила Светска комисија за окружење и развој при Уједињеним нацијама (тзв. Брунтланд комисија). Наведени извештај познат је под називом „Извештај Брунтландове”, јер је сачињен за време руководства норвешке примијерке *Gro Harlem Brundtland*. Извештај се бавио интеграцијом економског управљања, заштитом природних ресурса и социјалном правдом. Најчешћа коришћена дефиниција одрживог развоја у данашњем свету је она „која задовољава потребе садашње генерације без угрожавања потреба будућих генерација“ (WCED, 1987).

Концепт одрживог развоја значајно је развијен и промовисан на Конференцији Уједињених нација о животној средини и развоју, такође позната и као Самит у Риу или Светски самит. На конференцији су усвојени најпознатији документи који укључују Декларацију о животној средини и развоју, која детаљније износи принципе одрживог развоја и Агенду 21¹ која обухвата основни стратешки план за помирење економског и социјалног развоја и заштите животне средине и природних ресурса (UN, 1992). У децембру 1992. године основана је Комисија Уједињених нација за одрживи развој, да би подржала и надгледала спровођење резултата из Рија, укључујући и спровођење Агенде 21 (UN, 2017). Миленијумска декларација усвојена на Миленијумском самиту у Њујорку 2000. године пружила је основу за глобалну сарадњу на пољу хуманог развоја и борбе против сиромаштва. На самиту су такође договорени Миленијумски циљеви развоја за период 2000-2015. године.

Идеје одрживог развоја даље су развијене на Светском самиту о одрживом развоју у Јоханесбургу 2002. године. Самит је нагласио важност основних димензија одрживог

¹ Агенда 21 је план активности у вези са одрживим развојем. Донета је на конференцији у Рио де Жанеиру 1992. године и сматра се њеним највећим резултатом. У овој агенди говори се о следећим тематским областима: сиромаштво, заштита атмосфере, шума, водених ресурса и дивљих и домаћих животиња.

развоја (економског, социјалног и еколошког) и бавио се њиховом интеграцијом у развојне политике кроз усвајање Јоханесбуршког плана примене (модел познат као ЗП), који обухвата следеће области: људи (енг. *people*), планета (енгл. *planet*) и просперитет (енгл. *prosperity*) (UN, 2002). Према *Moldanu* (2007, р. 176), овај самит није донео нове циљеве или концепте, већ се бавио имплементацијом постојећих.

Конференција Уједињених нација о одрживом развоју, одржана двадесет година касније у Рио де Жанеиру, усвојила је декларацију „Будућност какву желимо“. Један од најважнијих делова декларације је одобравање намере да се креирају и интегришу глобални циљеви одрживог развоја (енгл. *Sustainable Development Goals - SDG*), који би требало да се примене од 2015. године у складу са Миленијумским развојним циљевима. *SDG* не баве се само смањењем сиромаштва, већ постављају и циљеве у областима одрживе производње и потрошње, заштите ваздуха, заштите климе итд. (UN, 2012). Истовремено је одлучено да се успостави Политички форум на високом нивоу о одрживом развоју, који би потом заменио Комисију за одрживи развој. Значајан догађај, који је обележио Самит Уједињених нација у Њујорку септембра 2015. године, је усвајање документарног филма Трансформација нашег света (Агенда 2030). Формулисано је укупно 17 нових циљева одрживог развоја (Слика 2.1.) и 169 подциљева, који су заједнички развојни програм свих земаља света до 2030. године. Политички форум за одрживи развој биће задужен да прати реализацију дефинисаних циљева. Циљеви треба да постигну равнотежу између три основне димензије одрживог развоја (економског, социјалног и еколошког), на пример у следећим областима: сиромаштво, неједнакост, сигурност хране, здравље, одржива потрошња и производња, раст, запосленост, инфраструктура, одрживо управљање природним ресурсима или климатским променама, али такође и родна равноправност, мирно и инклузивно друштво, приступ правди и институционална одговорност. Нова агенда усредсређена је на пет кључних области: људи, планета, просперитет, мир и партнерство, за разлику од првобитног ЗП (UN, 2015).



Слика 2.1. - Циљеви одрживог развоја (<https://sdgs.un.org/goals>)

Извештавање о одрживом развоју може се посматрати на нивоу следећих битних светских организација:

Организације уједињених нација (енгл. *United Nations – UN*), која се већ дуго бави питањем одрживог развоја с циљем формулисања стратегије за глобалну стабилност. Њени постепени кораци и иницијативе видљиви су из горе поменутих историјских прекретница развоја и ширења концепта одрживог развоја у свету.

Организације за економску сарадњу и развој (енгл. *Organisation for Economic Cooperation and Development - OECD*), која је прогласила одрживи развој свеобухватним циљем *OECD-a* и његових држава чланица 2001. године. Она се убраја у велике међународне организације, које су подржале тренд одрживог развоја и разрађивале га у своје стратегије, иницијативе и друге важне документе. *OECD* углавном доприноси глобалном развоју одрживости кроз своје принципе зеленог раста, које је увела организација први пут 2009. године као пут ка економском опоравку након глобалне кризе (*OECD, 2009*). *OECD* је 2011. године усвојила Стратегију зеленог раста, која предлаже флексибилан политички оквир за постизање економског раста (*OECD, 2011*). Од тада је *OECD* спровела велики број истраживања о примени принципа зеленог раста на националном нивоу (*OECD, 2016*), а на основу анализа података држава чланица за 1990-2012. годину. Утврдила је да регулација животне средине није препрека економском расту

и конкурентности, јер за компаније поштрвавање захтева представља снажан подстицај за иновације и повећану продуктивност.

Светске банке (енгл. *World Bank*), која усвајајући принципе одрживог развоја, има за циљ смањење екстремног сиромаштва и промовисање заједничког просперитета који је одржив током времена и кроз генерације. Њени циљеви такође укључују трајну социјалну инклузију и смањење величине економског дуга за будуће генерације (World Bank, 2017).

У контексту развоја извештавања о одрживом развоју отпочето је са развојем стратешког приступа овој проблематици, а примере за то имамо у глобалним и националним оквирима, као што је то учињено у Европској унији и на националном нивоу у Републици Србији.

Европска унија обавезала се на идеју одрживог развоја у многим изјавама и документима. Прва стратегија одрживог развоја на европском нивоу „Одржива Европа за бољи свет“ усвојена је у Гетебургу у јуну 2001. године (ЕС, 2001). Након Светског самита 2002. године, стратегија је допуњена документом „Ка глобалном партнерству за одрживи развој“, који наглашава улогу Европске уније у имплементацији одрживог развоја (ЕС, 2002). Значајан развој извештавања о одрживом развоју, започиње доношењем Директиве 2014/95/EU², која је амандман на Директиву 2013/34/EU. Доношење наведене Директиве имало је за циљ да се унапреди и стандардизује пракса извештавања о нефинансијским информацијама у Европској унији, што утиче на транспарентност, конзистентност и упоредивост нефинансијских информација (види Thomas & Maguire, 2014). Наведена директива је обавезала све компаније у Европској унији са више од 500 запослених, да допуне извештај о пословању за прописане нефинансијске информације, односно да под дефинисаним условима саставе извештај о одрживом развоју. (види Directive 2014/95/EU). Поред тога, сматра се да Директива 2014/95/EU, има утицај и на друге европске земље које имају посебне споразуме са Европском унијом, као и на земље које су кандидати за чланство у Европској унији. Поред Директиве 2014/95/EU, кључни прописи који регулишу нефинансијско извештавање у Европској унији су Уредба о извештавању о одрживом финансирању (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR, Regulation (EU)

² EUR-Lex - 32014L0095 - EN - EUR-Lex (europa.eu)

2019/2088)³, која обавезује учеснике на финансијском тржишту да улагања процењују поред финансијских показатеља и кроз утицај на одрживи развој и Уредба о таксономији (EU Taxonomy, Regulation (EU) 2020/852)⁴, која прописује које се привредне активности сматрају климатски неутралним. Усвајањем Европског зеленог договора у 2020. години, нефинансијско извештавање све више добија на значају, прецизније се постављају принципи за постизање одрживости економије и долази до ревизије примене Директиве 2014/95/EU, како би се поспешила транзиција ка зеленој економији и климатској неутралности (Damnjanović, 2021). Главни циљ Европског зеленог договора је да се достигне „угљенична неутралност“ до 2050. године, односно да се у потпуности неутралише количина гасова са ефектом стаклене баште која се емитује у атмосфери. Зелена агенда за Западни Балкан је инструмент за остваривање циљева Европског зеленог договора. Она је утемељена на Европском зеленом договору и повезаном Економском-инвестиционом плану за Западни Балкан. Софијском Декларацијом о Зеленој агенди за Западни Балкан, октобра 2020. године, земље региона обавезале су се на низ конкретних акција, укључујући увођење таксе на емисије угљен-диоксида и тржишних модела за подстицање обновљивих извора енергије, као и поступно укидање субвенција за угаљ (<https://balkangreenenergynews.com/rs/na-sta-su-se-zemlje-zapadnog-balkana-obavezale-potpisivanjem-sofijske-deklaracije-o-zelenoj-agendi/>).

У Републици Србији, пројекат израде Стратегије одрживог развоја инициран је на Светском самиту о одрживом развоју, а на предлог амбасадора Краљевине Шведске у Београду. У јулу 2005. године започета је реализација пројекта кроз сарадњу Кабинета потпредседника Владе, Програма за развој уједињених нација (енгл. *United Nations Development Programme - UNDP*) и Шведске агенције за међународну сарадњу (енгл. *Swedish International Development Cooperation Agency - Sida*). Одржавањем Националне конференције о одрживом развоју, марта 2006. године, почела је израда првог нацрта Стратегије одрживог развоја. Национална стратегија одрживог развоја Републике Србије, усвојена је 2008. године од стране Владе Републике Србије. Стратегија је у потпуности усклађена са принципима и циљевима усвојеним у Националној стратегији Србије за приступање Србије и Црне Горе Европској унији, Стратегији за смањење сиромаштва,

³ EUR-Lex - 32019R2088 - EN - EUR-Lex (europa.eu)

⁴ EUR-Lex - 32020R0852 - EN - EUR-Lex (europa.eu)

Националној стратегији привредног развоја Републике Србије 2006–2012. године и Нацрту Националног програма заштите животне средине (Национална стратегија одрживог развоја Републике Србије, 2008). Развој извештавања о одрживом развоју у Републици Србији, повезан је са Директивом 2014/95/EU. Сходно својој стратешкој опредељености ка приступању Европској унији, Република Србија је усагласила Закон о привредним друштвима и Закон о рачуноводству (члан 37. и 38.) са Директивом 2014/95/EU и на тај начин обавезала је акционарска друштва листирана на Београдској берзи да захтеване информације обелодане у оквиру извештаја о пословању или у форми засебног извештаја (Pavlović & Knežević, 2016). Законом о рачуноводству, који је ступио на снагу 1. јануара 2020. године, уведена је обавеза да обвезници састављања нефинансијских извештаја укључе нефинансијске информације у Годишњи извештај о пословању и исти доставе Агенцији за привредне регистре (Закон о рачуноводству „Сл. гласник РС“, бр. 73/2019 и 44/2021 – др. закон, члан 64). Кључна разлика у односу на Директиву 2014/95/EU, је што Закон о рачуноводству предвиђа да нефинансијски извештај буде укључен у годишњи извештај о пословању, односно консолидовани годишњи извештај о пословању. Директива 2014/95/EU предвиђа и могућност да нефинансијски извештај буде објављен као одвојена публикација, у року који није дужи од шест месеци од датума биланса. Декларацију Зелене агенде, Република Србија усвојила је у октобру 2020. године на Конференцији у Софији и обавезала се да ће спроводити своје акције кроз Регионални акциони план, који је усвојен на самиту у Словенији, у октобру 2021. године (<https://europa.rs/zelena-agenda-za-srbiju/>).

Може се рећи да је концептуално питање одрживог развоја на макроекономском нивоу већ широко развијено и решавано, а све главне међународне и националне институције доприносе развоју овог концепта.

2. Карактеристике, перспективе и ограничења извештавања о одрживом развоју

Да ли би све компаније требало да усвоје концепт извештавања о одрживом развоју и да се понашају у складу са његовим принципима? Почетно питање које ће поставити готово сваки предузетник биће слично: Шта ће ми донети извештање о одрживом развоју?

Epstein & Rejc Buhovac (2014, p. 67) дефинишу четири основна разлога због којих је извештавање о одрживом развоју важно:

1. Прописи - разни законски прописи и кодекси понашања на међународном и националном нивоу захтевају од друштва да се усредреди на питања одрживог развоја.
2. Односи са заједницом која га окружује - друштво је све више свесно потребе за одрживим понашањем, а истовремено је свесно и утицаја који корпорације имају на друштво и животну средину. Одрживе активности се спроводе, јер доприносе изградњи односа са околном заједницом и повећању поверења заинтересованих страна.
3. Питање трошкова и прихода – Одрживи развој може донети раст финансијске вредности повећањем прихода и смањењем трошкова. Приходи се могу повећати повећањем продаје због репутације компаније, док се трошкови могу смањити због усклађености и побољшаних пословних процеса. Кључ успеха је зато фокусирање на подручја која ће заинтересоване стране ценити, јер су добра за друштво и животну средину, а истовремено доносе раст вредности за саму компанију.
4. Друштвене и моралне обавезе - Неке компаније укључују одрживи развој у своје стратегије јер се осећају одговорним за утицај на животну средину и друштво. Моралну одговорност компанија истичу и *Werther & Chandler* (2006, p. 85), који наводе да би циљ пословања требало да буде стварање профита са додатом вредношћу у облику социјалних давања.

Пословна пракса показује да већина компанија настоји да промовише принципе друштвене одговорности и одрживости како би побољшале имиџ, репутацију и бренд компаније. Као што је познато, репутација компаније повећава поверење заинтересованих страна (*Grahame*, 2004, p. 29) и доводи до раста задовољства и лојалности купаца, што може да има позитиван утицај на економске резултате (*Auger et al.*, 2003, p. 292). На овај начин компаније реагују на свест купаца путем извештавања о одрживом развоју (*Bilan*, 2013, p. 691), нарочито последњих година.

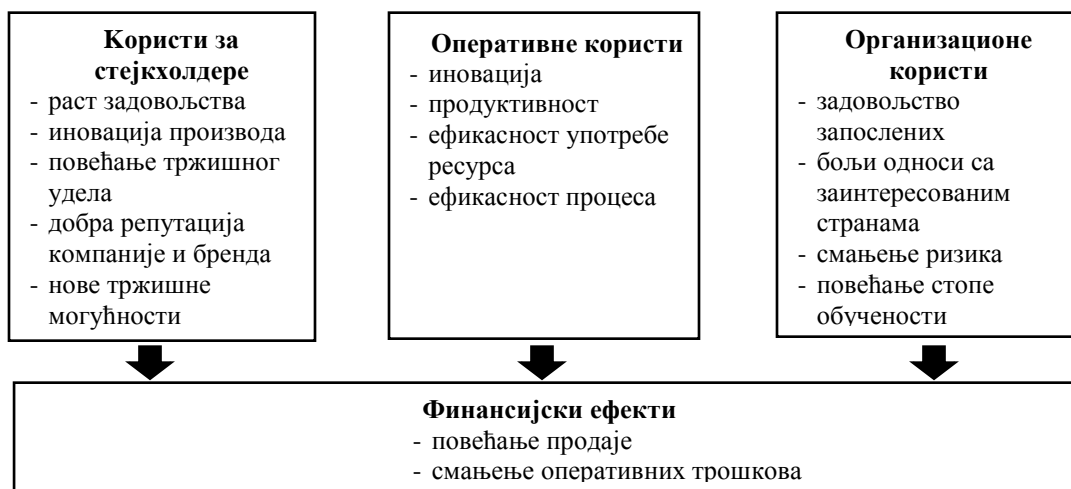
Још једна корист за компаније у вези са извештавањем о одрживом развоју може се видети у области управљања ризицима. Према *Székely & Knirsch* (2005, p. 630), одрживи развој омогућава компанијама да смање ризике, избегну губитак производње, повећају материјалну и енергетску ефикасност и иновирају производе и услуге који су еколошки

прихватљиви. Усвајањем концепта извештавања о одрживом развоју, компаније могу да постану профитабилније и да дугорочно одржавају своје активности.

Користи од извештавања о одрживом развоју илуструју одређене компаније, и то *Accenture* и *Chartered Institute of Management Accountants (CIMA)*. Главне идентификоване користи извештавања у складу са циљевима одрживог развоја у анализираним компанијама груписане су у четири основне категорије (Accenture & CIMA, 2011):

- стварање продаје - увођење и пружање нових производа и услуга на новим тржиштима,
- контрола трошкова - ефикасно коришћење ресурса, мања потрошња енергије и минимизација отпада,
- изградња поверења - јачање вредности брэнда и поверења код запослених и других заинтересованих страна и
- управљање ризиком - односи се на спречавање могућих еколошких или социјалних проблема, бављење државним органима или локалном самоуправом итд., уз поштовање прописа и стандарда у еколошком и социјалном пољу пословања.

Друштвено одговорно понашање компаније такође има позитивне ефекте на квалитет људских ресурса у компанији, мотивацију постојећих запослених, али и на незапослене који траже посао. Усвајање концепта извештавања о одрживом развоју доводи до стварања позитивног односа запослених према компанији (Hyřšlová, 2009; Koubská & Hralová, 2006; Turban & Cable, 2003; Maxfield, 2008). Користи извештавања о одрживом развоју на нивоу компаније могу се поделити у неколико области, и то користи за кориснике (стејкхолдере), оперативне и организационе користи, као што је приказано на Слици 2.2.



Слика 2.2. - Користи концепта извештавања о одрживом развоју на нивоу компанија (Erstein, 2008, p. 32)

Ефекти постигнути у тим областима утицаће на финансијске резултате. Према ауторима *Branco & Rodrigese* (2006), одговорно пословање има највећи утицај на финансијске перформансе углавном због два квалитативна фактора, ојачаног морала запослених и стечене добре репутације компаније. Извештавање о одрживом развоју на нивоу компаније може донети додатне *win-win* ефекте (Roberts & Dowling, 2002, p. 1087). Поуздано и одговорно пословање са добављачима, запосленима и повериоцима засновано на концепту одрживог развоја може да доведе до смањења уговорних трошкова као и трошкова праћења.

Nurn & Tan (2010, pp. 360-371) користи извештавања о одрживом развоју компанија деле на материјалне и нематеријалне користи. Они сматрају материјалне оне користи које се могу квантификовати у финансијским или физичким јединицама, а нематеријалне оне које је тешко квантификовати. Проблем настаје са нематеријалним користима попут раста имица или одржавања доброг имена компаније, где је тешко идентификовати степен њиховог утицаја на укупну корист, односно перформансе компаније.

Интеграција извештавања о одрживом развоју у основне активности компаније посматра се као инвестиција која захтева издатке (једнократне или постепено настале), за које се очекује да ће се претворити у будући приход током дужег временског периода. Постепено стечени ефекти на крају би требало да се претворе у финансијске ефекте, који ће

повећати финансијске перформансе компаније. То подразумева улагање на дужи временски период.

У даљем раду представљене су основне предности од извештавања о одрживом развоју и ограничења проузрокована извештавањем на нивоу компанија.

Предности извештавања о одрживом развоју

Hahn & Kühnen (2013, pp. 5-21) у свом раду истичу списак предности које компаније имају, ако примењују концепт извештавања о одрживом развоју. Неке од значајних предности које истичу су повећање транспарентности компаније, побољшање њене репутације, мотивисање запослених и подржавање процеса контроле. *Herzig & Schaltegger* (2006, p. 305) додали су још две предности: стицање конкурентске предности и омогућавање поређења са конкурентима. *Lindgreen et al.* (2009, p. 450) наводе да извештавање о одрживом развоју омогућава компанијама да повећају приходе и смање трошкове. *Young* (2016, p. 6) у основне предности извештавања о одрживом развоју наводи већу репутацију компаније, омогућавање редефинисања визије и стратегије, повећану лојалност запослених, већу ефикасност у одлагању отпада и коришћењу природних ресурса, као и повећану могућност задуживања на тржишту капитала. *Young & Marais* (2012) на бази анализе садржаја бројних истраживања систематизују предности извештавања о одрживом развоју (види *Bonson & Bednarova*, 2015, p. 184):

- Компаније извештавањем о одрживом развоју приказују своју одговорност према великом броју стејкхолдера. (*Deegan & Samkin*, 2006)
- Извештавањем о одрживом развоју компаније дају одговор на очекивања стејкхолдера и доприносе благостању друштва. (*Morsing & Shultz*, 2006)
- Извештавањем о одрживом развоју компаније управљају својим легитимитетом. (*Archel et al.*, 2009; *Castello & Lozano*, 2009; *Makela & Nasi*, 2010; *Reverte*, 2009; *Yongwanich & Guthrie*, 2007)
- Компаније путем извештаја о одрживом развоју граде свој однос са стејкхолдерима, штитећи своју репутацију и идентитет. (*Reynolds & Yuthas*, 2018)

- Извештавањем о одрживом развоју постиже се дугорочна профитабилност, смањује се асиметрија информација и унапређује се процес одлучивања компанија и стејкхолдера. (Markl-Davies & Brennan, 2007; Du et al., 2010)
- Постиге се различит институционални притисак извештавањем о одрживом развоју. (Young & Marais, 2012)

Из наведених предности, може се константовати да су притисци стејкхолдера, најважнији разлог за извештавање о одрживом развоју. Извештавањем о одрживом развоју смањује се асиметрија информација и она може бити ефикасан алат за легитимизацију активности компаније. Иако постоје бројне предности за извештавање о одрживом развоју, компаније углавном обелодањују извештаје о одрживом развоју на добровољној основи.

Ограничења извештавања о одрживом развоју

Ограничења извештавања о одрживом развоју повезана су са настанком трошкова. Две врсте трошкова појављују се код извештавања о одрживом развоју: финансијски и нефинансијски трошкови. Према Kolk (2004, р. 63), нефинансијски трошкови настају због:

- већег притиска од стране заинтересованих страна,
- обавезе извештавања заинтересованих страна и
- заштите животне средине.

Већи број компанија и даље одлучује да не извештава о одрживом развоју јер не постоји прописана регулатива. Да би компаније обелоданиле извештај о одрживом развоју, неопходно је да се пре тога лица обуче за састављање таквих извештаја. Компаније мисле да ови додатни трошкови неће премашити користи у кратком року. Као ограничење извештавања о одрживом развоју појављује се питање транспарентности обелодањених информација. Улога извештавања о одрживом развоју је да обезбеди јавно доступне, објективне и тачне информације, на основу којих компанија и њени стејкхолдери доносе важне одлуке (Department for Environment Food and Rural Affairs, 2013, р. 10).

Однос добијених предности од извештавања о одрживом развоју и трошкова изазваних овим извештајним процесом

У теорији су заступљена два различита приступа по питању схватања суштине и импликација извештавања о одрживом развоју (Табела 2.1.). Први приступ, који полази са

становишта трошкова капитала, тврди да извештавање о одрживом развоју повећава трошкове и има економске последице, што резултира смањењем тржишне вредности компаније. Други приступ, који полази од стварања вредности, тврди да је извештавање о одрживом развоју алат за стварање конкурентских предности и побољшање финансијских перформанси.

Табела 2.1. – Разлике између приступа трошкова капитала и приступа стварања вредности по питању перципирања извештавања о одрживом развоју и његових импликација

Приступ трошкова капитала	Приступ стварања вредности
<p>Главна сврха компанија је да повећају богатство стејхолдера (заинтересованих страна), док ће сви други нефинансијски циљеви учинити компанију мање ефикасном. (Friedman, 1962, p. 96)</p> <p>За компаније које извештавају о одрживом развоју, очекује се да имају више трошкова у односу на будуће прописе. (Porter, 1991, p. 108)</p> <p>Инвеститори очекују да компанија повећа своје богатство без политике одрживог развоја. (Mackey et al., 2007, p. 830; Zivin & Small, 2005, p. 201)</p> <p>Што је нижи трошак капитала, то је већа оцена извештавања о одрживом развоју. (El Ghouli et al., 2011, p. 2395),</p> <p>Улагање у извештавање о одрживом развоју повећава трошкове и има економске последице, што резултира нижим тржишним вредностима. (Aupperle et al., 1985, p. 484; Marsat & Williams, 2014, p. 115)</p>	<p>Компаније, које постављају утврђене прописе пред конкуренте, сматрају се лидерима. На тај начин промовишу своје богатство и богатство стејхолдера. (Porter, 1991, p. 111)</p> <p>Извештавање о одрживом развоју је алат за генерисање конкурентских предности и побољшање финансијских перформанси (Alexander & Buchholz, 1978, p. 483; Porter & Van der Linde, 1995, p. 114; McWilliams et al., 2006, p. 15; Porter & Kramer, 2006, p. 85).</p> <p>Откривање нефинансијских информација се користи као показатељ у контроли пословних ризика у компанији. (Sharfman & Fernando, 2008, p. 588)</p> <p>Извештавање о одрживом развоју доводи компанију до супериорних перформанси. (Eccles et al., 2012, p. 116)</p> <p>Многа истраживања подржавају приступ стварања вредности (Luo & Bhattacharya, 2009, pp. 198-213; El Ghouli et al., 2011, pp. 2388-2406; Goss & Roberts, 2011, pp. 1794-1810; Eccles et al., 2014, pp. 2835-2857; Kaspereit & Lopatta, 2016, pp. 1-24).</p>

Извор: Припремио аутор на основу наведене литературе

Као што је представљено у Табели 2.1., извештавање о одрживом развоју изазива додатне трошкове (приступ трошкова капитала), али се очекује да ће компанија надокнадити те трошкове позитивним ефектима учинка (приступ стварања вредности). С обзиром на постојање два супротстављена приступа, основни циљ истраживања дисертације је да се истражи утицај извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју на показатеље профитабилности компанија.

3. Регулаторни оквир за извештавање о одрживом развоју

Извештавање о одрживом развоју је свеобухватан систем изјава и извештаја, путем којих се информације о компанији преносе стејкхолдерима и на тај начин служе у сврху управљања и доношења одлука. Да би се извештавало о одрживом развоју, неопходно је утврдити критеријуме на основу којих ће се управљати одрживим развојем, такозване кључне показатеље одрживог развоја (Šoljakova & Fibirova, 2010, p. 75). Извештавање о одрживом развоју може се разумети као део интегрисаног извештавања о финансијским и нефинансијским информацијама компаније, који је усмерен првенствено на инвеститоре (IIRC, 2017). Иако се извештавање о одрживом развоју заснива на добровољној основи, све већем броју компанија пракса извештавања о одрживом развоју представља обавезну активност (KPMG, 2008). KPMG је 2011. године спровео анкету на 250 највећих светских компанија, где је утврдио да 95% анкетираних компанија извештава о перформансама одрживог развоја. Међутим, постоје и земље у којима је извештавање о одрживом развоју уређено прописима (Шведска, Финска, Данска, Норвешка, Швајцарска, Француска, Немачка и Велика Британија) (Bonson & Vednarova, 2015).

Питање извештавања о одрживом развоју регулисано је директно или индиректно смерницама, уредбама, упуствима и директивама (MPC/MCFI, Директива 2014/95/EU, GRI стандарди и остале добровољне смернице EMAS, ISO 14001, ISO 26000, Препоруке за признавање, мерење и обелодањивање еколошких питања у годишњим рачунима и годишњим извештајима предузећа ЕУ) од стране следећих организација:

Глобална иницијатива за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative - GRI*)⁵ је организација која је 1997. године покренута од стране Коалиције за еколошки одговорне компаније (енгл. *Coalition for Environmentally Responsible Economies – CERES*) и Програма Уједињених нација за заштиту животне средине (енгл. *The United Nations Environment Programme – UNEP*). GRI је 2000. године креирала први оквир за извештавање о одрживом развоју G1, у виду Смерница, који се састоји од показатеља економских, еколошких и социјалних перформанси. У Јоханесбургу, 2002. године, представљена је и друга верзија Оквира за извештавање о одрживом развоју G2. Оквир за извештавање о одрживом развоју G3, објављен је 2006. године, а након четири године, и његова унапређена верзија G3.1, која је обухватала и извештавање о заштити људских права. Оквир за извештавање о одрживом развоју G4, објављен је 2015. године, да би 2016. године попримио назив GRI стандарди (GRI, 2016). GRI стандарди су средство за управљање корпоративном репутацијом и постизање конкурентске предности, али омогућавају и да се укључе бројни стејкхолдери у редефинисање ове платформе, служе за политички дијалог, као и за академска истраживања (Fonseca, 2010, p. 5). Формирани су као заједнички оквир за извештавање о економским, еколошким и социјалним перформансама компанија, а у циљу решавања несистематског извештавања и недостатака доследности и субјективизма (GRI, 2012, p. 5).

Међународна организација за стандардизацију (енгл. *International Organization for Standardization – ISO*) је понудила практична решења за све три димензије одрживог развоја путем сета стандарда (ISO-14000 Управљање заштитом животне средине и ISO-26000 Упутство о друштвеној одговорности) (ISO, 2015; 2019). ISO-14000 формулисан је са циљем да се компанијама помогне у смањењу или ублажавању последица свог пословања на окружење и у усаглашавању свог пословања са законима, прописима и регулативама које се односе на заштиту животне средине (ISO, 1998). Од сета стандарда ISO-14000, најзначајнији су стандарди ISO-14001:2015 (стандард којим се прописују захтеви система еколошког менаџмента и који помаже компанијама да унапреде своје еколошке перформансе водећи рачуна о ефикасној употреби ресурса и смањењу отпада, као и о начину остваривања конкурентске предности) и ISO-14004:2016 (стандард који пружа компанијама смернице за успостављање, примену, одржавање и унапређење поузданог

⁵ <https://www.globalreporting.org>

система еколошког менаџмента). За разлику од ISO-14000, сет стандарда ISO-26000 садржи добровољне смернице, у оквиру којих дефинише седам начела друштвене одговорности.

Међународна организација Уједињених нација (енгл. *United Nations - UN*) је на основу Светске иницијативе за одрживо пословање и друштвену одговорност (енгл. *United Nations Global Compact – UNGC*)⁶ и Конференције Уједињених нација о трговини и развоју (енгл. *United Nations Conference on Trade and Development - UNCTAD*)⁷, допринела регулисању питања извештавања о одрживом развоју. *UNGC* укључује представнике компанија, академских институција, цивилног друштва, градова и синдиката, који су своје деловање заснивали на поштовању десет универзалних принципа из области људских права, заштите животне средине и борбе против корупције (UN, 2000). *UNCTAD* дефинисала је, преко радне групе експерата за област међународних рачуноводствених стандарда и извештавања (енгл. *Intergovernmental Working Group of Experts on International Standards of Accounting and Reporting - ISAR*) пет категорија показатеља еколошких перформанси (енергија, потрошња воде, глобално загревање и емисије, уништавање озонског омотача и одлагање отпада) (UNCTAD, 2009) и осам категорија показатеља корпоративног управљања и економских перформанси (економски развој, људска права, запослени, развој кадрова, здравље и сигурност, подршка локалној заједници, ланац вредности и корупција) (UNCTAD, 2008). Такође Међународна организација уједињених нација донела је директиву ILO (*International labour organization*) – OSH (*Occupational safety and health*) 2001, која се бави безбедношћу и здрављем запослених на раду.

Европска комисија (енгл. *European Commission*) је 1993. године, развила Систем за управљање еко перформансама и ревизију, EMAS (*Eco-Management and Audit Scheme*). Организације могу да користе овај систем за прикупљање података о еколошким и социјалним перформансама, односно за прикупљање неопходних информација код извештавања о одрживом развоју. Прикупљање података се обавља на основу следећих параметара: обим података и њихов значај за пословање, финансијски утицај, значај за делатност и значај за стејкхолдере (Department for Environment Food and Rural Affairs, 2013, p. 8). Европски парламент и Савет су 25. новембра 2009. године донели Уредбу (ЕЗ) бр.

⁶ <http://www.unglobalcompact.org>

⁷ <http://unctad.org>

1221/2009, која дозвољава добровољно учешће организација у шеми управљања и ревизије заједнице (EMAS) под називом EMAS III (Stojanović-Blab et al., 2014, p. 200).

*CFA Institute*⁸ је креирао приручник за инвеститоре, који предлаже показатеље еколошке, социјалне и управне политике које би инвеститори требали да узму у обзир приликом процене инвестиција у компанији (CFA Institute, 2008).

Међународна федерација рачуновођа (енгл. *International Federation of Accountants - IFAC*)⁹ развила је листу *ESG* перформанси за инвеститоре (IFAC, 2012).

Европска академија за пословање у друштву (енгл. *European Academy of Business in Society - EABIS*)¹⁰ је мрежа глобалних компанија и пословних школа које се баве питањима одрживог развоја. Један од пројеката академије је утицај *ESG* перформанси на укупне пословне перформансе и стварање вредности (Cranfield School of Management, 2009).

Друштво професионалних инвеститора у Немачкој (нем. *Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management, DVFA*)¹¹ је креирало кључне показатеље нефинансијских перформанси одрживог развоја, који укључују *ESG* перформансе (DVFA, 2007).

Смернице Глобалне иницијативе за извештавање (*GRI*) сматрају се најчешће коришћеним стандардом у нефинансијском извештавању (Skouloudis et al., 2009; Prado-Lorenzo et al., 2009; Young, 2014; Chersan, 2016). Прихваћене су као најбоље развијен међународни оквир за извештавање широм света. Према истраживању које су спровели Marimon et al. (2012), извештаји који су састављени у складу са *GRI* смерницама, чине 40% свих извештаја о одрживом развоју широм света. Примена *GRI* смерница је најчешћа у Шпанији, Холандији, Бразилу и Јужној Африци. Према истраживању *Jovanović & Janjić* (2019), спроведеном на компаније у свету према континентима, које објављују извештаје о одрживом развоју у бази података *GRI*¹² у периоду од 2011-2017. године, највећи број извештаја регистрован је до 2015. године у Европи, а 2016. и 2017. године у Азији. *Bonson & Bednarova* (2015) истичу да у појединим земљама Европе постоји обавезајућа регулатива која се односе на објављивање извештаја о одрживом развоју и да се стално повећава број

⁸ <https://www.cfainstitute.org>

⁹ <http://www.ifac.org>

¹⁰ <http://www.eabis.org>

¹¹ <http://www.dvfa.de>

¹² <http://database.globalreporting.org/search/>

компанија, које имају интересовање за коришћење *GRI* стандарда. Томе је допринела и Директива 2014/95/EU, која захтева од одређених компанија Европске уније да у својим извештајима обелодане податке о политикама, ризицима пословања у погледу заштите животне средине, питањима везаним за друштво, поштовање људских права и борби против корупције. Иако све већи број компанија у свету, извештава о одрживом развоју у складу са *GRI* стандардима, што доводи до успостављања бољих односа са стејкхолдерима и повећању поверења између њих, *GRI* стандардима се упућује критика да је компанијама потребно да издвоје додатна новчана средства како би припремили извештај у складу са *GRI* стандардима, уз образложење да *GRI* стандарди обухватају велики број показатеља.

4. Усаглашеност праксе финансијског извештавања са захтевима извештавања о одрживом развоју

Док је финансијско извештавање са дугом традицијом и тренутно је изложено све већој пажњи и контроли јавности, извештавање о одрживом развоју компанија је новијег датума. Последњих година је попримило различите облике и далеко је од тога да је обезбеђен добро успостављен и општеприхваћен оквир. Али, у поређењу са раним 90-их, постигнут је значајан напредак, посебно у вези са Глобалном иницијативом за извештавање (*GRI*). *GRI* превазилази традиционалне приступе финансијског извештавања у најмање три аспекта:

- не само да се фокусира на финансијске информације, већ укључује и нефинансијске перформансе (економске, друштвено значајне и информације о заштити животне средине);
- промовише приступ извештавања са становишта више стејкхолдера, за разлику од искључивог усмерења на акционаре и
- допуњује приступ извештавања различитих стејкхолдера тако што се бави садржајем извештавања и његовим систематским навођењем.

Упркос новинама и значајном напретку који је *GRI* унапредио, постоји неколико озбиљних питања која треба даље испитати (Enderle, 2004, pp. 92-95).

Прво, чини се да се концепт учинка схвата углавном као „утицај” пре него као „активност” компаније (са изузетком неких друштвених показатеља у вези са политикама,

процедурама, системима управљања, итд.) (Enderle, 2004, pp. 93-94; 2004b). Тако се економски учинак изједначава са директним економским утицајем на купце, добављаче итд., у смислу монетарних токова. Еколошки учинак значи утицај активности компаније на животну средину – нпр. на енергију и биодиверзитет. Друштвени учинак се дефинише као утицај на друштво – нпр. на права урођеника и политичке доприносе. Међутим, концентришући се на утицај компаније, губе се из вида њене активности. Док се утицај компаније тиче њених ефеката (или последица или исхода), који могу бити у економској, друштвеној или некој другој области, активности се углавном односе на процесе (или узроке утицаја) који могу бити првенствено економске, социјалне или друге природе. Као најупечатљивији пример, активност стварања профита се у нацрту *GRI* из 2000. године сматрала аспектом економских перформанси, док је у *GRI* смерницама из 2002. године изостављена. Штавише, „отварање нових радних места“, „радна пракса и достојанствен рад“ и „стратегија и менаџмент“ се не сматрају активностима већ се посматрају само у смислу њиховог друштвеног (не друштвеног и економског) утицаја.

Друго, разлике између економских, еколошких и друштвених учинака (тј. утицаја) су понекад замагљене, као што показују претходни примери, нпр. „отварање нових радних места“ има не само друштвени, већ и економски утицај. Такође се може поставити питање да ли се „конкуренција и цене“ и „одговорност за производ“ првенствено тичу друштвеног, а не економског учинка. Поред тога, исти исход може имати истовремено различите утицаје, нпр. „обука и образовање“ и „здравље и безбедност“ могу имати не само друштвене, већ и економске последице (рецимо, као улагање у људске ресурсе). Ако се они вреднују само у друштвеном смислу, њихов економски утицај се игнорише и зато се не узима у обзир (Enderle & Tavis, 1998, p. 1133). Што се тиче друштвених перформанси, *GRI* може да размотри још два аспекта (Enderle, 2004, p. 94):

- усклађеност са пореским законом, који се, можда, може интегрисати у категорију економског учинка, слично начину на који су показатељи усклађености интегрисани у еколошке и социјалне категорије и
- поштовање друштвених обичаја и културног наслеђа у различитим регионима и земљама, што је све важније питање у мултикултуралном пословном окружењу.

Треће, даљи проблем лежи у широкој хетерогеној информационој основи мерења (Enderle, 2004a, pp. 51-63). Унутар сваке категорије постоји неколико аспеката са много

показатеља. Економски показатељи су у датој валути, еколошки показатељи у тонама, килограмима, запреминама, цулима итд. и социјални показатељи у броју запослених, стандардним повредама, изгубљеним данима, просечним сатима обуке годишње, политикама које искључују дечији рад, итд. Поставља се питање на основу чега се може мерити укупни учинак компаније? Можда би било могуће упоредити укупни учинак унутар исте компаније у два временска периода, под условом да промене вредности показатеља указују у истом правцу. Али ако промене указују у различитим правцима (нпр. повећање тона и смањење у цулима), промене и показатељи (нпр. употреба материјала и енергије) морају да буду упоредиви да би се агрегирани. Ово је посебно тешко у погледу еколошких и друштвених показатеља, као и општег мерења учинка.

Четврто, изношење информација захтева и етичку димензију и евалуацију (Enderle, 2002, pp. 345-372). Које нормативне стандарде треба користити за одређивање тежине и скале различитих показатеља? Чини се да *GRI* нуди чисто дескриптиван приступ који само извештава о економским, еколошким и друштвеним перформансама компаније. Затим је на компанији и корисницима извештаја да процене учинак из етичке перспективе. Очигледно је да избор категорија, аспеката и показатеља већ укључује моралну процену (пошто се сматра да су важни за одрживи развој). Али, с обзиром на ову основу, не предлаже се даља етичка евалуација, на пример у смислу минималних етичких захтева. Поставља се питање да ли се таква позиција без етичких вредности може дуготрајно одржати, јер се извештавање тумачи из различитих етичких погледа. Ако је етички поглед компаније у оштрој супротности са етичком погледом, рецимо, критичних група у друштву, извештавање би могло промаштити свој циљ и бити контрапродуктивно. Као могуће решење овог проблема, разматра се поглед *Amartya Sen-a*, који је плуралистички у процесу агрегације преко хетерогених компоненти и заговара „делимично уређење” у односу на алтернативно стање ствари (Sen, 1999). Чини се да је оно што је Sen развио за евалуацију институција и јавних политика у глобалном контексту применљиво и на корпоративно извештавање.

Пето, пошто се *GRI* односи на економски, еколошки и друштвени утицај компаније, могло би се разјаснити значење утицаја у овом контексту (Enderle, 2004, p. 95). Утицај не значи случајан исход неконтролисаних процеса, већ означава ефекте или последице понашања компанија, које утичу не само на економску, већ и на еколошку и друштвену димензију и за које је компанија одговорна. Остаје отворено питање, да ли су последице

понашања компанија, резултат упорно вођених политика или намерних или нежељених нуспојава. Не указује се на то како би економски, еколошки и друштвени учинци могли бити међусобно повезани, нпр. на који начин еколошки и друштвени учинци могу да утичу на постизање циљева економских учинака.

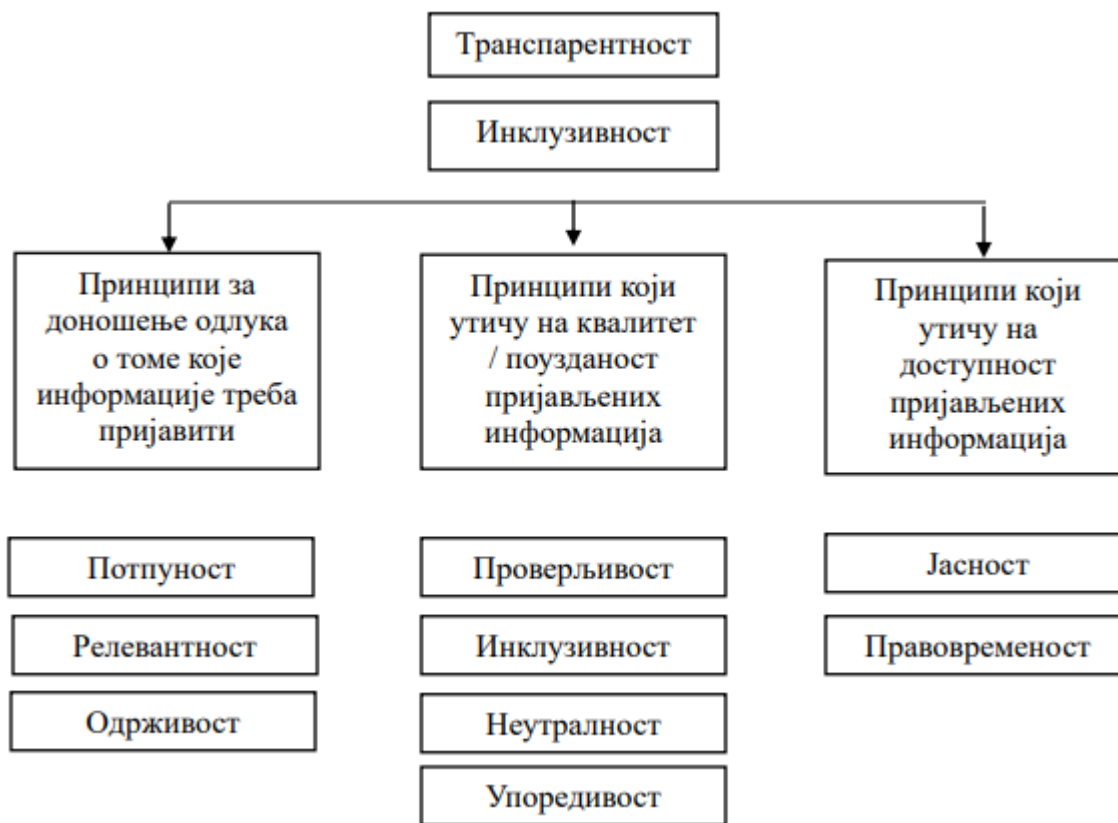
Као што је поменуто, извештавање о корпоративном понашању је кључно за компаније које шаљу извештаје и за оне који их примају и користе. Ово важи и за финансијско извештавање и извештавање о одрживом развоју. Међутим, они се разликују по много чему. Финансијско извештавање се искључиво концентрише на финансијски учинак, подлеже професионалној регулативи (рачуноводственим стандардима) и националним прописима, који се могу значајно разликовати од земље до земље. Извештавање о одрживом развоју се фокусира на економски, еколошки и друштвени учинак, ради на добровољној основи без законске примене и одлучно тежи међународном усклађивању стандарда.

Ипак, обе врсте извештавања нису у колизији и могу се међусобно допуњавати. Оне служе паралелним и суштинским функцијама које обогаћују једна другу и могу да координирају своје процесе, како их *GRI* подстиче. *Ciba Geigi*, 1993. године почела је да објављује посебне извештаје (финансијске прегледе, корпоративне еколошке извештаје, извештаје о друштвеној одговорности и збирне извештаје). Десет година касније, *GRI* је навео неколико стотина компанија, које у различитом степену користе систем извештавања о одрживом развоју (SRG, 2002).

Као и финансијском извештавању, извештавању о одрживом развоју потребна је етика и не може правилно функционисати без високог нивоа поверења заснованог на истинитости и транспарентности. Извештавање о одрживом развоју мора бити подржано одговарајућим правилима, корпоративним управљањем и културом, као и моралном посвећеношћу појединаца. Иако се чини да је *GRI* свестан важности кредибилитета, ово кључно питање вероватно треба још више нагласити, јер добровољно извештавање (као и закони) није гаранција за истинитост. Како се финансијско извештавање заснива на три стуба (компанија, ревизори и корисници извештаја), извештавање о одрживом развоју са својим садржајем треба подједнако да се ослања на такав систем провера. Сходно томе, треба побољшати пружање независног уверавања (еквивалент финансијској ревизији) и уважавање захтева корисника (слично заједници инвеститора) (CEP, 2000; Cortina, 2002).

Последњих година учињени су бројни покушаји да се вреднују захтеви корисника. Као што историја финансијског извештавања показује, предстоји дуг пут да се успостави основа која може да учини да извештавање о одрживом развоју буде одрживо.

Шта се може унапредити у финансијском извештавању, када се посматра у односу на извештавање о одрживом развоју? Шира перспектива *GRI* и њен приступ са становишта више стејкхолдера могу да подигну свест о ризицима и могућностима које су релевантне и за финансијско извештавање. Једанаест принципа извештавања *GRI* (Слика 2.3.) може да помогне да се боље дефинише задатак и профил финансијског извештавања.



Слика 2.3. – *GRI* принципи извештавања (Enderle, 2004, p. 93)

Временом, мерење финансијског учинка све више може имати користи од мерења економског, еколошког и друштвеног учинка. *GRI* може да приближи финансијско извештавање стандардима и процедурама у глобалним оквирима како би се следиле свеобухватни циљ одрживог развоја.

Чињеница је да компаније користе информације из годишњег обрачуна приликом извештавања о финансијским и нефинансијским перформансама одрживог развоја. На тај

начин повећава се одговорност финансијског рачуноводства, које представља главни извор информација за потребе састављања годишњег обрачуна. Међутим, није реално очекивати од финансијског рачуноводства преузимање потпуне одговорности за обим и квалитет информација о одрживом развоју (Grassi & Maran, 2013, p. 542). Финансијско рачуноводство може само делимично да учествује у креирању извештаја о одрживом развоју, јер не обухвата све активности компанија на животну и социјално окружење. Међународни рачуноводствени стандарди (MPC) и Међународни стандарди финансијског извештавања (МСФИ) могу да помогну у упоређивању извештаја о одрживом развоју и финансијског извештавања. У MPC 1 – Презентација финансијских извештаја, наводи се да сви финансијски ризици треба да буду обелодањени (од којих нису изузети ни ризици на пољу негативних утицаја на животну средину), што треба да охрабри компаније да обелодане додатне финансијске и нефинансијске информације о средствима, обавезама, трошковима и ризицима везаним за одрживост пословања кроз напомене или засебне извештаје (Goyal, 2013, p. 54). Иако се ниједан MPC и МСФИ не бави питањима активности компанија за животну окружење, многи од њих разматрају различите аспекте овог питања (MPC 8, MPC 10, MPC 16, MPC 20, MPC 36, MPC 37, MPC 38, MPC 41, МСФИ 3, МСФИ 6 и МСФИ 8 баве се питањима заштите животне средине), стварајући основну базу за развијање новог концепта извештавања о заштити животне средине (Negash, 2013, p. 588; Goyal, 2013, p. 55).

5. Специфичности у извештавању о одрживом развоју условљене припадношћу компанија различитим секторима у привреди

Међусекторска истраживања која се користе за решавање социјалних питања пружају мултидисциплинарне и различите концептуалне оквире, између осталог и за извештавање о одрживом развоју (Selsky & Parker, 2005, p. 861). Извештавање о одрживом развоју односи се на обелодањивање информација о одрживом развоју, које покривају мултидисциплинарна питања (животну средину, социјално друштво, економију и корпоративно управљање). *Selsky & Parker* (2005, p. 858) користе мултидисциплинарску литературу примарног, секундарног и терцијарног сектора како би помогли менаџменту компаније, стејкхолдерима и истраживачима у решавању проблема, који се доводе у везу са извештавањем о одрживом развоју. Сектори се у великој мери разликују у сврси и величини,

што даје резултате у распону од локалног до међународног опсега, краткорочних до дугорочних и добровољних до потпуно прописаних.

Извештавање о одрживом развоју у примарном сектору

Примарни сектор су привредне гране које се баве експлоатацијом природних ресурса. Под примарним сектором сврставају се пољопривреда и прехранбена индустрија и енергетика. (Kenessey, 1987, p. 365).

За извештавање о одрживом развоју у *сектору пољопривреде и прехранбене индустрије*, подстицајно делује податак из извештаја Уједињених нација, у коме се најављује да ће до 2050. године светска популација достићи 9,6 милијарди („World population projected to reach 9.6 billion by 2050“, 2013). Овај драматични пораст светске популације извршиће притисак на пољопривредни и прехранбени сектор да производи довољно хране за потребе људи. Зато је питање одрживог развоја значајније него ранијих година (види Accenture, 2012). Питање одрживог развоја у пољопривредном и прехранбеном сектору постало је све већа брига на глобалном нивоу (види Wurth, 2014). Конкретно, 81% потрошача захтева више пажње према извештају о одрживом развоју у пољопривредном и прехранбеном сектору (BASF, 2014). Због тога су разне компаније у овом сектору почеле да усвајају одрживе праксе и да их обелодањују у извештајима о одрживом развоју (види Ihlen et al., 2011; Kolk, 2004). Све већи број пољопривредно-прехранбених компанија обелодањује информације путем извештаја о одрживом развоју (види: Aigner et al., 2003; Rankin et al., 2011). Пољопривредни и прехранбени сектор је сложен јер су његове пословне активности директно повезане са многим пословним партнерима као што су пољопривредници, произвођачи хране, малопродаја и добављачи (види: Carolan, 2016; KPMG International Cooperative, 2013). Питање извештавања о одрживом развоју све више добија на значају због великих еколошких и социјалних утицаја (Rankin et al., 2011, p. 56) и законских захтева за извештавање о одрживом развоју (Golob & Bartlett, 2007, p. 7), као што је *GRI – Global Reporting Initiative* (Detre & Gunderson, 2011; Jovanović et al., 2021, p. 3479; Stojanović-Blab et al., 2016, p. 1355). Утврђивање значаја извештавања о одрживом развоју за компанију може бити тешко. Иако нека истраживања износе став да снажно извештавање о одрживом развоју доводи до повећане продаје (Sen & Bhattacharya, 2001, p. 234), друга истраживања указују да је тешко квантификовати везу

између извештавања о одрживом развоју и учинка. Поред утврђивања значаја извештавања о одрживом развоју за компанију, различита природа пољопривредног и прехранбеног сектора ствара јединствене изазове и могућности повезане са извештавањем о одрживом развоју (Rankin et al., 2011, p. 58). Без обзира на повећану забринутост потрошача због одрживости пољопривреде и хране (Wurth, 2014, p. 26), постоји ограничено истраживање о улози извештавања о одрживом развоју у побољшању пословних перформанси у пољопривредном и прехранбеном сектору.

Напори извештавања о одрживом развоју у *енергетском сектору* усредсређени су на изворе енергије са мањим утицајем на животну средину и на обезбеђивање приступа поузданим и приступачним изворима енергије. Обелодањивање извештаја о одрживом развоју у овом сектору проширило се широм света (del Mar et al., 2014, p. 321). Стејкхолдери односно заинтересоване стране забринуте су због климатских перформанси енергетских компанија и тачности информација из извештаја о одрживом развоју. Зато компаније обелодањују информације о одрживом развоју како би приказале своје климатске перформансе стејкхолдерима (Hrasky, 2012, p. 159). Извештаји о одрживом развоју треба да буду транспарентни код извештавања о еколошким перформансама. Таква транспарентност је важна како би се омогућило стејкхолдерима да процене учинак компанија и донесу инвестиционе одлуке. Међутим, недостатак транспарентности је широко критикован (нпр. Voiral, 2013, pp. 1036-1071). Неколико истраживања доводе у питање ниво извештавања о одрживом развоју у енергетском сектору (Voiral & Henri, 2017, pp. 283-317). Упркос томе, ефекат извештавања о одрживом развоју на нефинансијске перформансе у енергетском сектору није истражен у довољној мери, а спроведене студије су показале мешовите резултате (позитивне, негативне и неутралне резултате). Из ових разлога се у даљем раду истражује веза између извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја и показатеља профитабилности компанија у енергетском сектору.

Извештавање о одрживом развоју у секундарном сектору

Секундарни сектор укључује привредне гране које производе готов производ или су укључене у његову производњу. Овај сектор се назива и производним сектором, који подржава и примарни и терцијарни сектор (Kenessey, 1987, p. 369).

Производни сектор односи се на процес претварања сировина у финалне производе и услуге. У овом сектору главна одредница конкурентске предности одрживог развоја је утицај на животну средину (Gutowski et al., 2009, p. 3), који укључује предности као што су мање отпада, мања потрошња енергије у производном процесу и мање транспорта (Mani et al., 2014, p. 5904). Ово покреће низ еколошких проблема, попут употребе опасних хемикалија и ресурса који се не могу рециклирати (Allwood et al., 2006). Друга категорија конкурентских предности одрживог развоја повезана је са социјалним утицајем. У литератури постоји већи број истраживања која се концентришу на радно окружење и здравље запослених, насталих под утицајем социјалних фактора на производни сектор (Huang et al., 2013, p. 1195). У последње време број расправа на теми одрживи развој у производном сектору је све већи. Без обзира на развој успостављања, политике управљања и извештавања о одрживом развоју, настављају се питања о томе како произвођачи треба да развијају, примењују и пријављују своје активности везане за одрживи развој. Постоје разни разлози због којих је тешко успоставити, управљати и извештавати о одрживом развоју у производном сектору. Прво, производна индустрија састоји се од великог броја одељења, попут спортске одеће, луксузне робе и електронике, а изазови повезани са концептом одрживог развоја унутар ових одељења се разликују. Зато не постоји решење „једна величина за све“ за одрживу производњу (Van Marrewijk, 2003, p. 101). Друго, логистички процес у производном сектору је изузетно сложен (Fletcher & Grose, 2012). Састоји се од хиљаде добављача, дистрибутера и купаца, што представља изазов за извештавање о одрживом развоју. Треће, производни сектор се брзо мења и компаније морају редовно да мењају свој пословни модел како би укључиле стратегије одрживог развоја (Farrer, J. & Fraser, K., 2009, p. 12).

Без обзира на ове изазове, многи произвођачи су прихватили концепт извештавања о одрживом развоју (Caniato et al., 2012). Произвођачи путем економских, еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања извештавају о свом напретку у погледу одрживог развоја. Иако број извештаја о одрживом развоју расте, тренутно не постоји довољно литературе која истражује утицај извештавања о одрживом развоју на перформансе у овом сектору. Fauzi & Idris (2009) утврдили су позитивну везу између социјалних и финансијских перформанси компаније, док су Lin et al. (2009, pp. 56-63)

закључили да улагање у друштвено одговорно пословање нема снажан позитиван ефекат на добит.

Извештавање о одрживом развоју у терцијарном сектору

Терцијарни сектор или сектор услуга трећи је од три главна економска сектора (Kenessey, 1987, р. 372). Овај сектор пружа услуге уместо производње крајњих производа. Банкарске и финансијске услуге, малопродајне услуге, услуге телекомуникација и информационих технологија и туристичке услуге убрајају се у терцијарни сектор.

Сектор *банкарских и финансијских услуга* у почетним годинама реаговао је спорије од осталих сектора на изазове одрживог развоја (Jeucken, 2004). *Jeucken & Vouta* (1999, р. 47) изјавили су да банке заостају за осталим секторима у испитивању утицаја извештавања о одрживом развоју на њихов учинак. *Earhart et al.* (2009) открили су да финансијски сектор још увек заостаје за осталим секторима у погледу извештавања о еколошким и социјалним перформансама одрживог развоја. Након финансијске кризе 2008. године, неке банке су могле да преживе и чак наставе да се развијају, док су друге пропале (Earhart et al., 2009, р. 112). Банке које су опстале и развијале се, биле су банке које су пословале у складу са концептом одрживог развоја. Да би опстале, банке морају да управљају еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања (Capella, 2002). Дакле, одрживо финансирање повезано је са разматрањем нефинансијских перформанси у процесу финансирања, што доводи до вишег нивоа дугорочних улагања у одрживе економске активности и пројекте (European Commission, 2018, р. 2). С обзиром на велики утицај банака и финансијских институција на економију, важно је да се банке одрживо развијају. Као посредници у повезивању суфицитарног и дефицитарног сектора требало би да банке имају значајну улогу у спровођењу политике одрживог развоја, имплементирањем „зелене“ компоненте у своје пословне активности. Тренд „озелењавања“ банкарских послова обухвата послове корпоративног и инвестиционог банкарства. Финансирање „зелених“ пројеката подразумева правни посао у којем банка одобрава зајам (кредит) клијенту за инвестирање у велике инфраструктурне пројекте који имају за циљ очување животне средине. Да би се подстакло даљи развој „зеленог“ финансијског система и подржало „зелено“ банкарство неопходно је усвајање регулаторних мера и одговарајућих правних прописа. План Европске уније за одрживу економију је „Европски зелени договор“, који

представља пакет активности почевши од смањења емисије гасова са ефектом стаклене баште, до улагања у истраживања и иновације и заштиту природне средине (European Commission, 2019). Међу најважнијим иницијативама усмерене на повезивање финансијског сектора са одрживим развојем је Мрежа одрживог банкарства Међународне финансијске корпорације (енгл. *International Finance Corporation Sustainable Banking Network - IFC SBN*). Мрежа одрживог банкарства покренута је у септембру 2012. године, током првог Међународног форума зелених кредита који су организовали *IFC* и Кинеска регулаторна комисија за банкарство, са циљем да катализује глобалну мрежу одрживих финансија (*Sustainable Banking Network*, 2020). Уједињене нације и група од 130 банака из 49 земаља покренуле су 22. септембра 2019. године платформу Принципи одговорног банкарства (енгл. *Principles for Responsible Banking – PRB*), са циљем да обезбеде међународни оквир за одрживи банкарски систем (*UNPRI*, 2020). Последњих деценија концепт одрживог развоја у банкарству све више добија на значају на међународном нивоу и намеће се као добро решење за постизање системске и финансијске стабилности (Kostadinović & Radojičić, 2017, p. 110). *De La Cuesta-Gonzalez et al.* (2006, pp. 289-304) испитали су друштвено одговорно пословање шпанских финансијских институција. *Branco & Rodrigues* (2008, pp. 161-181) испитали су открића о друштвеној одговорности банака у Португалији. *Chih et al.* (2010, pp. 115-135) испитивали су друштвено одговорно пословање у финансијским институцијама. *Ziolo et al.* (2019) истраживали су ефекте зеленог банкарства на одрживи развој. *Jednak D. & Jednak S.* (2019) испитали су друштвено одговорно пословање у банкарском сектору.

Сектор малопродајних услуга је међународна економска снага која треба да се повећа на 28 трилиона америчких долара (*BusinessWire*, 2016). Сектор малопродајних услуга представља 31% светског бруто домаћег производа (БДП), што значи да он има основну економску моћ и значајне утицаје на животну средину. То се релативно постиже утицајем малопродајних услуга (види: *Branco et al.*, 2017, pp. 39-46; *Bradley*, 2016, pp. 153-166; *Zaatar et al.*, 2016, pp. 186-196) и производњом малопродајне робе (*Cimini & Moresi*, 2018). Постоје различита истраживања о утицајима појединих малопродајних објеката на животну средину (*Branco et al.*, 2017, pp. 39-46; *Mylona et al.*, 2017, pp. 129-143). Међутим, истраживања која показују везу између извештавања о одрживом развоју и учинка у овом сектору су ретка (*Delai & Takahashi*, 2013, p. 220).

Производња електронског отпада у сектору *телекомуникација и информационих технологија* процењује се на између 20 и 50 милиона тона сваке године. *Schwarzer et al.* (2005) изјавили су да је електронски отпад годишње имао раст 3-5%. Компаније у овом сектору суочавају се са многим изазовима одрживог развоја. То укључује еколошке изазове (нпр. одлагање електронског отпада може да загади подземне воде или животну средину), социјалне изазове (нпр. електронска опрема може да се прерасподели на друштвене заједнице), изазове у управљању (нпр. компаније имају законску одговорност да рециклирају електронику на крају животног циклуса) (Nnorom & Oshibanjo, 2008, p. 849) и економских изазова (нпр. коришћење рачуна за електронску пошту штеди трошкове) (Rainie & Horrigan, 2005, p. 63). Ова питања одрживог развоја решавају се заједно са стејкхолдерима. Извештавање о одрживом развоју може помоћи компанијама да комуницирају са својим заинтересованим странама о економским, еколошким и социјалним питањима, а ради дугорочне одрживости (Pojasek, 2007, p. 81). Зато је извештавање о одрживом развоју пресудно за компаније у овом сектору, како би задржале своје заинтересоване стране, што утиче на њихове перформансе.

У последње време, све је већи број истраживања одрживог развоја у *туристичкој индустрији*. *Jauhari* (2014) истраживао је низ питања о одрживом развоју у туристичком сектору као што су зелени хотели, одрживи туризам, потрошња енергије и улога технолошких иновација. *Bonilla-Priego et al.* (2014) развили су индекс за мерење извештавања о одрживом развоју у овом сектору, укључујући социјалне, еколошке и економске димензије. Међутим, ефекти ових димензија на перформансе туристичких услуга нису у потпуности истражени. Зато је испитивање везе између извештавања о одрживом развоју и учинка у туристичком сектору, однос који је потребно истражити у наредном периоду.

6. Однос нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју и показатеља профитабилности компанија – компаративни приступ у земљама са развијеном извештајном праксом и Републици Србији

Према *Kuldov-a* (2011, p. 44), друштвена одговорност може да има позитиван ефекат на економски резултат ако се стратешки схвати. Ако проблем посматрамо са чисто

финансијске тачке гледишта, онда је основни стратешки циљ пословања осигурање потребне профитабилности за власнике компанија и повећање вредности компаније. На тај начин би примена корпоративне стратегије прилагођена испуњавању принципа одрживог развоја, требала да доведе до повећања финансијских перформанси компаније и стварања вредности за акционаре.

Може ли предузетништво које испуњава принципе одрживог развоја испунити овај циљ? О овом питању води се тешка расправа у којој сусрећемо различита, понекад и супротна гледишта на однос између нефинансијских перформанси одрживог развоја и показатеља профитабилности, где доминантан положај заузимају власници који истичу постизање потребних финансијских перформанси компаније.

Значај обелодањивања нефинансијских перформанси се повећао када су истраживања почела да показују да извештавања о одрживом развоју позитивно утичу на пословне перформансе компанија. Бројне емпиријске студије истраживале су везу између финансијских перформанси из финансијских извештаја и нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју компанија. Велики број истраживача тврди да су резултати овог истраживања двосмислени, неуверљиви или контрадикторни (Brooks & Oikonomou, 2018, pp. 1-15). Једна група истраживача идентификовала је значајну позитивну везу између интеграције нефинансијских перформанси и резултата компаније (Deng & Cheng, 2019, p. 4765; Aouadi & Marsat, 2018, pp. 1027-1047; Zhao et al., 2018, p. 2607; Velte, 2017, pp. 169-178; Lins et al., 2017, pp. 1785-1824), док су неки истраживачи идентификовали негативну везу (Duque-Grisales & Aguilera-Caracue, 2019, pp. 1-20; Landi & Sciarelli, 2019, pp. 11-27) или безначајну везу (Atan et al., 2018, pp. 182-194).

Из овог сукоба произашле су две расправе.

Прва перспектива је „смањење трошкова капитала“, која тврди да обелодањивање нефинансијских перформанси у извештајима о одрживом развоју повећава трошкове и има економске последице, што доводи до ниже тржишне вредности капитала. *Friedman* (1962) тврди да је основна сврха компаније повећање финансијске профитабилности и да свако нефинансијско откривање информација умањује профитабилност компаније. *Mackey et al.* (2007, p. 828) тврде да акционари очекују да компанија повећа своје обелодањивање финансијских перформанси без укључивања својих друштвених активности, које би требало да обелодањују добротворне и непрофитне компаније. Даље, *Marsat & Williams*

(2014, p. 421) тврде да обелодањивање нефинансијских перформанси повећава трошкове и има економске последице.

Друга перспектива је „стварање вредности“, која тврди да објављивање нефинансијских перформанси у извештајима о одрживом развоју представља алат за остваривање конкурентске предности и побољшање финансијских перформанси. *Hahn & Kühnen* (2013, p. 18) наводе да извештавање о одрживом развоју повећава транспарентност компаније, побољшава њену репутацију, мотивише запослене и подржава њене контролне процесе. *Herzig & Schaltegger* (2006, p. 319) додали су још две предности: конкурентска предност и могућност поређења са конкурентима. Поред тога, *Lindgreen et al.* (2009, p. 456) наводе да извештавање о одрживом развоју омогућава компанијама да повећају приходе и смање расходе.

Због горе наведених расправа, *Benlemlih & Bitar* (2018, p. 665) наводе да се обелодањивање нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју и њихов утицај на финансијске перформансе компанија разликују у зависности од институционалног и регулаторног окружења земље. Они позивају на будућа истраживања која ће тестирати наведену везу у конкретном институционалном и регулаторном окружењу. Такође, *Brooks & Oikonomou* (2018, p. 11) наводе да ранија испитивања нису у стању да потврде везу између извештавања о одрживом развоју и учинка компанија и да има доста слободног простора за истраживање наведене везе.

У наредном делу рада разматрају се могућа објашњења за ове позитивне, негативне и неутралне везе уочене између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија.

Објашњења за позитиван однос између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија

Истраживања која указују на позитивну везу између извештавања о одрживом развоју и профитабилности јасно подржавају аргумент да задовољавање потреба стејкхолдера подиже перформансе компаније јачањем односа са стејкхолдерима, јачањем мотивације и лојалности запослених, промовисањем репутације компаније, разликовањем производа компаније, јачањем њеног легитимитета и смањењем својих трансакционих

трошкова (Castaldo et al., 2009, p. 9). Основна објашњења за позитивну везу између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија су:

- Извештавање о одрживом развоју може се сматрати инвестицијом која доноси финансијске користи (Castaldo et al., 2009, p. 7).
- Извештавање о одрживом развоју може да омогући конкурентску предност на тржишту (Lee et al., 2013, p. 1721).
- Минимални трошкови извештавања о одрживом развоју резултирали су већим користима за компанију (Waddock & Graves, 1997, p. 314).
- Компаније са већим профитом имају више ресурса за финансирање извештавања о одрживом развоју (Preston & O’Vannon, 1997, p. 423). Супротно томе, компаније са нижим профитом имају мање ресурса за финансирање извештавања о одрживом развоју (Campbell, 2007, p. 961).

Објашњења за негативан однос између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија

Емпиријска истраживања која пружају објашњења за негативну везу између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија:

- Трошкови за извештавање о одрживом развоју су непотребни и стављају фирму у конкурентски неповољан положај (Lee et al., 2013, p. 1719).
- Извештавање о одрживом развоју може да има негативан утицај на релациони интелектуални капитал, као што су задовољство стејкхолдера и лојалност запослених (Lee et al., 2013, p. 1721).
- Менаџери покушавају да повећају личну надокнаду смањењем издатака за извештавање о одрживом развоју. То се назива „менаџерски опортунизам“ (Preston & O’Vannon, 1997, p. 424).

Објашњења за неутрални однос између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија

Објашњења за неутралан однос између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија су следећа:

- Не постоји веза између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компаније, јер има превише променљивих варијабли (Ullman, 1985, p. 551).
- Дошло је до погрешне спецификације у моделу студије истраживања или су недостајале променљиве (Lee et al., 2013, p. 1722).

Као што се горе види, у литератури се могу наћи различити резултати о вези између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компаније. Профитабилност компаније се може мерити бројним показатељима који могу бити засновни на концепту: а) рачуноводственог резултата, б) економског резултата или ц) новчаних токова тј. *cash flow* концепту (Krstić & Bonić, 2017, pp. 136-157; Bonić & Krstić, 2007, p. 53-64). Следећи одељци разматрају однос између извештавања о одрживом развоју и различитих показатеља профитабилности.

Веза између извештавања о одрживом развоју и различитих показатеља профитабилности

Приликом мерења профитабилности компаније, истраживачи се обично суочавају са три могућности: користе показатеље засноване на рачуноводственом резултату, економском резултату или новчаним токовима. Велики број истраживача је користио рачуноводствене показатеље профитабилности, а то су стопа приноса на укупно ангажована средства (*ROA – Return on assets*) и стопа приноса на сопствени капитал (*ROE – Return on equity*). Мањи број истраживача је користио показатеље засноване на новчаним токовима (тј. Тобинов К) (Wagner, 2010, p. 1558). Рачуноводствени показатељи су мање сложени, јер приказују шта се заправо догађа у компанији (Lopez et al., 2007, p. 293), и боље предвиђају перформансе одрживог развоја (McGuire et al., 1988, p. 864). Показатељи засновани на новчаним токовима су комплекснији због информационе асиметрије између менаџера и акционара (Cordeiro & Sarkis, 1997, p. 109). Код њих акционари су главна група заинтересованих страна (Orlitzky et al., 2003, p. 434).

У даљем раду наведена су истраживања о вези између извештавања о одрживом развоју и показатеља профитабилности заснованих на концепту рачуноводственог резултата, економског резултата и новчаних токова.

Веза између извештавања о одрживом развоју и показатеља профитабилности заснованих на концепту рачуноводственог резултата

Многе емпиријске студије покушале су да истраже везу између обелодањивања нефинансијских перформанси и показатеља профитабилности заснованих на концепту рачуноводственог резултата користећи *ROA* (Nishitani & Kokubu, 2012, p. 523; Jayachandran et al., 2013, p. 1261). Неки од њих су открили да су нефинансијске перформансе позитивно повезане са *ROA* (Fatemi et al., 2015, pp. 182-192; Malik et al., 2015, pp. 241-247). Међутим, друга истраживања утврдила су негативну везу између нефинансијских перформанси и *ROA* (Lyon et al., 2013, pp. 1-8). Бројна истраживања открила су незначајну повезаност између нефинансијских перформанси и *ROA* (Renneboog et al., 2008, pp. 1723-1742).

Веза између извештавања о одрживом развоју и показатеља профитабилности заснованих на концепту економског резултата

Као један од изузетно значајних показатеља профитабилности заснованих на концепту економског резултата у процесу извештавања о одрживом развоју истиче се концепт економске добити или додате економске вредности (*Economic Value Added – EVA*) (Zakić, 2011, p. 58). Неки од аутора у свом истраживању искључиво користе термин економска добит (*economic profit*) („McKinsey & Company”, Copeland, Koller & Murrin, 2000).

Економска добит или додатна економска вредност корисна је за усмеравање стратегијских и оперативних активности компаније. Кључна промена која је дошла са применом овог концепта јесте да узима у обзир трошкове капитала који се рачуноводствено не обухватају да не би изазвали одлив новца. *EVA* се може утврдити као разлика нето пословне добити након опорезивања и трошкова капитала (производ инвестираног укупног капитала и пондерисане просечне цене укупног капитала)(Krstić & Bonić, 2017, p. 143). Иако постоје критике које указују да концепт *EVA* не представља потпуно сигуран показатељ вредности, он се користи за доношење одлука о инвестирању и мерењу перформанси, од стране великог броја компанија са листе „Fortune 500“ (Zakić, 2011, p. 60). Применом концепта *EVA* у извештавању о одрживом развоју, обезбеђује се квалитет извештаја о

одрживом развоју и унапређује се стратегија развоја компаније и систем компензације менаџера и других запослених у компанији.

Веза између извештавања о одрживом развоју и показатеља профитабилности заснованих на концепту новчаних токова, тј. cash flow концепту

Тржишна вредност компаније сматра се најобјективнијим начином оцењивања компаније. Постоје истраживања која користе Тобинов Q, као тржишни концепт мерења вредности капитала компаније. На пример, *Buallay* (2019, р. 108) открио је да откривање нефинансијских перформанси има позитиван утицај на перформансе новчаних токова, иако су *Marsat & Williams* (2014) документовали негативан утицај нефинансијских перформанси одрживог развоја на перформансе новчаних токова. Налаз негативне везе подржали су касније *Baboukardos & Rimmel* (2016, pp. 437-452).

Као што је горе детаљно објашњено, истраживања о односу између извештавања о одрживом развоју и показатеља профитабилности компанија (рачуноводствених, економских и новчаних токова) дала су различите резултате.

Веза између извештавања о појединачним нефинансијским перформансама одрживог развоја и профитабилности компанија

У даљем делу рада приказана је веза између извештавања о појединачним нефинансијским перформансама одрживог развоја (еколошких, социјалних и перформансама корпоративног управљања) и профитабилности компанија. Еколошке, социјалне и перформансе корпоративног управљања су нефинансијске перформансе одрживог развоја, о којима се извештава путем извештаја о одрживом развоју. Досадашња литература указује да извештавање о појединачним нефинансијским перформансама пружа конкурентску предност компанији (*Rettab et al.*, 2009, pp. 371-390; *Perrini et al.*, 2009; *Samy et al.*, 2010, pp. 203-217; *Uwuijbe & Egbide*, 2012, р. 160). Међутим, свака од ових нефинансијских перформанси одрживог развоја може да има различит ефекат на профитабилност компаније.

Веза између извештавања о животној средини и профитабилности компанија

Корпоративна одрживост животне средине односи се на активности компаније повезане са заштитом природних ресурса и напорима да се очува животна средина (Hart, 1995, p. 1010). Компаније покушавају да смање трошкове и повећају своје користи без штете по еко-систем и да развијају своје ресурсе истовремено задовољавајући потребе заинтересованих страна. Оне су дужне да информишу своје заинтересоване стране о утицају њихових операција на животну средину и како решавају проблеме повезане са еколошким питањима као што су еколошки прихватљивији, рециклажни и заменски материјали, биоразградива амбалажа и прерада, рециклирање и враћање производа на крају њиховог животног циклуса. *Carter et al.* (2000, p. 225) и *Jo & Harjoto* (2011, p. 359) изјавили су да је обелодањивање информација о еколошким праксама побољшало показатеље профитабилности. Супротно томе, *Smith et al.* (2007, p. 193) пронашли су обрнуту везу између обелодањивања информација о заштити животне средине и профитабилности компанија.

Однос између извештавања о социјалним перформансама и профитабилности компанија

Социјална одрживост односи се на дугорочни напор који утиче на добробит друштва (Elkington, 1997). Ови напори укључују, али нису ограничени на:

- бављење добротворним активностима (Chow & Chen, 2012, p. 529),
- смањење социјалне неједнакости (Alhaddi, 2015, p. 8);
- заштити људских права (Reichert, 2011, p. 214);
- бављење бригом о запосленима у областима као што су здравље запослених, радне праксе, обука запослених и развој вештина;
- смањење стопе повреда и болести на радном месту и
- спречавање дискриминације на радном месту (Chow & Chen, 2012, p. 529).

Да би задовољиле потребе заинтересованих страна, компаније су дужне да извештавају своје заинтересоване стране о социјалном утицају њиховог пословања и како те операције имају позитивну друштвену вредност за људе и друштво (Dempsey et al., 2011, p. 295). *Margolis & Walsh* (2003, p. 276) открили су да је обелодањивање социјалних информација побољшало показатеље профитабилности компанија. Међутим, *Balabanis et*

al. (1998, p. 32) уочили су негативну везу између друштвеног обелодањивања и профитабилности компаније.

Однос између извештавања о перформансама корпоративног управљања и профитабилности компанија

Корпоративно управљање се односи на спровођење принципа за помоћ заинтересованим странама у праћењу контрола, решавању сукоба интереса и спровођењу транспарентности (Buallay et al., 2017, p. 88). Добро корпоративно управљање осигурава да се поштују правила, прописи и закони, посебно они који су повезани са економским, еколошким и социјалним питањима. Са корпоративним управљањем спроводе се корективне мере како би се побољшала дугорочна одрживост компанија. Компаније извештавају о питањима корпоративног управљања како би побољшале репутацију и изградиле или одржале поверење заједнице. Оне такође предвиђају и решавају проблеме везане за управљање, попут примене иницијативе за борбу против корупције (Bonić, 1999, p. 440), изнуде и подмићивања, интегрисање одрживости у одлуке управљања и чување репутације.

Gompers et al. (2003, pp. 107-156; 2010, pp. 18-32) утврдили су да је обелодањивање информација корпоративног управљања побољшало показатеље профитабилности компанија, док је *Rose* (2016, pp. 202-222) тврдио да обелодањивање информација корпоративног управљања има негативан утицај на *ROA* и *ROE*. *Hassan Che Haat et al.* (2008, pp. 744-778) у свом истраживању износе став да обелодањивање информација корпоративног управљања није значајно за показатеље профитабилности засноване на концепту новчаних токова.

Као што је претходно речено, истраживања на тему односа између извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја и показатеља профитабилности компанија (рачуноводствених, економских и новчаних токова) дале су мешовите резултате. *Barnett* (2007, pp. 794-816) и *Soana* (2011, p. 133) тврде да се карактеристике нефинансијских перформанси одрживог развоја разликују у различитим привредним гранама, што отежава уопштавање резултата када се истраживање спроводи у неколико привредних грана одједном.

ТРЕЋЕ ПОГЛАВЉЕ:
ФОРМИРАЊЕ КОМПОЗИТНИХ ИНДЕКСА НЕФИНАНСИЈСКИХ
ПЕРФОРМАНСИ У ЦИЉУ УТВРЂИВАЊА ЕФЕКТА ЊИХОВОГ
УТИЦАЈА НА ПРОФИТАБИЛНОСТ КОМПАНИЈА У ЕНЕРГЕТСКОМ
СЕКТОРУ

У овом поглављу приказани су општи аспекти формирања композитних индекса и фазе њиховог конструисања. Затим је приступљено формирању композитних индекса нефинансијских перформанси (еколошки, социјални и индекс корпоративног управљања) из извештаја о одрживом развоју компанија у Европи и Републици Србији. Прва два поглавља дисертације послужила су као теоријски оквир за избор адекватног сета индикатора који детерминишу димензије еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања.

Као информациона основа за избор сета индикатора коришћени су подаци Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*) и подаци са званичних сајтова компанија. Примењена је мултиваријациона анализа на изабране нефинансијске перформансе како би се изабрао адекватан метод пондерисања и агрегација перформанси. Након додељивања пондера утврђена је вредност композитних индекса нефинансијских перформанси компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

1. Основне методологије формирања композитних индекса

У овом првом делу поглавља разматра се стручна литература, која се користи за конструисање композитних индекса у складу са методолошким оквиром. Постојећа литература садржи бројне прегледе композитних индекса, а већина литературе се посебно фокусира на преиспитавање методолошког оквира композитних индекса за одређени сектор. Постоји неколико прегледа примене композитних индекса у области одрживог развоја (Bohringer & Jochem, 2007, pp. 1-8; Singh et al., 2009, pp. 189-212; Singh et al., 2012, pp. 281-299; Pissourios, 2013, pp. 420-427; Huang et al., 2015, pp. 1175-1193), окружења (Juwana et al., 2012, pp. 357-371; Wirehn et al., 2015, pp. 70-80), иновација (Grupp & Mogege,

2004, pp. 1373-1384; Grupp & Schubert, 2010, pp. 67-78) и туризма (Mendola & Volo, 2017, p. 541). Међутим, концепт композитних индекса је интердисциплинарне природе и практично се може применити у свим подручјима истраживања (Saisana & Tarantola, 2002). Истраживањем у дисертацији обухваћен је временски период од када су прегледи о методолошком оквиру композитних индекса објављени (Booyesen, 2002, pp. 115-151; Saisana & Tarantola, 2002; Freudenberg, 2003; Sharpe, 2004; Nardo et al., 2005; OECD, 2008), па до данас када се велики број нових публикација појавио. Отуда се у овом делу дисертације тежиште ставља на истраживање домета методологије за конструисање композитних индекса.

1.1. Процедура формирања композитних индекса

Композитни индекси представљају просту функцију низа основних показатеља. Постоји низ корака и одлука укључених у формирање композитног индекса, који одређују квалитет и поузданост резултата и они су заступљени у бројним упутствима формирања композитних индекса. Основни кораци у формирању композитних индекса су (Jovičić, 2006, p. 174; Mazziotta & Pareto, 2013, p. 71; Saltelli, 2007, p. 69; Nardo et al., 2008, p. 7; COIN, 2017):

1. дефинисање теоријског оквира,
2. избор података и мултиваријациона анализа података,
3. нормализација података,
4. агрегација и пондерисање,
5. анализа неизвесности и осетљивости и
6. интерпретација добијених резултата.

Код формирања композитних индекса сви наведени кораци су важни, али је такође значајно да буду међусобно усклађени односно да приликом формирања индекса у једној фази не дође до импликација које могу да наступе у наредним фазама, због субјективног посматрања истраживача (Nardo et al., 2008, p. 19). У наставку је појединачно анализиран сваки од корака формирања композитних индекса.

1.2. Теоријске основе формирања композитних индекса

Основно питање које се поставља приликом формирања композитних индекса јесте зашто би неко желео да изгради композитни индекс било чега? Поред тога што се користи у научним истраживањима, стандардни одговор је да би то било корисно оруђе за креирање политике и доношење одлука. Следеће питање је, како корисници могу знати да ли је индекс добар и користан? Оквирно би се могло претпоставити да индекс има вредност ако његово коришћење доводи до бољих политика и одлука него што би то био случај без њега. Међутим, већина композитних индекса се никада не ставља на тест, јер показатељи који чине композитни индекс обично нису директно мерљиви.

Дефинисање композитних индекса требало би да буде једноставан задатак, с обзиром на њихову широку употребу у данашње време. Иако не постоји јединствена законом прописана дефиниција, која би објаснила овај концепт, литература нуди велики број дефиниција. Према првом извештају Европске комисије (Saisana & Tarantola, 2002, р. 5), композитни индекси су „засновани на показатељима који немају заједничку смислену мерну јединицу и немају јединствен начин пондерисања ових показатеља“. *Freudenberg* (2003, р. 5) идентификује композитне индексе као „синтетичке индексе више појединачних показатеља“. Још једна потенцијална одбрана коју пружа први приручник *OECD-a* за конструисање композитних индекса (Nardo et al., 2005, р. 8) је „да се композитни индекс формира када се појединачни показатељи саставе у један индекс, на основу модела вишедимензионалног концепта који се мери“. Постоји много дефиниција о композитним индексима, али може се рећи да је јединствена дефиниција садржана у истраживачком делу *Rosen* (1991): „У суштини, композитни индекс се односи на сложени систем, који се састоји од бројних показатеља и који олакшавају његово потпуно разумевање“. На крају крајева, *Rosen* тврди да је ова „сложеност“ универзална и интердисциплинарна карактеристика. Упркос непостојању јединствене дефиниције, композитни индекси стекли су популарност у свим областима истраживања, тако да број њиховог коришћења константно расте брзим темпом (Bandura, 2005, 2008, 2011).

У стручној литератури постоји низ доприноса о томе како побољшати перформансе композитних индекса, што је веома сложено питање коме се приступа из различитих углова (Santeramo, 2015, pp. 63-73; Caccavale & Giufrida, 2019; Saltelli et al., 2008). Постоји значајан

напредак у неким техничким питањима која су укључена у израду ових индекса. Ипак, оно што се лако може закључити је да изградња композитних индекса није једноставна и укључује низ субјективних судова. Такође укључује суочавање са системским несигурностима и бављење вредносним претпоставкама (Funtowicz & Ravetz, 1990 & 1993, p. 573). *Mazziotta & Pareto* (2013, p. 72) то изражавају на следећи начин: „Не постоји универзална метода за изградњу композитних индекса. У сваком случају, поред формалних и неформалних елемената, њихова конструкција је одређена посебном применом, која укључује одређена стручна знања о феномену”.

Може се рећи да је формирање композитних индекса као алата за планирање и доношење одлука оправдана, али исто тако да се приликом формирања композитних индекса губи значајан извор информација. Губитак информација често је повезан са имплицитним приказивањем мерне несигурности.¹³ (Kaiser, 2015, p. 144).

1.3. Избор података и мултиваријациона анализа података

„У идеалном случају, показатеље треба бирати између осталог према њиховој релевантности, правремености и доступности. Основни и први корак за добијање резултата је размена могућих вишкова узрокованих преклапањем информација и ризика од губитка информација." (*Mazziotta & Pareto*, 2013, p. 70).

За такав избор неопходан је добар увид у системске међузависности. То укључује просуђивање о релативној важности појединачних показатеља и избегавање оних који су у јакој корелационој вези с другим. Показатељи морају бити мерљиви, односно треба да садрже конкретне податке. Овде се појављују друга питања: на пример, ако при избору дескриптивних јединица мере (метар, килограм итд.) или нумеричких јединица мере (0, 1 итд.), недостају подаци за одређену земљу или компанију, треба узети у обзир приближне мере (апроксимативне варијабле).

Подаци који недостају присутни су у готово свим композитним показатељима, а могу недостајати било случајно или неслучајно. Већина метода импутирања користи

¹³ Имплицитно приказивање мерне несигурности се користи када је процена мерне несигурности груба, или кад постоји велики број података са истом мерном несигурношћу. То је приказивање кад мерна несигурност има ред величине последње значајне цифре мерног броја, са интервалом од 1 до 10. нпр. $q = 577.4 \text{ kg}$ значи да је мерна несигурност од 0.1 до 1.0 kg, а обично се узима грешка која је половина овог интервала.

механизам где подаци недостају неслучајно, јер се углавном не може проценити разлог њиховог недостојања. Када постоје разлози за претпоставку да податак случајно недостаје, онда се овај податак мора експлицитно моделирати и укључити у анализу. Ово би могло бити веома тешко и могло би подразумевати *ad hoc* претпоставку која ће значајно утицати на резултат.

Могу се разликовати три приступа за поступање са недостајућим подацима (Nardo et al., 2005; Nardo et al., 2008): брисање тј. изостављање података, једнострука импутација и вишеструка импутација.

Када недостаје показатељ за неку земљу, може се применити принцип брисања или изостављања података односно уклањање компаније из анализе или показатеља из анализе. Главни недостатак брисања података је што занемарује могуће системске разлике између потпуног и непотпуног узорка и што може да доведе до пристрасних процена ако уклоњени подаци нису насумични подзорци оригиналног узорка. Између осталог, стандардне грешке ће бити веће у смањеном узорку с обзиром на то да се користи мање информација.

Друга два приступа недостајуће податке схватају као део анализе и зато покушавају да импутирају вредности путем:

- једноструке импутације (вредност недостајућег података се може заменити нпр. аритметичком средином или применом регресионе анализе)
- вишеструке импутације (вредност недостајућег података се може заменити нпр. Монте Карло методом коју чини група рачунарских алгоритама који се ослањају на понављање случајних покушаја да би се добили нумерички резултати).

Предности уметања укључују смањење пристрасности и употребу података који би се иначе одбацили. Према речима *Dempster & Rubin* (1983, р. 7): „Идеја импутације је и корисна и опасна“. Корисна је јер може уверити корисника да су подаци ипак потпуни што доводи до побољшања субјективности код доношења одлука, а опасна је јер доводи до ситуације у којима се проблем не може легитимно решити на овај начин.

Након приступа за поступање са недостајућим подацима, „субјективност“ у формирању композитних индекса се одбацује другим статистичким методама које претендују да буду „објективније“. Статистичке методе које се користе су у ствари технике мултиваријационе анализе (Nardo et al. 2005; Nardo et al., 2008) и то:

- корелациона или регресиона анализа,

- анализа главних компоненти,
- факторска анализа и
- анализа обима података.

Ове такозване „технике засноване на подацима“ (Decancq & Lugo, 2013, p. 19), како им име говори, произилазе из самих података под одређеном математичком функцијом. Зато се често тврди да оне потенцијално не пате од горе наведених проблема „манипулације“ резултатима (Grupp & Moguee, 2004, p. 1382) и субјективног одлучивања (Ray, 2008, p. 9). Међутим, ови приступи носе другу врсту критике, дубоко укорењену у сржи њихове филозофије. На основу разлике која се налази у делу значајног филозофа осамнаестог века, *David Hume*-а: „немогуће је извести исказ о вредностима из исказа о чињеницама“ (Decancq & Lugo, 2013, p. 9), ове технике се разликују од осталих. Другим речима, треба бити веома опрезан у изношењу важности концепта, јер се чини да је то оно што се посматра, али не и оно што се тражи. На крају, статистички односи између показатеља не представљају увек стварни утицај између њих (Saisana & Tarantola, 2002). Може се рећи да је ово једна страна критике наведених техника, а повезана је са филозофским аспектом. Друга страна критике фокусирана је на њихова специфична својства, која ће бити испитана у даљем раду (Greco et al., 2018, p. 70).

Корелациона или регресиона анализа се користи у првим корацима процеса испитивања структуре и динамике показатеља (Booyesen, 2002, p. 123). На пример, то би могло да одреди веома јаку корелацију између два показатеља унутар димензије, која се, у зависности од школе мишљења (Saisana et al., 2005b, p. 314), може изменити у наредним корацима формирања композитних индекса (Maggino & Ruviglioni, 2009). Ипак, овај приступ би и даље могао да послужи као алат за добијање објективних пондера (Ray, 2008, p. 19).

Анализа главних компоненти (Pearson, 1901, p. 564) и **факторска анализа** (Spearman, 1904, p. 231) су статистички приступи са циљем редукционизма. Конкретније, њихов циљ је да узму највећу могућу варијацију у оригиналним варијаблама, стандардизоване за ову сврху, са што мање компоненти (Ram, 1982, p. 235). У анализи главних компоненти оригинални подаци могу се описати низом једначина, колико и бројем индикатора. Ове једначине у суштини представљају линеарне трансформације оригиналних података, конструисане на такав начин да се највећа варијанса оригиналних променљивих

објашњава првом једначином, друга највећа варијанса (која није објашњена првом једначином) објашњена је другом једначином итд. У факторској анализи поступак је прилично сличан, али је идеја другачија, изворни подаци зависе од основних заједничких и специфичних фактора, што може објаснити варијансу у оригиналном скупу података. Факторска анализа је нешто сложенија од анализе главних компоненти, у смислу да укључује додатни корак, у коме истраживач мора да направи избор (нпр. избор методе екстракције). Коначно, за обе технике, истраживачи морају донети одређене изборе, дакле субјективност се уводи у одређеном кораку. Ови избори укључују број фактора који треба задржати или метод ротације који ће се користити.

Анализа обавијања података (енгл. *Data Envelopment Analysis – DEA*) користи математичке формуле за мерење релативних перформанси неколико јединица нпр. компаније, институције, земље итд. (Charnes et al, 1978, p. 437). Она перформансе оцењује, на основу оцене ефикасности (Cooper et al., 2000). Ова оцена се добија односом (пондерисани збир аутпута према пондерисаном збиру инпута), који се израчунава према функцији минимизације/максимизације коју је поставио истраживач. Из ове формулације линеарног програмирања, скуп пондера је ендогено одређен на такав начин да максимизира њихову ефикасност са неким ограничењима (Hermans et al., 2008, p. 1340). Према *Mahlberg & Obersteiner* (2001, pp. 1-69), првим ауторима који су предложили употребу анализе обавијања података, ова анализа представља реалнију примену, јер се свака компанија упоређује са најбоље рангираном (Despotis, 2005, p. 970).

1.4. Нормализација података

Поједини показатељи приликом формирања композитних индекса су несразмерни са другим показатељима и имају различите јединице мере. Како би сви показатељи били представљени истом јединицом мере, пре одласка у фазу агрегације, потребно је све показатеље претворити у једноставне бројеве. Тај процес се назива нормализација података. Постоји низ метода нормализације, али ће у овом одељку бити приказане само оне које се најчешће користе. Циљ је да се идентификује најпогоднија метода нормализације која ће се применити на настали проблем, узимајући у обзир својства показатеља у односу на јединице мере којима су показатељи изражени.

- **Метода рангирања** представља најједноставнију методу нормализације. Састоји се у праћењу сваког показатеља по земљама. Главне предности су једноставност и независност у коришћењу, а недостаци су губитак информација на апсолутним нивоима и немогућност доношења било каквог закључка о разликама у учинку. Ова метода коришћена је за формирање композитних индекса о развоју и примени информационо - комуникационих технологија у свим земљама (Fagerberg, 2001), као и у студији Промена квалитета неге која се пружа корисницима медицинских услуга (Jencks et al., 2003, p. 308).
- **Метода стандардизације** се најчешће користи јер све показатеље претвара у заједничку мерну скалу са просеком нула и стандардном девијацијом један. На тај начин показатељи са екстремним вредностима имају суштински већи ефекат на композитни индекс. У методологији агрегације, овај ефекат се може решити нпр. искључењем најбољих и најгорих резултата показатеља из индекса.
- **Мини-макс метода** нормализује показатеље тако да сви имају идентичан распон вредности (0-1). Трансформација се заснива на распону вредности, а не на стандардној девијацији. Екстремне вредности (минимална и максимална) могу имати ефекат непоузданости код формирања композитног индекса. Међутим ако се вредности показатеља налазе у интервалу са веома малим распонем, онда не постоји ефекат непоузданости и примењује се ова метода чиме се експлицитно повећава ефекат на композитни индекс.
- **Метода удаљености од референтне вредности** утврђује релативну позицију показатеља у односу на референтну вредност. Референтна вредност може бити циљ који треба постићи у датом временском периоду. Ова метода нормализације се користи у Студији развоја индекса еколошке политике у Холандији (Adriaanse, 1993). Референтна вредност би могла бити нека просечна земља унутар групе земаља разматраних у анализи, где би просечна земља нпр. добила вредност 1, а остале земље добиле вредности у зависности од удаљености од просечне земље. Вредности које би биле веће од 1 након трансформације показивале би земље са натпросечним учинком. Референтна вредност може бити водећа земља, али би недостатак био заснивање методе на екстремним вредностима које могу бити непоуздане.

- **Метода категоријалне скале**, омогућава да се сваком показатељу додели категоричка оцена. Пре оцене, прво се одређују категорије, које могу бити нумеричке, као што су једна, две или три звездице, или квалитативне, као што су „потпуно постигнуто“, „делимично постигнуто“ или „није постигнуто“. Свакој категорији се затим додељује оцена, која је у одређеној мери произвољна. Често се резултати заснивају на процентима дистрибуције показатеља по земљама. Предност методе категоријалне скале је што свака мала промена у дефиницији показатеља која би могла да се догоди услед протока времена, неће да утиче на трансформисану варијаблу. Међутим, на овај начин не могу да се прате побољшања из године у годину. Категоријалне скале изостављају велику количину информација о варијанси међу јединицама у трансформисаним показатељима. Ова метода нормализације може се наћи у исраживању које су спровели *Nicoletti et al.* (2000, р. 226) „извештај *OECD* који описује израду збирних показатеља о економским и административним прописима о тржишту производа и законодавству о заштити запошљавања“. Збирни показатељи помажу да се упореде економско и административно регулаторно окружење у различитим земљама.
- **Метода изнад или испод аритметичке средине** омогућава трансформацију показатеља, тако што се вредностима око аритметичке средине додељује вредност 0, док се вредностима изнад или испод додељује вредност у распону од -1 до +1. Предност ове трансформације је њена једноставност. Недостаци су произвољност нивоа прага и изостављање информација апсолутног нивоа. Ова трансформација се користи за израчунавање композитног индекса иновација (ЕС - DG ENTR, 2001) у контексту европског индекса иновација.

1.5. Агрегација и пондерисање

Овај корак комбинује изабране показатеље са само једним или неколико збирних индекса. Пошто су подаци нормализовани, једноставан метод може бити математичко додавање рангираних јединица. Међутим, у сложеним ситуацијама неко би се могао суочити с потребом да их различито одмери, тј. да се сваком индикатору додели пондер пре него што се агрегира у коначни индекс како би се неки показатељ ставио изнад другог. Значи показатељима се могу доделити различити пондери који указују на економски значај

(трошкови прикупљања, покривеност, поузданост и економски разлог), статистичку адекватност, цикличну усклађеност, брзину доступних података итд. Додељивање пондера је очигледно ствар субјективног просуђивања и можемо претпоставити да је то пристрасно због изабраних вредносних перспектива: „Могу се изабрати различите технике пондерисања, од којих ниједна није изузета дискреционим избором“ (Santeramo, 2015, p. 66).

Пондерисање се може извршити на различите начине, а најчешће се користе следеће методе: (Nardo et al., 2005; Nardo et al., 2008; Ray, 2008; COIN, 2017):

- метода једнаких пондера;
- метода заснована на статистичким моделима (нпр. факторска анализа, анализа главних компоненти, анализа обавијања података, корелациона анализа или регресиона анализа);
- партиципативна метода или метода заснована на мишљењу експерата (нпр. алокација буџета, јавно мишљење, аналитички хијерархијски процес или заједничка анализа)

Метода једнаких пондера је једноставна (Hudrliková, 2013, p. 465), углавном се примењује на показатеље, код којих нема статистичког или емпиријског основа за избор неке друге методе пондерисања, што доводи до тога да се често примењује у пракси (Booyesen, 2002, p. 124). Једнако пондерисање је најчешћа шема која се појављује у развоју композитних показатеља (Bandura, 2008). Ова метода подразумева да сви показатељи имају једнак статус код формирања композитних индекса и да је свим показатељима додељен исти пондер (Јовићић, 2006, p. 172; COIN, 2017). Једнаки пондери не значе одсуство пондерисања, већ подразумевају имплицитни суд о пондерима (Nardo et al., 2005). Метода једнаких пондера такође зависи од тога да ли су показатељи подељени у категорије или групе. Утицај једнаких пондера на композитни индекс зависи да ли се пондери примењују на поједине показатеље или компоненте које групишу различит број показатеља. Ова метода може имати две последице. Прво, композитни индекс могао би једноставно бити непондерисани аритметички просек нормализованих показатеља (види Booyesen, 2002; Singh et al., 2009; Karagiannis, 2017). Уопштени проблем који се овде појављује је проблем „двоструког бројања“ (Freudenberg, 2003). Наравно, ово питање би се могло делимично ублажити сређивањем колинеарних показатеља пре њиховог агрегирања у композитни индекс. Друго,

композитни индекс је једнак збиру појединачних рангирања које свака јединица добија у сваком од показатеља (Saisana & Tarantola, 2002, p. 9). Ослањајући се искључиво на збирне резултате, овај приступ не успева да постигне сврху значајног побољшања статистичких података, јер нема користи од апсолутног нивоа информисаности показатеља. На крају може се константовати, да је разматрање једнаких пондера као „објективне“ технике у односу на „субјективне“ технике истраживача који произвољно додељују пондере, далеко од упоређивања. Постављање једнаких пондера сматра се веома једноставно и лако, али истовремено и неадекватно (Chowdhury & Squire, 2006, p. 762). Ray (2008, p. 5) и Mikulić *et al.* (2015, p. 312) тврде да метод једнаких пондера није само неадекватан зато што не преноси реалну слику, већ подједнако на то утиче и субјективни суд. Овај последњи аргумент поставља основу за разматрање великог броја метода пондерисања, углавном повезаних са представљањем преференција појединаца (Greco *et al.*, 2017).

Коришћењем **статистичких метода пондерисања**, пондери се најчешће одређују на основу факторске анализе или анализе главних компоненти. Коришћењем статистичких метода пондерисања груписање појединачних показатеља се врши на основу степена корелације (Nardo *et al.*, 2008, p. 32). Пондерима се може изразити статистички квалитет података, па се статистички поузданим подацима може приписати већа тежина.

Показатељи би се такође могли пондерисати на основу **партиципативних метода или метода заснованих на мишљењу експерата**, који познају приоритете политике и теоријско искуство, како би се одржао интерес заинтересованих страна. Међутим, овде се може јавити проблем пристрасног избора експерата који нису у стању да идентификују информације које се мере (Custance & Hillier, 1998, pp. 284–285; OECD, 2008, p. 32). Зато показатеље треба пажљиво бирати *apriori* и према концептуалном и квалитетном оквиру (OECD, 2008). Када се бира шема пондерисања, она је замишљена као „субјективна“, јер се ослања искључиво на перцепције истраживача (Booyesen, 2002, p.128). На пример, најважнији циљ једне земље може да се разликује од циља друге земље. Партиципативне методе се сматрају конвенционалним начином за транспарентне и субјективне судове, а могле би бити ефикасне и од велике користи када би испуниле услов да више заинтересованих страна одлучује о начину пондерисања. Заинтересоване стране могу бити стручни аналитичари, креатори политике, па чак и грађани на које се политике односе. Са друштвеног гледишта, комбинација свих њих у отвореној дебати могла би створити

теоретски идеалан приступ (види Munda, 2005, 2007), који ће бити одржив само ако постоји добро дефинисан оквир за националну политику (OECD, 2008).

Будући да ове методе могу довести до алтернативних шема пондерисања (Saisana et al., 2005, p. 12), треба пажљиво изабрати најприкладнију према њиховим својствима. Ипак, у дискусији о примени субјективних или објективних метода пондерисања, предност се најчешће даје објективним методама пондерисања (Nardo et al., 2004; Ray, 2008).

Питање агрегирања показатеља пренесених различитим димензијама у композитни индекс долази у комбинацији са пондерисањем. Могућа су различита правила агрегирања. Пондерисани показатељи се могу агрегирати методом линеарне агрегације, методом геометријске агрегације и помоћу нелинеарних техника (нпр. вишекритеријумска анализа). Свака техника подразумева различите претпоставке и има одређене последице. Линеарна агрегација се може применити када сви показатељи имају исту мерну јединицу. Геометријска агрегација је прикладна када су строго позитивни показатељи изражени у различитим јединицама мере и подразумева делимичну компензацију појединачних показатеља. Одсуство синергије или колинеарности између показатеља неопходан је услов за прихватање линеарне или геометријске агрегације. Линеарни агрегати награђују показатеље пропорционално пондерима, док геометријски агрегати више награђују оне земље са већим резултатима. У линеарним и геометријским агрегацијама пондери изражавају компромисе између показатеља: идеја је да се дефицити у једној димензији могу надокнадити суфицитом у другој димензији. Међутим, када су различити циљеви подједнако легитимни и важни, тада може бити потребна нелинеарна техника. То је обично случај када су у композитни индекс укључене врло различите димензије, као у случају еколошких индекса, где се физичке, друштвене и економске јединице мере морају објединити. Ако истраживач одлучи да повећањем економских перформанси не може надокнадити губитак друштвених перформанси, тада ни линеарна ни геометријска агрегација нису прикладне. Уместо тога, вишекритеријумски приступ без компензације ће обезбедити ненадокнадивост формализацијом идеје о проналажењу компромиса између два или више легитимних циљева.

1.6. Анализа неизвесности и осетљивости

Поузданост добијених резултата се испитује помоћу анализе неизвесности, анализе осетљивости или њихове синергијске употребе (Saisana et al., 2005, p. 308). Оне се карактеришу као традиционалне технике (Permanyer, 2011, p. 308). Једноставно речено, анализа неизвесности се односи на промене које се примећују у коначном исходу (тј. вредност композитног индекса) због потенцијално другачијег избора направљеног у „улазима“ (тј. корацима за конструисање композитног индекса). С друге стране, анализа осетљивости мери колико се варијанса укупног резултата приписује тим неизвесностима (Saisana et al., 2005, p. 12). Често се види да се ове анализе третирају одвојено, при чему се анализа неизвесности најчешће користи за проверу поузданости добијених резултата (Dobbie & Dail, 2013, p. 273). Међутим, обе анализе су потребне истраживачу и стејкхолдерима да би боље разумели формиран композитни индекс. Применом само анализе неизвесности, истраживач може да уочи како перформансе јединице одступају од промена у корацима формирања. Ово се обично илуструје распршеним графиконом, при чему вертикална оса показује перформансе земље (нпр. рангирање), а хоризонтална оса показује улазни извор неизвесности који се тестира (нпр. алтернативно пондерисање или шема агрегације) (OECD, 2008). Међутим, ради бољег разумевања, такође је важно идентификовати део ове варијације у рангирању који се приписује тој промени. На пример, да ли шема пондерисања углавном мења рангирање, да ли је шема агрегације та која утиче на њих, или је комбинација ових промена у инпутима која има већи ефекат на крајњи резултат? На ова питања се одговара помоћу анализе осетљивости и они се генерално изражавају у смислу мера осетљивости за сваки тестирани унос. Прецизније, она показује за колико би се варијанса смањила у индексу ако би се уклонио тај унос неизвесности. Употребом ових анализа, могли би се добити поузданији резултати односно поузданији композитни индекси (Saltelli et al., 2005, p. 368), што може бити корисно у отклањању неких критика.

1.7. Интерпретација добијених резултата

Начин представљања композитних индекса и његових показатеља представља значајни корак за истраживача. Композитни индекси морају да буду у стању да брзо и прецизно пренесу слику стејкхолдерима. Визуелни модели ових композитних индекса морају да дају сигнале, нарочито сигнале упозорења који стејкхолдерима означавају подручја у којима је потребно интервенисати. Најчешћи начини представљања резултата композитних индекса су (Nardo et al., 2005):

- Табеле у којима се за сваку земљу (компанију) композитни индекс и његови основни показатељи представљају у облику вредности. Обично су земље приказане у опадајућем редоследу.
- Тракасти графикони, где су земље (компаније) на вертикалној оси, а вредности композитних индекса на хоризонталној оси. Горња трака приказује просечне перформансе свих земаља (компанија) у свету и омогућава читаоцу да идентификује какву земљу (компанију) има у односу на просек.
- Линијски графикони, који се користе за приказивање перформанси током времена. Перформансе се могу приказати помоћу апсолутног нивоа и раста (у процентуалним поенима у односу на претходну годину) или индексираних нивоа и раста.
- Семафори за праћење напретка помоћу којих се може проценити напредак упоређивањем најновијих података са положајем на одређеном броју основних линија.
- Контролна табла одрживог развоја је бесплатан, некомерцијални софтвер који омогућава да се сложени односи између економских, социјалних, еколошких и питања корпоративног управљања представе у високо комуникативном формату намењеном стејкхолдерима. Такође се посебно препоручује студентима, професорима и истраживачима.

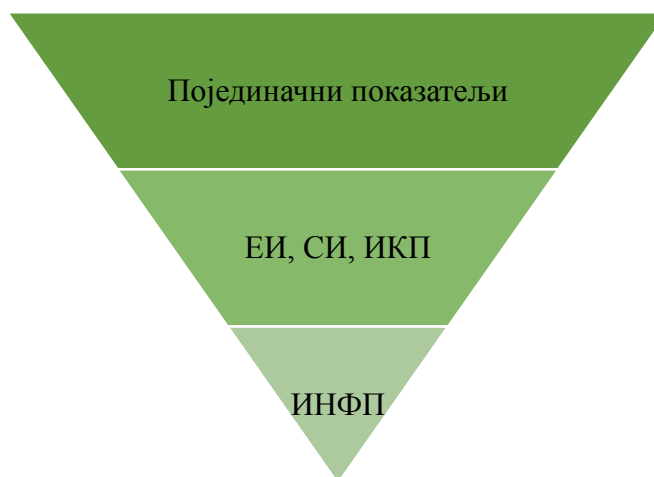
Код формирања профила земаља (компанија) неопходно је да композитни индекси омогуће декомпоновање или дезагрегацију на појединачне показатеље, како би се издвојили најважнији показатељи (Jovičić, 2006, p. 182).

2. Формирање композитних индекса нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју у Европи и Републици Србији

У овом делу представљен је методолошки оквир за мерење нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју у Европи и Републици Србији, тачније методологија формирања композитних индекса еколошких (ЕИ), социјалних (СИ) и перформанси корпоративног управљања (ИКУ).

Због неистражене методологије за квантификовање еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања, у сврху истраживања је коришћен методолошки оквир формирања композитних индекса (који је представљен у првом делу четвртог поглавља), уз одређена прилагођавања, а у циљу њиховог утврђивања и сагледавања ефекта њиховог утицаја на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

Композитни индекс нефинансијских перформанси (ИНФП) представља индекс који приказује достигнути ниво извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју кроз призму извештавања о кључним компонентама нефинансијских перформанси (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања). Методологија формирања композитног индекса нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју, представљена је на Слици 3.1.



Слика 3.1. – Методологија формирања индекса нефинансијских перформанси

Извор: Припремио аутор

Методологија формирања композитног индекса нефинансијских перформанси, приказана на Слици 3.1., показује да се прво полази од појединачних показатеља еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања. Композитни индекс нефинансијских перформанси (ИНФП) се формира уз уважавање основних корака методологије формирања композитних индекса (дефинисање теоријског оквира, избор података и мултиваријациона анализа података, нормализација података, агрегација и пондерисање, анализа неизвесности и осетљивости и интерпретација добијених резултата). Сваки корак у формирању композитног индекса је важан, као и њихова међусобна повезаност, јер коначна вредност композитног индекса, односно сваки наредни корак у формирању композитног индекса зависи од избора који су учињени у претходном кораку.

2.1. Теоријске основе формирања композитних индекса нефинансијских перформанси

Како би истражили утицај нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју на профитабилност компанија енергетског сектора, неопходно је истражити разумљиву и једноставну дефиницију аспекта који се мери, његове димензије и начин избора појединачних показатеља у оквиру сваке димензије.

Нефинансијске перформансе према *Wagneru* (2009), представљају „карактеристике које описују начин или ток обавља одређене активности од стране субјекта, а на основу сличности са референтним начином обављања те активности“. Задовољавање еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања представља основну активност компанија које се баве извештавањем о нефинансијским перформансама (*Corallo et al.*, 2018, р. 422). Ове дефиниције нефинансијских перформанси одрживог развоја најчешће се користе од стране истраживача. Концепт нефинансијских перформанси одрживог развоја, може се дефинисати и објаснити путем његових димензија и то: еколошких, социјалних и димензија корпоративног управљања. Еколошка димензија односи се на активности компанија повезане са заштитом природних ресурса и напорима да се очува животна средина (*Hart*, 1995, р. 1001). Социјална димензија се односи на дугорочне напоре који утичу на добробит друштва (*Elkington*, 1997). Корпоративно управљање се односи на принципе спровођења компаније за помоћ заинтересованим странама у праћењу контрола,

решавању сукоба интереса и спровођењу транспарентности (Buallay et al., 2017, p. 85). Ове димензије нефинансијских перформанси одрживог развоја детаљније су описане у трећем делу другог поглавља.

Коначној вредности индекса нефинансијских перформанси, доприноси свака њена димензија: еколошка, социјална и димензија корпоративног управљања. Зато је неопходно појединачно истражити сваку димензију нефинансијских перформанси, што представља постављање полазне основе методологије формирања композитног индекса.

2.2. Извори података и узроковање

У емиријском истраживању димензија нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју на нивоу компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији, коришћени су секундарни подаци прикупљени у доступним Извештајима о одрживом развоју компанија доступних у бази података Организације за стандардизацију (енгл. *Global Reporting Initiative*) у временском периоду од 2012. до 2020. године. (<https://www.globalreporting.org/database>).

Коначни узорак чине 60 компанија енергетског сектора представљених у Табели 3.1., од којих је једна из Републике Србије (Компанија НИС а.д. Нови Сад).

Табела 3.1. – Компаније енергетског сектора у Европи које су учествовале у истраживању

Рб	Компанија	Земља	Рб	Компанија	Земља
1	AEM	Русија	31	LM Group Holding AS	Данска
2	AREVA	Француска	32	Lukoil	Русија
3	BG Group	Енглеска	33	Lundin Petroleum	Шведска
4	BP	Енглеска	34	Marquard & Bahls AG	Немачка
5	Cairn Energy	Енглеска	35	Maurel & Prom	Француска
6	Calor Gas Ltd	Енглеска	36	MOESK	Русија
7	CEPSA	Шпанија	37	MOL Group	Мађарска
8	CGG	Француска	38	Motor Oil Hellas	Грчка
9	e2i Energie Speciali	Италија	39	Nexans	Француска
10	EDF Polska	Пољска	40	NIS a.d. Novi Sad	Србија
11	Eesti Energia	Естонија	41	Nordex	Немачка
12	Enagas S.A	Шпанија	42	NOVATEK	Русија
13	EPH	Чешка	43	Oekostrom	Аустрија
14	ENGIE	Француска	44	OKQ8 Scandinavia	Шведска
15	Eni	Италија	45	OMV	Аустрија
16	Equinor ASA	Норвешка	46	Oulun Energia	Финска
17	ERG (Gruppo ERG)	Италија	47	Petrol Slovenia	Словенија
18	FGC UES	Русија	48	Petrom	Румунија
19	Fingrid Oyj	Финска	49	Prysmian Group	Италија
20	Fortum	Финска	50	Rauman Energia	Финска
21	Galp Energia	Португал	51	Repsol	Шпанија
22	Gasum	Финска	52	Royal Dutch Shell	Холандија
23	Gazprom	Русија	53	Saipem	Италија
24	Gazprom Neft	Русија	54	Siemens G.R.E.	Шпанија
25	Ina Group	Хрватска	55	SSE	Енглеска
26	INTER RAO UES	Русија	56	State Atomic E.C.R.	Русија
27	Jyväskylä Energy	Финска	57	TAURON	Пољска
28	KMG International	Румунија	58	TERNA ENERGY	Грчка
29	KONCAR E.E.I.	Хрватска	59	VERBUND	Аустрија
30	Landi Renzo	Италија	60	ZSE	Словачка

Показатељи нефинансијских перформанси представљени су у Тебели 3.2., 3.3. и 3.4. Они су изабрани у складу са:

- смерницама *G4* за извештавање о одрживом развоју Глобалне иницијативе за извештавање (Global Reporting Initiative - GRI, 2013),

- смерницама *OECD* за примену правила о трансферним ценама за мултинационална предузећа и пореске управе (OECD, 2011),
- десет принципа Глобалног договора из области људских права, права на рад, заштите животне средине и анти-корупционе политике (сајт *UN Global Compact*),
- доступном базом података извештаја о одрживом развоју компанија Организације за стандардизацију (енгл. *Global Reporting Initiative*),
- подацима са званичних сајтова компанија,
- изабраним показатељима одрживог развоја предложених у хабилитационом раду „Утицај концепта одрживости на финансијске перформансе предузећа“, аутора *Michaela Krechovska*, професора Економског факултета Техничког универзитета у Либерци, Р.Чешка (2017.г).

Табела 3.2. – Показатељи еколошких перформанси

Ознака	Показатељ
E1	Директна потрошња енергије (у хиљадама GJ)
E2	Уштеда енергије (у хиљадама GJ)
E3	Укупно захватање воде према извору (у хиљадама m ³)
E4	Укупна количина рециклиране и поново употребљене воде (у хиљадама m ³)
E5	Директне емисије гасова са ефектом стаклене баште (у хиљадама kg - килограма)
E6	Емисије које оштећују озонски омотач (у хиљадама kg - килограма)
E7	NO _x , SO _x и друге значајне емисије у ваздух (у хиљадама kg - килограма)
E8	Укупна количина испуштених отпадних вода (у хиљадама m ³)
E9	Укупна тежина отпада према врсти и начину одлагања (у хиљадама kg - килограма)
E10	Укупан број значајних загађења
E11	Број поднетих жалби због непоштовања закона и прописа из области заштите животне средине

Табела 3.3. – Показатељи социјалних перформанси

Ознака	Показатељ
C1	Број новозапослених
C2	Стопа незгода “Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR)”
C3	Просечан број утрошених сати на обуци по запосленом годишње
C4	Операције са ризиком
C5	Вредност новчаних казни и санкција због непоштовања закона и прописа (у хиљадама евра)
C6	Процент нових добављача са позитивним утицајем на друштво
C7	Процент добављача са негативним утицајем на друштво
C8	Процент производа и услуга који се процењују у смислу њиховог утицаја на здравље и сигурност купаца
C9	Број случајева непоштовања здравствених и сигурносних прописа

Табела 3.4. – Показатељи перформанси корпоративног управљања

Ознака	Показатељ
KU1	Бенефиције запослених (у хиљадама евра)
KU2	Државне финансијске субвенције (у хиљадама евра)
KU3	Однос минималне и просечне зараде
KU4	Значајна улагања у инфраструктуру и услуге (у хиљадама евра)
KU5	Процент набавке материјала од страних добављача

2.3. Дескриптивна статистика нефинансијских перформанси

Избор показатеља нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју, извршен је на основу теоријских и концептуалних захтева о којима је било речи у претходном делу. Избор по себи није био лак, с обзиром да постоји велики број показатеља којима је могуће пратити еколошке, социјалне и перформансе корпоративног управљања. У истраживању свака димензија нефинансијских перформанси (еколошка, социјална и корпоративног управљања) представљена је подједнаким бројем показатеља (5 показатеља) (више о томе у делу 2.3.1., 2.3.2. и 2.3.3.). То је имало за циљ:

- да се избегне већи утицај одређене димензије (еколошке, социјалне и корпоративног управљања) на укупни индекс нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју,

- да подаци буду прикладни за факторску анализу (што је довело до издвајања показатеља нефинансијских перформанси из анализе уважавајући вредност *KMO* и *Bartlett* теста, Кајзеров критеријум и коефицијент корелације).

У анализу је укључено 60 компанија у Европи које смо представили у Табели 3.1., а анализиран је период од 2012. до 2020. године. С обзиром да у бази података Организације за стандардизацију, нису доступни извештаји о одрживом развоју за 2021. годину, ова година није могла бити анализирана. За анализу података коришћен је статистички програм *IBM SPSS Statistics 26*.

У формираној бази података утврђено је да недостају поједине вредности показатеља за одређене земље. Овај проблем је решен применом:

- принципа брисања или изостављања података (уклањање показатеља из даље анализе),
- принципа једноструке импутације (вредност недостајућег података се замењује нпр. аритметичком средином или применом регресионе анализе) .

Применом принципа брисања из анализе смо изоставили следеће показатеље: Е3, Е5, Е6, Е9, Е10, Е11, С4, С6, С8 и С9 (види Табелу 3.2., 3.3. и 3.4.). Применом принципа уметање података аритметичком средином и регресионом анализом уметнути су следећи подаци:

- проценат добављача са негативним утицајем на друштво (С7) у 2013.,2014.,2017.,2018.,2019. и 2020. години за компанију НИС а.д. Нови Сад Србија,
- стопа незгода “*Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR)*” (С2) у 2015., 2017. и 2018. години за компанију Ени Италија,
- укупна количина рециклиране и поново употребљене воде (Е4) у 2014., 2015. и 2017. години за компанију CGG Француска,
- укупна количина испуштених отпадних вода (Е8) у 2012., 2013. и 2015. години за компанију MOL Group Мађарска и
- уметнуто је још 58 података, који су обухватили један или два недостајућа податка у оквиру показатеља (односно уметнут је податак за једну или две године).

Аритметичком средином уметнут је податак за одређену годину, чији је показатељ имао познате податке за претходну и наредну годину у односу на годину у којој је уметање

извршено. За разлику од аритметичке средине, регресионом анализом уметнути су подаци за показатеље, који су имали низ од два или више непознатих података.

2.3.1. Дескриптивна статистика индекса еколошких перформанси

Показатељи еколошких перформанси односе се на заштиту животне средине и то на: енергетску ефикасност, ефикасност материјала, воде, отпада, отпадних вода, биодиверзитета, емисије, производа и услуга, транспорта, поштовање еколошких прописа, значајна улагања у екологију итд. (види сајт *GRI*¹⁴; *CFA Institute*¹⁵; *IFAC*¹⁶; *DVFA*¹⁷; *UNCTAD*¹⁸; *EABIS*¹⁹). На основу свега наведеног у подпоглављима 2.2. и 2.3 овог поглавља и анализе у претходним моделима у истраживање су укључени следећи показатељи:

- E1 - Директна потрошња енергије (у хиљадама GJ)
- E2 - Уштеда енергије (у хиљадама GJ)
- E4 - Укупна количина рециклиране и поново употребљене воде (у хиљадама m³)
- E7 - NO_x, SO_x и друге значајне емисије у ваздух (у хиљадама kg - килограма)
- E8 - Укупна количина испуштених отпадних вода (у хиљадама m³)

Директна потрошња енергије по примарном извору енергије је значајан показатељ еколошких перформанси о одрживом развоју. Под изворима примарне енергије укључујемо природне материје (природни гас, угаљ и нафту), разне облике кретања материје у природи и унутрашњу енергију, која се може трансформисати у неки користан облик енергије. Извори примарне енергије се деле на обновљиве (сунце, топлота и ветар) и необновљиве (минералне сировине и фосилна горива). Обновљиви извори енергије пружају знатан

¹⁴ Глобална иницијатива за извештавање - Организација је креирала оквир извештавања и скуп показатеља за економску, еколошку и социјалну област. <https://www.globalreporting.org>

¹⁵ ЦФА Институт - Институт је креирао приручник за инвеститоре, који предлаже показатеље еколошке, социјалне и управне политике које би инвеститори требали узети у обзир приликом процене инвестиција компаније (CFA Institute, 2008). <https://www.cfainstitute.org>

¹⁶ Међународна федерација рачуновођа - федерација је развила листу *ECG* мерила за инвеститоре (IFAC, 2012). <http://www.ifac.org>

¹⁷ Друштво професионалних инвеститора у Немачкој - компанија креира кључне индикаторе учинка за нефинансијско извештавање који укључују *ECG* информације (DVFA, 2007). <http://www.dvfa.de>

¹⁸ Конференција Уједињених нација о трговини и развоју - организација је развила смернице за извештавање о смерницама о индикаторима корпоративне одговорности у годишњим извештајима, укључујући општи преглед *ECG* индикатора (UNCTAD, 2008). <http://unctad.org>

¹⁹ Европска академија за пословање у друштву - је мрежа глобалних компанија и пословних школа које се баве питањима одрживог пословања. Један од пројеката организације је утицај *ECG* перформанси на укупне пословне перформансе и стварање вредности (Cranfield School of Management, 2009). <http://www.eabis.org>

потенцијал за експлоатацију у будућности, са развојем технологије. Необновљиви извори енергије доносе свету највише енергије. Залихе необновљивих извора енергије, због немогућности њиховог обнављања и све веће потрошње, се сваке године све више смањују.

Уштеда енергије подразумева све оно што предузимамо да не бисмо расипали енергију. То су једноставни кораци који сви могу да усвоје као начин понашања, од гашења светла након изласка из просторије до рециклирања пластичне или алуминијумске амбалаже.

У енергетској индустрији се користе различити извори воде: вода из јавног водовода, подземна или површинска вода, кишница, вода која потиче из сировина и рециклирана вода. Потребан степен прераде за добијање воде захтеваног квалитета у највећој мери зависи управо од порекла, односно извора воде. У неким случајевима је довољно само филтрирање и дезинфекција, али, у зависности од траженог квалитета, могу да се примене и друге технологије.

Концентрација NO_x, SO_x и других значајних емисија у ваздуху, доводи до промене хемијске равнотеже у животној средини.

Отпадне воде су природне воде које су неком употребом постале штетне по животну средину. Том приликом се њене физичке, хемијске или биолошке карактеристике толико мењају да она постаје неподобна за исту ту употребу. Могу бити: атмосферске (које се прикупљају током падавина или топљења снега) и подземне воде (које су најмање загађене и могу бити: комуналне тј. градске воде које настају мешањем санитарних и индустријских вода и воде из пољопривреде).

Табела 3.5. - Дескриптивне мере показатеља еколошких перформанси

Варијабла	N	M	SD	Min	Max
E1	540	67,622.35	141,671.18	9.80	692,455.00
E2	540	2,419.24	5,844.99	0.02	31,623.00
E4	540	23,639.38	56,049.73	1.71	428,900.00
E7	540	38,853.37	84,514.54	5.90	460,160.00
E8	540	14,056.84	43,479.15	0.60	256,225.00

где N – представља број обсервација, M – представља аритметичку средину, SD – представља стандардну девијацију, Min – представља минималну вредност, Max – представља максималну вредност.

У Табели 3.5. приказане су дескриптивне мере показатеља еколошких перформанси.

Просечна директна потрошња енергије у анализираном узорку износи 67,622.35 хиљаде GJ, најмања потрошња енергије од 9.80 хиљаде GJ забележена је у компанији ERG (Gruppo ERG) Италија у 2012. и 2013. години, док је највећа потрошња од 692,455.00 хиљаде GJ забележена у компанији Lundin Petroleum Шведска у 2020. години.

Просечна уштеда енергије износи 2,419.24 хиљаде GJ, најмања уштеда енергије од 0.02 хиљаде GJ регистрована је у компанији ERG (Gruppo ERG) Италија у 2012. години, док је највећа уштеда од 31,623.00 хиљаде GJ регистрована у компанији Gazprom Neft Русија у 2013. години.

У просеку компаније енергетског сектора у Европи користе 23,639.38 хиљаде m³ количине рециклиране и поново употребљене воде, при чему је најмање рециклиране и поново употребљене воде у компанији Cairn Energy Уједињено краљевство у 2012. години и то 1.71 хиљаде m³, а највише у компанији Gazprom Neft Русија у 2016. години и то 428,900.00 хиљаде m³.

Просечна вредност NO_x, SO_x и других значајних емисија у ваздуху износи 38,853.37 хиљаде kg, док је најмања вредност од 5.90 хиљада kg у компанији Eesti Energia Естонија у 2015. години, а највиша у компанији INTER RAO UES Русија од 460,160.00 хиљаде kg.

Просечна количина испуштених отпадних вода у компанијама енергетског сектора у Европи износи 14,056.84 хиљаде m³, при чему је најмања количина испуштених отпадних вода забележена у компанији Eesti Energia Естонија и то 0.60 хиљаде m³, а највиша у компанији OMV Аустрија и то 256,225.00 хиљаде m³.

2.3.2. Дескриптивна статистика индекса социјалних перформанси

Показатељи социјалних перформанси односе се на људска права, радни однос и пристојни услови за рад, преузимање одговорности за производњу и предузеће итд. (види сајт *GRI; CFA Institute; IFAC; DVFA; UNCTAD; EABIS*). На основу свега наведеног и анализе у претходним моделима у истраживање су укључени следећи показатељи:

- C1 - Број новозапослених
- C2 - Стопа незгода “*Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR)*”
- C3 - Просечан број утрошених сати на обуци по запосленом годишње

- C5 - Вредност новчаних казни и санкција због непоштовања закона и прописа (у хиљадама евра)
- C7 - Процент добављача са негативним утицајем на друштво

Број новозапослених је важан показатељ социјалних перформанси. Једна од битних околности која се везује за новозапослена лица, поред тога што се побољшава статус појединца и друштва, јесте пружање одређених олакшица у последње време и то нпр. ослобађање од плаћања пореза на зараде, доприноса за пензијско и инвалидско осигурање и др.

Стопа незгода “*Lost Time Injury Frequency Rate (LTIFR)*” се односи на проценат изгубљеног радног времена услед повреда, насталих на радном месту које су довеле до немогућности запосленог да ради пуно радно време, а које су настале у датом периоду у односу на укупан број радних сати у обрачунском периоду.

Да би једна компанија сачувала своју тржишну позицију и повећала конкурентску предност, она мора да буде у стању да створи нова знања, а не да се само ослања на коришћење постојећих. Зато, континуирана обука има значајну улогу у развоју индивидуалних и организационих перформанси.

Новчане казне и санкције због непоштовања закона и прописа, представљају трошак компаније који није планиран. Зато треба имати у виду, да о трошковима новчаних казни и санкција треба управљати на сврсисходан начин, како би се свели на минимум.

Свака компанија настоји да мери вредносну понуду својих поступака у свим сегментима вредносног ланца снабдевања. Пословне активности компанија повезане су са позитивним и негативним утицајима на животну средину и друштво. Једна од негативних пословних активности јесте однос компаније са добављачима. На тај начин свака компанија има за циљ да смањи проценат добављача са негативним утицајем на друштво.

Табела 3.6. - Дескриптивне мере показатеља социјалних перформанси

Варијабла	N	M	SD	Min	Max
C1	540	562.78	1,264.57	0	9,381.00
C2	540	1.65	3.76	0	35.16
C3	540	34.58	12.44	5.45	79.40
C5	540	213.89	1,598.58	0	22,400.00
C7	540	0.03	0.05	0	65.00

где N – представља број обсервација, M – представља аритметичку средину, SD – представља стандардну девијацију, Min – представља минималну вредност, Max – представља максималну вредност.

У Табели 3.6. приказане су дескриптивне мере показатеља социјалних перформанси.

Просечан број новозапослених у компанијама енергетског сектора у Европи износи 562.78, при чему је најмањи број забележен у компанији Enagas S.A. Шпанија у 2016. години јер нису имали запошљавање нових лица, а највиши у компанији Gazprom Русија у 2016. години и то 9,381 новозапослених лица.

Просечна стопа незгода износи 1.65%, при чему је најмања у компанији Fingrid Оуј Финска и приближна је 0% током целог периода посматрања, а највиша у компанији Gasum Финска у 2020. години и то 35.16%.

Просечан број просечно утрошених сати на обуци по запосленом годишње износи 34.58 сати, при чему је најмањи број просечно утрошених сати забележен у компанији Fortum Финска у 2012. години и то 5.45 сати, а највиши у компанији Oulun Energia Финска у 2014. години и то 79 сати.

Просечна вредност новчаних казни и санкција због непоштовања закона и прописа износи 213.89 хиљада евра, при чему је најмања вредност 0.00 хиљаде евра у компанији CGG Француска током целог периода посматрања, а највиша вредност 22,400.00 хиљаде евра у компанији ВР Уједињено краљевство у 2012. години.

У просеку 0.03% добављача има негативан утицај на друштво са аспекта компанија енергетског сектора у Европи. Најмањи негативни утицај 0.00% забележен је у компанији НИС а.д. Нови Сад Србија у 2012. години. Највиши утицај од 65% забележен је у компанији Rauman Energia Финска у 2015. години.

2.3.3. Дескриптивна статистика индекса перформанси корпоративног управљања

Показатељи перформанси корпоративног управљања односе се на накнаде одбора директора, корупцију, укључивање заинтересованих страна, обезбеђивање приступа конкуренцији, транспарентност, извештавање и етички кодекс итд. (види сајт *GRI*; *CFA*

Institute; IFAC; DVFA; UNCTAD; EABIS). На основу свега наведеног и анализе у претходним моделима у истраживање су укључени следећи показатељи:

- КУ1 - Бенефиције запослених (у хиљадама евра)
- КУ2 - Државне финансијске субвенције (у хиљадама евра)
- КУ3 - Однос минималне и просечне зараде
- КУ4 - Значајна улагања у инфраструктуру и услуге (у хиљадама евра)
- КУ5 - Процент набавке материјала од страних добављача

Бенефиције представљају индиректне материјалне компензације које се дају изнад основне плате и стимулације. Оне представљају необавезан и добровољни издатак компаније. Циљ употребе бенефиција је задржавање запослених у предузећу, задовољавање њихових потреба и повећање лојалности запослених. Бенефиције не служе за мотивисање запослених, јер њихова висина не зависи од учинка запослених, али знатно утичу на бренд организације. Иако бенефиције представљају огроман трошак за организацију послодавци их радо дају, јер омогућавају уштеде у укупним трошковима рада. Наиме, већина бенефиција или погодности није опорезована, или нису опорезовани до одређеног износа, или су опорезоване нижом стопом од пореза на зараде. Давањем погодности запосленима, уместо повишице плате, избегава се плаћање пореза.

Државне финансијске субвенције су једносмерна плаћања државних јединица резидентним произвођачима у циљу утицања на ниво производње, њену количину, цену и вредност робе и услуга коју производе, продају или увозе.

Ниво зарада и њихова динамика су важни за економски развој и друштвену стабилност одређене земље. Економски посматрано, зараде уз каматне стопе и девизни курс јесу најважнија цена у економији једне земље. Зараде јесу најважнији извор дохотка највећег броја појединаца у свакој земљи. Последишно, од нивоа и динамике зарада зависи животни стандард становништва, што све утиче на социјалну кохезију у земљи. Превелика неједнакост у погледу зарада може да доведе до социјалне поларизације и да заоштри конфликте, што се негативно одражава на економски и социјални развој.

Улагање у инфраструктуру отвара простор за долазак страних инвеститора, нових фабрика, радних места, развој туризма, али и задржава грађане да остану да живе и раде у свом окружењу. Поред побољшања нивоа животног стандарда становништва, најзначајнија

ствар када се развија инфраструктура једне земље је то што се омогућује долазак нових инвеститора, отварање фабрика и веће стварање дохотка. Улагање у инфраструктуру је данас постало основни показатељ развијености једне економије.

Набавка материјала представља скуп активности, мера и задатака који се обављају ради куповине материјала за репродукцију, машина, уређаја, прибора и алата како би се несметано одвијао процес рада. Могућност набавке материјала од страних добављача представља могућност набавке материјала по светској тржишној цени, што компанију ставља у повољан положај.

Табела 3.7. - Дескриптивне мере показатеља перформанси корпоративног управљања

Варијабла	N	M	SD	Min	Max
KY1	540	10,618.50	23,359.41	0.15	177,000.00
KY2	540	175,817.78	998,622.94	0	15,064,000.00
KY3	540	52.30	11.61	21.20	78.52
KY4	540	113,515.05	202,340.42	28.60	1,483,000.00
KY5	540	71.13	18.50	21	97.15

где N – представља број обсервација, M – представља аритметичку средину, SD – представља стандардну девијацију, Min – представља минималну вредност, Max – представља максималну вредност.

У Табели 3.7. приказана је дескриптивна статистика показатеља перформанси корпоративног управљања.

У просеку свака компанија у Европи у пољу енергетског сектора издваја око 10,618.50 хиљаде евра за бенефиције запослених, при чему је најмање за бенефиције запослених утрошено у компанији AREVA Француска у 2017. години и то 0.15 хиљаде евра, а највише у компанији Eni Италија и то 177,000.00 хиљаде евра у 2020. години.

Просечна вредност државних финансијских субвенција износи 175,817.78 хиљаде евра, при чему је најмања вредност регистрована у компанији НИС а.д. Нови Сад Србија, а највиша у компанији ВР Уједињено краљевство.

У просеку однос између минималне и просечне зараде износи 52.30%, при чему је најмањи однос 21.20% забележен у компанији ENGIE Француска, а највиши 78.52% у компанији Petrom Румунија.

Просечна улагања у инфраструктуру компанија енергетског сектора у Европи износе 113,515.05 хиљаде евра, при чему је минимално улагање забележено у компанији MOL Group Мађарска у 2018. години, а највише у компанији Galp Energia Португал у 2017. години.

У просеку 71.13% материјала се набави од страних добављача. Најмањи проценат набавке материјала из иностранства забележен је у компанији Rauman Energia Финска, а највиши у компанији KMG International Румунија.

2.4. Мултиваријациона анализа нефинансијских перформанси

Применом мултиваријационе статистичке методе, квантификоване су компоненте нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју, као и индекс нефинансијских перформанси (ИНФП). Може се уочити да постоје значајне осцилације у вредностима и мерним јединицама појединих показатеља, а на основу извршене дескриптивне анализе димензија нефинансијских перформанси. На основу тога, неопходно је да се изврши нормализација података, пре него што се приступи примени мултиваријационе анализе.

2.4.1. Нормализација података

У тачки 1. овог поглавља Основне методологије формирања композитних индекса указано је на постојање различитих метода нормализације података. Мин.-макс. метода у овом истраживању користи се за нормализацију података. Ова метода омогућава трансформацију показатеља на идентичан распон вредности. Нормализоване вредности у овом истраживању крећу се у вредности од 1 до 7. Израчунавање нормализоване вредности индикатора врши се одузимањем минималне вредности и дељењем са вредношћу између максималне и минималне вредности показатеља (WEF, 2016, p. 41):

$$I_{ij} = 6 \times \frac{X_{ij} - \min X_i}{\max X_i - \min X_i} + 1$$

где i – представља показатељ, j – представља компанију, I_{ij} – представља трансформисану вредност i -ог показатеља у j -ој компанији, X_{ij} – представља вредност i -ог показатеља у j -ој компанији, $\min X_i$ – минималну вредност i -ог показатеља у узорку, $\max X_i$ – максималну вредност i -ог показатеља у узорку.

Како у истраживању постоје индикатори, где већа вредност указује на лошији исход, трансформација формуле за израчунавање нормализоване вредности индикатора има следећи облик (WEF, 2016, р. 41):

$$I_{ij} = -6 \times \frac{X_{ij} - \min X_i}{\max X_i - \min X_i} + 7$$

Трансформацијом формуле обезбеђује се да 1 и 7 и даље одговарају најгорим и најбољим могућим исходима и примењена је на следеће показатеље:

- E1 – Директна потрошња енергије,
- E4 – NO_x, SO_x и друге значајне емисије у ваздуху,
- C2 – Стопа незгода „Lost time Injury Frequency Rate (LTIFR)“,
- C4 – Вредност новчаних казни и санкција због непоштовања закона и прописа,
- C5 – Процент добављача са негативним утицајем на друштво,
- KУЗ – Однос минималне и просечне зараде.

Нормализоване вредности показатеља еколошких перформанси представљене су у Табели 3.8., социјалних перформанси у Табели 3.9. и перформанси корпоративног управљања у Табели 3.10.

2.4.2. Корелациона анализа

После извршене нормализације података, веома је битно утврдити степен слагања између показатеља нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју. Корелациона анализа омогућава утврђивање јачине и смера линеарне везе између две променљиве (Pallant, 2009, p. 129). Корелација између појединих показатеља утврђује се посебно за показатеље у оквиру сваке димензије нефинансијских перформанси применом Пирсоновог коефицијента корелације.

Резултати корелационе анализе за показатеље еколошких перформанси приказани су у Табели 3.11.. На основу резултата корелационе анализе може се закључити да највећи степен корелација постоји између вредности уштеђене енергије (E2) и укупне количине испуштених отпадних вода (E8), а затим следи корелација између укупне количине рециклиране и поново употребљене воде (E4) и укупне количине испуштених отпадних вода (E8). Средња или умерена јачина корелационе везе постоји и између уштеде енергије (E2) и укупне количине рециклиране и поново употребљене воде (E4), као и између директне потрошње енергије (E1) и уштеде енергије (E2).

Табела 3.11. – Резултати корелационе анализе за показатеље еколошких перформанси

	E1	E2	E4	E7	E8
E1	1	0.431 (0.000)	0.144 (0.001)	-0.037 (0.394)	0.391 (0.000)
E2	0.431 (0.000)	1	0.497 (0.000)	0.200 (0.000)	0.586 (0.000)
E4	0.144 (0.001)	0.497 (0.000)	1	0.212 (0.000)	0.541 (0.000)
E7	-0.037 (0.394)	0.200 (0.000)	0.212 (0.000)	1	0.338 (0.000)
E8	0.391 (0.000)	0.586 (0.000)	0.541 (0.000)	0.338 (0.000)	1

Напомена: p вредност у ()

Резултати корелационе анализе за показатеље социјалних перформанси приказани су у Табели 3.12.. На основу резултата корелационе анализе може се закључити да највећи степен корелације постоји између броја ново запослених (C1) и просечног броја утрошених сати на обуци по запосленом годишње (C3). Негативна корелациона веза

утврђена је између стопе незгоде (C2) и просечног броја утрошених сати на обуци по запосленом годишње (C3). Корелациона веза слабог интензитета, веома близа умереном, постоји између просечног броја утрошених сати на обуци по запосленом годишње (C3) и процента добављача са негативним утицајем на друштво (C7).

Табела 3.12. – Резултати корелационе анализе за показатеље социјалних перформанси

	C1	C2	C3	C5	C7
C1	1	-0.122 (0.005)	0.333 (0.000)	0.039 (0.361)	0.114 (0.008)
C2	-0.122 (0.005)	1	-0.254 (0.000)	0.005 (0.916)	-0.080 (0.063)
C3	0.333 (0.000)	-0.254 (0.000)	1	-0.089 (0.038)	0.193 (0.000)
C5	0.039 (0.361)	0.005 (0.916)	-0.089 (0.038)	1	-0.001 (0.977)
C7	0.114 (0.008)	-0.080 (0.063)	0.193 (0.000)	-0.001 (0.977)	1

Напомена: p вредност у ()

Резултати корелационе анализе за показатеље перформанси корпоративног управљања приказани су у Табели 3.13. Највећи степен позитивне корелације утврђен је између минималне и просечне зараде (КУ3) и процента набавке материјала од страних добављача (КУ5). Такође значајна позитивна корелациона веза утврђена је и између односа вредности државних финансијских субвенција (КУ2) и вредности значајних улагања у инфраструктуру и услуге (КУ4). Значајна негативна корелациона веза утврђена је између односа минималне и просечне зараде (КУ3) и вредности значајних улагања у инфраструктуру и услуге (КУ4).

Табела 3.13. – Резултати корелационе анализе за показатеље перформанси корпоративног управљања

	KY1	KY2	KY3	KY4	KY5
KY1	1	-0.011 (0.806)	0.025 (0.562)	0.001 (0.976)	-0.089 (0.038)
KY2	-0.011 (0.806)	1	-0.112 (0.009)	0.319 (0.000)	0.016 (0.708)
KY3	0.025 (0.562)	-0.112 (0.009)	1	-0.255 (0.000)	0.334 (0.000)
KY4	0,001 (0.976)	0.319 (0.000)	-0.255 (0.000)	1	0.039 (0.368)
KY5	-0.089 (0.038)	0.016 (0.708)	0.334 (0.000)	0.039 (0.368)	1

Напомена: p вредност у ()

На основу извршене корелационе анализе, где је утврђена висока и умерена корелациона веза између појединих показатеља у оквиру димензија нефинансијских перформанси (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања), може се закључити да је оправдана примена факторске анализе за израчунавање пондера појединачних показатеља.

2.4.3. Пондерисање

Поједини истраживачи код пондерисања користе методу једнаких пондера за све димензије, категорије или компоненте (Hervas- Oliver & Dalmau- Porta, 2007, pp. 444-469; Stam & Andriessen, 2009, pp. 489-500), док други користе партиципативну методу тј. методу засновану на мишљењу експерата (Bontis, 2004, pp. 13-39; 2005, pp. 113-138; Užienė, 2014, pp. 376-381; Mačerinskienė et al., 2016, pp. 65-75) или методу засновану на статистичким моделима (Hudrliková, 2013, pp. 459-473; Navarro et al., 2014, pp. 261-274). Анализа главних компоненти, која спада у групу метода заснованих на статистичким моделима омогућава додељивање пондера сваком показатељу објективно, и најчешће је заступљена приликом израчунавања индекса нефинансијских перформанси (Navarro et al., 2014, p. 266).

Како би проверили да ли су подаци прикладни за факторску анализу посматрамо вредност КМО мере адекватности узорка (енгл. *Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling*

Adequacy) тј. *KMO* статистике и вредност Бартлетовог теста сферичности (енгл. *Bartlett's Test*). Уколико је вредност *KMO* једнака или већа од 0.6 и вредност Бартлетовог теста статистички значајна ($p < 0.05$), можемо закључити да је оправдано применити факторску анализу (Manasijević, 2016).

Табела 3.14. - Резултати *KMO* статистике и Бартлетовог теста

		ЕИ	СИ	ИКУ
КМО статистика		0.692	0.674	0.685
Бартлетов тест	χ^2 статистика	684.441	129.677	174.267
	Ниво значајности	0.000	0.000	0.000

Резултати *KMO* статистике (Табела 3.14.) за показатеље у оквиру еколошких (ЕИ), социјалних (СИ) и индекса корпоративног управљања (ИКУ) су већи од 0.6, што указује да је оправдано применити факторску анализу. Вредности Бартлетовог теста сферичности такође потврђују оправданост примене факторске анализе у оквиру сва три индекса ($0.000 < 0.05$). На крају, можемо закључити да је оправдано применити факторску анализу.

Како је примена факторске анализе оправдана, примењена је метода главних компоненти у оквиру факторске анализе са унапред одређеним бројем фактора, у овом случају један фактор за показатеље у оквиру сваког индекса, а добијени комуналитети (пропорција варијансе показатеља која је заједничка са свим осталим показатељима заједно), као и факторска оптерећења, приказани су у Табели 3.15.

Табела 3.15. - Комуналитети и факторска оптерећења

Показатељ	Фак. опт.	% обј. вар.	Показатељ	Фак. опт.	% обј. вар.	Показатељ	Фак. опт.	% обј. вар.
Е1	0.548	0.300	С1	0.656	0.430	КУ1	0.026	0.001
Е2	0.829	0.687	С2	-0.550	0.303	КУ2	0.575	0.331
Е4	0.730	0.533	С3	0.788	0.621	КУ3	-0.733	0.537
Е7	0.413	0.171	С5	-0.083	0.007	КУ4	0.690	0.476
Е8	0.862	0.743	С7	0.468	0.219	КУ5	-0.411	0.169

Пондери за сваки показатељ (Табела 3.16.), израчунати су на основу квадрираних вредности израчунатих факторских оптерећења. Помоћу пондера израчунаћемо индекс еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања.

Табела 3.16. - Вредности пондера за појединачне показатеље

Показатељ	Пондер	Показатељ	Пондер	Показатељ	Пондер
E1	0.1234	C1	0.2724	KY1	0.0004
E2	0.2823	C2	0.1915	KY2	0.2184
E4	0.2189	C3	0.3931	KY3	0.3550
E7	0.0701	C5	0.0044	KY4	0.3145
E8	0.3053	C7	0.1386	KY5	0.1116

У индексу еколошких перформанси највећи пондер је додељен показатељу „Укупна количина испуштених отпадних вода“ (E8), у индексу социјалних перформанси показатељу „Број ново запослених“ (C1), у индексу перформанси корпоративног управљања показатељу „Однос минималне и просечне зараде“ (KY3). Како не постоји општеприхваћена метода мерења нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју и њених димензија, као и због чињенице да је немогуће да се директно утврди, неопходно је извршити верификацију предложене методе како би се обезбедили валидни и поуздани резултати. У том смислу, пре него што се приступи израчунавању вредности индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања, потребно је проверити интерну конзистентност показатеља у оквиру појединих индекса. Из тог разлога се спроводи анализа поузданости (енгл. *Reliability Analysis*) израчунавањем коефицијента Кронбах алфа (енгл. *Cronbach Alpha*) чије вредности треба да буду веће од 0.7 (Nardo et al., 2008, p. 72; Mat Roni, 2014, p. 25) да би се потврдио висок степен интеркорелације, односно међузависности између показатеља. На основу добијених резултата (Табела 3.17.) може се закључити да су показатељи у оквиру појединих подиндекса интерно конзистентни, јер су вредности коефицијента Кронбах алфа веће од 0.7 за све индексе.

Табела 3.17. - Резултати анализе поузданости

	ЕИ	СИ	ИКУ
Cronbach Alpha	0.704	0.706	0.748

За израчунавање вредности индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања, као и вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) користиће се метод прости линеарне агрегације, односно простог адитивног пондерисања (енгл. *Simple Additive Weighting*) (Nardo et al., 2008, p. 103; Užienė, 2014, p. 379).

У Табелама 3.18., 3.19. и 3.20. приказане су пондерисане вредности показатеља за сваки индекс. Вредности индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања израчунати су на основу пондерисаних вредности (Табела 3.21.). Вредности индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања се агрегирају у композитни индекс нефинансијских перформанси (ИНФП). Да би се утврдио пондер свих показатеља (ЕИ, СИ и ИКУ) поновљен је поступак факторске анализе. У Табели 3.22. приказане су вредности *КМО* статистике, Бартлетовог теста и коефицијента Кронбах алфа. Резултати *КМО* статистике показују да је оправдано применити факторску анализу ($0.670 > 0.6$), док резултати Бартлетовог теста то потврђују ($0.000 < 0.05$). Резултати коефицијента Кронбах алфа (0.701) показују да постоји међузависност између индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања. Вредности пондера индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања (Табела 3.23.) израчунати су на основу квадрираних вредности факторских оптерећења. Највећу вредност пондера имају социјалне перформансе (0.409), што указује да социјалне перформансе имају највећи утицај на извештавање о нефинансијским перформансама одрживог развоја. Ово је изузетно важно из разлога што социјалне перформансе представљају основу будућег развоја компанија, а изабрани показатељи у оквиру овог индекса говоре у прилог значају што већих улагања у активности запослених, јер ће се на тај начин допринети свеукупном развоју нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју. Евидентан је значај и еколошких перформанси за свеукупан развој извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја (0.318), што указује на неопходност заштите животне средине, која ће подстицајно деловати на развој извештавања о нефинансијским перформансама. Израчунате вредности пондера користе се за израчунавање вредности нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

Табела 3.22. - Резултати КМО статистике, Бартлетовог теста и Кронбах алфа коефицијента за ИНФП

		ГРИИ
КМО статистика		0.670
Бартлетов тест	χ^2 статистика	55.915
	Ниво значајности	0.000
Кронбах алфа		0.701

Табела 3.23. - Комуналитети, факторска оптерећења и пондери

	ЕИ	СИ	ИКУ
Факторска оптерећења	0.670	0.760	0.622
% објашњене варијансе	0.449	0.578	0.409
Пондери	0.622	0.387	0.274

3. Утврђивање и анализа вредности композитног индекса нефинансијских перформанси у земљама Европе и Републици Србији

На основу утврђених пондера приказаних у Табели 3.23., израчунате су пондерисане вредности индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији у периоду 2012-2020. године (Табела 3.24.). Вредности композитног индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) (Табела 3.25.) израчунате су на основу утврђених пондерисаних вредности индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања.

Табела 3.25. - Вредности ИНФП (индекса нефинансијских перформанси) компанија енергетског сектора у земљама Европе и Републици Србији

Р. бр.	Компанија	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	AEM	2.912	2.917	2.725	2.471	2.426	2.327	2.360	2.352	2.332
2	AREVA	2.396	2.306	2.246	2.053	2.002	1.950	1.947	1.998	1.972
3	BG Group	3.515	3.503	3.373	2.957	2.840	2.800	2.866	2.861	2.855
4	BP	3.184	3.109	2.822	2.689	2.562	2.475	2.522	2.671	2.638
5	Cairn Energy	1.954	2.002	1.601	1.947	1.924	1.872	1.908	1.901	1.905
6	Calor Gas Ltd	2.326	2.293	2.185	2.046	1.988	1.925	1.954	1.976	1.974
7	CEPSA	2.466	2.464	2.363	2.428	2.225	2.151	2.260	2.253	2.244
8	CGG	1.421	1.446	1.394	1.371	1.248	1.562	1.288	1.285	1.284
9	e2i Energie Speciali	1.911	1.786	1.763	1.905	1.814	1.783	1.808	1.794	1.871
10	EDF Polska	2.007	1.920	1.885	1.933	1.907	1.904	1.951	1.945	1.943
11	Eesti Energia	1.818	1.666	1.587	1.640	1.555	1.543	1.583	1.564	1.556
12	Enagas S.A	2.652	2.356	2.465	2.440	2.527	2.212	2.227	2.207	2.202
13	Energetický a prů...	2.179	2.083	2.082	2.097	2.060	1.978	2.066	2.068	2.066
14	ENGIE	1.905	1.811	1.761	1.745	1.653	1.639	1.672	1.665	1.649
15	Eni	2.280	2.257	2.140	2.222	2.131	2.057	2.166	2.144	2.109
16	Equinor ASA	2.987	2.751	2.458	2.333	2.464	2.464	2.647	2.742	2.588
17	ERG (Gruppo ERG)	2.200	2.183	2.083	2.106	1.937	2.064	2.088	2.100	2.070
18	FGC UES	2.231	2.162	2.054	2.089	1.837	1.766	1.760	1.762	1.693
19	Fingrid Oyj	2.194	2.138	2.057	2.200	1.971	1.908	2.060	2.046	2.009
20	Fortum	1.522	1.556	1.595	1.695	1.629	1.498	1.608	1.580	1.599
21	Galp Energia	2.027	1.961	2.004	2.092	1.953	1.972	2.028	1.999	2.028
22	Gasum	1.812	1.845	1.836	1.735	1.685	1.723	1.726	1.704	1.774
23	Gazprom	2.586	2.577	2.642	2.687	2.512	2.516	2.552	2.528	2.483
24	Gazprom Neft	3.012	3.094	3.005	2.965	2.957	3.133	2.799	2.771	2.803
25	Ina Group	2.443	2.466	2.457	2.476	2.408	2.368	2.373	2.358	2.397
26	INTER RAO UES	2.212	2.165	1.985	1.983	1.781	2.146	2.195	2.187	2.216
27	Jyväskylä Energy	2.404	2.289	2.244	2.327	2.156	2.182	2.218	2.227	2.205
28	KMG International	2.289	2.195	2.147	2.126	2.112	2.154	2.266	2.250	2.228
29	KONCAR	1.843	1.710	1.660	1.789	1.671	1.781	1.899	1.867	1.861
30	Landi Renzo	2.175	2.215	2.125	1.972	1.908	1.965	2.086	2.165	2.070
31	LM Group Holding	2.248	2.086	2.004	2.032	1.883	1.861	1.972	1.974	1.948
32	Lukoil	4.070	3.974	4.032	4.083	3.738	3.764	3.721	3.760	3.775
33	Lundin Petroleum	1.950	1.903	1.838	1.869	2.209	2.152	2.189	2.199	2.184
34	Marquard & Bahls	1.918	1.914	1.848	1.940	1.814	1.888	1.882	1.941	1.938
35	Maurel & Prom	2.209	2.228	2.231	2.277	2.146	2.142	2.140	2.135	2.094
36	MOESK	1.722	1.627	1.622	1.674	1.586	1.628	1.605	1.543	1.550
37	MOL Group	2.118	2.043	2.077	2.286	2.141	2.071	2.035	2.044	2.066
38	Motor Oil Hellas	2.219	2.171	2.145	2.119	2.072	2.073	2.106	2.113	2.095
39	Nexans	2.337	2.296	2.304	2.286	2.242	2.267	2.288	2.294	2.305
40	NIS a.d. Novi Sad	2.029	1.922	1.887	1.940	1.873	1.890	1.896	1.890	1.869
41	Nordex	1.764	1.671	1.703	1.782	1.734	1.712	1.851	1.842	1.847
42	NOVATEK	2.476	2.434	2.354	2.320	2.192	2.287	2.333	2.334	2.263
43	oekostrom	2.244	2.210	2.200	2.146	2.098	2.026	2.053	1.997	1.979
44	OKQ8 Scandinavia	2.203	2.212	2.078	2.108	2.081	2.067	2.034	1.996	1.924
45	OMV	4.045	4.013	3.839	3.828	3.680	3.721	3.941	3.920	3.889
46	Oulun Energia	2.852	2.780	3.031	2.784	2.785	2.790	2.723	2.469	2.436
47	Petrol Slovenia	2.323	2.352	2.384	2.159	1.969	2.109	2.243	2.302	2.270
48	Petrom	2.496	2.551	2.448	2.332	2.239	2.268	2.336	2.361	2.299
49	Prysmian Group	1.897	1.865	1.789	1.722	1.574	1.549	1.653	1.644	1.645
50	Rauman Energia	2.115	2.003	1.959	2.226	2.147	2.168	2.189	2.126	2.188
51	Repsol	2.147	2.078	2.027	1.989	2.102	2.041	2.061	2.060	2.074
52	Royal Dutch Shell	2.175	2.141	2.092	2.247	2.206	2.212	2.221	2.222	2.223
53	Saipem	1.958	1.789	1.742	1.774	1.742	1.733	1.742	1.737	1.728
54	Siemens Gamesa	2.328	2.280	2.220	2.233	2.106	2.079	2.109	2.122	2.119
55	SSE	2.000	2.046	2.040	1.909	1.883	1.904	1.947	1.990	1.957
56	State Atomic Energy	1.794	1.750	1.748	1.751	1.664	1.716	1.759	1.751	1.735
57	TAURON	2.187	2.117	2.063	2.065	1.928	1.929	2.015	2.021	2.005
58	TERNA ENERGY	2.083	2.145	2.111	2.098	1.943	1.997	1.983	1.984	1.962
59	VERBUND	1.953	1.936	1.907	2.001	1.861	1.834	1.893	1.888	1.897
60	ZSE	2.556	2.582	2.511	2.466	2.290	2.254	2.262	2.283	2.260

ЧЕТВРТО ПОГЛАВЉЕ:

МЕТОДОЛОГИЈА ЕМПИРИЈСКОГ ИСТРАЖИВАЊА УТИЦАЈА КОМПОЗИТНИХ ИНДЕКСА НЕФИНАНСИЈКИХ ПЕРФОРМАНСИ НА ПОКАЗАТЕЉЕ ПРОФИТАБИЛНОСТИ КОМПАНИЈА

У овом поглављу извршена је анализа методологије емпиријског истраживања утицаја еколошког, социјалног и композитног индекса корпоративног управљања на показатеље профитабилности компанија (*ROA* и *ROE*) енергетског сектора у Европи и Републици Србији. На почетку, дизајниран је концептуални оквир истраживања и модел међузависности и утицаја кључних варијабли модела који указује на односе и утицаје који се разматрају у емпиријском делу докторске дисертације. Након тога, дефинисан је узорак истраживања, основни и посебни циљеви емпиријског истраживања и формулисане су основне и помоћне хипотезе. Узорком је обухваћено 60 компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији чији су извештаји о одрживом развоју доступни на сајту Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*) у деветогодишњем периоду (2012-2020.).

1. Релевантни теоријски ставови као основа за поставку концептуалног оквира истраживања

У овом делу поглавља прво је приказан преглед теоријских ставова повезаних са извештавањем о одрживом развоју. Теоријски ставови су подељени на теорије које подржавају извештавање о одрживом развоју и теорије које не подржавају извештавање о одрживом развоју. Затим је приказана процедура формирања концептуалног оквира истраживања. За изградњу концептуалног оквира истраживања примењене су неколико фаза. Прва фаза је идентификација перспектива извештавања о одрживом развоју. Друга фаза је распоређивање одговарајуће теорије одређеној перспективи. Трећа фаза је избор теорије. Четврта фаза је идентификација променљивих.

1.1. Релевантни теоријски ставови

Овај део пружа теоријски оквир који повезује извештавање о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју (еколошке, социјалне и перформансе корпоративног управљања) и профитабилност компанија. У овом делу се на основу сврхе истраживања расправља о многим теоријским објашњењима. Ове теорије су категорисане у две групе: теорије које подржавају извештавање о одрживом развоју и теорије које не подржавају извештавање о одрживом развоју (Табела 4.1.).

Табела 4.1. – Теоријски оквир извештавања о одрживом развоју

Теорије које подржавају извештавање о одрживом развоју	Теорије које не подржавају извештавање о одрживом развоју
- Агенцијска теорија	- Теорија трошкова акционара
- Теорија стејкхолдера	- Теорија заосталих ресурса
- Теорија одговорности	- Теорија компромиса
- Теорија легитимитета	- Позитивна рачуноводствена теорија: политички трошак
- Теорија сигнализације	
- Теорија заснована на ресурсима	
- Политичко-економска теорија	
- Позитивна рачуноводствена теорија: бонусни план	
- Позитивна рачуноводствена теорија: уговорни дуг	

Извор: Припремио аутор

1.1.1. Релевантни теоријски ставови које подржавају извештавање о одрживом развоју

Први теоријски став се односи на **агенцијску теорију**, која описује однос између принципала (акционара) и агента (менаџмента) (Holmstrom, 1979, pp. 74-91; Holmstrom & Miligrom, 1987, pp. 303-328; Jensen & Meckling, 1976, pp. 305-360). Ова теорија истиче да су менаџери агенти за максимизирање богатства акционара (Quinn & Jones, 1995, p. 28).

Теорија износи сугестију да проблеми принципала и агента могу настати услед неусаглашавања интереса између принципала и агента (Jensen & Meckling, 1976, p. 326). Менаџери се углавном фокусирају на потребу за максимизирањем добити сопствених залиха у компанији и добијањем накнада као награде за добре финансијске резултате. Акционари односно налогодавци фокусирани су на смањење ризика и трошкова, истовремено повећавајући финансијски принос. Зато, агенцијска теорија износи став да су менаџери агенти за акционаре. Да ли ће акционари да награде менаџере зависи од тога да ли је њихова компанија максимизирала профит. *Watts & Zimmerman* (1990, pp. 131-156) претпостављају да се агенцијски трошкови смањују, уколико трошкови обелодањивања информација расту. Раст трошкова обелодањивања информација директно је повезан са процесом израде и објављивања извештаја о одрживом развоју, који се користе као средство за комуникацију са заинтересованим странама, чиме се смањује асиметрија информација између акционара и менаџмента. Дакле, агенцијска теорија заступа став да извештавање о одрживом развоју смањује агенцијске трошкове и смањује проблем информационе асиметрије, јер су многи од ових ризика откривени у извештајима о одрживом развоју.

Други теоријски став се односи на **теорију стејкхолдера** (теорија заинтересованих страна), која објашњава зашто компаније широм света откривају своје активности у погледу одрживог развоја (Högisch et al., 2014, p. 338). *Freeman* (2010) дефинисао је стејкхолдере као „појединце или групу појединаца која може да утиче на циљеве компанија и да позитивно или негативно зависи од њих“. У дефинисању теорије стејкхолдера, *Freeman* (2010) узима у обзир интерне и екстерне стране, које утичу на компанију и на које она утиче (Sarkis et al., 2010, p. 168). Екстерне стране често стварају притисак на компанију да смањи негативне утицаје, а побољша позитивне (Sarkis et al., 2010, p. 169). Према *Keynes* (1936), заинтересоване стране разврстане су у три главне групе:

- Екстерне стране: влада, добављачи, конкуренти и купци.
- Интерне стране: управни одбор, запослени, филијале и матична компанија.
- Акционари: сва физичка и правна лица која улажу у акције и друге хартије од вредности компанија.

Freeman (1994, p. 413) поставља два питања за разумевање суштине теорије стејкхолдера:

- 1) Шта је главни циљ фирме?
- 2) Каква је управљачка одговорност према заинтересованим странама?

Прво питање односи се на вредност коју компаније стварају, а друго питање односи се на комуникацију менаџмента са заинтересованим странама. Теорија стејкхолдера у основи зависи од претпоставке да компаније морају да управљају својим односом са заинтересованим странама да би преживеле. *Deegan & Blomquist* (2006, p. 352) тврде да се према теорији стејкхолдера извештавање о одређеним врстама информација може користити за привлачење или одржавање одређених група заинтересованих страна. То значи да се компаније сусрећу са захтевима различитих заинтересованих страна. Више пажње посвећује се инвеститорима (*Verbeeten et al.*, 2016, p. 1369), јер се они сматрају кључним за опстанак компаније. У контексту извештавања о одрживом развоју, неходно је узети у обзир потребе свих заинтересованих страна (акционара, инвеститора, запослених, заједнице итд.). Теорија стејкхолдера истиче да компаније не треба да теже само повећавању финансијских приноса акционара, већ морају да узимају у обзир и потребе других заинтересованих страна и да на тај начин постигну оптималну равнотежу између њих (*Hasnas*, 1998, p. 32). У ствари, свака компанија има експлицитне и имплицитне трошкове. Компанија која покуша да смањи своје имплицитне трошкове сигурно ће имати додатне експлицитне трошкове. Зато би менаџери требало да задовоље потребе свих заинтересованих страна, а не само инвеститора или акционара (*Melé*, 2008).

Трећи теоријски став се односи на **теорију одговорности**, која се користи да објасни како Влада утиче на понашање компанија. Зато извештавање о одрживом развоју произлази из владине контроле засноване на политичкој стратегији (*Bramwell & Lane*, 2011, p. 415). Одговорност се дефинише као „дужност полагања рачуна или обрачуна оних радњи за које се неко сматра одговорним“ (*Gray et al.*, 1996, p. 38). Одговорност је такође дефинисана на овај начин: „људи у друштву имају право да буду информисани о одређеним аспектима пословања компаније“ (*Deegan*, 2000, p. 348). Теорија одговорности може да одговори на питање како заинтересоване стране виде компанију у погледу њене одговорности за финансијске и нефинансијске перформансе одрживог развоја (*Milne & Gray*, 2007, p. 193; *Gray et al.*, 1997, p. 341; *Gray et al.*, 1995, p. 56). Ова теорија изазива добровољно извештавање о одрживом развоју и подржава обавезне извештаје о одрживом развоју (*Comyns et al.*, 2013, pp. 231-243; *Gillet-Monjarret*, 2015, pp. 87-105; *Wong & Millington*, 2014, pp. 863-887; *Simnett et al.*, 2009, pp. 937-967). Према *Gray* (2007, p. 178), недостатак законске регулативе повезане са извештавањем о одрживом развоју сматра се главном препреком

побољшања квалитета извештавања. Компаније које добровољно извештавају о одрживом развоју, не предузимају активности на унапређењу одговорности извештавања. Закони који налажу извештавање о одрживом развоју сматрају се основним елементом осигурања веродостојности и поузданости обелодањивања података (Faisal et al., 2012, pp. 19-34; Haider & Kokubu, 2015, pp. 207-230; Zadek et al., 2004; Manetti, 2011, pp. 110-122). Недостатак таквих закона утиче на поверење заинтересованих страна у тачност и транспарентност откривених информација (Alon & Vidovic, 2015, pp. 337-352; Deegan et al., 2006, pp. 329-371; Gillet-Monjarret, 2015, pp. 87-105; Manetti & Becatti, 2009, pp. 289-298). Обавезни закон о извештавању о одрживом развоју служи као средство комуникације за побољшање транспарентности и поузданости информација. *Simnett et al.* (2009, p. 954) наводе да обелодањивање информација о одрживом развоју путем извештаја повећава поверење заинтересованих страна и поверење у ниво посвећености компаније.

Четврти теоријски став се односи на **теорију легитимитета**, у којој компанија одлучује да обелодани информације о одрживом развоју како би испунила своју друштвену одговорност (Fernando & Lawrence, 2014, p. 161; Hahn & Lülfs, 2014, p. 414). Дакле, компанија настоји да одржи или повећа свој легитимитет уважавајући друштвене норме и очекивања (Hahn & Lülfs, 2014, p. 415; Faisal et al., 2012, p. 24). Да би стекле легитимитет, компаније треба да чине „исправне ствари“ и да се не баве „погрешним стварима“ (Buhr, 1998, p. 165). Теорија легитимитета зависи од идеје да се компанија ослања на друштвену одговорност у окружењу у којем послује (Deegan, 2014, pp. 248-272; Deegan & Blomquist, 2006, pp. 343-372; Guthrie & Parker, 1989, pp. 343-352). Друштвена одговорност заснована је на имплицитним и експлицитним очекивањима заинтересованих страна (Deegan, 2006, p. 276). *Deegan* (2006, p. 278) описује експлицитна очекивања друштвене одговорности компаније од стране заинтересованих лица као „законске захтеве“, док су „незаконита друштвена очекивања“ имплицитна. Да би постигла легитимитет, од кључне је важности да компанија идентификује своје проблеме и примени поступке за њихово решавање пре комуникације са заинтересованим странама. Компанија напредује до легитимитета кроз различите нивое. *Tilling* (2004, p. 4) је предложио четири фазе легитимитета кроз које компаније могу напредовати: успостављање, одржавање, проширење и одбрана. Успостављање и одржавање чврстог легитимитета снажни су разлози менаџмента да извештава о социјалним и еколошким перформансама (Deegan & Rankin, 1996, pp. 50-67;

Kuruppu & Milne, 2011; Milne & Patten, 2002, pp. 372-405). Према теорији легитимитета, извештавање о одрживом развоју може да помогне у успостављању и одржавању очекивања заинтересованих страна, што доприноси бољим финансијским резултатима.

Пети теоријски став се односи на **теорију сигнализације**, у којој компаније покушавају да сигнализирају позитивно понашање извештавањем о одрживом развоју (Verrecchia, 2001, p. 126). Другим речима, компаније које желе да сигнализирају да су оне „добри корпоративни грађани“ обелоданиће више информација о својим друштвеним активностима, с обзиром на то да конкуренти следе њихову праксу. Слично томе, ако се извештавање о одрживом развоју спроводи законом, друштво ће схватити његову важност. Компаније би могле да путем извештаја о одрживом развоју прикажу већи број података, што сигнализира транспарентност и спремност компанија да буду одговорне према друштвеним нормама и очекивањима. Претходна истраживања документују да компаније које извештавају о одрживом развоју и своје извештавање имплементирају уживају користи у погледу брэнда и репутације (нпр. Luo & Bhattacharya, 2006, pp. 1-18; Cheng et al., 2014, pp. 1-23), што заиста побољшава њихове финансијске перформансе.

Шести теоријски став се односи на **теорију засновану на ресурсима**, која претпоставља да компанија може надмашити своје конкуренте развојем својих вредних и ретких ресурса (Barney, 1991, p. 113). Ова теорија на извештавање о одрживом развоју гледа као на извор конкурентске предности. На пример, компаније могу стално имплементирати своје извештаје о одрживом развоју, како би привукле већи број стејкхолдера. Дакле, имплементирањем извештаја о одрживом развоју, компанија директно утиче на своје финансијске перформансе.

Седми теоријски став се односи на **политичко-економску теорију**. *Gray et al.* (1996, p. 47) дефинишу одрживи развој као „социјални, политички и економски оквир у коме се одвија људски живот“. Политичко-економска теорија расправља о сукобима који се дешавају између друштва, политике и економије. У рачуноводственом контексту, *Guthrie & Parker* (1990, p. 167) тврде да рачуноводствени извештаји служе као социјални, политички и економски документи. Они делују као алат за изградњу, одржавање и легитимисање економских и политичких питања, која доприносе интересима компанија. Извештавање о одрживом развоју има моћ да пренесе социјалну, политичку и економску активност компанија већем броју заинтересованих страна. Према овој теорији, компаније

одлучују које ће информације објавити у својим извештајима о одрживом развоју, што доприноси интересима компаније и доводи до бољих перформанси.

На крају последњи теоријски став заступа **позитивну рачуноводствену теорију**, која се заснива на избору рачуноводствених политика које користи компанија (Watts & Zimmerman, 1986, p. 147). Ова теорија има три подтеорије: бонусни план, уговорни дуг и политички трошак. Подтеорије бонусни план и уговорни дуг подржавају извештавање о одрживом развоју, међутим, подтеорија политички трошак не. Подтеорија *бонусни план* је повезана са агенцијском теоријом. Менаџери су спремни да изврше избор рачуноводствене праксе која им омогућава пријаву већег прихода, а у циљу повећања свог бонуса. Зато менаџери инсистирају на извештавање о одрживом развоју (Banwarie, 2011). Код подтеорије *уговорни дуг*, компаније са већим односом дуга и капитала, извештавају о одрживом развоју како би задовољиле акционаре и повериоце и избегле њихов надзор.

1.1.2. Релевантни теоријски ставови који не подржавају извештавање о одрживом развоју

Први теоријски став заснива се на **теорији трошкова акционара** и истиче да извештавање о одрживом развоју ставља социјалне користи испред користи акционара. То значи да се активности на одрживом развоју компанија попут друштвене одговорности сматрају корисним за друштво, а на штету инвеститорима и акционарима. Према томе, компаније не би требало да се баве активностима одрживог развоја уколико немају вишак приноса. *Manchiraju & Rajgopal* (2017, p. 1273) наводе да присиљавање компанија да улажу у одрживи развој доводи до пада њиховог приноса.

Други теоријски став заснива се на **теорији заосталих ресурса** и дефинише заостале ресурсе као све бесплатне ресурсе које компанија може да користи за обављање активности које нису њена основна пословна функција. Ова теорија заступа став да компаније са високим финансијским перформансама, имају вишак монетарних или немонетарних заосталих ресурса који се могу доделити еколошким и социјалним перформансама, као што су заштита животне средине и односи са заинтересованим странама (McGuire et al., 1988, p. 863; Waddock & Graves, 1997, p. 315). Зато су само финансијски јаке компаније способне да усвоје праксу извештавања о одрживом развоју (Soana, 2011, p. 133). Према овој теорији,

ако компанија не стоји добро финансијски, извештавање о одрживом развоју проузроковаће негативан ефекат на финансијски резултат.

Трећи теоријски став заснива се на **теорији компромиса** и истиче да извештавање о одрживом развоју ствара додатне трошкове који смањују профитабилност (Aupperle et al., 1985, p. 455). Компаније које извештавају о одрживом развоју имаће нижи профит (Balabanis et al., 1998, p. 33; Friedman, 2007, p. 175).

На крају последњи теоријски став заснива се на **позитивној рачуноводственој теорији**, као што је објашњено и има три подтеорије: бонусни план, уговорни дуг и политички трошак. Подтеорија бонусни план и уговорни дуг подржавају извештавање о одрживом развоју, док подтеорија политички трошак не. Подтеорија *политички трошак* истиче да више профита ствара основу за додатна политичка питања. На тај начин, профитабилне компаније покушавају да смање профит како би избегле политичко излагање. У овој ситуацији, менаџери би могли да одлуче да не извештавају о одрживом развоју и да тако смање профит који ствара основу за додатна политичка питања (Belkaoui & Karpik, 1989).

1.2. Концептуални оквир истраживања

На рачуноводствену дисциплину утичу многе друге дисциплине, попут друштвених наука, економије, финансија, менаџмента и политике, што ствара простор за усвајање теорија из других дисциплина за употребу у рачуноводственим истраживањима (Al-Adeem, 2010; Riahi-Belkaoui, 2004). Рачуноводствени концепти, рачуноводствене теорије, рачуноводствени стандарди и рачуноводствени оквири који се користе за разумевање или предвиђање рачуноводствене праксе могу да имају корене у једној или више других дисциплина. *Fernando & Lawrence* (2014, p. 164) приметили су да теорије нису једна другој конкуренција, већ се оне допуњују и њихово интегрисање пружа боље разумевање неких појава. Број прихватања више теоријских објашњења у академским истраживањима, укључујући рачуноводство, је све већи. (Beattie, 2014, p. 121; Bisman & Highfield, 2012, p. 16). Зато је концептуални оквир изграђен на основу различитих теорија како би се развило боље разумевање односа између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија.

1.2.1. Развој концептуалног оквира истраживања

Концептуални оквир изграђен је у неколико фаза. Прва фаза је идентификација перспектива извештавања о одрживом развоју. Друга фаза је распоређивање одговарајуће теорије одређеној перспективи. Трећа фаза је избор теорија. Четврта фаза је идентификација променљивих које би свака теорија могла да објасни.

Фаза 1: Идентификација перспектива извештавања о одрживом развоју

Обелодањивање извештаја о одрживом развоју може се сагледати из различитих перспектива – перспективе интересних група, друштва, владе или земље.

Фаза 2: Распоређивање одговарајуће теорије одређеној перспективи (Табела 4.2.)

Из перспективе интересних група, теорија стејкхолдера заузима централно место у извештајима о одрживом развоју. Према теорији стејкхолдера, потреба компаније да уравнотежи потребе стејкхолдера уз одрживост пословања од највеће је важности (Ballou et al., 2012, pp. 265-288; Hahn & Kühnen, 2013, pp. 5-21; Parmar et al., 2010, pp. 403-445). *Atkins & Maroun* (2018, p. 771) истичу да је неопходна пажња интересних група уколико се промена и развој компаније жели промовисати.

Из перспективе владе, теорија одговорности објашњава како влада утиче на извештавање о одрживом развоју компанија.

Из перспективе друштва, компанија извештава о одрживом развоју како би задовољила социјалну одговорност према друштву. Зато је теорија легитимитета најприкладнија теорија за задовољење друштва.

Из перспективе земље, политичко-економска теорија истиче да извештаји о одрживом развоју служе као социјални, политички и економски документи. Извештавање о одрживом развоју делује као средство за изградњу и одржавање економских и политичких питања, што доприноси интересима компанија.

Табела 4.2. – Веза између перспективе и теорије извештавања о одрживом развоју

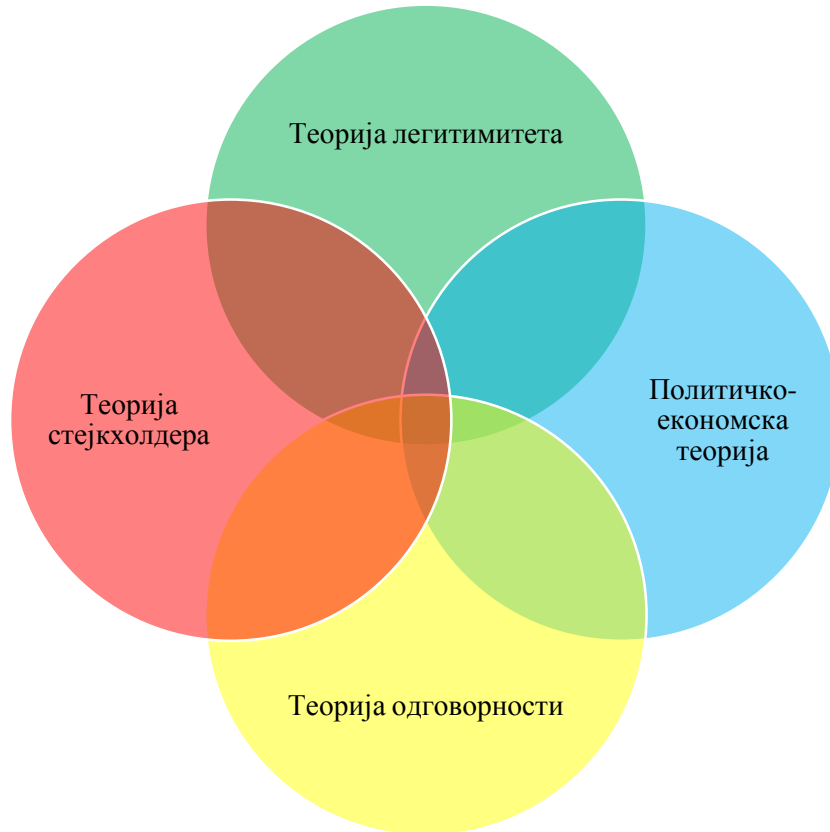
Перспектива	Теорија	Објашњење
Интересне групе	Теорија стејкхолдера	Теорија стејкхолдера истиче да је неходно да компаније управљају односом са заинтересованим странама. Обелодањивање извештаја о одрживом развоју се користи за привлачење или задржавање одређених интересних група које ће произвести боље финансијске резултате.
Влада	Теорија одговорности	Теорија одговорности објашњава како Влада утиче на понашање компанија. Извештавање о одрживом развоју доприноси јаснијем и поузданијем приказивању информација заинтересованим странама.
Друштво	Теорија легитимитета	Теорија легитимитета истиче да компаније извештавају о одрживом развоју како би испуниле одговорност према друштву.
Земља	Политичко-економска теорија	Политичко-економска теорија заступа тезу да извештаји о одрживом развоју компанија, за једну земљу представљају социјалне, политичке и економске документе.

Извор: Припремио аутор према *Atkins & Maroun* (2018)

Фаза 3: Избор теорија

У последње време код истраживања у области извештавања о одрживом развоју, користе се интегрисане теорије (Lokuwaduge & Heenetigala, 2017, p. 442). Истраживањем је дефинисана јасна веза између теорије стејкхолдера и теорије легитимитета (Amran et al., 2015, p. 557; Soobaroyen & Mydin, 2016, p. 461). Обе теорије компанију посматрају са социјалног становишта, теорија легитимитета фокусира се на цело друштво, док теорија стејкхолдера разликује легитимне интересе различитих група у друштву (Woodward et al., 1996, p. 333). Зато се теорије стејкхолдера и легитимитета међусобно допуњују. И према једној и другој теорији, извештавање о одрживом развоју легитимише улогу компаније према различитим интересним групама (Deegan, 2002, p. 299). Неопходно је да компанија испуњава друштвене стандарде легитимитета и релевантности (Lopes & Rodrigues, 2007, p. 39). Међутим, повезивањем теорија и даље може постојати празнина и то када се понашање компаније не подудара са очекивањима земље. На макро нивоу, легитимитет се дефинише на овај начин: „поступци ентитета су пожељни, правилни или прикладни у оквиру неког

друштвено изграђеног система норми, вредности, веровања и дефиниција“ (Suchman, 1995, p. 574). Дакле, вредности и стандарди могу имати различите карактеристике у зависности од културних и еколошких питања у окружењу у коме се примењују. Чак се и друштвена перцепција и притисак заинтересованих страна може одредити питањима, која се временом могу мењати, утичући на избор одређеног модела извештавања о одрживом развоју (Belal & Owen, 2015, p. 1184). *O'Donovan* (2002, p. 353) предлаже да компаније морају да процене и ускладе своје друштвене вредности са вредностима земље у којој послују. Ово је главна тачка повезивања између ове две теорије и политичко-економске теорије. Компаније морају да легитимирају своју улогу у друштву. Ово је широк концепт који укључује скуп агената са различитим очекивањима, вредностима и захтевима. Када испуне своје потребе за легитимитетом, компаније би требало истовремено да задовоље потребе заинтересованих страна. Дакле, *први модел* је изграђен на основу интеграције теорије легитимитета и теорије стејкхолдера у одређеном политичко-економском окружењу како би се утврдио однос између извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју и профитабилности компанија (Слика 4.1.).



Слика 4.1. – Избор теорија

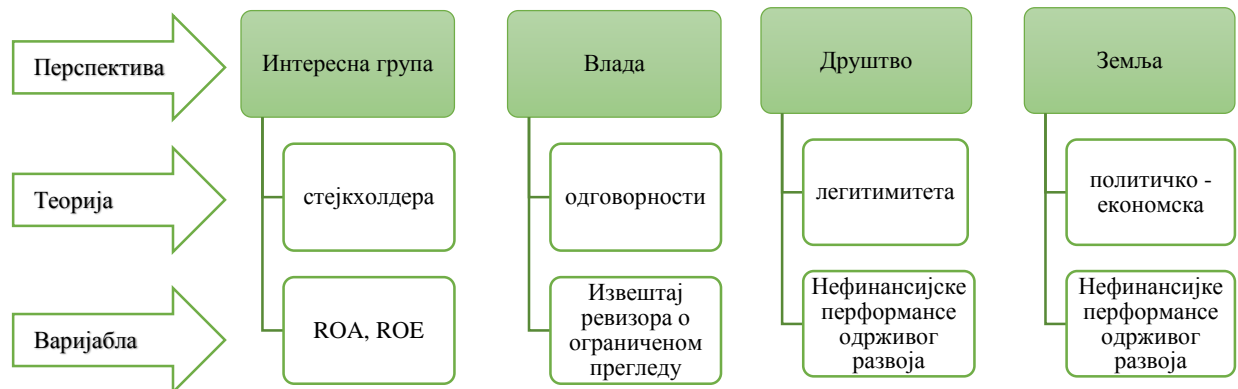
Извор: Припремио аутор

Међутим, извештавање о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју мора бити регулисано одређеним смерницама (Magness, 2006, p. 551; Shehata, 2014). Теорија одговорности може дати одговор на питање како стејкхолдери посматрају одговорност компаније према животној средини. Извештаји о одрживом развоју, који се уређују смерницама, сматрају се основним елементом у обезбеђивању кредибилитета и поузданости обелодањивања података (Haider & Kokubu, 2015, p. 219). *Simnett et al.* (2009, p. 952) наводе да осигуравање информација о одрживом развоју повећава поверење заинтересованих страна и поверење у ниво посвећености компаније при изради извештаја о одрживом развоју. Зато се теорија одговорности може интегрисати и са теоријом легитимитета и са теоријом заинтересованих страна. Дакле, *други модел* је изграђен на основу интеграције теорије легитимитета, теорије стејкхолдера и теорије одговорности у одређеном политичко-економском окружењу (Слика 4.1.). То је имало за циљ да се истражи

да ли извештавање ревизора о ограниченом прегледу значајно утиче на процену стејкхолдера да компанија послује у складу са начелом сталности пословања (*going concern princip*).

Фаза 4: Идентификација променљивих

На основу перспектива и теорија извештавања о одрживом развоју, у овој фази идентификују се одговарајуће променљиве, којима се објашњава како интеграција теорија може да доведе до бољег разумевања односа између извештавања о нефинансијским перформансама у извештају одрживом развоју и профитабилности компаније (Слика 4.2.).



Слика 4.2. – Идентификација релевантних варијабли

Извор: Припремио аутор према *Freeman (2010)*, *Gillet-Monjarret (2015)*, *Hahn & Lülfs (2014)* и *Belal & Owen (2015)*

Прво, теорију стејкхолдера дефинише *Freeman (2010)*: „било која група или појединац који утичу или на које утичу циљеви организације“ (*Freeman & Medoff, 1984, p. 244*). Према *Keynes (1936)*, заинтересоване стране су подељене у две групе: интерне и екстерне заинтересоване стране. Да би се измерио ефекат извештавања о нефинансијским перформансама у извештајима о одрживом развоју на профитабилност компанија, коришћене су различите мере према групи заинтересованих страна:

- Интерне заинтересоване стране: Ефекат задовољства запослених мери се стопом стопом приноса на укупно ангажована средства (*ROA*).

- Екстерне заинтересоване стране: Ефекат задовољства купаца мери се стопом приноса на сопствени капитал (*ROE*).

Друго, теорија одговорности се користи да објасни утицај Владе на понашање компанија (Gillet-Monjarret, 2015, p. 92). У контексту одрживог развоја, ова теорија поставља питање да ли извештавање ревизора о ограниченом прегледу пружа уверавање стејкхолдерима да компанија послује у складу са начелом сталности пословања (*going concern princip*)?

Треће, у теорији легитимитета, компанија извештава о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју како би испунила социјални уговор са друштвом (Fernando & Lawrence, 2014, p. 161; Hahn & Lülfs, 2014, p. 411). Дакле, компанија настоји да одржи или повећа свој легитимитет уважавајући друштвене норме и очекивања (Hahn & Lülfs, 2014, p. 412). Да би се стекао легитимитет, различити начини извештавања могу помоћи у успостављању и одржавању различитих очекивања заинтересованих страна, што доводи до бољих финансијских резултата. Теорија легитимитета се користи да објасни разлике у начину извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју (еколошког, социјалног и извештавања о корпоративном управљању).

На крају, политичко-економска теорија истиче да извештавање о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју може да пренесе социјалне, политичке и економске информације већем броју стејкхолдера. На макро нивоу, вредности и стандарди могу имати различите карактеристике у зависности од културних и еколошких питања у окружењу у коме се примењују. Чак се и друштвена перцепција временом мења и утиче на избор одређеног модела извештавања о одрживом развоју (Belal & Owen, 2015, p. 1175). Компаније мора да процене и ускладе своје друштвене вредности са вредностима земље у којој послују. Политичко-економску теорију користимо да објаснимо политичку и економску ситуацију у земљи. Обе ситуације могу да утичу на однос између извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју и профитабилности компаније.

1.2.2. Развијени концептуални оквир истраживања

У овом делу су горе наведене променљиве додељене као независне, зависне и модераторске променљиве за изградњу концептуалног оквира истраживања. Као што је приказано на Слици 4.3., концептуални оквир састоји се од независних, зависних и модераторских променљивих.



Слика 4.3. - Развијени концептуални оквир

Извор: Припремио аутор

2. Предмет, циљ и хипотезе истраживања

Предмет истраживања је истраживање нефинансијских перформанси о којима се извештава у извештајима о одрживом развоју и покушај идентификација ефеката њиховог утицаја на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

Полазну основу предложене дисертације чине следећа истраживачка питања:

- Да ли *GRI* смернице за састављање извештаја о одрживом развоју представљају најбољу основу извештавања?

- Које су кључне перформансе код израчунавања композитних индекса нефинансијских перформанси?
- Да ли су компаније енергетског сектора у земљама Европе хетерогене у погледу степена извештавања о нефинансијским перформансама?
- Да ли компаније енергетског сектора у Републици Србији заостају у односу на компаније енергетског сектора у земљама Европе у погледу извештавања о нефинансијским перформансама?
- Да ли композитни индекси нефинансијских перформанси утичу на показатеље профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији?
- Да ли потреба за извештавањем ревизора о ограниченом прегледу пружа уверавање стејкхолдерима да компанија послује у складу са начелом сталности пословања (*going concern princip*)?

Основни циљ теоријско-емпиријског истраживања у докторској дисертацији је утврдити ефекат обелодањивања нефинансијских информација на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији применом композитних индекса и указати на значај потребе за извештавањем ревизора о ограниченом прегледу.

Из наведеног основног циља произлазе и **изведени циљеви** овог теоријско-емпиријског истраживања:

- *Први*, извршити критички преглед досадашње литературе о вези између нивоа извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.
- *Други*, формирати композитне индексе нефинансијских перформанси у циљу утврђивања ефеката њиховог утицаја на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.
- *Трећи*, извршити избор показатеља профитабилности на бази обрачунских категорија из финансијских извештаја и извештаја о одрживом развоју, ради утврђивања њихове зависности од композитних индекса нефинансијских перформанси.
- *Четврти*, спровести анализу композитних индекса нефинансијских перформанси и показатеља профитабилности компанија, ради утврђивања тренда њиховог кретања, а све у циљу успостављања везе између њих и

сагледавања утицаја извештавања о нефинансијским перформансама на показатеље профитабилности.

- *Пети*, анализирати значај извештавања о одрживом развоју за утврђивање везе између композитних индекса нефинансијских перформанси и показатеља профитабилности компаније.
- *Шести*, опсежно истражити потребу за извештавањем ревизора о ограниченом прегледу, ради пружања уверавања у исправност претпоставке о начелу сталности пословања (*going concern princip*), као и ради повећања поузданости нефинансијских информација за одлучивање различитих стејкхолдера.

У складу са постављеним циљевима емпиријског истраживања тестираће се следеће **хипотезе**:

1. Компаније енергетског сектора у Европи су хетерогене у погледу извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју.
2. У погледу извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју компаније енергетског сектора у Републици Србији заостају у односу на компаније у Европи.
3. Композитни индекси нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју значајно позитивно утичу на показатеље профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.
 - 3.1. Композитни индекси нефинансијских перформанси значајно позитивно утичу на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.а. Композитни индекс еколошких перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.б. Композитни индекс социјалних перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.в. Композитни индекс перформанси корпоративног управљања значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.1.г. Композитни индекс нефинансијских перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
 - 3.2. Композитни индекси нефинансијских перформанси значајно позитивно утичу на стопу приноса на сопствени капитал – *ROE*.

- 3.2.а. Композитни индекс еколошких перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал – *ROE*.
- 3.2.б. Композитни индекс социјалних перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал – *ROE*.
- 3.2.в. Композитни индекс перформанси корпоративног управљања значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал – *ROE*.
- 3.2.г. Композитни индекс нефинансијских перформанси значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал – *ROE*.
4. Извештавање ревизора о ограниченом прегледу значајно утиче на процену стејкхолдера да компанија послује у складу са начелом сталности пословања (*going concern princip*).

3. Детерминисање зависних и независних варијабли

Мерење профитабилности компанија је значајно, јер нуди информације о циљевима компанија и њиховим резултатима (Shad et al., 2019, p. 418). Профитабилност компанија може се мерити помоћу различитих показатеља (Richard et al., 2009, p. 773). На основу анализе досадашњих теоријско-емпиријских истраживања у области извештавања о еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања у извештају о одрживом развоју, као посредни показатељи користе се показатељи профитабилности компанија и то:

- Стопа приноса на укупно ангажована средства (*ROA*) дефинисана је као однос *EBIT*²⁰ и укупне активе. Овај показатељ даје одговор на питање да ли је компанија ефикасно користила своја средства (Lee & Faff, 2009, p. 224). Много недавних истраживања користило је *ROA* за испитивање везе између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија (Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2019, pp. 1-20; Deng & Cheng, 2019, p. 4765; Aouadi & Marsat, 2018, pp. 1027-1047; Zhao et al., 2018, p. 2607; Velte, 2017, pp. 169-178; Lins et al., 2017, pp. 1785-1824).

²⁰ *EBIT* (*Earnings Before Interest and Taxes*) или оперативна добит пре камата и пореза. То је мера која указује на добит предузећа од пословања, не узима у обзир друге чиниоце осим оперативне профитабилности, тј. трошкова капитала и пореза.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{УКУПНА АКТИВА}}$$

- Стопа приноса на сопствени капитал (*ROE*) дефинише се као однос нето добитка и нето имовине. Овај показатељ даје одговор на питање да ли компанија генерише више прихода од свог капитала (Buallay, 2019, p. 104). Много недавних истраживања користило је *ROE* за испитивање везе између извештавања о одрживом развоју и профитабилности компанија (Aouadi & Marsat, 2018, pp. 1027-1047; Zhao et al., 2018, p. 2607; Atan et al., 2018, pp. 182-194).

$$ROE = \frac{\text{НЕТО ДОБИТАК}}{\text{НЕТО ИМОВИНА}}$$

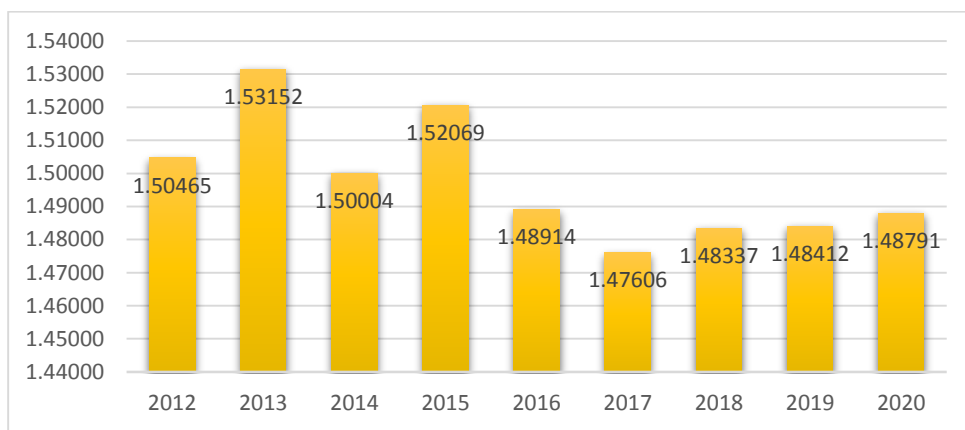
Наведени показатељи представљају зависне варијабле у истраживању, док се као независне варијабле користе композитни индекси нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју (ЕИ – Еколошки индекс, СИ – Социјални индекс и ИКУ – Индекс корпоративног управљања). Начин формирања композитних индекса са теоријском основом, извори података и узроковање и утврђивање њихових вредности представљено је у поглављу 4., подпоглавље 2 овог истраживања.

У Табели 4.3. представљене су варијабле примењене у истраживању према њиховој улози у истраживању, начину изражавања вредности, новоу мерења и степену контроле.

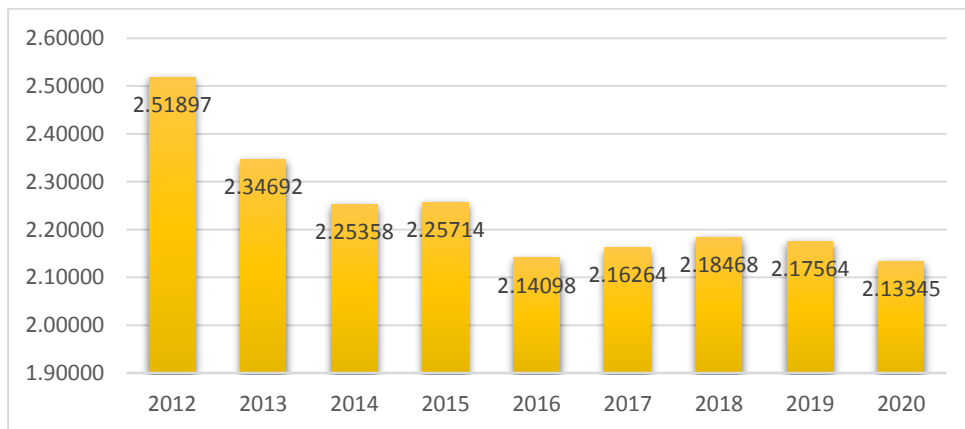
Табела 4.3. – Класификација варијабли

Варијабла	Улога у истраживању	Начин изражавања вредности	Ниво мерења	Степен контроле
ЕИ	независна	нумеричка	интервална	регистрована
СИ	независна	нумеричка	интервална	регистрована
ИКУ	независна	нумеричка	интервална	регистрована
<i>ROA</i>	зависна	нумеричка	интервална	регистрована
<i>ROE</i>	зависна	нумеричка	интервална	регистрована

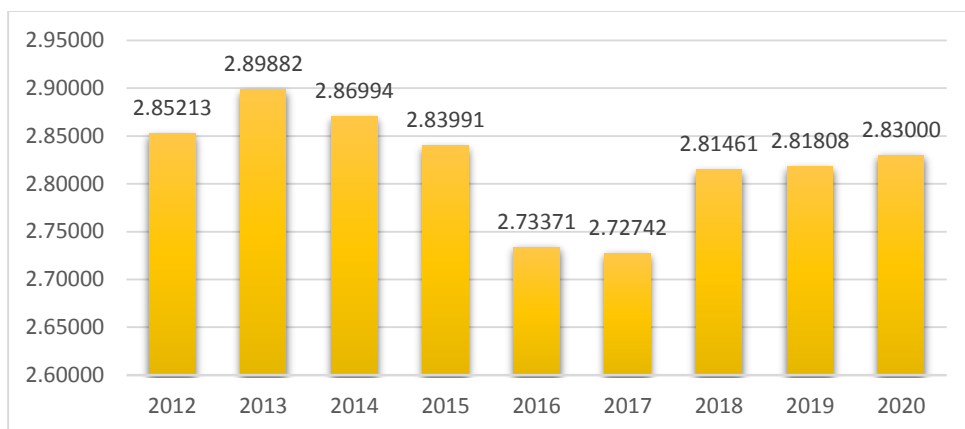
На Графичком приказу 4.1., композитни индекси еколошких перформанси европских компанија енергетског сектора забележили су евидентан опадајући тренд, са око 1,50 на око 1,48. Опадајући тренд указује на чињеницу да анализиране компаније енергетског сектора у Европи, своје извештаје о одрживом развоју не имплементирају и не раде на унапређењу извештавања о одрживом развоју у складу са развојем смерницама Организације за стандардизацију (*GRI*). Идентичан опадајући тренд забележили су и композитни индекси осталих димензија нефинансијских перформанси односно социјалних и перформанси корпоративног управљања који су приказани на Графичком приказу 4.2. и 4.3.



Графички приказ 4.1. – Просечна вредност композитних индекса еколошких перформанси европских компанија енергетског сектора у периоду 2012-2020. године

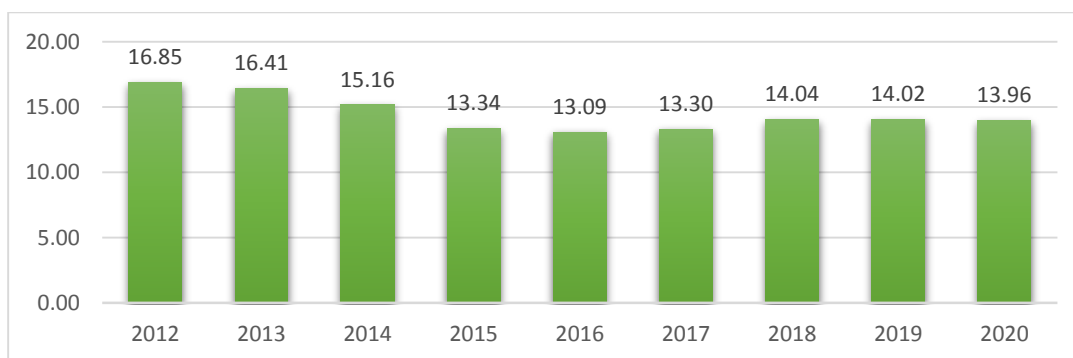


Графички приказ 4.2. – Просечна вредност композитних индекса социјалних перформанси европских компанија енергетског сектора у периоду 2012-2020. године

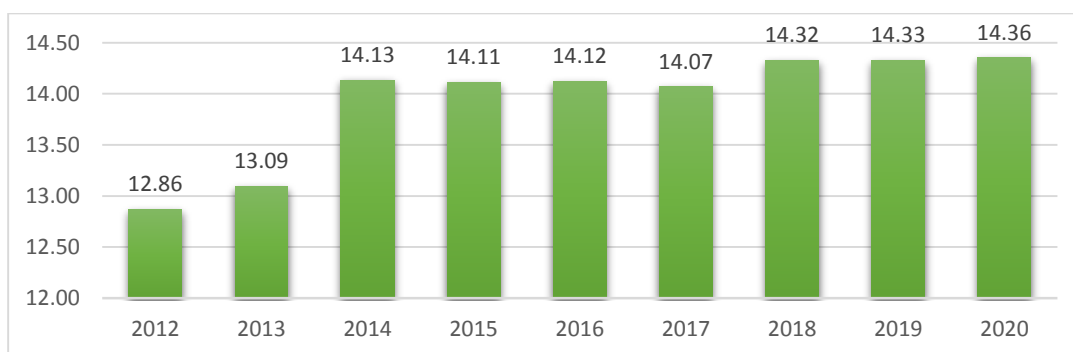


Графички приказ 4.3. – Просечна вредност композитних индекса перформанси корпоративног управљања европских компанија енергетског сектора у периоду 2012-2020. године

Што се тиче показатеља профитабилности евидентно је стабилно кретање просечне стопе приноса на укупно ангажована средства – *ROA* (Графички приказ 4.4.) и стопе приноса на сопствени капитал – *ROE* (Графички приказ 4.5.).



Графички приказ 4.4. – Просечна вредност стопе приноса на укупни капитал европских компанија енергетског сектора у периоду 2012-2020. године



Графички приказ 4.5. – Просечна вредност стопе приноса на сопствени капитал европских компанија енергетског сектора у периоду 2012-2020. године

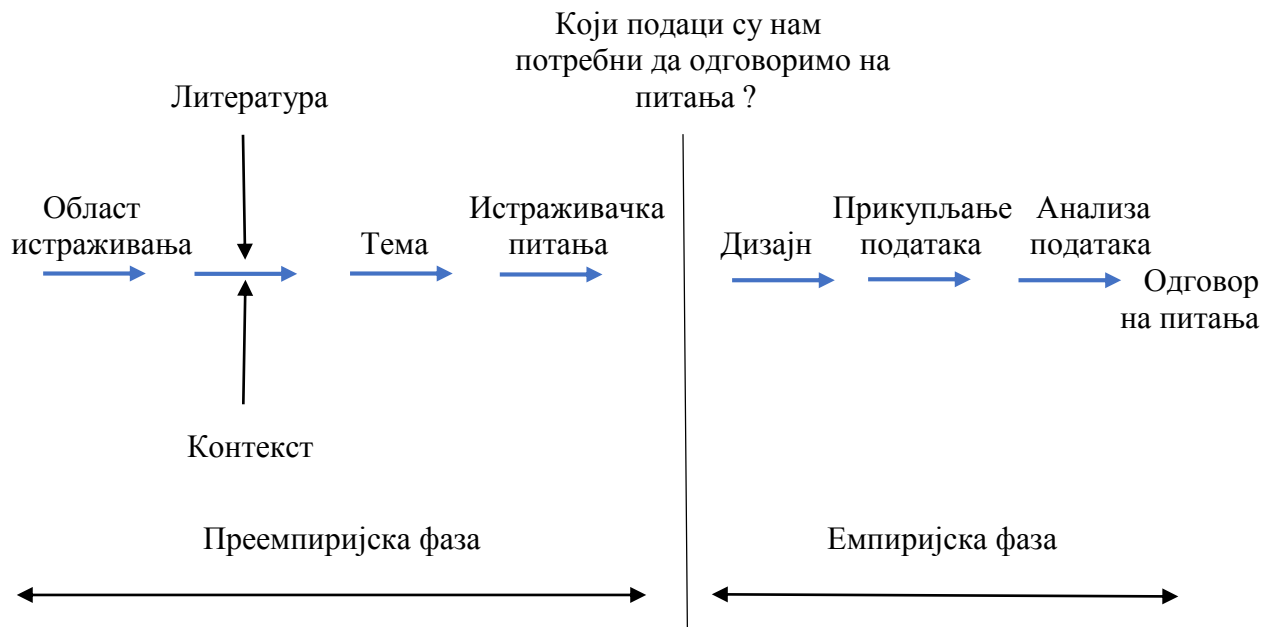
4. Дефинисање метода статистичке обраде података

У овом истраживању користе се нормативни и дескриптивни приступ.

Нормативни приступ заснован је на детаљној анализи и предлаже теоријске моделе „како треба“. Нормативни приступ се користи првенствено за дизајнирање композитног индекса еколошког, социјалног, корпоративног управљања, као и модел за мерење нефинансијских перформанси компанија. Дескриптивни приступ (емпиријско истраживање) истиче моделе „како заиста јесу“. У овом раду се користе емпиријска истраживања јер представљају „компоненту истраживачких метода и помоћу њих се откривају нове чињенице на основу којих се формулишу појединачне генерализације, али након законитости емпиријског карактера“ (Liška, 2004, p. 149) .

Истраживање се заснива на општем истраживачком моделу приказаном на дијаграму (Слика 4.4.), који наглашава централну улогу истраживачког питања и има следеће особине:

- дефинише истраживање кроз истраживачка питања;
- утврђује који су подаци потребни за одговарање на истраживачка питања;
- предлаже путеве истраживања за прикупљање и анализу података;
- користи податке за одговарање на питања. (Punch, 2008, p. 150)



Слика 4.4. - Поједностављени модел истраживања (Punch, 2008, p. 150)

4.1. Методе прикупљања података

Извори података за истраживање се деле на примарне и секундарне. Секундарни извори података се даље деле на интерне и екстерне. Интерни извори секундарних података су информације које је ентитет прикупио у прошлости. Извори спољних секундарних података су резултати истраживања које су спровеле истраживачке институције, подаци доступни из медија и са интернета. Примарне податке нико други није прибавио и они се прикупљају у истраживачке сврхе.

У овом истраживању се користе спољни секундарни подаци прикупљени у доступним Извештајима о одрживом развоју компанија доступних у бази података Организације за стандардизацију у временском периоду од 2012. до 2020. године. (види Поглавље IV, подпоглавље 2.2.)

4.2. Логичке методе

Да би се ово истраживање спровело, претходно је добро проучена литература повезана са аспектима пословног пословања, који се односе на животну средину, социјално друштво и корпоративно управљање. Логичке методе²¹ су коришћене у процени сопствених истраживања (Molnár, 2006; Synek, 2007, p. 57). Уз помоћ индукције доноси се закључак из анализираних извештаја компанија о томе које показатеље компаније прате. Такође се анализирају различити приступи међународних организација (*Global Reporting Initiative, International Federation of Accountants* итд.) у погледу избора показатеља еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања, а дедукцијом се ови различити приступи верификују и примењују на објављене извештаје о одрживом развоју компанија. Синтеза повезује теоријско знање са анализираним извештајима о одрживом развоју компаније енергетског сектора у Европи у Републици Србији. Апстракција ствара дизајн модела и процес његове конструкције. Поступци апстракције се верификују конкретизацијом података добијених из сопствених истраживања.

²¹ Логичке методе: анализа и синтеза, индукција и дедукција, апстракција и конкретизација.

4.3. Моделирање

Збирни показатељи су модел у математичком смислу. Моделовање је поступак дизајнирања и конструисања модела, а моделирање је поступак приказивања једног система другим системом (нпр. систем мерења перформанси може да се прикаже графичким приказом, тј. графичким моделом). Модел је формални систем који покушава да опише природни систем - стварност. Природни систем је дефинисан на узрочним логичким везама, а формални систем на изведеним логичким везама (Molnár, 2006).

У моделирању примењују се углавном методе апстракције, структурирања и аналогije. Апстракција мора бити сврсисходна, јер представља смерницу за смањење непотребних елемената. Структурирање значи да сложени систем пронађе тако смањени модел, који задржава карактер целине са својим специфичним карактеристикама. Из практичних разлога може се испитати систем структурирати у подсистеме (нпр. према односу супериорности и подређености) и сваки подсистем испитати посебно. Међутим, важно је одржати холистички принцип, односно поред испитивања појединачних подсистема, испитати и везе између подсистема у целини. Аналогija се заснива на методи поређења и представља мисаони процес у којем се изводи закључак заснован на сличности са другим системом. Знање се тако формира низом претходно решених (типичних) случајева, и успешно и неуспешно. (Saltelli et al., 2005, p. 98)

4.4. Методе анализе података

За статистичку анализу података коришћене су једнодимензионалне и вишедимензионалне статистичке методе применом програма *IBM SPSS Statistics 26* и *Excel-a*, узимајући у обзир да се ради о нумеричким варијаблима и да се испитује утицај извештавања о нефинансијским перформансама у извештајима о одрживом развоју на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији.

Једнодимензионалне статистичке методе користе се за описивање података и анализу променљивих, при чему се свака променљива анализира одвојено. Графичке и табеларне методе користе се за презентацију и представљање података. За описивање предложених променљивих коришћене су једнодимензионалне статистичке методе:

- Мере централне тенденције (мере средње вредности) одређују типичну расподелу променљивих вредности, односно где су вредности распоређене на нумеричкој оси. Аритметичка средина је тежиште података (просечна вредност). Медијана проналази средиште расподеле, односно вредност која дели ред према величини сортираних резултата на две једнаке половине. (Hendl, 2009, p. 696)
- Мере варијабилности бележе променљивост података. Стандардна девијација означава вредност за коју појединачне вредности у просеку одступају од аритметичке средине. (Souček, 2006, p. 267). Израчунава се као квадратни корен варијансе. (Hendl, 2009, p. 696)

Вишедимензионалне статистичке методе, од којих се користе корелациона и регресиона анализа, које испитују везе између променљивих и факторска анализа која има за циљ да смањи број променљивих.

- Корелациона анализа користи се за изражавање интензитета односа између променљивих. За мерење односа између две променљиве користе се различити типови коефицијената корелације, а релативно најважнији је Пирсонов коефицијент корелације. Међутим, тумачењу коефицијената корелације треба приступити са опрезом, јер значајна корелација није доказ о узрочној вези. (Pavelka & Klímek, 2000, p. 131; Meloun & Militký, 2002, p. 766; Hendl, 2009, p. 696; Molnár et al., 2012, p. 170) *Hrach & Mihola* (2006, p. 404) указују на проблем мултиколинеарности. Резултати индекса неће бити довољно поуздани ако су основни подаци оптерећени мултиколинеарношћу. Мултиколинеарност значи да су независне променљиве у међусобној корелацији и да на тај начин садрже сувишне информације.
- Регресија представља статистичку методу којом се описује повезаност између различитих појава. Значај споменуте методе огледа се у могућности предвиђања исхода одређене појаве на основу сазнања о неким другим појавама. Појаве на основу којих се добија предвиђање, X_1, X_2, \dots, X_k , популације, су независне (детерминистичке) променљиве или фактори, а појава која зависи од ових променљивих, Y зове се зависна (стохастичка) променљива. Вишеструки линеарни регресиони модел састоји се из два дела (Newbold, 1995):

- детерминистички део - који показује просечан утицај независних променљивих на варијације зависне променљиве ($\beta_0 + \beta_1 \cdot x_{1i} + \beta_2 \cdot x_{2i} + \dots + \beta_k \cdot x_{ki}$)

- стохастички део $-\varepsilon_i$, који обухвата утицаје случајних фактора и представља компоненту случајности статистичког модела.

Да би се регресионим моделом успешно испитала природа везе између посматраних појава потребно је да буду испуњене претпоставке линеарног регресионог модела. Ако се користи узорак за оцену параметара вишеструког регресионог модела мора бити задовољен услов да је $n > k$, тј. да је број података у узорку већи од броја независних променљивих у моделу. При примени и интерпретацији резултата вишеструке линеарне регресије треба имати у виду проблем мултиколинеарности. Зато се уводи претпоставка да између независних променљивих не постоји корелација. У економској стварности је тешко пронаћи појаве које нису директно или прикривено међусобно зависне, те је реално рачунати на присуство мултиколинеарности у свим вишеструким линеарним регресионим моделима који третирају економску проблематику.

- Факторска анализа заснива се на основној идеји описивања понашања скупа променљивих користећи мањи број нових променљивих - фактора и помоћу њих извлачи закључке о природи међузависности изворних променљивих. (OECD, 2008; Škaloudová, 2010) Пре почетка прорачуна корисно је проценити да ли има смисла уопште спровести факторску анализу, тј. да ли се корелације између променљивих могу објаснити факторима. У ту сврху се користе вредност *KMO* мере адекватности узорка (енгл. *Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy*) тј. *KMO* статистике и вредност Бартлетовог теста сферичности (енгл. *Bartlett's Test*). (Budíková et al., 2005, p. 17).

ПЕТО ПОГЛАВЉЕ:
РЕЗУЛТАТИ ЕМПИРИЈСКОГ ИСТРАЖИВАЊА УТИЦАЈА
КОМПОЗИТНИХ ИНДЕКСА НЕФИНАНСИЈКИХ ПЕРФОРМАНСИ
НА ПОКАЗАТЕЉЕ ПРОФИТАБИЛНОСТИ КОМПАНИЈА

У овом поглављу извршена је бенчмаркинг анализа вредности показатеља нефинансијских перформанси у Републици Србији, са просеком вредности показатеља нефинансијских перформанси Европских компанија, просеком групе од пет најбоље ранжираних Европских компанија и најбољих Европских компанија за појединачне композитне индексе (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања).

У даљем раду, анализирани су резултати емпиријског истраживања који су добијени анализом утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси (еколошки, социјални, индекс корпоративног управљања) на показатеље профитабилности (стопа приноса на укупно ангажована средства - *ROA* и стопа приноса на сопствени капитал – *ROE*) компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. Указано је на ограничења, импликације и доприносе спроведеног емпиријског истраживања и дефинисане су практичне препоруке, које може да примењује руководство, у компанијама Републике Србије у погледу извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја.

1. Анализа композитних индекса нефинансијских перформанси
компанија енергетског сектора у Европи

Дескриптивне мере за композитне индексе нефинансијских перформанси (ИНФП) приказане су у Табели 5.1., а у циљу сагледавања минималне и максималне вредности, аритметичке средине и стандардне девијације. У Табели 5.1. може се видети да просечна вредност ИНФП компанија енергетског сектора у земљама Европе релативно опада и да се вредност стандардне девијације тј. одступања између компанија релативно смањује, што

доводи до закључка да компаније раде на развоју извештавања о нефинансијским перформансама, али не у довољној мери.

У Табели 5.2. може се видети да је у компанији CGG (Француска) забележена најнижа вредност индекса нефинансијских перформанси у свим анализираним годинама, осим у 2017. године, где је најнижа вредност забележена у компанији Fortum (Финска). Највиша вредност забележена је у компанијама Lukoil (Русија) и OMV (Аустрија) у свим анализираним годинама (2012.-2020.г.). На дну Табеле 5.2., у којој је извршено рангирање компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији на основу ИНФП, поред компаније CGG (Француска) и Fortum (Финска), налазе се још и компаније Cairn Energy (Велика Британија), Eesti Energia (Естонија), State Atomic (Русија), Nordex (Немачка), MOESK (Русија) и Prysmian Group (Италија), које се међусобно смеђују у погледу остварене позиције. На врху Табеле 5.2., поред компанија Lukoil (Русија) и OMV (Аустрија), у првих пет ранжираних налазе се још и компаније BP (Велика Британија), BG Group (Велика Британија) и Gazprom Neft (Русија). Компанија Lukoil (Русија) се у 2012., 2014 – 2017. години налази на 1. месту, док се компанија OMV (Аустрија) у 2013., 2018 - 2020. години налази на 1. месту. У анализираним годинама, када се једна од ових двеју компанија не налази на 1. месту, налази се на 2. месту. На 3. месту се налази компанија BG Group (Велика Британија), осим у периоду 2015-2017. године, где се налази на 4. месту. У првим годинама посматраном периода компанија BP (Велика Британија) се налази на 4. месту, а у другим годинама компанија Gazprom Neft (Русија). Остварене вредности индекса нефинансијских перформанси у компанијама Lukoil (Русија) и OMV (Аустрија) су на крају анализираниг периода мање од оних у 2012. и 2013 години, иако се ове компаније сматрају најбоље ранжираним. Иста ситуација је и са компанијама BP (Велика Британија) и BG Group (Велика Британија), док компаније Gazprom Neft (Русија) и Gazprom (Русија) бележе раст вредности индекса нефинансијских перформанси из године у годину. Такође значајан раст бележи компанија Nexans (Француска) у анализираним периоду (у 2012. години налази се на 18. месту, а у 2020. години на 11. месту).

Табела 5.1. – Дескриптивне мере индекса нефинансијских перформанси (ИНФП)

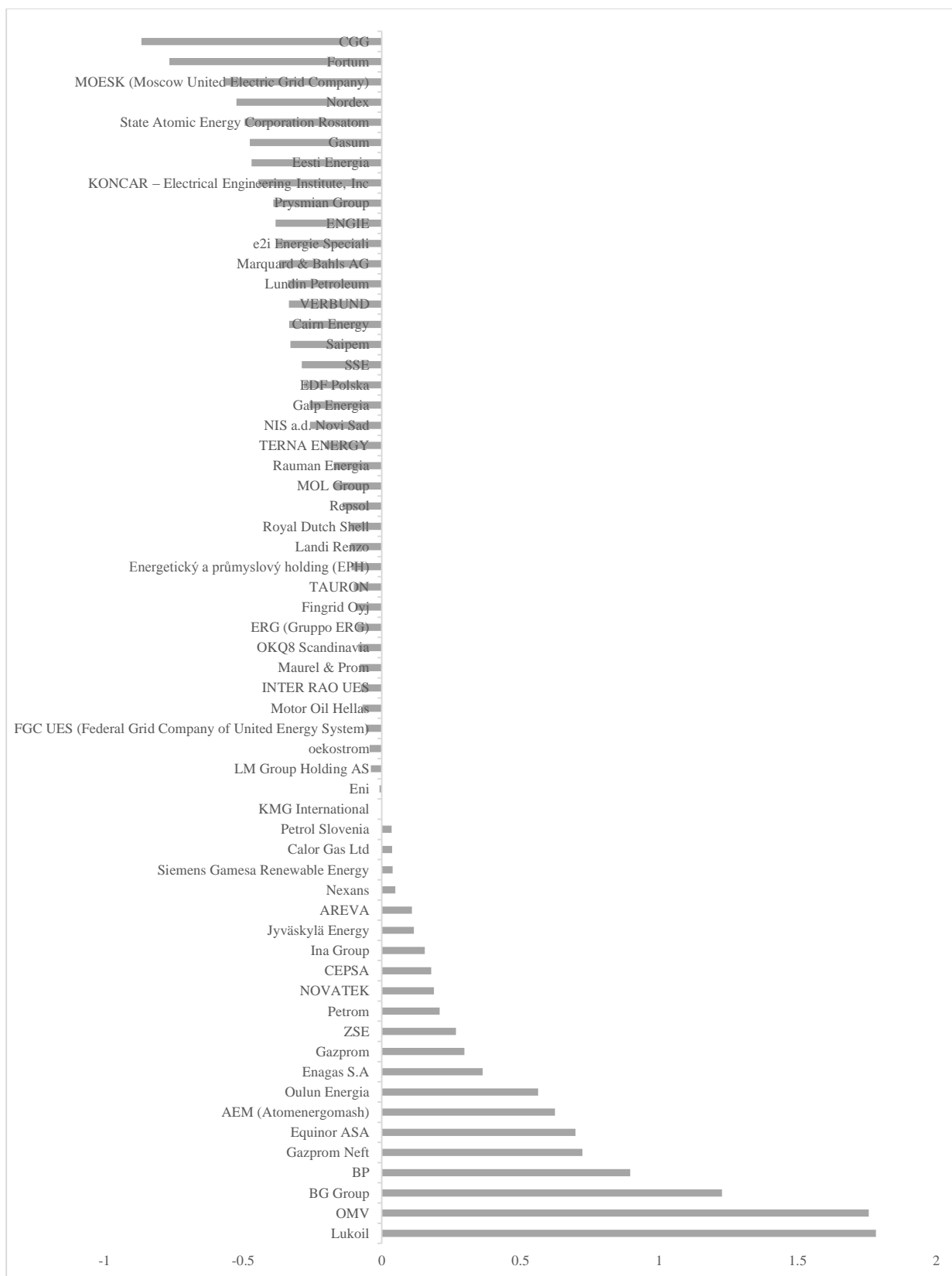
Година	N	M	SD	Min	Max
2012	60	2,28801	0,50613	1,42099	4,07005
2013	60	2,23902	0,50778	1,44552	4,01262
2014	60	2,18297	0,49931	1,39416	4,03185
2015	60	2,18276	0,45832	1,37072	3,08316
2016	60	2,09620	0,44258	1,24849	3,73776
2017	60	2,09917	0,43752	1,49833	3,76401
2018	60	2,13437	0,43873	1,28843	3,94094
2019	60	2,13186	0,44215	1,28511	3,92014
2020	60	2,11909	0,43639	1,28404	3,88878

где N – представља број обсервација, M – представља аритметичку средину, SD – представља стандардну девијацију, Min – представља минималну вредност, Max – представља максималну вредност.

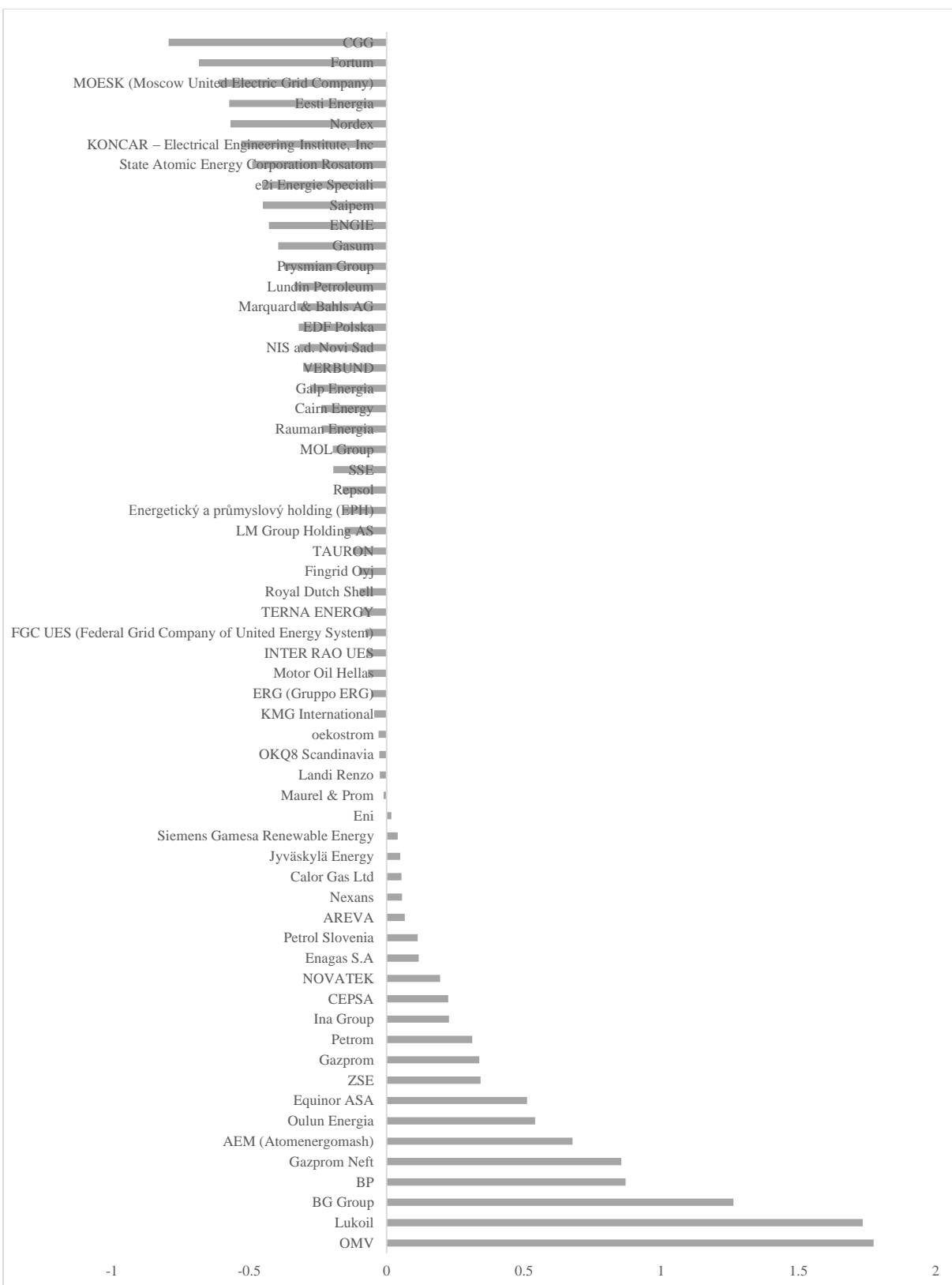
У 2012. години 38 компаније енергетског сектора у Европи имају негативна одступања од аритметичке средине, док 22 компаније имају позитивна одступања од аритметичке средине (Графички приказ 5.1.). Компаније код којих су забележена позитивна одступања од аритметичке средине, имају евидентнија одступања за разлику од компанија са негативним одступањем. Идентична позиција компанија је и у осталим годинама анализираних периода и то:

- у 2013. години 38 компаније имају негативно одступање од аритметичке средине, док 22 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.2.),
- у 2014. години 37 компаније имају негативно одступање од аритметичке средине, док 23 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.3.),
- у 2015. години 36 компаније имају негативно одступање од аритметичке средине, док 24 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.4.),
- у 2016. години 33 компаније имају негативно одступање од аритметичке средине, док 27 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.5.),
- у 2017. години 41 компанија имају негативно одступање од аритметичке средине, док 19 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.6.),
- у 2018. години 35 компаније имају негативно одступање од аритметичке средине, док 25 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.7.),
- у 2019. години 35 компаније имају негативно одступање од аритметичке средине, док 25 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.8.) и
- у 2020. години 36 компаније имају негативно одступање од аритметичке средине, док 24 компаније имају позитивно одступање (Графички приказ 5.9.).

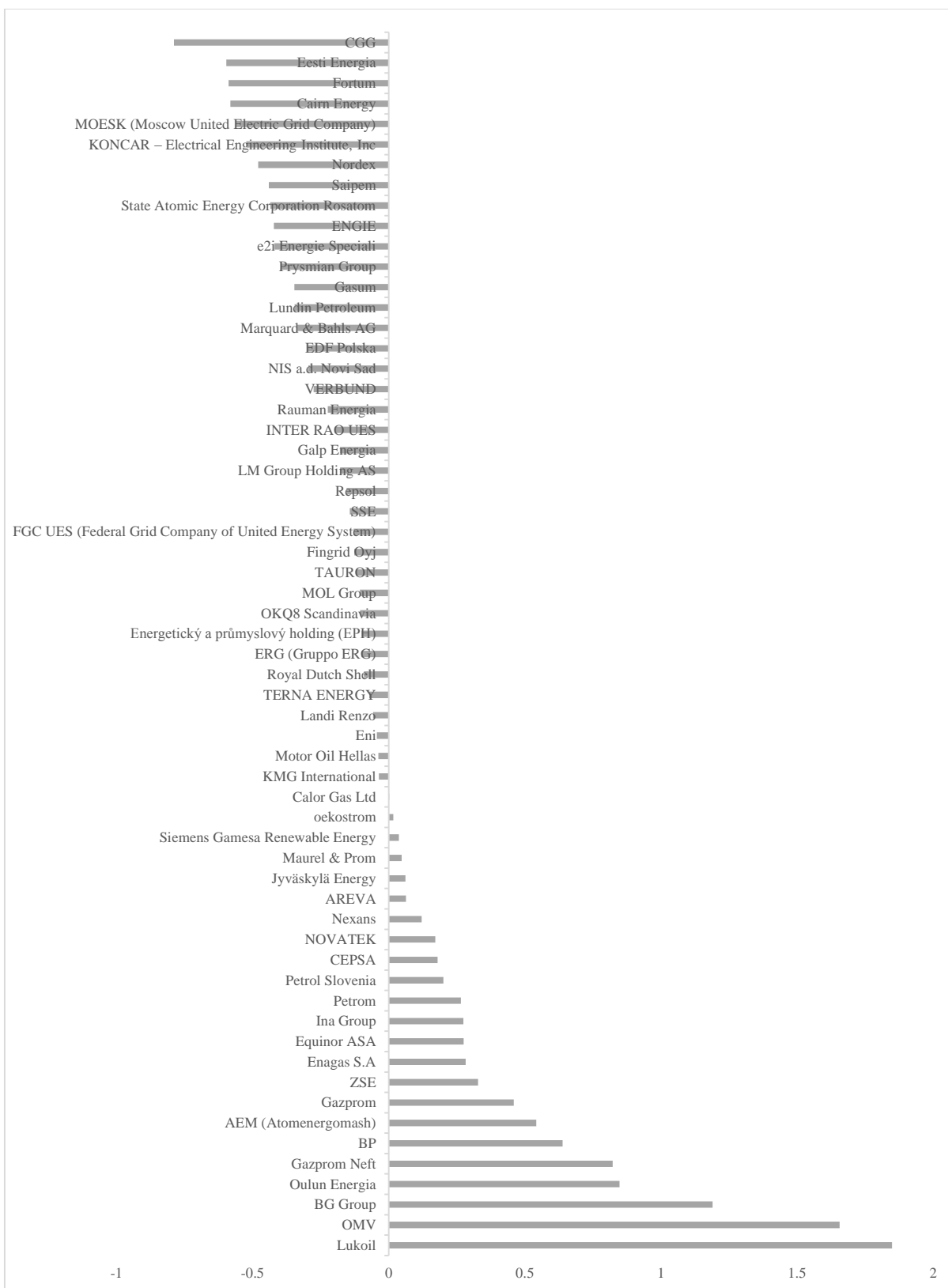
На основу спроведене анализе утврђено је да су компаније енергетског сектора у Европи и Републици Србији хетерогене у погледу извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју, чиме је потврђена Хипотеза 1.



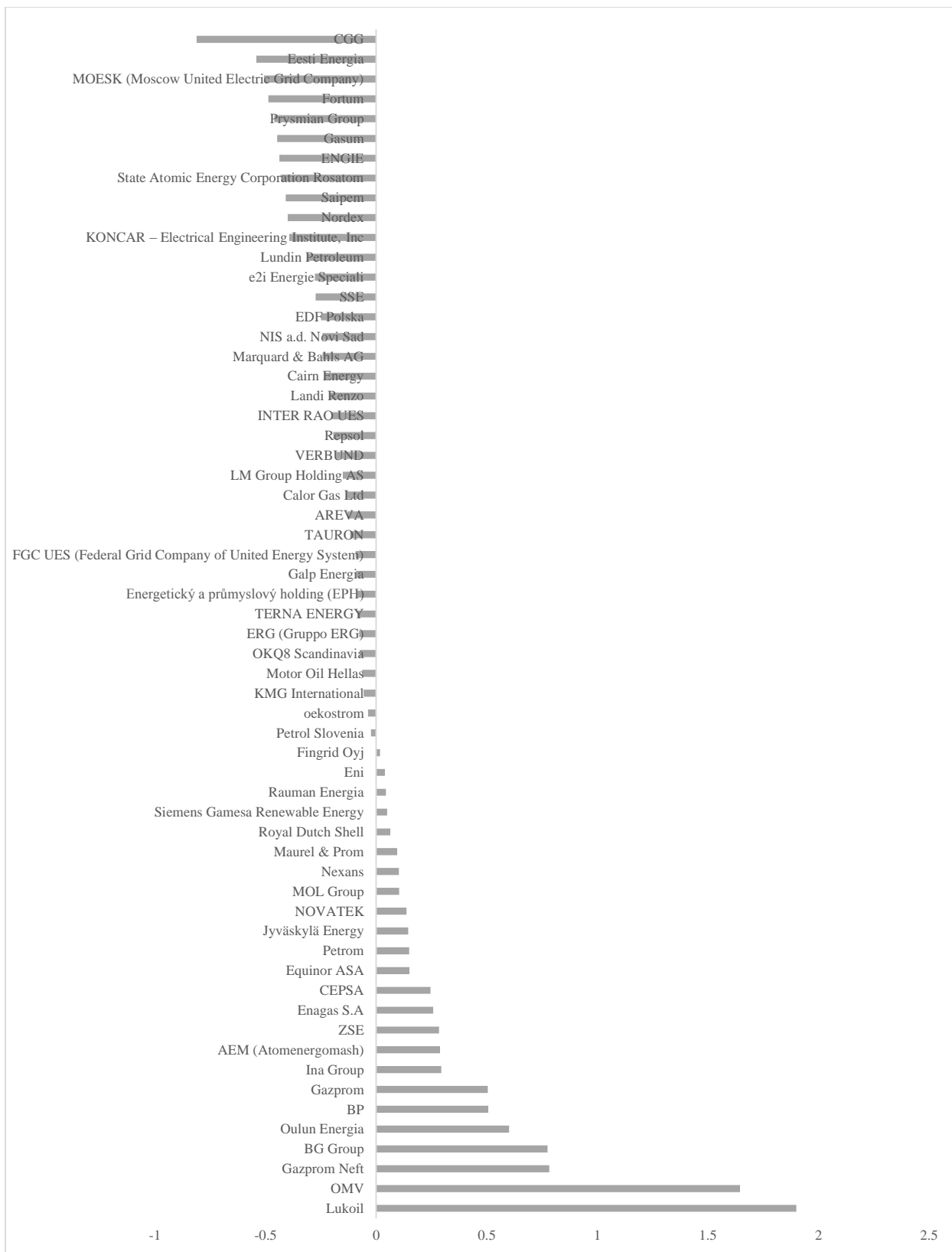
Графички приказ 5.1. – Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) у 2012. години



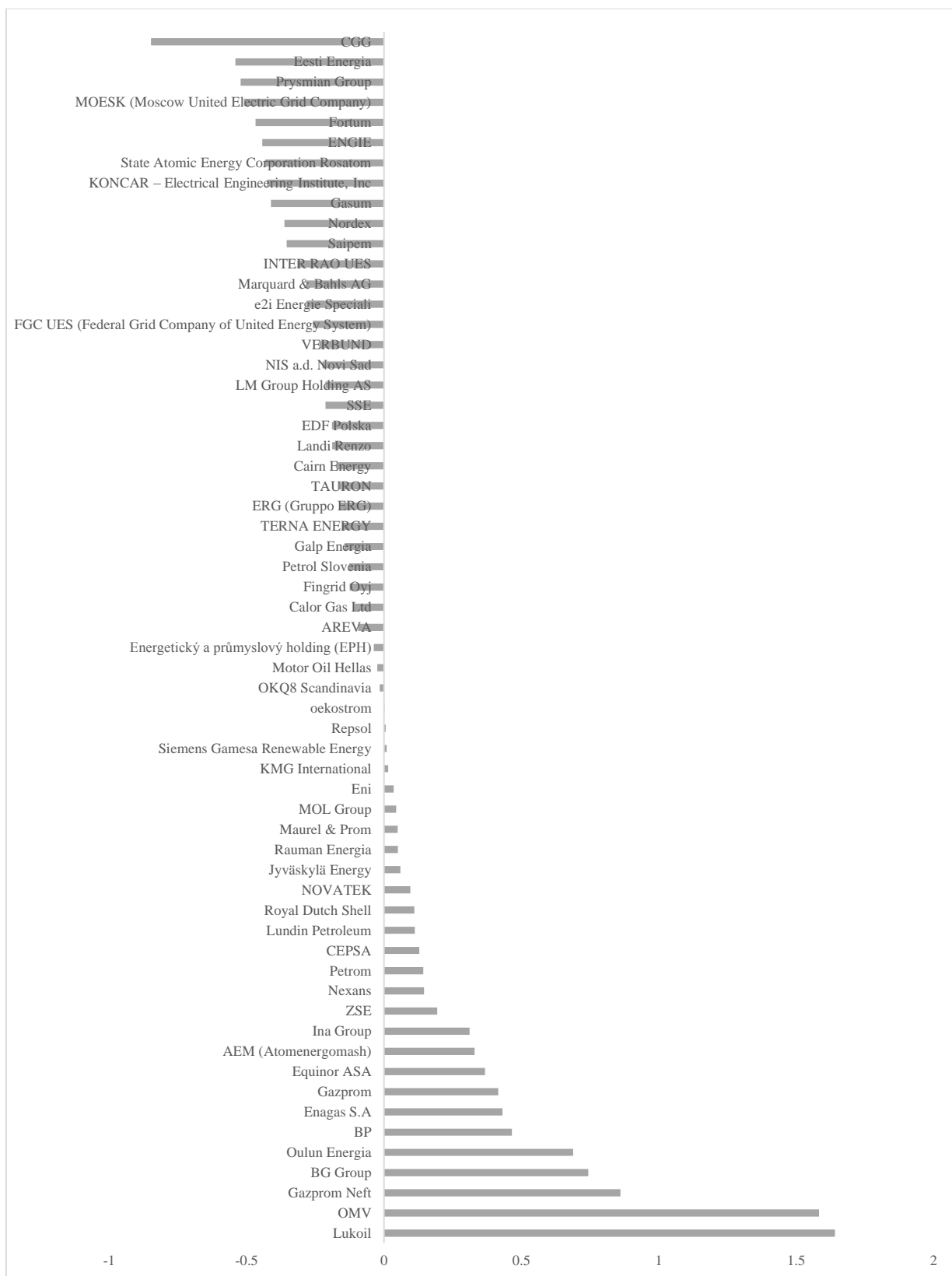
Графички приказ 5.2. – Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФИ) у 2013. години



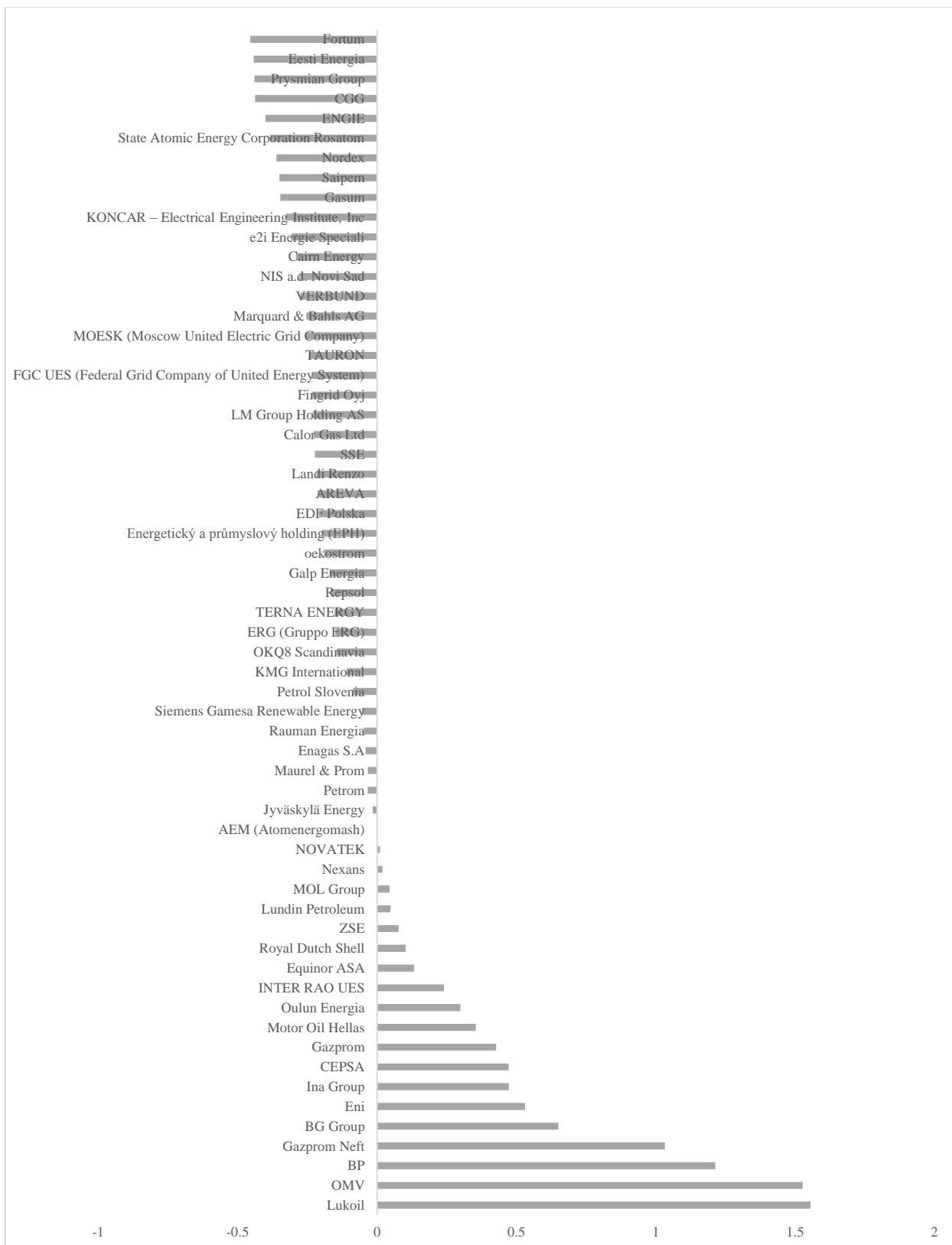
Графички приказ 5.3. – Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФИ) у 2014. години



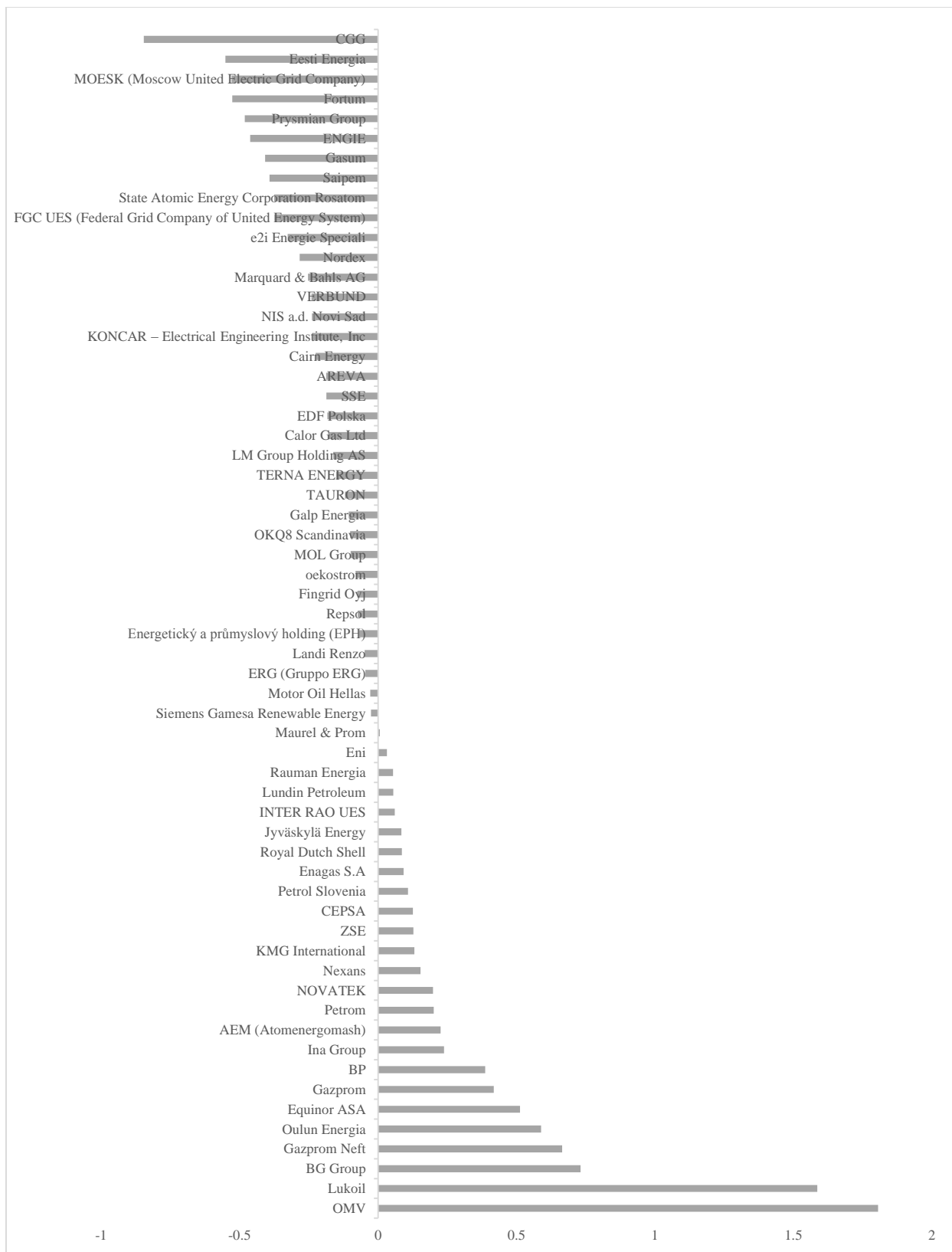
Графички приказ 5.4. – Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФИ) у 2015. години



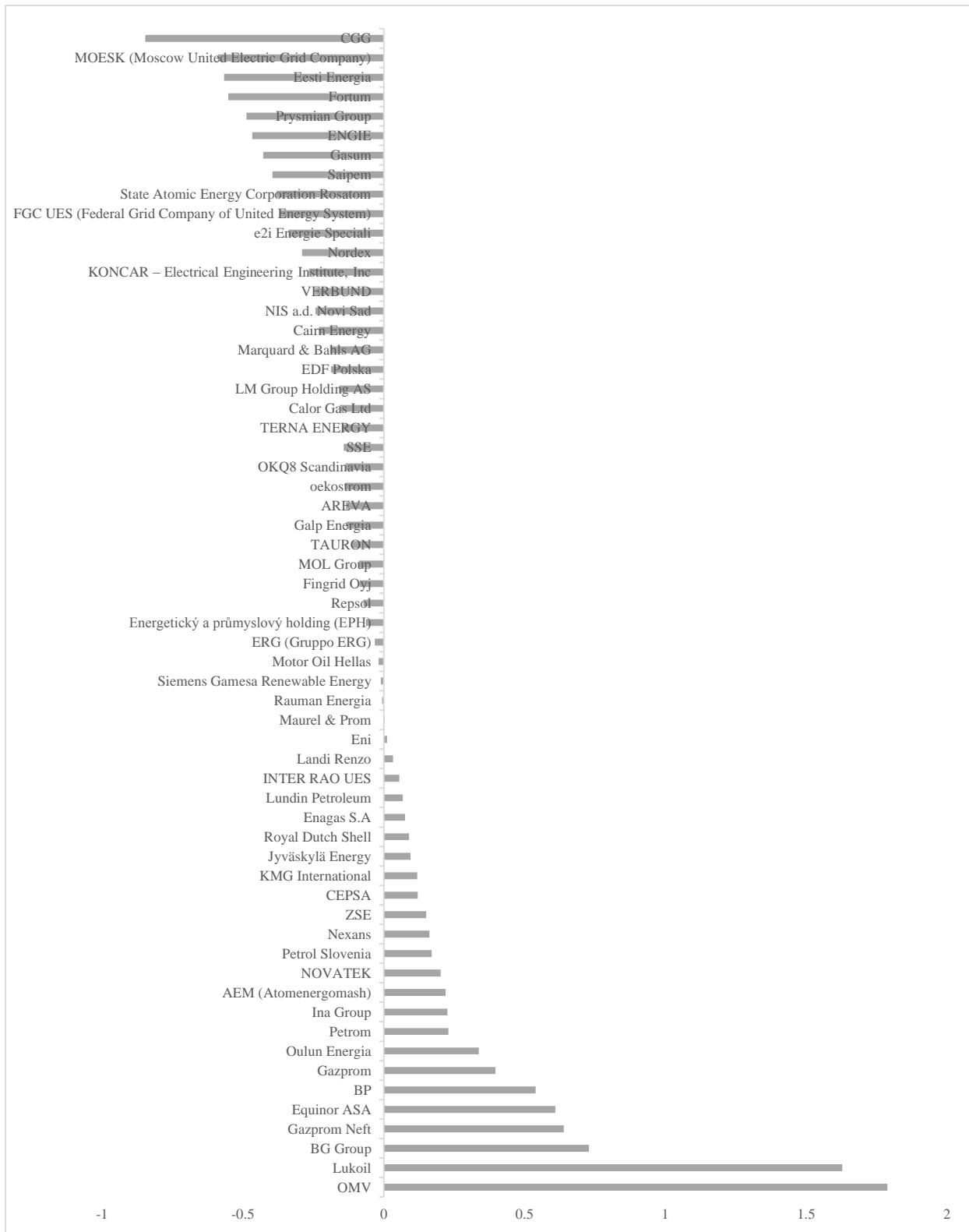
Графички приказ 5.5. – Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) у 2016. години



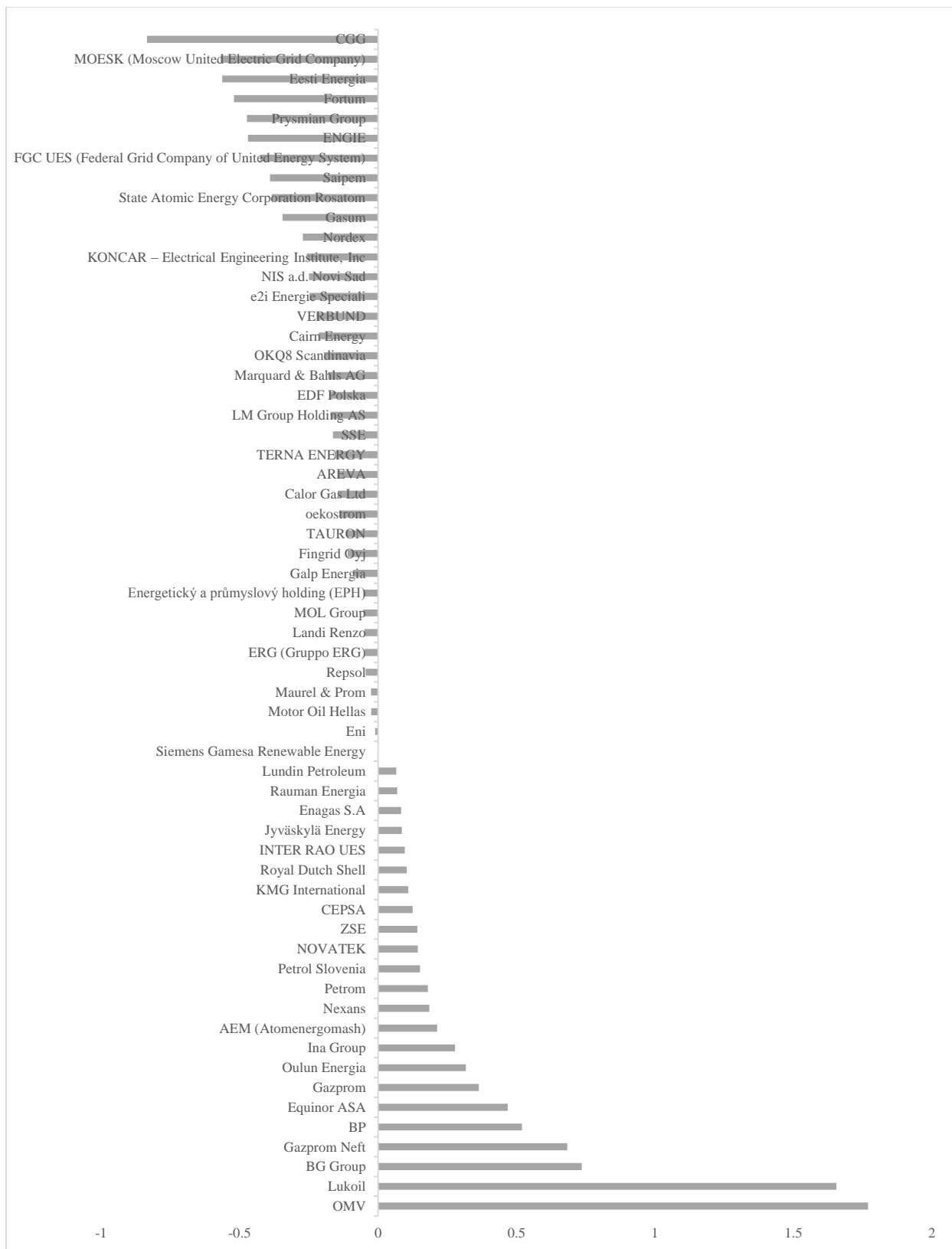
Графички приказ 5.6. - Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФИ) у 2017. години



Графички приказ 5.7. - Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФИ) у 2018. години



Графички приказ 5.8. - Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) у 2019. години



Графички приказ 5.9. - Одступања од просечне вредности индекса нефинансијских перформанси (ИНФИ) у 2020. години

Код којих димензија нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју компанија постоје највећа одступања и које димензије највише доприносе извештавању су значајна питања, након потврђене Хипотезе 1. Како би дали одговор на наведена питања у даљем раду извршена је анализа дескриптивних мера индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања (Табела 5.3.).

Табела 5.3. – Дескриптивне мере индекса еколошких (ЕИ), социјалних (СИ) и перформанси корпоративног управљања (ИКУ)

Година	N	M	SD	Min	Max
Еколошки индекс (ЕИ)					
2012	60	1,50465	0,91152	1,00040	5,18817
2013	60	1.53152	0.96870	1.00066	5.44852
2014	60	1.50004	0.94553	1.00051	5.48293
2015	60	1.52069	0.97843	1.00060	5.83196
2016	60	1.48914	0.92483	1.00045	5.35753
2017	60	1.47606	0.93061	1.00050	5.34995
2018	60	1.48337	0.91214	1.00055	5.25879
2019	60	1.48412	0.91192	1.00054	5.22854
2020	60	1.48791	0.91032	1.00053	5.20561
Социјални индекс (СИ)					
2012	60	2,51897	0.70260	1.06389	5.05314
2013	60	2.34692	0.67396	1.11870	4.57956
2014	60	2.25358	0.66287	1.17940	4.40242
2015	60	2.25714	0.57504	1.28916	4.26725
2016	60	2.14098	0.56981	1.06502	3.97617
2017	60	2.16264	0.55629	1.03404	4.00446
2018	60	2.18468	0.57958	1.07725	4.22045
2019	60	2.17564	0.56610	1.08308	4.45019
2020	60	2.13345	0.53988	1.06341	4.07462
Индекс корпоративног управљања (ИКУ)					
2012	60	2,85213	0,69499	1,61501	5,32748
2013	60	2.89882	0.69721	1.55395	5.07652
2014	60	2.86994	0.69555	1.55338	4.71511
2015	60	2.83991	0.62925	1.66276	4.32365
2016	60	2.73371	0.63976	1.42162	4.00697
2017	60	2.72742	0.62966	1.40640	3.97461
2018	60	2.81461	0.66208	1.40646	4.07267
2019	60	2.81808	0.69014	1.36777	4.60284
2020	60	2.83000	0.68878	1.38517	4.54007

где N – представља број обсервација, M – представља аритметичку средину, SD – представља стандардну девијацију, Min – представља минималну вредност, Max – представља максималну вредност.

Просечна вредност индекса еколошких перформанси компанија енергетског сектора у Европи забележила је раст до 2015. године, да би након тога незнатно пала. Минимална вредност се у анализираном периоду повећала, као и максимална вредност. У периоду од 2013. до 2020. године минимална вредност индекса еколошких перформанси остварена је у компанији State Atomic (Русија), док је у 2012. години минимална вредност забележена у компанији Cairn Energy (Велика Британија) (Табела 5.4.). Одмах изнад ње по минималној вредности индекса еколошких перформанси у периоду од 2013. до 2020. године позицију је заузела компанија Cairn Energy (Велика Британија), док је у 2012. години ту позицију заузела компанија State Atomic (Русија). Максимална вредност индекса еколошких перформанси у анализираном периоду остварена је у компанији Lukoil (Русија), осим у периоду 2018-2020. године где ја максимална вредност остварена у компанији OMV (Аустрија). Наредне две максималне вредности остварене су у компанији OMV (Аустрија) (осим у периоду 2018-2020. године где је друга на списку компанија Lukoil (Русија)) и у компанији Gazprom Neft (Русија).

Просечна вредност индекса социјалних перформанси компанија енергетског сектора у земљама Европе се смањила у анализираним годинама, осим у 2015. години где је дошло до наглог повећања. Максималне вредности индекса социјалних перформанси показују пад до 2017. године, док минималне вредности показују раст до 2015. године, да би након тога уследило повећање максималне вредности и пад минималне вредности. На дну листе ранжираних компанија у погледу индекса социјалних перформанси нашла се компанија Fortum (Финска) у свим анализираним годинама, осим у 2014. години где то место припада компанији Cairn Energy (Велика Британија) (Табела 5.5.). Максимална вредност индекса социјалних перформанси у анализираном периоду остварена је у компанијама Equinor ASA (Норвешка) у 2012-2013. и 2018-2020. години, Gazprom (Русија) у 2015-2017. години и Oulun Energia (Финска) у 2014. години.

Просечне вредности индекса корпоративног управљања компанија енергетског сектора у земљама Европе у анализираним годинама бележе пад. Такође забележен је и пад минималних вредности ИКУ, док су максималне вредности имале незнатне осцилације да би на крају анализираних годинама односно 2018. године показале евидентан раст. На дну ранжираних компанија у погледу индекса корпоративног управљања у свим анализираним годинама је компанија Prysmian Group (Италија) (Табела 5.6.). На претпоследњем месту, испред ње, налазе се компанија Gazprom Neft (Русија) у 2012., 2013. и 2016. години и компанија e2i Energie Speciali (Италија) 2017-2020. години. На врху листе најбоље ранжираних компанија у погледу индекса корпоративног управљања налази се компанија BP (Уједињено краљевство) у свим анализираним годинама. Одмах после компаније BP на врху табеле налази се компанија Petrom (Румунија).

Након извршене анализе може се уочити да већина компанија своју позицију, на листи компанија ранжираних у погледу композитних индекса нефинансијских перформанси, обезбеђује путем две димензије. То значи да компаније своје извештавање релативно фокусирају на две димензије нефинансијских перформанси. Компанија Lukoil (Русија) која се налази на првом месту, своју позицију обезбеђује највише путем еколошких перформанси, а затим путем социјалних перформанси. Такође своју позицију на исти начин обезбеђује компанија Gazprom Neft (Русија). Компанија BP (Велика Британија) своју позицију обезбеђује путем еколошких и перформанси корпоративног управљања. За разлику од наведених компанија, које се налазе у првих пет ранжираних по индексу нефинансијских перформанси, постоји и изузетак где компаније OMV (Аустрија) и BG Group (Велика Британија) своју позицију обезбеђују путем свих индекса нефинансијских перформанси.

1.1. Анализа композитних индекса нефинансијских перформанси компанија енергетског сектора у Републици Србији

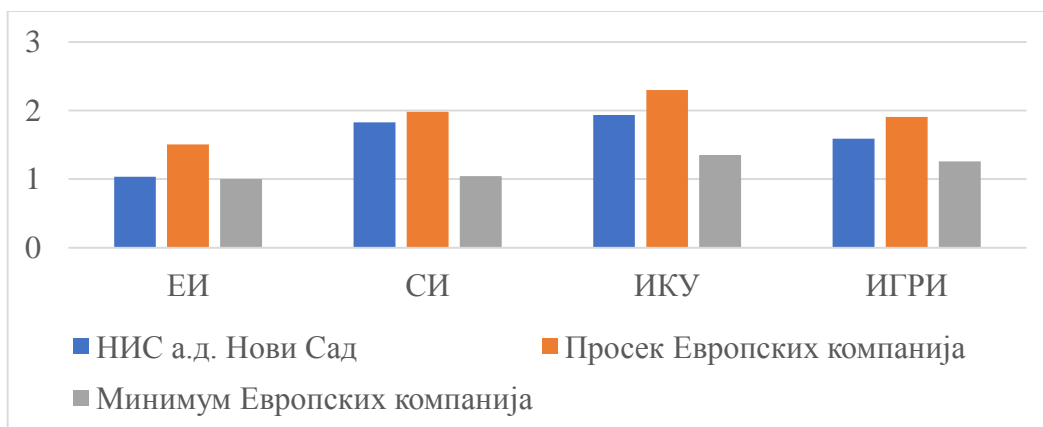
Један од постављених циљева на почетку подразумева анализу композитних индекса нефинансијских перформанси компанија енергетског сектора у Републици Србији. Како је компанија НИС а.д. Нови Сад, једина компанија енергетског сектора, која објављује извештаје о одрживом развоју у Републици Србији на сајту Организације за стандардизацију (GRI), анализа је заснована на њој. У анализи је посматрано кретање вредности композитних индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) и њених димензија: еколошких (ЕИ), социјалних (СИ) и перформанси корпоративног управљања (ИКУ) у периоду од 2012. до 2020. године путем компаративне анализе европских компанија (Табела 5.7.).

Табела 5.7.– Вредности композитног ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад

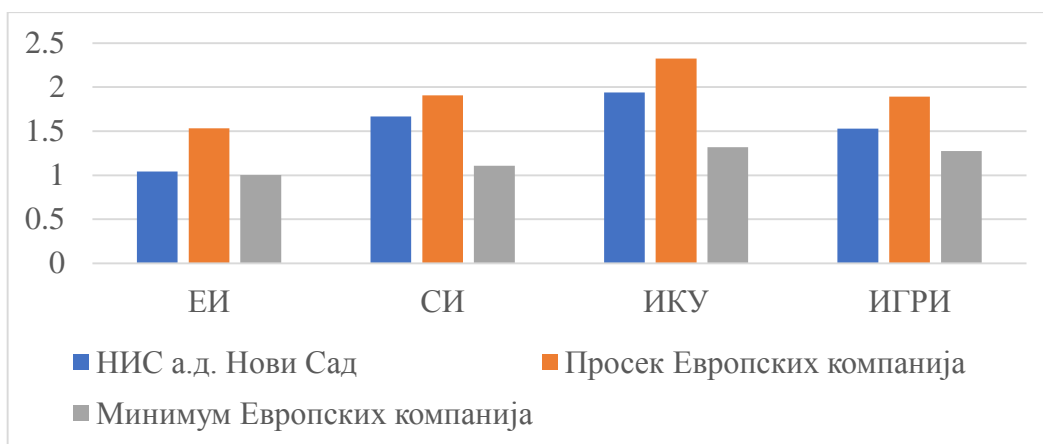
ИНДЕКС	Компанија НИС а.д. Нови Сад	Просек Европских компанија	Минимум Европских компанија
2012. година			
ЕИ	1.034	1.505	1.000
СИ	2.356	2.519	1.064
ИКУ	2.694	2.852	1.615
ИНФП	2.000	2.288	1.421
2013. година			
ЕИ	1.042	1.532	1.001
СИ	2.086	2.347	1.119
ИКУ	2.697	2.899	1.554
ИНФП	1.845	2.239	1.446
2014. година			
ЕИ	1.034	1.500	1.001
СИ	2.004	2.254	1.179
ИКУ	2.704	2.870	1.553
ИНФП	1.789	2.183	1.394
2015. година			
ЕИ	1.032	1.521	1.001
СИ	2.086	2.257	1.289
ИКУ	2.774	2.840	1.663
ИНФП	1.789	2.183	1.371

2016. година			
ЕИ	1.032	1.489	1.000
СИ	2.005	2.141	1.065
ИКУ	2.651	1.476	1.422
ИНФП	1.814	2.096	1.248
2017. година			
ЕИ	1.024	1.476	1.000
СИ	1.992	2.163	1.034
ИКУ	2.742	2.727	1.406
ИНФП	1.783	2.099	1.498
2018. година			
ЕИ	1.027	1.483	1.001
СИ	1.991	2.185	1.077
ИКУ	2.760	2.815	1.406
ИНФП	1.882	2.134	1.288
2019. година			
ЕИ	1.027	1.484	1.001
СИ	2.049	2.176	1.083
ИКУ	2.654	2.818	1.368
ИНФП	1.890	2.132	1.285
2020. година			
ЕИ	1.026	1.488	1.001
СИ	2.003	2.133	1.063
ИКУ	2.649	2.830	1.385
ИНФП	1.869	2.119	1.284

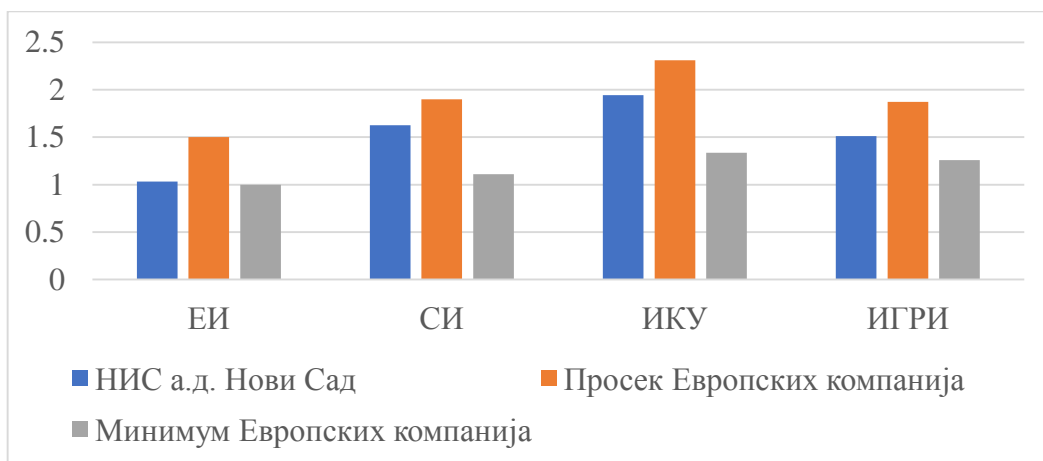
На основу вредности индекса нефинансијских перформанси, као и индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања приказаних у Табели 5.7., очигледно је да компанија НИС а.д. Нови Сад заостаје у односу на европске компаније. Компанија НИС а.д. Нови Сад највише заостаје у погледу еколошког индекса и то релативно за једну трећину мање од европских компанија (Графички приказ 5.10.-5.18.). Између осталог, може се приметити да је вредност индекса еколошких перформанси компаније НИС а.д. Нови Сад релативно приближна минималној вредности еколошких перформанси европских компанија.



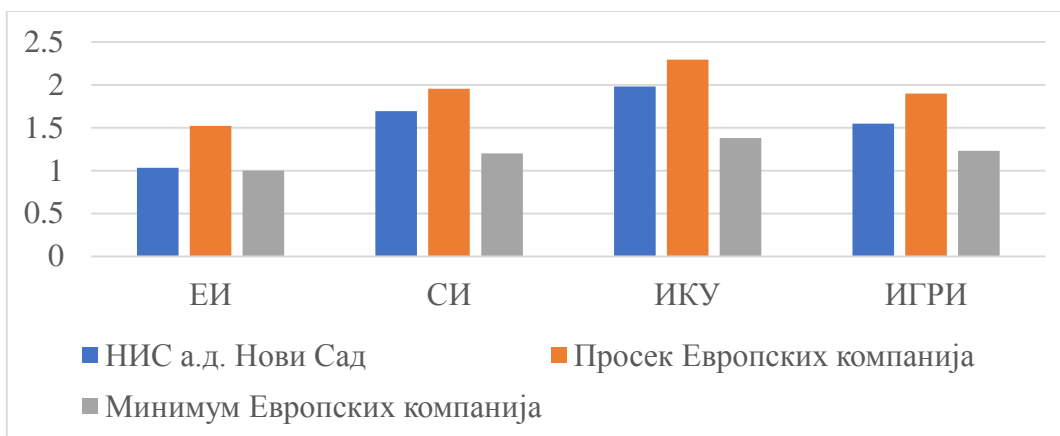
Графички приказ 5.10. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2012. години



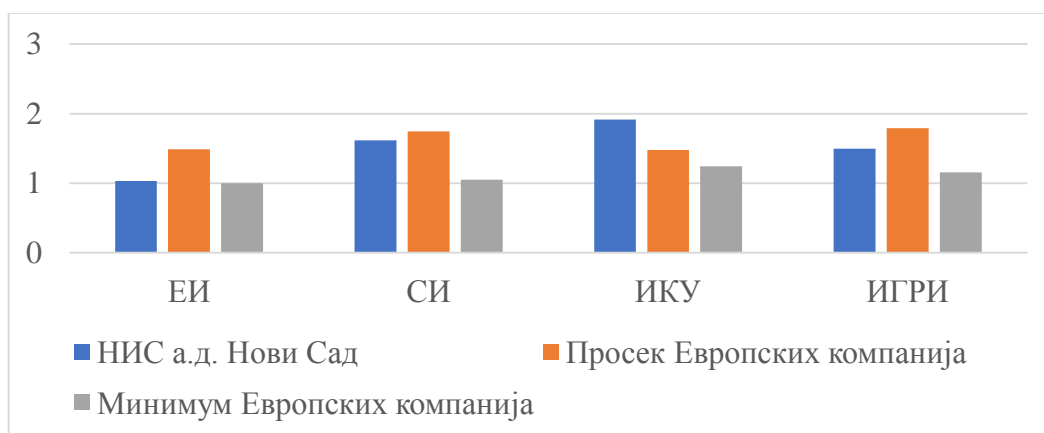
Графички приказ 5.11. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2013. години



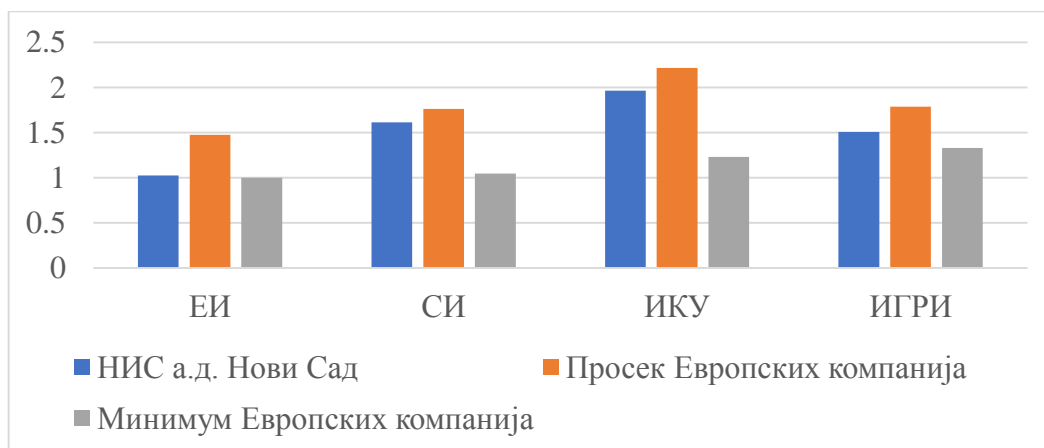
Графички приказ 5.12. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2014. години



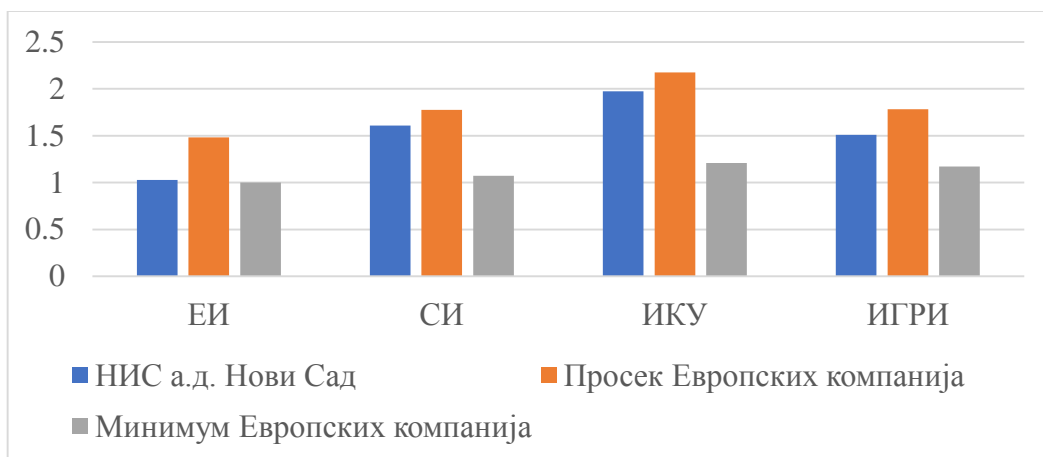
Графички приказ 5.13. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2015. години



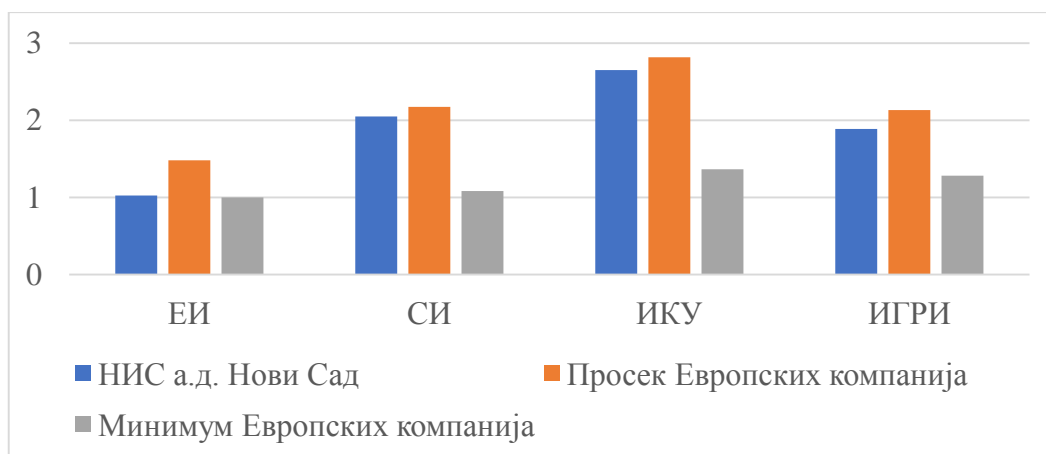
Графички приказ 5.14. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2016. години



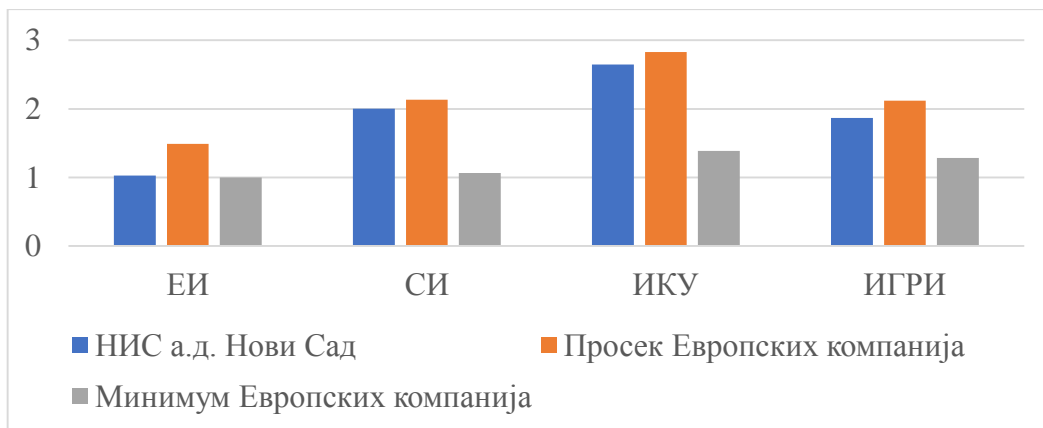
Графички приказ 5.15. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2017. години



Графички приказ 5.16. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2018. години



Графички приказ 5.17. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2019. години



Графички приказ 5.18. – Упоредни преглед ИНФП, ЕИ, СИ и ИКУ компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија у 2020. години

Компанија НИС а.д. Нови Сад је у анализираном периоду остварила вредност индекса социјалних и перформанси корпоративног управљања на завидном нивоу, тачније вредности које су релативно приближне просечним вредностима на нивоу европских компанија. На основу изнетог, може се закључити да се о еколошкој димензији нефинансијских перформанси у компанији НИС а.д. Нови Сад најмање извештава у извештају о одрживом развоју и да је потребно у наредном периоду посебну пажњу посветити овој димензији.

Овом анализом је делимично потврђена Хипотеза 2 да компаније енергетског сектора у Републици Србији (НИС а.д. Нови Сад) заостају у погледу извештавања о нефинансијским перформансама о одрживом развоју у односу на компаније у Европи. Хипотеза 2 је делимично потврђена, због немогућности обухвата већег броја компанија на нивоу Републике Србије. У наведеној бази података, која је коришћена, само компанија НИС а.д. Нови Сад објављује извештаје о одрживом развоју у складу са *GRI* стандардима.

1.2. Бенчмаркинг анализа димензија композитних индекса нефинансијских перформанси у Европи и Републици Србији

Упоредна анализа вредности показатеља нефинансијских перформанси у Републици Србији, са просеком вредности показатеља нефинансијских перформанси европских компанија, просеком првих пет најбоље ранжираних европских компанија и најбољих европских компанија врши се бенчмаркинг анализом. Анализа се спроводи ради утврђивања критичних показатеља извештавања у извештајима о одрживом развоју у Републици Србији, који захтевају одређене активности на њиховом побољшању. Бенчмаркинг анализа спроведена је на подацима који се налази у Табели 5.8. - Показатељи нефинансијских перформанси у 2020. години. 2020. година узета је за разматрање, јер представља последњу годину за коју су доступни подаци, а и на основу последње године потребно је размотрити критичне показатеље и предложити активности за њихово побољшање. На основу података у Табели 5.8., израчунате су просечне вредности показатеља нефинансијских перформанси за 60 европских компанија и првих пет најбоље ранжираних европских компанија (Табела 5.9.).

Табела 5.9. – Бенчмаркинг анализа показатеља нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју

Показатељ	НИС а.д. Нови Сад Република Србија	Просек европских компанија	Просек пет најбољих европских компанија	Најбоље европске компаније
E1	109.15	75,078.32	502,433.20	692,455.00
E2	1.81	2,522.62	20,181.38	27,540.00
E3	5,063.47	24,431.54	183,238.80	335,400.00
E4	4,571.00	36,267.94	272,352.60	336,008.00
E5	53.97	15,366.70	149,443.80	246,500.00
C1	359	559.65	3,874.60	8,793.00
C2	2.56	1.53	9.98	35.16
C3	33.55	35.07	55.99	79.40
C4	7.12	253.77	2,807.93	12,800.00
C5	0.00	2.30	0.14	25.00
KY1	42.85	12,879.83	103,496.00	177,000.00
KY2	0.00	122,309.05	1,134,368.40	2,204,000.00
KY3	54.00	55.00	73.00	79.00
KY4	1,316.82	134,895.45	851,740.00	1,370,200.00
KY5	86.00	72.85	95.00	96.00

Компанија НИС а.д. Нови Сад Република Србија заостаје у погледу извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју у односу на најбоље европске компаније и у односу на просек првих пет најбоље ранжираних европских компанија.

У Табели 5.9. постоје 6 специфична показатеља где мања вредност преставља бољи ранг компаније. Ради се о следећим показатељима:

E1 – Директна потрошња енергије,

E4 – NO_x, Sox и друге значајне емисије у ваздуху,

C2 – Стопа незгода „Lost time Injury Frequency Rate (LTIFR)“,

C4 – Вредност новчаних казни и санкција због непоштовања закона и прописа,

C5 – Процент добављача са негативним утицајем на друштво,

KY3 – Однос минималне и просечне зараде.

Анализом појединачно наведених показатеља, може се закључити да компанија НИС а.д. Нови Сад Република Србија предњачи у погледу извештавања о одрживом развоју у односу на најбоље европске компаније. Међутим наведена константација се не може прихватити, јер је компанија НИС а.д. Нови Сад Република Србија мања компанија и сасвим

је оправдано да има мање вредности наведених показатеља, али то не значи да је у бољем положају и да предњачи у погледу извештавања о одрживом развоју у односу на најбоље европске компаније. Међутим наведени показатељи се могу уважити, уколико се упоредна анализа реализује са просеком европских компанија, што ће се константовати у даљем раду.

Компанија НИС а.д. Нови Сад Република Србија предњачи у односу на европске земље у погледу вредности пет показатеља нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју. Ради се о следећим показатељима E1, E4, C4, C5 (где мања вредност преставља бољи ранг компаније) и КУ5 – Процент набавке материјала од страних добављача.

На крају, може се закључити да Компанија НИС а.д. Нови Сад Република Србија треба да посвети посебну пажњу активностима за побољшање извештавања о одрживом развоју у свим подручјима, осим оних који се односе на показатеље E1, E4, C4, C5 и КУ5.

2. Резултати анализе утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси на показатеље профитабилности компанија

Резултати добијени истраживањем, статистички су обрађени уз адекватан одабир статистичких метода, како би се обезбедио оптималан модел сагледавања зависности и разлика између анализираних података добијених у истраживању. У статистичкој обради коришћена је дескриптивна и инференцијална статистичка анализа. Статистичка обрада података извршена је помоћу пакета за статистичку обраду података у друштвеним наукама SPSS (SPSS, version 21.0).

У циљу провере треће истраживачке хипотезе којом се предвиђа да композитни индекси нефинансијских перформанси у извештајима о одрживом развоју (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања) значајно позитивно утичу на показатеље профитабилности (стопе приноса на укупно ангажована средства – *ROA* и стопе приноса на сопствени капитал – *ROE*) компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији примењена је вишеструка линеарна регресија.

2.1. Резултати анализе утицаја композитних индекса нефинанијских перформанси на стопу приноса на укупно ангажована средства (ROA)

Пре примене поступка линеарне регресије неопходно је испитати да ли су основне претпоставке код линеарне регресије задовољене и то:

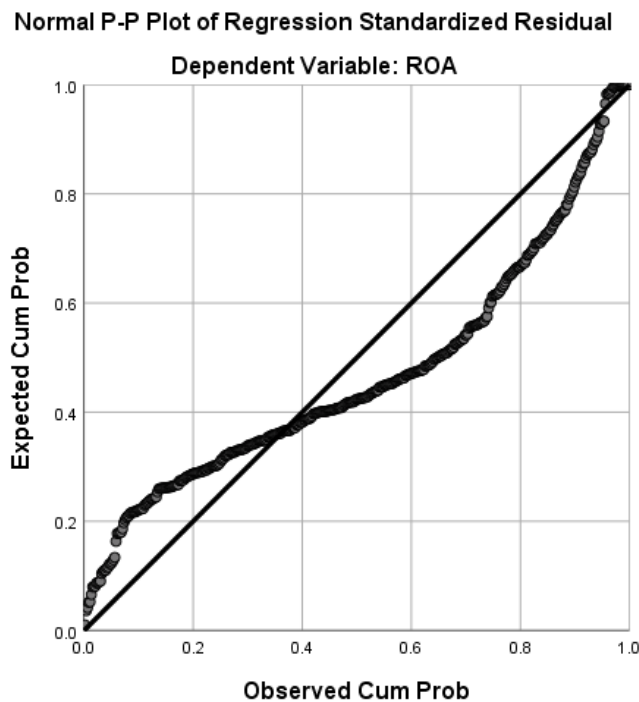
- 1) Величина узорка – ако студија укључује три независне варијабле, треба да постоји најмање 50 јединица посматрања. С обзиром да узорак има 60 јединица посматрања (компанија) посматраних у временском периоду од 2012. до 2020. године и три независне варијабле ова претпоставка је задовољена.
- 2) Мултиколинearност – провера мултиколинearности се врши помоћу *VIF* показатеља (Табела 5.10.). Праг толеранције који је мањи од 0.10 код овог показатеља захтева поновну анализу модела. *VIF* (енгл. *variance inflation factor* у преводу **фактор инфлације варијансе**) се добија као $1/\text{толеранција}$. Независне варијабле чије су вредности *VIF*-а веће од десет су неприхватљиве и морају бити подвргнуте даљој анализи. На истраживачком узорку варијабла „композитни индекс еколошких перформанси“ има вредност *VIF* (1.111), варијабла „композитни индекс социјалних перформанси“ (1.090) и варијабла „композитни индекс перформанси корпоративног управљања“ (1.021). На основу добијених вредности *VIF*-а, може се закључити да је претпоставка мултиколинearности задовољена.

Табела 5.10. – Основни показатељи мултиколинearности композитних индекса нефинансијских перформанси на стопу приноса на укупно ангажована средства (ROA)

Композитни индекс	Праг толеранције	Вредност <i>VIF</i> -а
ЕИ	0.900	1.111
СИ	0.918	1.090
ИКУ	0.980	1.021

- 3) Нормалност, линеарност, хомогеност варијансе, независност резидуала – ови појмови се могу проверити на дијаграму резидуала (Графички приказ 5.19.). Резидуали су разлике између добијене и предвиђене вредности зависне променљиве. **Нормалност** – резидуали би требало бити нормално расподељени око предвиђених вредности зависне променљиве; **Линеарност** – дијаграм резидуала треба да буде приближно права линија; **Хомогеност варијансе** – варијанса резидуала треба да је приближно једнака за све предвиђене вредности.

Графички приказ 5.19. – Дијаграм резидуала зависне променљиве Стопе приноса на укупно ангажована средства (*ROA*)



На основу дијаграма резидуала може се закључити да претпоставка о линеарности и хомогености варијансе није оповргнута, док се претпоставка нормалности не може прихватити, с обзиром да резидуали нису нормално расподељени око предвиђених вредности зависне променљиве.

Табела 5.11. – Нарушеност претпоставке нормалности зависне променљиве Стопе приноса на укупно ангажована средства (*ROA*)

Нарушеност претпоставке нормалности зависне променљиве							
I		II		III		IV	
Р.бр. компаније	Std. Residual	Р.бр. компаније	Std. Residual	Р.бр. компаније	Std. Residual	Р.бр. компаније	Std. Residual
4	8.923	3	3.096	252	3.354	235	3.481
15	3.556	7	3.572	342	3.074	327	3.132
64	7.021	64	3.504				
75	3.674	117	3.806				
135	3.458	121	3.536				
195	3.285	299	3.116				
375	3.472						
376	3.194						

У Табели 5.11. може се видети да је нарушеност претпоставке нормалности (*Std. Residual*, у преводу стандардизовани резидуал > 3) код следећих компанија:

- 4. (компанија BP, период 2012. година),
- 15. (компанија Eni, 2012. година),
- 64. (компанија BP, 2013. година),
- 75.(компанија Eni, 2013. година),
- 135. (компанија Eni, 2014. година),
- 195. (компанија Eni, 2015. година),
- 375. (компанија Eni, 2018. година) и
- 376. (компанија Equinor ASA, 2018. година).

Ради задовољења претпоставке нормалности искључене су из анализе наведене компаније (BP, Eni и Equinor ASA).

Након првог искључења компанија, претпоставка нормалности и даље није била задовољена. Из анализе су искључене и компаније BG Group, CGG и ERG (Gruppo ERG), затим компаније NOVATEK и Gazprom Neft и на крају компаније Marquard & Bahls AG и Galp Energia. Претпоставка нормалности је била по други пут нарушена код следећих компанија:

- 3. (компанија BG Group, 2012. година),
- 7. (компанија CGG, 2012. година),
- 64. (компанија CGG, 2013. година),
- 117. (компанија BG Group, 2014. година),

121. (компанија CGG, 2014. година) и

299. (компанија ERG (Gruppo ERG), 2017. година).

Претпоставка нормалности је била по трећи пут нарушена код следећих компанија:

252. (компанија NOVATEK, 2016. година) и

342. (компанија Gazprom Neft, 2018. година).

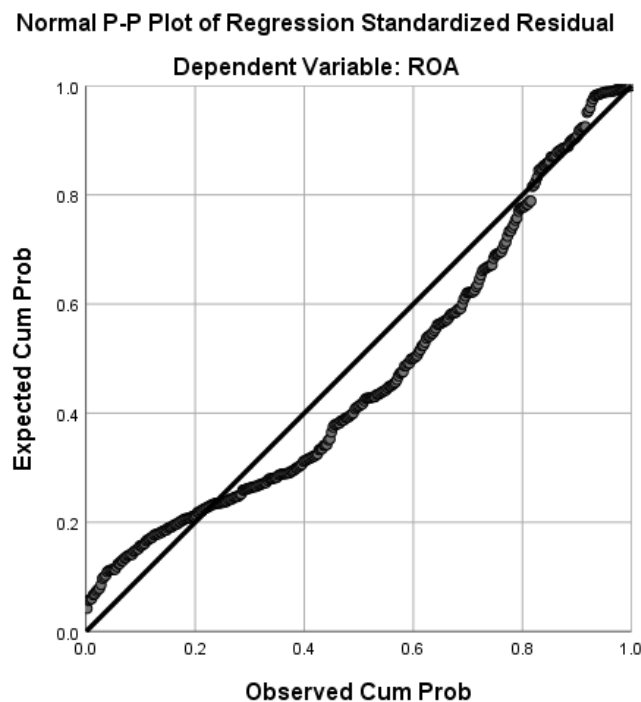
Претпоставка нормалности је била по четврти пут нарушена код следећих компанија:

235. (компанија Marquard & Bahls AG, 2016. година) и

327. (компанија Gazprom Neft, 2018. година).

Елиминацијом наведених компанија, што укупно представља искључење 10 компанија (BP, Eni, Equinor ASA, BG Group, CGG, ERG (Gruppo ERG), NOVATEK, Gazprom Neft, Marquard & Bahls AG и Galp Energia), добијен је следећи дијаграм (Графички приказ 5.20.), где се види да је претпоставка нормалности задовољена.

Графички приказ 5.20. - Дијаграм резидуала зависне променљиве Стопе приноса на укупно ангажована средства (ROA)



Табела 5.12. – Показатељи утицаја ИНФП на стопу приноса на укупно ангажована средства (*ROA*)

R	R^2	<i>F-тест</i>	p
0.487	0.600	35.943	0.000

У Табели 5.12. представљене су вредности следећих показатеља:

- **Пирсонов коефицијент вишеструке линеарне корелације (R).** Вредност овог коефицијента износи 0.487 што показује линеарну везу између зависних и независних променљивих. Пошто је коефицијент корелације позитиван, веза је позитивна тј. са побољшањем еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања долази до побољшања стопе приноса на укупно ангажована средства – *ROA*.
- **Коефицијент вишеструке детерминације (R^2)** који одређује колики проценат варијабилности зависне променљиве „*ROA* – стопа приноса на укупно ангажована средства“ је објашњен моделом који обухвата независне променљиве „еколошке перформансе“, „социјалне перформансе“ и „перформансе корпоративног управљања“. У овом случају тај проценат износи 60%.
- ***F тест* (35.943) и *p* (0.000)** представљају достигнути ниво значајности. Како је $p < 0.0005$, што је мање од стандардног нивоа значајности 0.05, закључује се да је регресиони модел репрезентативан.

Табела 5.13. – Показатељи утицаја ЕИ, СИ и ИКУ на стопу приноса на укупно ангажована средства (*ROA*)

Композитни индекс	Unstandardized B	Beta	<i>p</i>
(Constant)	-3.402		0.045
ЕИ	-2.350	-0.273	0.000
СИ	1.824	0.100	0.045
ИКУ	5.323	0.443	0.000

У Табели 5.13. представљене су вредности коефицијената *Beta* независне променљиве. У овом случају коефицијент *Beta* независне променљиве “перформансе корпоративног управљања“ (0.443) је већи од коефицијента *Beta* независне променљиве „еколошке перформансе“ (-0.273) и „социјалне перформансе“ (0.100) што значи да

променљива „перформансе корпоративног управљања“ највише доприноси предвиђању зависне променљиве „*ROA* – стопа приноса на укупно ангажована средства“. У *p* колони оцењује се статистичка значајност сваке независне променљиве у регресионој једначини засебно. Може се видети да је код свих независно променљивих $p < 0.05$ односно да су „еколошке перформансе“ ($p = 0.0001$), „социјалне перформансе“ ($p = 0.045$) и „перформансе корпоративног управљања“ ($p = 0.0001$) статистички значајне у моделу.

За разлику од перформанси корпоративног управљања и социјалних перформанси, које позитивно утичу на стопу приноса на укупно ангажована средства (*ROA*), еколошке перформансе негативно утичу. Разлог за то може се наћи у издвајању веће количине додатних новчаних средстава за извештавање о еколошким перформансама. Да би се извештавало о еколошким перформансама, компаније пре свега мора да успоставе адекватан систем управљања показатељима еколошких перформанси, што захтева и ангажовање додатних средстава. У овом случају компаније треба да смање директну потрошњу енергије, количину испуштених отпадних вода и ослобођених NO_x, SO_x и других значајних емисија у ваздуху, као и да повећају уштеду енергије и количину рециклиране и поновно употребљене воде.

На основу колоне *Unstandardized B* Табела 5.13. регресиона једначина за предвиђање Стопе приноса на укупно ангажована средства (*ROA*) у зависности од процента извештавања о независним варијаблама (еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања) гласи:

$$ROA = - 3.402 - 2.350 * (\text{еколошке перформансе}) + 1.824 * (\text{социјалне перформансе}) + 5.323 * (\text{перформансе корпоративног управљања})$$

Анализом добијених резултата утврђено је да композитни индекси социјалних и перформанси корпоративног управљања појединачно значајно позитивно утичу на стопу приноса на укупно ангажована средства – *ROA*, чиме су потврђене Хипотезе 3.1.б. и 3.1.в. За разлику од социјалних и перформанси корпоративног управљања, еколошке перформансе значајно негативно утичу на *ROA*, чиме Хипотеза 3.1.а. није потврђена. Може се претпоставити да је потврђена помоћна Хипотеза 3.1.г. – Композитни индекс нефинансијских перформанси значајно позитивно утичу на стопу приноса на укупно ангажована средства (*ROA*). У наредном делу рада то ће се статистички и доказати:

Табела 5.14. – Показатељи утицаја ИНФП на стопу приноса на укупно ангажована средства (*ROA*)

R	R^2	<i>F-тест</i>	p	Beta	<i>p</i>
0.770	0.600	20.890	0.000	0.132	0.000

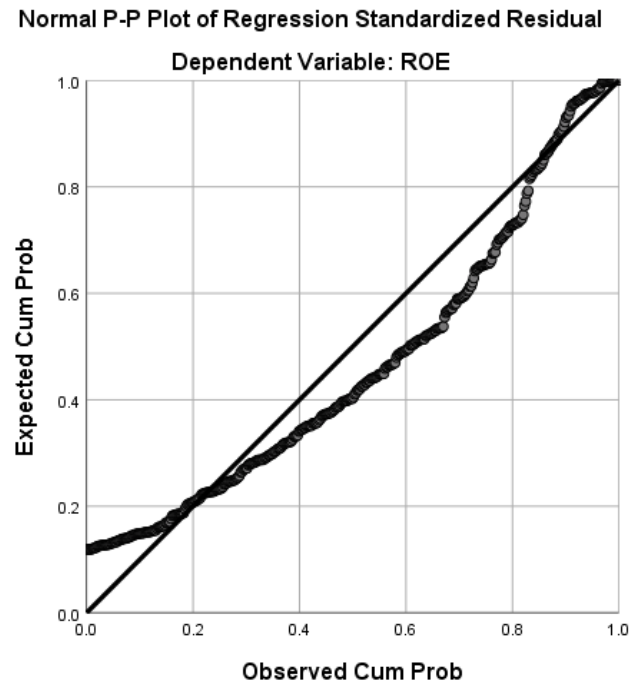
У Табели 5.14. вредност Пирсоновог коефицијента вишеструке корелације (*R*) износи 0.770 што показује линеарну везу између зависне и независне променљиве. Пошто је коефицијент корелације позитиван, веза је директна тј. са побољшањем нефинансијских перформанси долази до побољшања стопе приноса на укупно ангажована средства – *ROA*. Иако је веза негативна између извештавања о еколошким перформансама и стопе приноса на укупно ангажована средства (*ROA*), разлог за позитивну везу између извештавања о нефинансијским перформанси и *ROA*, може се наћи у значајном доприносу перформанси корпоративног управљања и социјалних перформанси на *ROA*. Такође извештавањем и управљањем еколошким перформансама компаније, истиче се одговорност компаније према запосленима и животној средини, што доприноси позитивном расту социјалних перформанси и перформанси корпоративног управљања. Коефицијент вишеструке детерминације (R^2) износи 60%. Реализована вредност *F* тест износи 20.890 ($p < 0.0005$), како је ниво значајности мањи од 0.05, константује се да је регресиони модел репрезентативан. Коефицијент *Beta* независне променљиве “компаративни индекс нефинансијских перформанси“ износи 0.132 ($p < 0.0005$), како је ниво значајности мањи од 0.05, закључује се да композитни индекс нефинансијских перформанси значајно утиче на стопу приноса на укупно ангажована средства (*ROA*), чиме је помоћна Хипотеза 3.1.г потврђена, а тиме и Хипотеза 3.1.

2.2. Резултати анализе утицаја композитних индекса нефинансијских перформанси на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*)

Као и у претходном подпоглављу 2.1. пре примене поступка линеарне регресије неопходно је испитати да ли су основне претпоставке код линеарне регресије задовољене и то:

- 1) Величина узорка – Ова претпоставка је задовољена. Објашњење је дато у делу 2.1. овог поглавља. Независне променљиве су исте величине и у једној и у другој анализи.
- 2) Мултиколинеарност – Ова претпоставка је задовољена. Објашњење је дато у делу 2.1. овог поглавља. Независне променљиве су исте величине и у једној и у другој анализи.
- 3) Нормалност, линеарност, хомогеност варијансе, независност резидуала – ови појмови се могу проверити на дијаграму резидуала (Графички приказ 5.21.).

Графички приказ 5.21. – Дијаграм резидуала зависне променљиве Стопе приноса на сопствени капитал (ROE)



На основу дијаграма резидуала може се закључити: Претпоставка о линеарности и хомогености варијансе није оповргнута, док се претпоставка нормалности не може прихватити, с обзиром да резидуали нису нормално расподељени око предвиђених вредности зависне променљиве.

Табела 5.15. – Нарушеност претпоставке нормалности зависне променљиве Стопе приноса на сопствени капитал (*ROE*)

Р.бр. компаније	Std. Residual
133	3.517
134	3.257
143	3.055
193	3.558
194	3.425
203	3.042
314	4.023
374	3.296

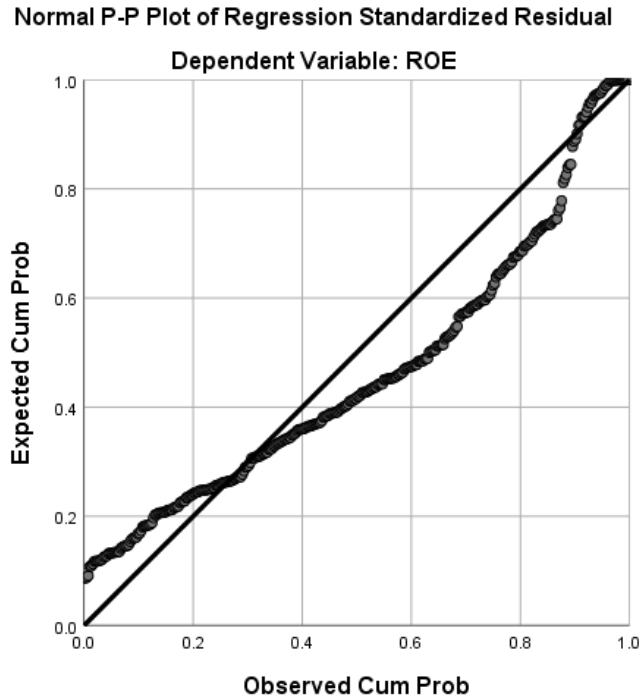
У Табели 5.15. може се видети да је код компанија под следећим редним бројевима *Std. Residual* > 3 и да је нарушеност претпоставке управо због њих:

- 133. (компанија Energetický a průmyslový holding (EPH), период 2014. година),
- 134. (компанија ENGIE, 2014. година),
- 143. (компанија Gazprom, 2014. година),
- 193. (компанија Energetický a průmyslový holding (EPH), 2015. година),
- 194. (компанија ENGIE, 2015. година),
- 203. (компанија Gazprom, 2015. година),
- 314. (компанија ENGIE, 2017. година) и
- 374. (компанија ENGIE, 2018. година).

Ради задовољења претпоставке нормалности морало би да се поред наведене три компаније из процеса анализе искључи још компанија, као у делу 2.1. овог поглавља. С обзиром да би дошло до неподударана узорка одлучено је да се истраживање ради на 50 изабраних компанија у делу 2.1. овог поглавља, где је већ 10 компанија искључено ради задовољења претпоставке нормалности (BP, Eni, Equinor ASA, BG Group, CGG, ERG (Gruppo ERG), NOVATEK, Gazprom Neft, Marquard & Bahls AG и Galp Energia).

Услов нормалности на изабраних 50 компанија из дела 2.1. овог поглавља задовољен је, што се види на дијаграму (Графички приказ 5.22.).

Графички приказ 5.22. – Дијаграм резидуала зависне променљиве Стопе приноса на сопствени капитал (*ROE*)



Табела 5.16. – Показатељи утицаја ИНФП на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*)

R	R^2	F-тест	p
0.249	0.62	7.639	0.000

У Табели 5.16. представљене су вредности следећих показатеља:

- **Пирсонов коефицијент вишеструке линеарне корелација (*R*).** Вредност овог коефицијента износи 0.249 што показује линеарну везу између зависних и независних променљивих. Пошто је коефицијент корелације позитиван, веза је директна тј. са побољшањем еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања долази до побољшања стопе приноса на сопствени капитал – *ROE*.
- **Коефицијент вишеструке детерминације (R^2)** који одређује колики проценат варијабилности зависне променљиве „*ROE* – стопа приноса на сопствени капитал“ је објашњен моделом који обухвата независне променљиве „еколошке

перформансе“, „социјалне перформансе“ и „перформансе корпоративног управљања“. У овом случају тај проценат износи 62%.

- **F тест** (7.639) и **p** (0.000) представљају достигнути ниво значајности. Како је $p < 0.0005$, што је мање од стандардног нивоа значајности 0.05, закључује се да је регресиони модел репрезентативан.

Табела 5.17. – Показатељи утицаја ЕИ, СИ и ИКУ на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*)

Композитни индекс	Unstandardized B	Beta	p
(Constant)	6.523		
ЕИ	-3.131	-0.223	0.000
СИ	1.713	0.057	0.296
ИКУ	3.164	0.162	0.003

У Табели 5.17. посматрамо вредности коефицијената *Beta* независне променљиве. У овом случају коефицијент *Beta* независне променљиве „еколошке перформансе“ (-0.223) је већи од коефицијента *Beta* за независне променљиве „перформансе корпоративног управљања“ (0,162) и „социјалне перформансе“ (0,057) што значи да променљива „еколошке перформансе“ највише доприноси предвиђању зависне променљиве „*ROE* – стопа приноса на сопствени капитал“. У *p* колони оцењује се статистичка значајност сваке независне променљиве у регресионој једначини засебно. Види се да су оцене регресионих коефицијената које приказују утицај променљивих „еколошке перформансе“ ($p = 0.0001$), „и „перформансе корпоративног управљања“ ($p = 0.003$) статистички значајне у моделу, док променљива „социјалне перформансе“ ($p = 0.296$) нема статистички значајан допринос моделу, јер је $p > 0.05$.

За разлику од перформанси корпоративног управљања и социјалних перформанси, које позитивно утичу на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*), еколошке перформансе негативно утичу. Разлог је исти као и за негативну везу између еколошких перформанси и *ROA*. Компаније морају да издвоје већи количину додатних новчаних средстава за извештавање и управљање показатељима еколошких перформанси (да смање директну потрошњу енергије, количину испуштених отпадних вода и ослобођених NO_x, SO_x и

других значајних емисија у ваздуху, као и да повећају уштеду енергије и количину рециклиране и поновно употребљене воде).

На основу колоне *Unstandardized B* Табела 5.17. регресиона једначина за предвиђање Стопе приноса на сопствени капитал (*ROE*) у зависности од процента извештавања о независним варијаблама (еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања) гласи:

$$ROE = 6.523 - 3.131 * (\text{еколошке перформансе}) + 1.713 * (\text{социјалне перформансе}) + 3.164 * (\text{перформансе корпоративног управљања})$$

Анализом добијених резултата утврђено је да композитни индекс перформанси корпоративног управљања значајно позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*), чиме је потврђена помоћна Хипотеза 3.2.в.. Композитни индекс социјалних перформанси позитивно утиче на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*), али не и значајно, на основу чега помоћна Хипотеза 3.2.б. није потврђена. За разлику од социјалних и перформанси корпоративног управљања, еколошке перформансе значајно негативно утичу на *ROA*, чиме Хипотеза 3.2.а. није потврђена. У наредном делу рада извршена је статистичка провера Хипотезе 3.2.г. – Композитни индекс нефинансијских перформанси значајно утиче на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*).

Табела 5.18. – Показатељи утицаја ИНФП на стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*)

R	R^2	<i>F-тест</i>	p	Beta	<i>p</i>
0.620	0.400	13.420	0.000	0.172	0.000

У Табели 5.18. вредност Пирсоновог коефицијента вишеструке линеарне корелације (*R*) износи 0.620 што показује линеарну везу између зависне и независне променљиве. Пошто је коефицијент корелације позитиван, веза је позитивна тј. са побољшањем нефинансијских перформанси долази до побољшања стопе приноса на сопствени капитал (*ROE*). Коефицијент детерминације (R^2) износи 40%. *F* тест износи 13.420 ($p < 0.0005$), како је ниво значајности мањи од 0.05, константује се да је регресиони модел репрезентативан. Коефицијент *Beta* независне променљиве “композитни индекс нефинансијских перформанси“ износи 0.172 ($p < 0.0005$), како је ниво значајности мањи од 0.05, закључује се да композитни индекс нефинансијских перформанси значајно утиче на

стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*), чиме је помоћна Хипотеза 3.2.г потврђена, а тиме и Хипотеза 3.2.

Уз претходна разматрања Хипотезе 3.1. и 3.2., на крају се закључује да композитни индекси нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју значајно позитивно утичу на показатеље профитабилности компанија (*ROA* и *ROE*) енергетског сектора у Европи и Републици Србији, чиме је Хипотеза 3 потврђена.

3. Ограничења емпиријског истраживања и практичне импликације

Резултате овог истраживања треба представити у светлу потенцијалних ограничења која би могла да помогну као сугестија будућим истраживања.

Прво, узорак је обухватао само компаније енергетског сектора у Европи и Републици Србији, чији су извештаји доступни на сајту Организације за стандардизацију (*GRI*). Много је малих и средњих компанија које извештавају о одрживом развоју, али њихови извештаји нису доступни на сајту Организације за стандардизацију. Дакле, још значајнији резултати могли би се добити да је величина узорка већа.

Друго, у Републици Србији није развијена пракса извештавања о одрживом развоју. Од компанија енергетског сектора у Републици Србији само компанија НИС А.Д. Нови Сад објављује извештаје на сајту Организације за стандардизацију (*GRI*).

Треће, хетерогеност извештавања о одрживом развоју по питању обелодањивања нефинансијских информација отежала је формирање композитних индекса.

Четврто, извршено је истраживање само поређењем извештаја о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју у Европи, нису праћени ефекти примене концепта „кључних питања“ у екстерној ревизији финансијских извештаја.

4. Допринос резултата истраживања и смернице за будућа истраживања

Ово истраживање даје значајан допринос, како теоријски тако и емпиријски, у погледу извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју.

Теоријски допринос ове докторске дисертације пружа систематизацију досадашњих знања из области извештавања о одрживом развоју и верификације ових информација, а уједно и истиче бројне импликације овог извештавања на националном и глобалном нивоу.

Теоријско разматрање предмета истраживања омогућава и сугестије за примену нормативе из области извештавања и верификације информација о одрживом развоју.

Емпиријско истраживање је вишеструко значајно на националном нивоу. Оно отвара простор за нормативно регулисање минимума информација у извештавању о одрживом развоју за ентитете од јавног значаја у Републици Србији, омогућава значајне смернице ревизорским кућама по питању обављања ограниченог прегледа извештаја о одрживом развоју и за развој концепта „кључних питања“, који у класичном ревизорском извештају омогућава верификацију нефинансијских перформанси и бољу процену *going concern principa*, као и бољу комуникацију ревизора са стејкхолдерима.

Коначно емпиријско истраживање спроведено у компанијама у Европи и Републици Србији представља основ и за даља научна истраживања у области извештавања и верификације информација о одрживом развоју у глобалним оквирима.

Будућа истраживања могла би да користе мешовите методе истраживања (квантитативне и квалитативне). Подржавање анализе секундарних података са неким примарним изворима, попут интервјуа са менаџерима компанија, омогућиће боље разумевање извештаја о одрживом развоју и прикупљање релевантних података. Друга будућа истраживања могу да изврше слична испитивања поделом модела на географска подручја (земље), где би се у анализу укључио већи број компанија, а у циљу истраживања разлике и сличности између земљама. За будућа истраживања било би занимљиво разликовати компаније које извештавају о одрживом развоју у складу са *GRI* стандардима. *GRI* стандарди пружају поуздан и веродостојан оквир за извештавање о одрживом развоју који могу да користе компаније било које величине, сектора или локације. И на крају, пут за даља истраживања био би усмерен на ефикасност коришћења извештаја о одрживом развоју компанија током времена од стране стејкхолдера.

ШЕСТО ПОГЛАВЉЕ:

ИЗВЕШТАВАЊЕ ЕКСТЕРНЕ РЕВИЗИЈЕ О ОГРАНИЧЕНОМ ПРЕГЛЕДУ ИЗВЕШТАЈА О ОДРЖИВОМ РАЗВОЈУ

У шестом поглављу разматра се условљеност потребе и регулаторни оквир за спровођење независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизора. Дефинисана је теоријска основа независног прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју. Затим је извршена компаративна анализа независног прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији. За анализу су коришћени извештаји објављени на сајту Глобалне иницијативе за извештавање (енгл. *Global Reporting Initiative*).

1. Условљеност потребе за спровођењем независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизорских кућа

Потреба за спровођењем независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју има за циљ да повећа тачност и веродостојност објављених информација. Термини који се користе за описивање овог процеса се разликују и укључују уверавање, екстерно уверавање и верификацију. Тумачења после сваке независне екстерне верификације варирају, а врсте и обим информација које треба верификовати такође могу варирати. Процес екстерне верификације може се усмерити на квалитет података или на избор података који се прикупљају. Основни циљ у свим случајевима је да се побољша квалитет коначног обелодањивања информација. Информације бољег квалитета се виде као поузданије и на крају, корисније за компанију и корисника информација.

Међународна федерација рачуновођа (*IFAC – International Federation of Accountants*) дефинише независну економску верификацију као активност „у коме ревизор изражава закључак са циљем да повећа степен поверења корисника“.(IFAC, 2012, р. 6) Иако постоји успостављена пракса доброг квалитетног извештавања о одрживом развоју, извештаји о одрживом развоју коју су верификовани од стране ревизора, сматрају се вреднијим и

кориснијим од неверификованих извештаја о одрживом развоју. Глобална иницијатива за извештавање (*GRI*) користи термин „екстерно уверавање“ као свеобухватни термин контроле процеса извештавања о одрживом развоју. Потреба компанија за обелодањивање извештаја о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју, оправдана је интерним и екстерним користима уверавања, усмерених на изградњу поверења у областима управљања и односа са заинтересованим стејкхолдерима.

Екстерна верификација извештаја о одрживом развоју од стране ревизорских кућа спроводи се ради показивања степена одговорности у понашању компаније заинтересованим стејкхолдерима. Ревизија је важан фактор у верификовању података, односно одговорна је за релевантно представљање финансијских и нефинансијских података.(Dienes et al., 2016) Ревизија извештаја о одрживом развоју укључује прикупљање аутоматизованих показатеља ревизије и доказа о трансакцијама, процесима, контролама и софтверским системима компаније од стране екстерних ревизора у одређеним интервалима.(Hammer & Pivo, 2017) Ревизија извештаја о одрживом развоју, такође се може користити у сврху система упозорења за откривање неправилности у пословању.

Значај спровођења независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју огледа се у следећем:

- Веће поверење у нефинансијске перформансе компаније и повећање њиховог кредибилитета и валидности. Ревизија извештаја о одрживом развоју обезбеђује заинтересованим стејкхолдерима већу сигурност у презентираним информацијама, јер независном екстерном верификацијом долази од повећања кредибилитета и валидности тих информација. Инвеститори, рејтинг агенције (које се баве проценом кредитне способности) и други аналитичари све више траже сигурност приликом доношења одлука о улагању.(Corporate Register, 2008, p. 10)
- Смањење ризика од непоузданих информација и повећање вредности спровођења независне верификације нефинансијских перформанси. Квалитет података и даље представља значајну меру за кориснике извештаја, што доводи да тога да велике компаније модификују податке у својим извештајима о одрживом развоју. У студији из 2011. године, Глобална мрежа професионалних услуга (KPMG) је открила да је трећина од 250 највећих глобалних компанија извршила исправке својих нефинансијских информација.(KPMG, 2011, p. 3) Улога гаранције у смањењу ризика од непоузданог

квалитета података препозната је у бројним захтевима, индексима и анкетама.(GRI, 2013, р. 21) Вероватније је да ће се корисници ослањати на извештаје који се сматрају веродостојним, чиме се повећава вредност спровођења независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју.

- Веће ангажовање Управног одбора и извршног директора. Веће интересовање за спровођење независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју и њихова важност за унапређење организационе стратегије и перформанси постају главни разлог за чешћа заседања Управног одбора и извршног директора.(IBM, 2009, pp. 60-61)
- Јачи системи интерних контрола и извештавања. Систем интерних контрола и извештавања има важну улогу у управљању перформансама у извештају о одрживом развоју. Екстерна верификација може помоћи да се потврди да су системи интерне контроле недовољно поуздани и може да предложи сва неопходна његова побољшања.(Corporate Register, 2008, p. 10)
- Боља комуникација компанија са стејкхолдерима. Неке компаније користе своје процесе извештавања о одрживом развоју као основу за текући дијалог са стејкхолдерима.(Account Ability, 2009, pp. 4-5) Екстерна верификација извештаја о одрживом развоју постаје све заступљенија од стране бројних компанија. Ово се може видети на више нивоа:

- * Од 2001. године дошло је до значајног пораста праксе извештавања о одрживом развоју, тако да данас 95% највећих светских компанија објављује неки облик извештаја о одрживом развоју (KPMG, 2011, p. 26). У великој мери, ово је одговор на проширење регулативе, забринутост компанија, њихових стејкхолдера и јавности у вези са изазовима одрживог развоја, као што је на пример глобално загревање. У 2020. години, преко 46% извештаја наведених у бази података Глобалне иницијативе за извештавање (*GRI*) навело је неки облик екстерне верификације извештаја о одрживом развоју (GRI Sustainability Disclosure Database, 2020).
- * Раст извештавања о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју праћен је развојем стандарда (UNEP, GRI & KPMG, 2013).
- * Заинтересоване стране показују веће интересовање за спровођење независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизорских кућа.

На пример, у случају климатских промена, питања као што су ризик од угљеника и способност трговине емисијама могу имати директне финансијске импликације. Иницијативе као што су Пројекат откривања угљеника (<http://www.cdproject.net/>) и Истраживачки утицај климатских промена на финансијска тржишта (<https://carbontracker.org/>) повећале су интересовање инвеститора за обелодањивање и верификовање података о емисијама гасова стаклене баште и о ризику од угљеника.

Потреба за екстерном ревизијом информација из извештаја о одрживом развоју условљена је следећим факторима (Krstić & Bonić, 2017, p. 314):

1. Верификација информација путем ревизије нужна је због конфликта интереса између менаџмента и корисника нефинансијских информација,
2. Далекосежност последица одлука које доносе корисници на основу информација из извештаја о одрживом развоју,
3. Комплексност информација у извештају о одрживом развоју, као и могућност појаве грешака, што корисницима отежава да сами процене квалитет и валидност добијених информација и на основу њих донесу одлуке,
4. Удаљеност корисника информација (просторна, правна или временска) од компанија, чије извештаје о одрживом развоју користе за доношење пословних одлука и
5. Потреба за контролом квалитета финансијских и нефинансијских информација је разлог који ревизију чини нужном у процесу финансијског извештавања, јер обезбеђује повећање кредибилитета наведених информација и пружа сигурност корисницима при коришћењу истих у процесу одлучивања.

2. Регулаторни оквир за спровођење независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју

Независна екстерна верификација извештаја о одрживом развоју спроводи се у складу са законском, професионалном и интерном регулативом.

Законска професионална регулатива подразумева постојање Закона и подзаконских прописа који се доносе за извршавање закона. На пример, у Републици Србији Закон о рачуноводству („Сл. гласник РС“, бр. 73/2019 и 44/2021 – др. закон) захтева екстерну верификацију свих извештаја које обледодањује компанија, па и нефинансијских информација. На основу члана 37. Закона о рачуноводству, обвезник ревизије редовних годишњих финансијских извештаја дужан је да од друштва за ревизију са којим је уговорио ревизију својих редовних годишњих финансијских извештаја добије потврду да је нефинансијски извештај саставио у складу са одредбама овог члана. Законом о ревизији („Сл. гласник РС“, бр. 73/2019) уређени су услови и начин обављања ревизије финансијских извештаја.

Професионална регулатива подразумева верификацију извештаја о одрживом развоју на основу међународних стандарда *ISAE 3000 (International Standard on Assurance Engagements 3000)* и *AA1000AS (AA1000 Assurance Standard)*, *GRI* стандарда, Међународних стандарда ревизије - *MCP (International Standards on Auditing - ISA)* и др.

Под интерном регулативом подразумевају се општи акти који се доносе у складу са законском и професионалом регулативом.

У даљем раду, фокус ће бити на представљању професионалне регулативе, која регулиште ревизију и верификацију извештаја о одрживом развоју, односно на представљању основних стандарда за спровођење независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју, *GRI* стандарда и нових међународних стандарда ревизије који се односе на обавезу ревидирања нефинансијских, поред финансијских информација у контексту процене *going concern* принципа тј. сталности пословања компаније.

2.1. Стандарди за спровођење независне верификације извештаја о одрживом развоју

Два међународна стандарда која се највише користе на међународном нивоу су *ISAE 3000* и *AA1000AS*. (Bonić & Stojanović, 2013)

Међународни стандард за ангажмане с изражавањем уверавања *ISAE 3000 (International Standard on Assurance Engagements 3000)* је основни стандард, који се користи код извештавања о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју од стране ревизорске куће. (<https://www.ifac.org/system/files/publications/files/ISAE%20-3000%20>

[Revised%20%20for%20IAASB.pdf](#)) Развијен је од стране Међународног одбора за стандарде ревизије и уверења (*IAASB*) и Међународне федерације рачуновођа (*IFAC*) 2003. године. Заснива се на процедурама за процесе прикупљања доказа и независности ревизора. Овај Међународни стандард за ангажмане с изражавањем уверавања бави се ангажманима с изражавањем уверавања који не подразумевају комплетно спровођење ревизије или преглед историјско финансијских информација, а који су обрађени у Међународним стандардима ревизије (МСР) и Међународним стандардима о ангажманима ревизије (МСАР). Само професионалне рачуновође, у складу са Етичким кодексом за професионалне рачуновође, имају овлашћење да у извештају о ограниченом прегледу дају тврдњу да је извештај о одрживом развоју у складу са *ISAE 3000*.

Ревизори који не поседују звање професионалног рачуновође не могу да дају тврдњу, али могу да користе методологију стандарда *ISAE 3000* или *AA1000AS*, како би изразили своје мишљење.

Сврха серије стандарда *AA1000*, које су развијене од стране *Account Ability* (<https://www.accountability.org/standards/aa1000-assurance-standard/>), британске непрофитне организације за имплементацију одрживог развоја и пословања, је да пружи компанијама међународна прихватљива, лако доступна начела за обликовање и развој одговорности. Стандарди се односе на разне друштвене одговорности одрживог развоја, а применљиви су на компаније свих врста и облика. Стандарди *AA1000* састоје се од следећег оквира:

1. *AA1000APS (2008) Account Ability Principles Standard* – Начела одговорности,
2. *AA1000AS (2008) Assurance Standard* – Стандард изражавања уверења,
3. *AA1000SES (2005) Stakeholder Engagement Standard* – Укљученост заинтересованих страна на нацрт предлога новог издања из 2011. године. (*AA1000SES*, 2011)

Стандард изражавања уверења *AA1000AS* је повезан са Начелима одговорности (*AA1000APS*), које поједине компаније користе код извештавања о одрживом развоју. Тренутна верзија стандарда објављена је 2008. године, а независни одбор за стандарде води технички развој стандарда *AA1000*. Стандард се бави питањем да ли компанија кроз извештај о одрживом развоју задовољава потребе заинтересованих страна. Овај стандард се користи када компаније желе да нагласе своју посвећеност *AA1000APS*, укључујући њихову осетљивост на ставове заинтересованих страна. Нуди смернице засноване на начелима одговорности. Укључује интегрисан и перспективан поглед на целокупно управљање

одрживошћу компаније, перформансе и праксе извештавања. Осигурава флексибилност, приступачност и применљивост од стране било које компаније, било које величине, у било којој индустрији, било где у свету. Даје приоритет корисничком искуству да буде лако читљиво, једноставно за употребу и јасно у својим циљевима.

ISAE 3000 слично стандардима *AA1000* третира начин обелодањивања информација. Основна разлика јесте у томе што стандарди *AA1000* наводе да се значајност односи на све елементе који су значајни за менаџмент компаније код доношења одлука. Стандарди *AA1000* имају ширију слику од *ISAE 3000*, јер садрже податке са уверењем, који су доступни широком распону циљних корисника као и код Међународних ревизијских стандарда и смерница Глобалне иницијативе за извештавање. Ниво укључености стејкхолдера према стандардима *AA1000* приказан је у Табели 6.1.

Табела 6.1. – Ниво укључености стејкхолдера према стандардима *AA1000*

Ниво укључености	Метода
- Консултације Ограничен двосмерни ангажман: менаџмент компаније поставља питања – заинтересоване стране одговарају	- Анкетирање - Циљне групе заинтересованих страна - Састанци са одабраним заинтересованим странама - Састанци са већим групама - Радионице - Саветодавни одбор
- Преговарање	- Колективно преговарање (нпр. са радницима путем синдикалних група)
- Укљученост Двосмерни или вишесмерни ангажман: самостални процес учења менаџмента компаније и заинтересованих страна	- Панел расправе различитих заинтересованих страна - Ангажовање заинтересованих страна у саветодавним телима - Постизање консензуса око кључних питања - Учешће у одлучивању - Циљне групе
- Сарадња Двосмерни или вишесмерни ангажман: заједничко учење и одлучивање	- Заједнички пројекти заинтересованих страна и менаџмента компаније - Иницирање заједничких подухвата - Ширење партнерства - Заједничка иницијатива различитих заинтересованих страна
- Овлашћења Нови облици одговорности: Прилагођавање одлука заинтересованим странама, њихово учешће у одлучивању	- Укључење заинтересованих страна у управљању и стратешком и оперативном одлучивању

Извор: AA1000SES (2005), Stakeholder Engagement Standard, London-Washington:

Развој стандарда *AA1000* на начелима одговорности има циљ да помогне компанијама да транспарентно прикажу своје напоре у постизању веће одговорности одрживог развоја. Поменути стандарди пружају смернице трећим странама, попут ревизорских кућа, које су им потребне ради изражавања уверења заинтересованим странама. Они се често јављају у комбинацију са осталим стандардима одрживог развоја (нпр. *AA1000AS* се често користи код верификације података садржаних у Извештају о одрживом развоју).

2.2. *GRI* стандарди за спровођење независне верификације извештаја о одрживом развоју

Глобална иницијатива за извештавање (*GRI*) је препознала важност верификације извештаја о одрживом развоју од стране ревизорске куће, пре њеног званичног покретања 2002. године. У Смерницама *G4*, *GRI* препоручује употребу екстерног уверавања извештаја о одрживом развоју, али не захтева да се изради извештај у складу са Смерницама *G4*. Екстерно уверавање се односи на активности које резултирају објављивањем закључка о квалитету извештаја и информација (било да су квалитативне или квантитативне). Такође може да се односи на активности које резултирају објављивањем закључка о системима или процесима, као што је процес дефинисања садржаја извештаја, укључујући примену принципа материјалности или процес ангажовања заинтересованих страна. Ово се разликује од активности које су дизајниране да процене или потврде квалитет или ниво учинка организације, као што је издавање сертификата о перформансама или процена усклађености.

Компаније које извештавају о одрживом развоју користе различите приступе за имплементацију екстерне верификације, укључујући коришћење професионалних лица или других екстерних група или појединаца. Без обзира на специфичан приступ, екстерну верификацију треба да спроводе групе или појединци изван компанија, који прате професионалне стандарде или који примењују системске и документоване процесе засноване на доказима. Код екстерне верификације извештаја о одрживом развоју, која је у складу са *GRI* стандардима, важно је да су ревизори:

- независни од компаније, способни да изврше ревизију објективно и непристрасно сачине извештај о ограниченом прегледу,
- компетентни у предмету и пракси верификовања,
- способни да примене процедуре контроле квалитета код верификовања извештаја о одрживом развоју,
- у могућности да спроведу независну верификацију на начин који је систематичан, документован и заснован на доказима,
- у могућности да процене да ли извештај пружа разумну и уравнотежену презентацију учинка, узимајући у обзир истинитост података и избор садржаја и
- стручни да процене у којој мери је компанија применила Смернице у изради извештаја о одрживом развоју.

2.3. Тенденције у развоју Међународних стандарда ревизије (МСР) ради пружања уверавања у трајност пословања (*going concern princip*) на бази нефинансијских перформанси

Европска унија је почетком 21. века испратила промене у *SOX* закону (*Sarbanes-Oxley Act*), који је 2002. године усвојен у САД, као и мере које су предузели *SEC* (*Securities and Exchange Commission*) и *PCAOB* (*The Public Company Accounting Oversight Board*). На тај начин прихваћени су МРС/МСФИ, МСФИ за мала и средња предузећа, МСР (Међународни стандарди ревизије) и МСКК (Међународни стандарди контроле квалитета). Истовремено се одвијао и процес ревидирања и замена Директива ЕУ намењених финансијском извештавању и ревизији финансијских извештаја. Директивом 34/2013 замењене су Директиве 4. и 7., којом је обједињена проблематика финансијског извештавања појединачних предузећа и групе предузећа. Директивом 56/2014, која је намењена ревизији појединачних предузећа и групи предузећа, замењена је Директива 8. Усвојена је и Регулатива ЕУ 537/2014 (*Regulation EU No 537/2014*), која садржи специфичне захтеве за ревизију ентитета од јавног интереса и Директива 95/2014 за објављивање нефинансијских информација од стране појединих великих предузећа и група. (види *Вонић et al.*, 2019, р. 331)

У наведеним активностима професионалне рачуноводствене и ревизорске организације су узеле учешће. У периоду од 2006. до 2016. године, активност Међународне федерације рачуновођа (*International Federation of Accountants – IFAC*) је услед глобалних промена и трендова, довела до развоја новог оквира ревизије и појаве нових Међународних стандарда ревизије и етичких стандарда. *IAASB (The International Auditing and Assurance Standards Boardis)* ангажовао се да допринесе унапређењу квалитета ревизијских извештаја, са циљем да се унапреде информације које генирише тај извештај и комуникација ревизора преко извештаја са корисницима финансијских информација (Ljutić, 2016, р. 209). Истраживања *IAASB* су указала да је ревизија изгубила поверење стејхолдера и да на то треба одговорити унапређењем ревизије. У периоду од 2006. до 2009. године *IAASB* је покренуо истраживања у циљу сагледавања кретања у ревизији на нивоу водећих држава, да би маја 2011. године креирао документ у вези са унапређењем ревизорског извештавања. У периоду од јануара 2012. године до децембра 2016. године створен је основ за објављивање нових и ревидираних стандарда ревизорског извештавања.

Ревидирани свеобухватни стандард ревизорског извештавања МСР 700 - Обухватни стандард ревизорског извештавања (енгл. *Forming an opinion and reporting on financial statements*) усмерава ка примени (Montgomery, 2016):

- ревидираног МСР 260 - Комуницирање са одговорнима за корпоративно управљање (енгл. *Communication with those charged with governance*),
- ревидираног МСР 570 - Временска неограниченост пословања (енгл. *Going concern*),
- новог МСР 701 - Кључна питања ревизије (енгл. *Communicating key audit matters in the independent auditor's report*),
- ревидираног МСР 705 - Модификације мишљења у ревизорском извештају (енгл. *Modifications to the opinion in the independent auditor's report*),
- ревидираног МСР 706 - Концепти наглашених питања и друга питања (енгл. *Emphasis of matter and other matters*),
- ревидираног МСР 720 - Ревизорска одговорност у вези са осталим информацијама (енгл. *The auditor's responsibilities related to other information in documents containing audited financial statements*).

Ове новине су у складу са изменама повезаних стандарда (Jovanović et al., 2021): МСР 210 - Услови ангажовања ревизора (енгл. *Agreeing the terms of audit engagements*), МСР 220 - Контрола квалитета рада ревизора (енгл. *Quality management for an audit of financial statements*), МСР 230 – Документација (енгл. *Audit documentation*), МСР 510 - Почетни поступци – почетна салда (енгл. *Initial audit engagements – opening balances*), МСР 540 - Ревизија рачуноводствених процена (енгл. *Accounting estimates*), МСР 600 - Коришћење рада другог ревизора (енгл. *Using the work of other auditors*) и МСР 710 - Компаративни преглед (енгл. *Comparative information – soresponding figures and comparative financial statements*).

Нови и ревидирани МСР истичу следеће кључне одлике новог ревизорског извештавања (IAASB Audit Reporting – Illustrative Key Audit Matters, 2015):

- мишљење ревизора истиче се на почетку ревизорског извештаја,
- прецизирање основе за мишљење,
- додатни фокус на одговорност менаџера за процењену информацију о наставку пословања,
- истицање кључних питања ревизије,
- истицање других информација,
- одговорност менаџмента за управљање, финансијске извештаје и процењену способност предузећа да настави пословање,
- одговорност ревизора за независност и етичке обавезе и
- навођење партнера у ангажовању, код ревизије предузећа која наступају на тржишту капитала.

Ради детаљнијег разумевања МСР, у даљем раду посебна пажња ће се посветити анализи МСР 570, МСР 701, МСР 706 и МСР 720, сврставајућу их у битне стандарде, на које се ревизор ослања приликом извештавања о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју.

МСР 570 – Временска неограниченост пословања, односно процена *going concern principle* (принципа трајности тј. неограничености пословања) омогућава ревизору да се у већој мери ослони на обелодањивања менаџмента, тако да пружа разумна уверавања само за оне информације које је проверио. Ревидирани МСР 570 подразумева (Međunarodni

standard i saopštenja revizije, kontrole kvaliteta, pregleda, ostalih uveravanja i srodnih usluga, 2016-2017):

- немодификовано мишљење – када ревизор извештава о материјално значајним неизвесностима и напоменама које су примерено обелодањене од стране менаџмента,
- мишљење са резервом - када ревизор закључи да постоји материјално, али не и фундаментално значајна неизвесност по питању наставка пословања и да постоји непримерено обелодањивање о томе од стране менаџмента,
- негативно мишљење – када ревизор закључи да постоји материјално и фундаментално значајна неизвесност по питању наставка пословања и да о томе ништа није обелодањено од стране менаџмента.

МСР 701 – Комуницирање кључних питања ревизије у извештају независног ревизора, односно питања која су најзначајнија ревизору у ревизији финансијских извештаја за текући обрачунски период. Кроз кључна питања ревизије извештава се о свему значајном што су ревизори уочили, како су то решили, какве су корективне акције предузете, шта се код клијента ради добро и да ли и како може боље. Ревизори не смеју да оставе било које кључно питање ревизије нерешено у процесу формирања мишљења. Кључна питања ревизије треба да омогуће стејкхолдерима да брже приступају деловима извештаја који су истакнути као кључна питања и да им посвете већу пажњу (Sirois, Bédard & Vera, 2018, p. 149). У ситуацији када ревизори процене да би негативне последице обелодањивања кључних питања ревизије биле много веће него користи, она се не разматрају. У том случају ревизори су у обавези да наведу и документују разлоге не разматрања кључних питања ревизије у ревизорском извештају, што и захтева МСР 230 (Bonić et al., 2019, p. 334).

МСР 706 – којим се скреће пажња и наглашавају остала питања ревизије. Скретање пажње се усмерава на питања која су од фундаменталног значаја за разумевање финансијских извештаја од стране стејкхолдера, али нису обелодањена. Наглашавање осталих питања подразумева питања која нису обелодањена у финансијским извештајима, а која су релевантна за разумевање ревизије, ревизорске одговорности и ревизорског извештаја. Када се појављује параграф у извештају ревизора са концептима наглашених питања, користи се термин „Наглашавање питања“ („Службени гласник РС“, бр. 100/2018)

МСР 720 - Ревизорска одговорност у вези са осталим информацијама, прецизира да се у посебном делу ревизорског извештаја дефинишу остала питања одговорности извештавања ревизора. Истицање одговорности ревизора сада подразумева и објашњење неких стручних термина (нпр. материјалност, разумно уверавање...), уношење нових информација (нпр. о комуникацији са менаџментом клијента). Како ово може условити обимност ревизорског извештаја дата је могућност да се део о одговорности ревизора издвоји као посебан прилог уз извештај или да се постави на *web* сајт ауторизованог тела, а ревизор се у ревизорском извештају позива на ту локацију у делу описа своје одговорности. (Jovanović et al., 2021)

Промене које су настале увођењем нових МСР и ревидирањем постојећих промовишу концепт кључних питања. Овај концепт је омогућио увођење новог дела у извештају ревизора о кључним питањима и разматрање других значајних питања, што доприноси сагледавању нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју које су значајне за пружање уверавања у вези са *going concern* принципом тј. процене ревизора о могућности наставка пословања компаније у наредном периоду. Осим тога, овај концепт је утицао на повећање одговорности менаџмента компанија, као и ревизора за обелодањене нефинансијске информације које презентује компанија у годишњем закључку, с једне стране, и бољу комуникацију компанија са стејкхолдерима по питању обелодањивања информација значајних за њих, с друге стране.

3. Фазе процеса екстерне верификације извештаја о одрживом развоју

Да би независна екстерна верификација извештаја о одрживом развоју имала највећу вредност, треба је сматрати саставним делом целог процеса извештавања. Постоје три фазе у процесу екстерне верификације извештаја о одрживом развоју (Табела 6.2.): планирање, извршење и извештавање. (GRI, 2013)

Табела 6.2. – Фазе процеса екстерне верификације извештаја о одрживом развоју

Фаза планирања
Који су релевантни закони и стандарди?
Ко је интерна/екстерна публика за извештај?
Које информације је најважније да имате (тј. „обим“ извештаја о одрживом развоју)?
Који ниво сигурности је важан за циљну публику?
У којој мери се планира интеграција извештавања о одрживом развоју и годишње (финансијско) извештавање?
Која врста ревизије је потребна?
Колико је независан ревизор?
Која циљана додатна вредност треба да се постигне процесом екстерне верификације извештаја о одрживом развоју?
Који циљани стандард одрживог развоја треба да се користи?
Колико ће коштати ангажовање независне ревизорске куће?
Фаза извршења
Да ли се план извештавања о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју бави релевантним ризицима?
Шта ће се од документације и података доставити ревизорској кући, како би донела закључак?
Када ће се неопходна документација доставити ревизору?
Да ли су неопходне посете кључним оперативним локацијама?
Фаза извештавања
Како ће изгледати извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју?
Да ли ће менаџмент имати увид и могућност да коментарише извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју?

На почетку екстерне верификације, компанија и ревизорска кућа треба да се сложе о следећим питањима као део *фазе планирања*:

- коришћење и дистрибуција коначних информација из извештаја о одрживом развоју,
- критеријуми и оквири извештавања које треба применити,
- циљ и обим информација и процеса које треба обезбедити (нпр. проценити материјалност и процесе стратегије, проценити релевантност критеријума извештавања, проценити интерне контроле, проценити квалитет података и квалитет система за прикупљање података, итд.),
- одговорност компаније у верификацији извештаја о одрживом развоју (нпр. прикупљање података и успостављање интерних контрола, итд.),

- одговорност независне ревизорске куће, укључујући усклађеност са различитим етичким или правним захтевима,
- очекивани облик и садржај извештаја о одрживом развоју и
- временски оквир и укључене ресурсе.

Иако планирање, наравно, треба да се врши на почетку процеса, оно такође треба да се одвија стално током читавог процеса. Када се појаве нови проблеми, процес извештавања о одрживом развоју треба прилагодити њима.

Фаза извршења спровођења независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју је у великој мери обликована обимом верификације и одговорностима сваке стране. Важна разматрања која описују ову фазу су:

- Обим верификације извештаја о одрживом развоју. Обим верификације извештаја о одрживом развоју укључује и обим извештаја о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју од стране ревизорске куће. Поред тога, одређивањем обима информација које треба верификовати, компанија може да одреди како и када ће затражити верификацију од стране ревизора. Како су ова питања део делокруга извештаја о одрживом развоју, онда је корисно укључити ревизора у раној фази.
- Одговорност менаџмента компаније и ревизорске куће. Јасно дефинисање ко је у компанији одговоран за специфичне процесе и акције, од кључног је значаја за извођење процеса верификације. Док је менаџмент компаније одговоран за прикупљање података, успостављање интерних контрола итд., одговорност ревизорске куће је верификација усклађености извештаја о одрживом развоју са различитим етичким и правним захтевима.
- Обезбеђивање приступа и доказа. Компанија треба у сарадњи са ревизорском кућом да одлучи о следећим питањима: Да ли ће виши менаџмент или чланови одбора бити интервјуисани? Које скупове података ће заинтересоване стране добити и у којој фази ће они бити доступни?

У *фази извештавања* улога ревизорске куће је да изврши екстерну верификацију извештаја о одрживом развоју и о томе сачини извештај о ограниченом прегледу. Извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју може повећати вредност извештаја о одрживом развоју. На тај начин извештај о одрживом развоју постаје поузданији и веродостојни.

4. Извештај ревизора о ограниченем прегледу извештаја о одрживом развоју

Извештај ревизора о ограниченем прегледу извештаја о одрживом развоју сачињава се од стране ревизорске куће, након извршене независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју. Извештај ревизора о ограниченем прегледу се објављује као саставни део извештаја о одрживом развоју. Има за циљ да прикаже свеобухватну слику нефинансијских перформанси одрживог развоја, фокусирајући се на корпоративно управљање, учинак и извештавање одрживом развоју. (Goicoechea et al., 2019) Извештај ревизора о ограниченем прегледу има следеће специфичне циљеве:

- да процени начин идентификовања питања о одрживом развоју од стране компаније, која су у складу са њеним активностима,
- да провери друга питања из пословања компаније и
- да спроведе процену информација из извештаја о одрживом развоју компанија.

Извештај ревизора о ограниченем прегледу се не користи само за процену информација о одрживом развоју, већ може бити користан и за интерне процесе компаније. (Goicoechea et al., 2019) Предности независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју за интерне процесе компаније су:

- побољшање пословних и перформанси одрживог развоја и
- процена комерцијалних активности компанија у односу на ефекте изазване комерцијалним активностима.

Форма и садржај извештаја ревизора о ограниченем прегледу зависи од обима верификације, стандарда који се користи и од субјективног мишљења ревизора. Извештај ревизора о ограниченем прегледу извештаја о одрживом развоју може да садржи следеће информације:

- Адресар - предвиђени корисници извештаја ревизора о ограниченем прегледу извештаја о одрживом развоју (нпр. заинтересоване стране, одбор директора или извршни одбор, итд.);
- Увод - основни циљеви и одговорности компанија које извештавају о одрживом развоју;

- Обим - садржај информација доступних у извештају, које су обухваћене независном екстерном верификацијом;
- Ниво сигурности - ревизори често нуде два нивоа: „разумно уверење“ (тј. високо, али не апсолутно) или „ограничено уверење“ (тј. умерено). У складу са стандардима и процедурама, што је виши ниво уверења, то је ригорознији процес верификације извештаја о одрживом развоју;
- Критеријуми за припрему извештаја и стандарди уверења – извештај ревизора о ограниченом прегледу садржи критеријуме и методологију које је ревизор користио приликом припреме извештаја (нпр. *GRI* стандарди, друге процедуре извештавања и описи процедура интерног управљања и контроле) и стандарде (нпр. *ISAE 3000*, *AA1000AS* или национални и секторски стандарди);
- Ограничења - коментар било каквих значајних ограничења у погледу обима верификованих информација, као што је нпр. недоступност појединих података или промене система за прикупљање података;
- Активности - кратак опис предузетих активности провере тачности, веродостојности или релевантности извештаја о одрживом развоју компанија;
- Закључак - кратко образложење представљених информација у извештају. Текст закључка се разликује у зависности од стандарда који се користи;
- Препоруке - углавном после закључка у извештају о одрживом развоју треба дати препоруке за даљи рад;
- Потпис и датум - формални потпис од стране ревизора.

Извештаји ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју се такође могу односити на ентитете или делове компанија који су укључени у процес извештавања. За велике и мултинационалне компаније, важно је навести које пословне јединице су укључене у извештају о одрживом развоју.

У наставку су приказане предности и недостаци објављивања извештаја ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју.

Предности објављивања извештаја ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју су (види Handoko, B. L. & Lindawati, 2020, pp. 220-221):

1. Побољшање кредибилитета и транспарентности информација о економским, еколошким и социјалним перформансама из извештаја о одрживом развоју (Bonić & Stojanović, 2013, p. 54).
2. Упоредна анализа праксе компаније која објављује извештај са најбољим праксама у индустрији - Ово је можда најочигледнија предност извештаја о ограниченом прегледу. Не постоји главни службеник за одрживи развој или менаџер који има времена да буде у току са најновијим дешавањима одрживог развоја у свету (Withers & Demediuk, 2014). Одговарајуће ревизије одрживог развоја треба да обезбеде ову корист. Веома је важно да радни оквир и категорије одрживог развоја буду свеобухватне. Ако је овај услов испуњен, било која компанија би требало да буде у могућности да их упоређи са лидерима у индустрији у погледу одрживог развоја.
3. Планирање, структура и одговорност - Велики изазов са којим се многе компаније суочавају је то што желе да имплементирају свеобухватан план одрживог развоја, али су текуће иницијативе често интегрисане у оперативне иницијативе, објекте или информационе технологије. Ревизија одрживог развоја идентификује ове иницијативе и пружа прилику да се оне објасне у извештају о ограниченом прегледу. Ово омогућава ефикасно планирање, структуриран приступ и одговорност која се протеже изван граница компаније.
4. Идентификовање нове иницијативе за одрживи развој - Једна од најистакнутијих предности је то што омогућава компанији да идентификује иницијативе у областима које раније нису разматране. Ова повећана свест се преводи у ентузијазам, иновације и неочекиване користи у целој компанији.
5. Праћење пословања различитих компанија – Објављивање извештаја ревизора о ограниченом прегледу од стране компанија, омогућава праћење пословања различитих компанија и компарацију валидних информација.
6. Побољшане перформансе одрживог развоја - Текућа ревизија може да омогући компанији да побољша свој континуирани укупни учинак. Уз помоћ ревизије, компанија располаже са свим информацијама, које су јој потребне за побољшање планирања, имплементације и праћења различитих иницијатива. На овај начин, компанија је спремна да оствари кључне предности одрживог развоја и то:

- Смањење трошкова – Природни исход већине иницијатива за одрживи развој је смањење трошкова. Компанија треба да пронађе начин да смањи потрошњу (сировина, енергије), повећа ефикасност и ефективност пословних пракси и истражи нове и иновативне производе и услуге које воде до оперативних перформанси.
- Усклађеност пословања компаније са регулативом у глобалним и националним оквирима – Ризик усклађености је све већи изазов за компаније. Повећава се број и сложеност међународних, националних и регионалних прописа који се баве утицајем производа, услуга и пословних активности на животну средину.
- Репутациони ризик – Репутациони ризик може се дефинисати као радња, догађај или ситуација која може имати негативан или позитиван утицај на репутацију компаније. Непоштовање, неетичко понашање и перцепција да се компаније морају бринути о свим овим питањима представљају околности које могу имати негативан утицај на њену репутацију. Поред финансијских ризика и судских спорова, ризик репутације на глобалном тржишту је највећи ризик на дугорочном плану.
- Конкурентска предност – Одржива пракса може да пружи компанијама значајне конкурентске предности у виду репутације, нижих трошкова, боље усклађености, виших нивоа иновација и многих других.
- Иновација – Једна од кључних предности покретања активности одрживог развоја је иновација. У срцу процеса који води ка бољем одрживом развоју, компаније треба да искористе новозапослена стручна лица за креирање нових производа са што повољнијим утицајем на животну средину и друштво.

Недостаци објављивања извештаја ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју су:

1. Постојање разноврсне методологије за мерење и процену нефинансијских перформанси, која може отежати упоређење информација у времену (види Handoko, V. L. & Lindawati, 2020, p. 221).

2. Немогућност доношења суда о квалитету извештаја о одрживом развоју, због пораста броја привредних друштава који извештавају о одрживом развоју. На квалитет извештаја утичу материјалност, упоредивост и проверљивост информација (Goranka et al, 2017, p. 90). Праг материјалности је веома тешко утврдити, с обзиром да се ради о информацијама нефинансијске природе где се не примењују уобичајена квантитативна мерила, већ се препоручује примена пет тестова: тест сагласности перформанси и политике организације, тест понашања стејкхолдера, тест мерења директног финансијског утицаја, тест усклађености са друштвеним нормама и тест компарације са конкурентима (Zadek & Merme, 2003, p. 4). Постојање великог броја различитих оквира за извештавање о одрживом развоју и њихова припрема на добровољној основи ствара проблем њихове упоредивости и информација садржаним у њима. Проверљивост информација изискује додатне трошкове за ангажовање независног органа који би извршио екстерну проверу нефинансијских информација у извештају о одрживом развоју.
3. Проблем квалитета рада организације (ревизорске куће или консалтинг агенције), која пружа услуге провере (верификације) извештаја о одрживом развоју, као и стандарда и критеријума провере који би се користили (Goranka et al., 2017, p. 93).

Истраживање британске компаније Verdantix, показало је да је рачуноводствена организација KPMG глобални лидер у области екстерне верификације извештаја о одрживом развоју (<https://bizlife.rs/54845-kpmg-svetski-lider-u-oblasti-izvestavanja-o-odrzivom-razvoju/>). Истраживање је показало и да се ова организација налази у врху када је у питању саветовање у процесу израде извештаја о одрживом развоју. Истраживање је спроведено на 250 највећих светских компанија, које послују у 13 земаља света и остварују годишњи профит преко 250 милиона америчких долара. Такође KPMG се сматра лидером у Републици Србији у области екстерне верификације извештаја о одрживом развоју.

5. Компаративна анализа независних прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији

Компаније енергетског сектора имају значајан утицај на екологију једног система, као и на његово друштво и управљање. Њихова одговорност на очување одрживости система је временом све већа. Предмет компаративне анализе у овом наслову су извештаји о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју једне домаће и шест иностраних компанија у енергетског сектору за 2020. годину. За узорак су узете прве три и последње пет компаније енергетског сектора у Европи на основу индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) (види Пето поглавље, Табела 5.2.). Међутим последње две компаније CGG и EestiEnergia, нису укључене у анализу, јер компанија CGG у свом извештају о одрживом развоју не објављује извештај ревизора о ограниченом прегледу, док је код компаније EestiEnergia у склопу ревизије финансијског извештаја извршена и ревизија нефинансијских информација које припадају извештају о одрживом развоју. Ова компаративна анализа има за циљ да утврди сличности, разлике и специфичности у процесу независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју.

Компаније чији су извештаји ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју предмет компаративне анализе у овом наслову (Табела 6.3.), састављају извештаје о одрживом развоју и спроводе активности уверавања односно независну екстерну верификацију тих извештаја на добровољној основи.

Табела 6.3. – Преглед ревизорских кућа које су спровеле независну екстерну верификацију извештаја о одрживом развоју изабраних компанија енергетског сектора у Европи за 2020.годину рангираних према индексу нефинансијских перформанси (ИНФП)

Ревизорска кућа	Компанија	Земља	Ранг
KPMG	Lukoil	Русија	1
Ernst & Young	OMV	Аустрија	2
Deloitte LLP	British Petroleum (BP)	Уједињено краљевство	3
Ernst & Young	NIS a.d. Novi Sad	Србија	48
Ernst & Young	Prysmian Group	Италија	56
Ernst & Young	ENGIE	Француска	57
Deloitte & Touche Oy	Fortum	Финска	58

У Табели 6.3., представљене су ревизорске куће које су спровеле независну екстерну верификацију извештаја о одрживом развоју анализираних компанија енергетског сектора у Европи за 2020. годину рангираних према ИНФП, укључујући и компанију НИС а.д. Нови Сад, која се налази на 48. позицији на ранг листи. Ограничени преглед извештаја о одрживом развоју компаније НИС а.д. Нови Сад спровела је ревизорска кућа Ernst & Young. У даљем раду, посебну пажњу ћемо посветити на представљање спроведених извештаја ревизора о ограниченом прегледу компанија NIS, Lukoil, OMV, BP, Prysmian Group, ENGIE и Fortum од стране ревизорских кућа у Табели 6.3. и њихову компаративну анализу.

5.1. Независни прегледи ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју три компанија са највишим квалитетом обелодањивања нефинансијских перформанси о одрживом развоју

Извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније Lukoil Group

Lukoil Group је једна од највећих светских компанија у енергетском сектору. Од 2014. године рангирана је међу првих десет компанија у векторским индексима одговорности и транспарентности и одрживог развоја, које је саставио Руски савез индустријалаца и предузетника на основу анализе јавног извештавања 100 највећих руских компанија. Операције и финансијске активности компаније обављају се из њене централе која се налази у Москви. Своје пословање дели на три пословна сегмента: истраживање и производња, прерада, маркетинг и дистрибуција и корпоративно управљање. Lukoil Group је у јулу 2021. године представила свој девети Извештај о одрживом развоју коју сумира учинак за период од 01. јануара до 31. децембра 2020. године.

Компанија путем извештаја о одрживом развоју настоји да пружи уравнотежене информације релевантне за интересе сваке групе заинтересованих страна. Значајну пажњу посвећује корпоративном управљању одрживог развоја и настоји да побољша квалитет пријављених информација. Компанија исказује уверење да независна ревизија објављених информација и екстерно еверење о Извештају о одрживом развоју доприносе њеним циљевима. Ограничени преглед Извештаја о одрживом развоју за 2020. годину компаније Lukoil Group спровела је ревизорска кућа KPMG. Мишљење ревизорске куће односно

Извештај ревизора о ограниченом прегледу обелодањен је на страни 175. Извештаја о одрживом развоју за 2020. годину на четири стране и обухвата следеће делове:

- увод,
- одговорност менаџмента,
- одговорност ревизора,
- независност ревизора и контрола квалитета рада ревизора,
- спроведене процедуре,
- коришћени критеријуми,
- изјава управе,
- инхерентна ограничења и
- закључак.

У *Уводу* Извештаја о ограниченом прегледу наводи се да је ревизорска кућа ангажована да извештава о Извештају о одрживом развоју у форми извештаја о ограниченом прегледу.

У оквиру другог дела Извештаја о ограниченом прегледу под називом *Одговорност менаџмента*, наводи се да је руководство компаније одговорно за припрему и презентацију Извештаја који не садржи материјално значајне грешке у складу са *GRI* стандардима, као и за информације садржане у њему.

У оквиру дела *Одговорност ревизора* ревизорска кућа наводи да је њена одговорност као и одговорност ревизора да спроведу процедуре за проналажење доказа у вези са Извештајем о одрживом развоју који је припремило руководство и да о томе извештава путем извештаја о ограниченом прегледу. Свој ангажман ревизорска кућа наводи да је обавила у складу са Међународним стандардом за ангажман с изражавањем уверавања 3000, који нису ревизија или преглед историјских финансијских информација.

У оквиру дела *Независност ревизора и контрола квалитета рада ревизора*, наводи се да је ревизорска кућа KPMG поштовала независност и етичке захтеве утврђене Правилником о независности ревизора и ревизорских фирми и Кодексом професионалне етике за ревизоре који је одобрио Савет за ревизију Министарства финансија Руске Федерације и Међународним етичком кодексом за професионалне рачуновође који је издао Одбор за међународне етичке стандарде за рачуновође, а који су засновани на основним

принципима интегритета, објективности, професионалне компетеније и дужне пажње, поверљивости и професионалног понашања.

Пети део Извештаја тиче се *Спроведених процедура*, при чему се процедуре разликују по природи, времену и обиму од процедура спроведених у оквиру ангажмана с изражавањем разумног уверења. Сходно томе, ниво уверења добијен у оквиру ангажмана с ограниченим уверењем је знатно нижи од уверења који би се стекао да је обављен ангажман с изражавањем разумног уверења. Ангажман с ограниченим уверењем је укључивао: процену прикладности информација садржаних у Извештају, подобности критеријума које је менаџмент користио у припреми Извештаја у околностима ангажмана, оцењивање прикладности метода и процедура, коришћених у припреми Извештаја и разумности процена које је извршило руководство. Процедуре које је развила ревизорска кућа на основу извршене процене ризика су комбинација инспекција, потврда, прерачунавања, аналитичких поступака и упита. Процедуре су укључивале следеће поступке:

- инспекцију процеса коју користи компанија за анализу информација из отворених извора о темама и материјалним питањима за заинтересоване стране,
- интервјуе са представницима менаџмента и службеницима у корпоративном центру и зависним друштвима у вези са стратегијом одрживог развоја и политикама које регулишу материјална питања у областима од значаја за одрживи развој,
- интервјуе са запосленима у корпоративном центру и зависним друштвима одговорним за давање информација о Извештају,
- спровођење поступака на нивоу зависних предузећа,
- упоређивање информација из Извештаја са подацима из других извора, ради утврђивања њихове потпуности, тачности и доследности,
- процену потпуности квалитативних и квантитативних информација о одрживом развоју у односу на препоруке *GRI* стандарда,
- читање и анализирање информација о одрживом развоју и
- прерачунавање квантитативних података и увид у пратећу документацију.

У делу *Коришћени критеријуми*, наводи се да су за евалуацију Извештаја коришћени *GRI* стандарди.

У делу *Изјава управе*, наводи се да је извештај припремљен у свим материјалним аспектима у складу са *GRI* стандардима и да не садржи материјално значајне грешке.

У делу *Инхерентна ограничења*, ревизорска кућа KPMG наводи да се грешке и неправилности у информацијама представљеним у Извештају могу јавити, а да нису откривене. Наводи се да њено ангажовање није спроведено у циљу откривања свих слабости у систему интерне контроле у припреми и презентацији Извештаја, јер није спроведено у континуитету током извештајног периода.

У последњем делу Закључак, ревизорска кућа наводи да на основу спроведених процедура ништа није уочила у Извештају што би могло да буде у супротности са *GRI* стандардима.

Извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније OMV

Са оствареном продајом од 23 милијарде евра и радном снагом више од 20 хиљада запослених у 2020. години, OMV Aktiengesellschaft је једна од највећих светских индустријских компанија на берзи. Ова компанија има снажну базу у Румунији и Аустрији као део централне и источне Европе централног региона, као и уравнотежен међународни однос са Русијом, Блиским истоком и Африком.

Извештај о одрживом развоју за 2020. годину компаније OMV, који описује управљање и учинак компаније у вези са материјалним еколошким, друштвеним питањима и питањима управљања, објављен је 26. априла 2021. године. Извештај је припремљен у складу са *GRI* стандардима и аустријским Законом о одрживом развоју 257ME. Такође извештај укључује екстерно уверавање ревизорске куће „Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H.“ о кључним темама. Екстерно уверавање односно извештај о ограниченом прегледу ревизорске куће обелодањен је на две стране и обухвата следеће делове:

- ангажовање,
- опис ревизорског ангажовања,
- критеријуми,
- одговорност менаџмента,
- одговорност ревизора,
- поступци у ограниченом прегледу и
- закључак.

У делу *Ангажовање*, најпре ревизорска кућа наводи да је спровела ангажман с ограниченим уверењем у извештај о одрживом развоју OMV компаније, а у складу са захтевима GRI стандарда. Према GRI индексу, ангажман с изражавањем уверења покрива следеће показатеље:

- показатеље животне средине (обим деректних и индиректних емисија, запремина изливања угљеноводоника...)
- показатеље безбедности на раду (смртни случајеви, стопа смртности, повреде на раду...)

У оквиру другог дела *Опис ревизорског ангажовања*, наводи се да је ревизорска кућа извршила само проверу да ли су подаци приказани у Извештају у складу са GRI стандардима, што и јесте био њен циљ. Није извршила финансијску ревизију, нити њен преглед, није извршила процедуре уверавања о подацима, који су били предмет годишње финансијске ревизије, извештаја корпоративног управљања или извештаја о ризицима.

У делу *Критеријуми*, наводи се да су информације у извештају засноване на следећим критеријумима: „GRI 305 – емисије“, „GRI 306 – Ефлуенти и отпад“ и „GRI 403 – Здравље и безбедност на раду“.

У оквиру дела *Одговорност менаџмента*, ревизорска кућа наводи да је руководство компаније одговорно за обелодањивање података у извештају о одрживом развоју, као и за дизајнирање, имплементацију и одржавање интерних контрола.

У петом делу *Одговорност ревизора*, наводи се да је одговорност ревизорске куће „Ernst & Young Wirtschaftsprüfungsgesellschaft m.b.H.“ да изрази закључак о обелодањеним подацима у Извештају о одрживом развоју компаније OMV за 2020. годину. Њен ангажман с изражавањем уверења је извршен у складу са Међународним стандардом за ангажмане уверавања ISAE 3000 и Етичким кодексом за професионалне рачуновође.

У оквиру дела *Поступци у ограниченом прегледу*, ревизорска кућа наводи следеће поступке:

- преглед карактеристика управљања компанијом,
- преглед корпоративних прописа компаније у вези са одабраним показатељима,
- интервјуе са руководиоцима и вишим менаџерима у циљу разумевања очекивања у вези са одабраним показатељима,

- испитивање процеса управљања разиком и управљања у вези са одабраним показатељима,
- аналитичке процедуре на нивоу Група,
- посете градилиштима у Румунији, ради прегледа развоја и прибављања доказа о оствареном учинку,
- процена поступка адресирања захтева према идентификованим критеријумима и
- преглед примењивања *GRI* стандарда.

У последњем делу Наш закључак, ревизорска кућа наводи да током њеног ангажовања није ништа уочено што би водило ка томе да подаци у извештају нису представљени у складу са критеријумима.

Извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније British Petroleum

British Petroleum (BP) је глобална енергетска компанија која послује у Европи, Северној и Јужној Америци, Аустралији, Азији и Африци. Ова компанија путем платформе и малопродаје испоручује енергетске производе и услуге људима широм света. Обезбеђује гориво за транспорт, топлотну енергију и светлост, струју за индустрију, мазива за покретање мотора и петрохемијске производе који се користе за израду свакодневних предмета, као што су боје, одећа и амбалажа.

Као и већина глобалних компанија, компанија BP добровољно извештава о одрживом развоју на годишњем нивоу. У припреми извештаја о одрживом развоју компанија је сарађивала са различитим организацијама укључујући инвеститоре, невладине организације и пословне партнере, који заједно представљају неке од наших главних група заинтересованих страна. У оквиру Извештаја о одрживом развоју, компанија је обелоданила извештај о ограниченом прегледу на једној страни, који је спровела ревизорска кућа Deloitte LLP и који обухвата следеће делове:

- област пословања,
- избор предмета уверавања,
- кључне процедуре уверавања,
- закључак,

- основа ревизорског рада и ниво сигурности,
- инхерентна ограничења,
- независност и компетентност ревизора и
- правила и одговорности.

У првом делу *Област пословања*, ревизорска кућа наводи да је спровела независно ограничено уверење у складу са Међународним стандардом за ангажман с изражавањем уверења (*ISAE 3000*).

У другом делу *Избор предмета уверавања*, ревизорска кућа Deloitte LLP наводи два предмета: предмет безбедносних показатеља (учесталост повреда на раду, учесталост повреда ван рада, број смртних случајева, број случајева изливања нафте и безбедносни догађаји) и предмет еколошких показатеља (емисије гасова са ефектом стаклене баште засноване на оперативној контроли и обиму и интезитет емисије метана).

У оквиру дела Кључне процедуре уверавања, наводе се следеће процедуре које је предузела ревизорска кућа:

- преглед докумената који се односе на перформансе компаније у погледу одрживог развоја,
- интервјуисање лица у компанији одговорна за управљање процесима
- преглед узорка контролне документације и
- тестирање комплетности података.

У четвртом делу *Закључак ревизора*, ревизорска кућа наводи да није ништа уочено што би водило ка томе да информације у извештају нису представљене у складу са захтевима и дефиницијама извештавања.

У оквиру дела *Основа ревизорског рада и ниво сигурности*, наводи се да је ревизорска кућа ивршила независно ограничено уверавање у складу са Међународним стандардом за ангажман с изражавањем уверења (*ISAE 3000*). *ISAE 3000* захтева преглед процеса и ситема који се користе у областима у којима ревизорска кућа пружа умерено уверавање. Овај стандард не захтева детаљно тестирање изворних података или оперативну ефикасност процеса и интерних контрола.

У делу *Инхерентна ограничења*, напомиње се да она постоје у свим ангажовањима са изражавањем умереног уверавања. Због тога се може десити да превара, грешка или неусаглашеност не буду откривене.

У делу *Независност и компетентност ревизора*, ревизорска кућа наводи да је ограничено уверавање спровела у складу са Deloitte политиком независности, која у одређеним случајевима превазилази захтеве Етичког кодекса за професионалне рачуновође. Ревизорска кућа примењује Међународни стандард о контроли квалитета и тиме одржава свеобухватни систем контроле квалитета укључујући документоване политике и процедуре у вези усаглашеношћу са етичким захтевима, професионалним стандардима и применљивим законским и другим регулаторним захтевима.

У последњем делу *Правила и одговорности*, наводе се основне одговорности компаније British Petroleum и ревизорске куће Deloitte LLP.

5.2. Независни прегледи ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју три компанија са најнижим квалитетом обелодањивања нефинансијских перформанси о одрживом развоју

Извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније Prysmian Group

Компанија Prysmian Group је светски лидер у енергетској индустрији. Своје пословање базира на производњи подземних и подморских каблова и система за пренос и дистрибуцију електричне енергије, специјалних каблова за примену у разним индустријама и каблова средњег и ниског напона углавном за грађевинске и инфраструктурне секторе. Компанија делује у три пословна правца (пројекти, енергија и телеком). Као и остале компаније, компанија Prysmian Group добровољно извештава о одрживом развоју и у свом извештају укључује и извештај о ограниченом прегледу који је спровела независна ревизорска кућа. У 2020. години ревизорска кућа Ernst & Young спровела је ограничено уверавање извештаја о одрживом развоју компаније Prysmian Group. Извештај о ограниченом прегледу компаније Prysmian Group за 2020. годину обелодањен је на три стране и састоји се из следећих делова:

- одговорност директора,
- независност ревизора и контрола квалитета рада ревизора,
- одговорност ревизора,
- закључак и
- остале информације.

У оквиру првог дела *Одговорност директора*, наводи се да је директор одговоран за припрему Извештаја о одрживом развоју у складу са *GRI* стандардима. Такође директор је одговоран за онај део интерне контроле, који се сматра неопходним за припрему извештаја о одрживом развоју.

У другом делу *Независност ревизора и контрола квалитета рада ревизора*, наводи се да је ревизорска кућа Ernst & Young независна у складу са Кодексом етике за професионалне рачуновође Одбора за међународне етичке стандарде за рачуновође и етичким захтевима. Ревизорска кућа примењује Међународни стандард о контроли квалитета и тиме одржава систем контроле квалитета укључујући документоване политике и процедуре у вези усаглашеношћу са етичким захтевима, професионалним стандардима и важећим законима и прописима.

У делу *Одговорност ревизора*, ревизорска кућа наводи да је ограничено уверавање спровела у складу са Међународним стандардом за ангажман с изражавањем уверења (*ISAE 3000*). Ревизорска кућа је извршила анализу релевантних питања у вези са активностима на изради извештаја о одрживом развоју, анализу и оцену усклађености извештаја са *GRI* стандардима, поређење економских и финансијских података из извештаја и квалитативну и квантитативну анализу информација у извештају.

Четврди део *Закључак*, ревизорска кућа наводи да током прегледа Извештаја о одрживом развоју није уочила неправилности које би довеле до тога да Извештај није припремљен у складу са захтевима, смерницама и стандардима.

У последњем делу *Остале информације*, ревизорска кућа наводи да је Извештај о одрживом развоју припремљен на добровољној основи и у складу са *ISAE 3000*.

Извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније ENGIE

ENGIE је француска мултинационална компанија, која послује у областима енергетске транзиције, производње и дистрибуције електричне енергије, природног гаса, нуклеарне, обновљиве енергије и нафте. Компанија путем извештаја о одрживом развоју настоји да пружи уравнотежен преглед учинка и активности у погледу економског, оперативног, друштвеног и еколошког аспекта пословања. Такође компанија стално ради на имплементирање извештаја о одрживом развоју односно на укључивање релевантних информација, које су од значаја заинтересованим стејкхолдерима.

Ограничени преглед Извештаја о одрживом развоју за 2020. годину компаније ENGIE спровела је ревизорска кућа Ernst & Young. Мишљење ревизорске куће односно Извештај о ограниченом прегледу обелодањен је на страни 158. Извештаја о одрживом развоју за 2020. годину на две стране и обухвата следеће делове:

- информације и применљиви критеријуми,
- посебна намена извештаја о одрживом развоју,
- одговорност менаџмента,
- одговорност ревизора и
- закључак ревизора.

У делу *Информације и применљиви критеријуми*, наводи се да је ревизорска кућа спровела ангажман уверавања нефинансијских информација обелодањених у Извештају о одрживом развоју у складу са *GRI* стандардима.

У оквиру дела *Посебна намена извештаја о одрживом развоју*, наводи се да је извештај о ограниченом прегледу искључиво намењен као основа за пружање умереног уверавања стејкхолдерима о валидности информација.

У оквиру трећег дела Извештаја о ограниченом прегледу под називом *Одговорност менаџмента*, наводи се да је руководство компаније одговорно за припрему, прикупљање и презентацију информација у Извештају, које не садрже материјално значајне грешке у складу са *GRI* стандардима.

У оквиру дела *Одговорност ревизора* ревизорска кућа наводи да је уверавање обавила у складу са Међународним стандардом за ангажман с изражавањем уверавања 3000. Ревизорска кућа Ernst & Young наводи да је поштовала независност и етичке захтеве утврђене Правилником о независности ревизора и ревизорских фирми и Кодексом професионалне етике за ревизоре и рачуновође.

У последњем делу *Закључак ревизора*, ревизорска кућа наводи да на основу спроведених процедура ништа није уочила у Извештају што би могло да буде у супротности са *GRI* стандардима.

Извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније Fortum

Компанија Fortum је европска енергетска компанија са активностима у више од 40 земаља и са близу 20.000 професионалаца. Њени ентитети се фокусирају на чисту енергију, енергију са ниским садржајем угљеника и инфраструктуру. Такође, она дизајнира решења која помажу компанијама и градовима да смање свој еколошки утицај. Њена сврха је да покрене промену за чистији свет. Осигурава брзу и поуздану транзицију на економију без емисије угљен-диоксида тако што купцима и друштву пружа чисту енергију и одржива решења. Сматра се трећим највећим произвођачем електричне енергије без CO₂ у Европи. Седиште јој се налази у Еспоу, град у Финској. Стратегија Fortum компаније има четири стратешка приоритета:

1. претварање сопствених операција у угљен-неутралне,
2. раст производње електричне енергије без CO₂,
3. коришћење снажне позиције гаса ради пружања могућности за енергетску транзицију и
4. одржавање улоге партнера са индустријским и инфраструктурним купцима.

Одрживи развој је саставни део Fortum стратегије. Посао и одговорност су уско повезани, наглашавајући улогу одрживих решења као конкурентске предности. У пословању, уравнотежено компанија разматра економску, друштвену и еколошку одговорност. Она путем извештаја о одрживом развоју обелодањује податке и информације о одговорности. Како би информације биле верификоване компанија је ангажовала ревизорску кућу Deloitte & Touche Оу да изнесе своје мишљење о извештају о одрживом развоју. Њен извештај о ограниченом прегледу састоји се од следећих делова:

- одговорност менаџмента,
- одговорност,
- независност, контрола квалитета рада и компетенције ревизора и
- закључак.

У делу *Одговорност менаџмента*, наводи се да је менаџмент одговоран за планирање, имплементацију и одржавање интерне контроле релевантне за припрему и презентацију Извештаја о одрживом развоју без материјално значајних грешака.

У делу *Наша одговорност*, ревизорска кућа наводи да је њена одговорност искључиво изражавање ограниченог уверења на основу Међународног стандарда за

ангажман с изражавањем уверења (*ISAE 3000*). Ревизорска кућа је спровела следеће процедуре:

- интервјуе са руководицима компаније,
- преглед претпоставки и фактора коришћених у прорачунима,
- аналитичко тестирање података и
- тестирање изворних података на основу провере на лицу места.

У делу *Наша независност, контрола квалитета и компетенција* наводи се да је ревизорска кућа спровела уверење у складу са *ISAE 3000*, Deloitte политиком и Етичком кодексом за професионалне рачуновође. Deloitte примењује Међународни стандард о контроли квалитета и сходно томе одржава свеобухватни систем контроле квалитета укључујући документоване политике и процедуре у вези са усаглашеношћу са етичким захтевима, професионалним стандардима и важећим законским и регулаторним захтевима.

У последњем делу Закључак, ревизорска кућа напомиње да током прегледа Извештаја о одрживом развоју није уочила неправилности које би довеле до тога да Извештај није састављен у складу са стандардима, законским и регулаторним захтевима.

5.3. Независни прегледи ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније НИС а.д. Нови Сад

Нафтна индустрија Србије а.д. Нови Сад је једина компанија у енергетском сектору у Републици Србији, која се бави истраживањем и експлоатацијом нафте и гаса и објављује извештаје о одрживом развоју према стандардима Глобалне иницијативе за извештавање (*GRI - Global reporting initiative*), уз додатак за сектор нафте и гаса. Процену усаглашености Извештаја о одрживом развоју за 2020. годину са *GRI* стандардом, као и тачност обелодањених информација извршила је независна ревизорска кућа „*Ernst & Young*“. Извештај о ограниченом прегледу обелодањен је на четири стране као саставни део извештаја из области одрживог развоја и структуриран тако да обухвата следеће делове:

- обим ангажовања и критеријуми,
- обављени поступци,
- ниво уверавања,
- ограничења прегледа,

- закључци и
- независност.

У уводном делу Извештаја о ограниченом прегледу разграничава се одговорност руководства НИС-а и ревизорске куће. Наводи се да је руководство друштва Нафтне индустрије Србије а.д. Нови Сад одговорно за припрему извештаја у складу са *GRI* стандардима, достављање потпуне и тачне документације и интерне контроле које су дизајниране и имплементирани да обезбеде да документација не садржи материјално значајне погрешне исказе настале услед преваре или грешке. Ревизорска кућа „*Ernst & Young*“ одговорна је да на основу спроведеног прегледа објави извештај ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју.

У првом делу делу *Обим ангажовања и критеријуми* ревизорска кућа наводи да је ангажовање уверавања планирано и извршено у складу са Међународним стандардом за ангажман с изражавањем уверења осим ревизије и прегледа историјских финансијских информација (*ISAE 3000*) са циљем стицања умереног уверења на тачност и комплетност квантитативних података и веродостојности квалитативних информација које се односе на *GRI* опште и специфичне стандардне податке.

У делу *Обављени поступци*, наведене су аналитичке и друге процедуре за прикупљање доказа и формирање мишљења. Процедуре су засноване на:

- обављеним разговорима са представницима руководства Друштва и стручњацима који су одговорни за управљање, упоређивање и преглед података у вези са *GRI* стандардима,
- прегледу информација и процеса у Друштву, како би поткрепили податке и исказе у вези са одрживим развојем,
- прегледу релевантне документације и ситема извештавања, извештаја у смислу адекватног обелодањивања *GRI* стандарда, *GRI* садржаја индекса као и наведених референци и њихова усклађеност са захтевима основног нивоа извештавања.

У делу *Ниво уверавања* ревизорска кућа наводи да су њене процедуре креиране са циљем добијања умереног уверавања на основу којег формирају закључак. Нижи ниво уверавања је прибављен из разлога јер је обим процедура мањи од оних чији је циљ добијања разумног нивоа уверавања.

У делу *Ограничења нашег прегледа* наведена су ограничења која је имала ревизорска кућа приликом прегледа извештаја о одрживом развоју Друштва. Нека од важнијих ограничења су да ревизија није укључивала преглед активности или учинке трећих лица и тестирање информационог система Друштва који је коришћен за прикупљање и груписање података.

У *Закључку* ревизорска кућа наводи да је на основу прегледа и у складу са пројектним задатком и ограничењима изнела закључак да је Извештај о одрживом развоју за 2020. годину компаније НИС а.д. Нови Сад састављен по свим материјално значајним питањима у складу са *GRI* стандардима.

У последњем делу *Независност* наводи се да је ангажовање уверавања спроведено у складу са Међународним стандардима за ангажман с изражавањем уверења, посебно у складу са *ISAE 3000*. Ревизорска кућа примењује Међународни стандард за контролу квалитета 1 (*ISQC 1*) и њена стручност је усклађена са захтевима за независношћу и другим етичким захтевима *IFAC* Етичког кодекса за професионалне рачуновође, који утврђује основне принципе интегритета, објективности, професионалне компетентности и пажње поверљивости и професионалног понашања.

5.4. Компаративна анализа независних прегледа ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју европских компанија енергетског сектора и компаније НИС а.д. Нови Сад

На основу дате структуре (Табела 6.4.) Извештаја о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија енергетског сектора (Lukoil, OMV, BP, Prysmian Group, ENGIE и Fortum), може се уочити да не постоје велике разлике у предмету ових извештаја. Очигледно је да ови извештаји имају делове различитих назива, што условљава разлику у њиховој форми и структури.

Табела 6.4. – Преглед структура извештаја о ограниченом прегледу изабарних компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији за 2020. годину

Компанија	Структура
NIS a.d. Novi Sad	<ul style="list-style-type: none"> - обим ангажовања и критеријуми, - обављени поступци, - ниво уверавања, - ограничења прегледа, - закључци и - независност.
Lukoil	<ul style="list-style-type: none"> - увод, - одговорност менаџмента, - одговорност ревизора, - независност ревизора и контрола квалитета рада ревизора, - спроведене процедуре, - коришћени критеријуми, - изјава управе, - инхерентна ограничења и - закључак.
OMV	<ul style="list-style-type: none"> - ангажовање, - опис ревизорског ангажовања, - критеријуми, - одговорност менаџмента, - одговорност ревизора, - поступци у ограниченом прегледу и - закључак.
British Petroleum (BP)	<ul style="list-style-type: none"> - област пословања, - избор предмета уверавања, - кључне процедуре уверавања, - закључак, - основа ревизорског рада и ниво сигурности, - инхерентна ограничења, - независност и компетентност ревизора и - правила и одговорности.
Prysmian Group	<ul style="list-style-type: none"> - одговорност директора, - независност ревизора и контрола квалитета рада ревизора, - одговорност ревизора, - закључак и - остале информације.
ENGIE	<ul style="list-style-type: none"> - информације и применљиви критеријуми, - посебна намена извештаја о одрживом развоју, - одговорност менаџмента, - одговорност ревизора и - закључак ревизора.
Fortum	<ul style="list-style-type: none"> - одговорност менаџмента, - одговорност ревизора, - независност, контрола квалитета рада и компетенције ревизора и - закључак.

Компаније су при припреми и састављању извештаја о одрживом развоју у потпуности усвојиле *GRI* стандарде за извештавање о одрживом развоју. Процена нивоа примене ових смерница је и код компаније НИС а.д. Нови Сад и европских компанија енергетског сектора (Lukoil, OMV, BP, Prysmian Group, ENGIE и Fortum), поверена трећој страни, односно независној ревизорској кући. Ниво примене ових смерница се разликује од компаније до компаније. Код неких је ниво примене *GRI* стандарда оцењен највише могућим, док код неких није. Ово је разумљиво, ако се има у виду да неке компаније имају знатно дужу праксу у области извештавања о одрживом развоју односно о економским, еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања.

У извештајима о ограниченом прегледу наводи се регулатива (упуства и смернице), као и поступци и процедуре коришћени при спровођењу независне екстерне верификације Извештаја о одрживом развоју, даје умерено уверавање ревизорске куће да ли су извештаји компанија састављени у складу са *GRI* стандардима и наводе подручја извештавања у којима су неопходна извесна побољшања. Коришћена регулатива од стране ревизорских кућа одабраних компанија наведена је у Табели 6.5. Може се уочити да се коришћена регулатива од стране ревизорске куће приликом независне екстерне верификације Извештаја о одрживом развоју компаније НИС а.д. Нови Сад не разликује од коришћене регулативе код европских компанија.

Табела 6.5. – Преглед регулативе коришћене при спровођењу независне екстерне верификације Извештаја о одрживом развоју изабарних компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији за 2020. годину

Компанија	Регулатива
NIS a.d. Novi Sad	- <i>GRI</i> стандарди - Међународни стандард за ангажман с изражавањем уверења (<i>ISAE 3000</i>) - Међународни стандард за контролу квалитета - Етички кодекс за професионалне рачуновође
Lukoil	- <i>GRI</i> стандарди - Међународни стандард за ангажман с изражавањем уверења (<i>ISAE 3000</i>) - Етички кодекс за професионалне рачуновође - Етички кодекс за професионалне ревизоре
OMV	- <i>GRI</i> стандарди - аустријски Закон о одрживом развоју 257ME. - Међународни стандард за ангажман с изражавањем уверења (<i>ISAE 3000</i>) - Етички кодекс за професионалне рачуновође
British Petroleum (BP)	- Међународни стандард за ангажман с изражавањем уверења (<i>ISAE 3000</i>) - Deloitte политика независности - Етички кодекс за професионалне рачуновође - Међународни стандард за контролу квалитета
Prysmian Group	- Међународни стандард за ангажман с изражавањем уверења (<i>ISAE 3000</i>) - Deloitte политика независности - Етички кодекс за професионалне рачуновође - Међународни стандард за контролу квалитета
ENGIE	- Међународни стандард за ангажман с изражавањем уверења (<i>ISAE 3000</i>) - Етички кодекс за професионалне рачуновође - Етички кодекс за професионалне ревизоре
Fortum	- Међународни стандард за ангажман с изражавањем уверења (<i>ISAE 3000</i>) - Deloitte политика независности - Етички кодекс за професионалне рачуновође - Међународни стандард за контролу квалитета

На основу ове компаративне анализе Извештаја ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју НИС а.д. Нови Сад и шест страних компанија, може се закључити да сви извештаји изражавају **умерено (ограничено) уверавање** да су Извештаји о одрживом развоју компаније састављени у складу са *GRI* стандардима. Поред наведеног,

уочава се да постоје и незнатне разлике у вези са њиховом формом, обимом и примењеном регулативом у процесу извештавања о одрживом развоју. Такође, може се закључити да извештавање ревизора о ограниченом прегледу значајно утиче на процену стејхолдера да компанија послује у складу са начелом сталности пословања (*going concern princip*), чиме је Хипотеза 4 потврђена.

ЗАКЉУЧАК

Извештавање о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју је последњих година постало обавезна пракса свим већим компанијама. Оно је значајно како на глобалном нивоу, тако и конкретно за неку земљу или компанију. Компаније из различитих сектора у различитим земљама примењују овај концепт извештавања, како би оствариле конкурентску предност и пружиле значајне информације свим стејкхолдерима. Оне извештавају о еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања, које са економским перформансама чине сет основних димензија одрживог развоја. Извештавањем о одрживом развоју промовишу су принципи друштвене одговорности и одрживости што се позитивно одражава на имиџ, бренд и репутацију компаније, а тиме и на економски резултат. Такође смањују се ризици у пословању компаније, што директно утиче на њену профитабилност. Извештавањем о одрживом развоју повећава се брига о заштити животне средине и друштва. Користи од извештавања о одрживом развоју имају компанија, запослени, стејкхолдери, као и њени конкуренти. Ранијих година, када концепт извештавања о одрживом развоју није био развијен, компаније су на разне начине извештавале о нефинансијским перформансама. То је имало за циљ да испуне своју моралну одговорности, задрже добар углед и испуне регулаторне захтеве. Развој извештавања о нефинансијским перформансама почиње успостављањем проширених концепта корпоративног извештавања о финансијским и нефинансијским перформансама и то по следећем редоследу: пословно извештавање, извештавање о додатној вредности, извештавање о кључним факторима успеха, извештавање о одрживом развоју и интегрисано извештавање. Извештавање о нефинансијским перформансама одрживог развоја утиче да компанија оствари свој циљ односно да максимизира профит. На тај начин компаније имају мотив да унапреде своје интерно извештавање и то путем *Balanced Scorecard* система, интерне контроле и интерне ревизије. Међутим, доступна истраживања показују да предности које извештавање о нефинансијским перформансама одрживог развоја може да пружи компанијама, још увек није довољно да би извештавање о одрживом развоју постало уобичајена пракса у поређењу са финансијским извештавањем. Извештавање о нефинансијским перформансама одрживог развоја је много сложеније и број показатеља перформанси одрживог развоја је велики. Не постоји одређени приступ одабиру

показатеља, свака компанија је јединствена и може да изабере само оне кључне показатеље на основу којих ће моћи да процени своје еколошке, социјалне и перформансе корпоративног управљања.

Многе велике или средње компаније су већ уградиле концепт одрживог развоја у своју стратегију и пословне процесе. Међутим, њихове извештаје о овим активностима је тешко упоредити у погледу пријављених активности и начина на који извештавају. Зато се од стране мултинационалних организација посебна пажња посвећује успостављању јасних и једноставних смерница, процедура и приступа, које компаније могу да користе код извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја. Оне представљају средство за изградњу поверења и добрих односа са запосленима, купцима, добављачима и другим стејкхолдерима. Извештавање о одрживом развоју регулисано је директно или индиректно смерницама, уредбама, упуствима и директивама и то: МРС/МСФИ, Директивом 2014/95/EU, GRI стандардима и осталим добровољним смерницама EMAS, ISO 14001, ISO 26000, Препорукама за признавање, мерење и обелодањивање еколошких питања у годишњим рачунима и годишњим извештајима предузећа Европске уније. Последњих година GRI стандарди, односно стандарди Глобалне иницијативе за извештавање, усвојени од стране међународне независне организације, највише се користе код извештавања о одрживом развоју. Њихова употреба је повећана са доношењем европске директиве 2014/95/EU, која прописује обавезу обелодањивања нефинансијских информација од стране појединих компанија у државама Европске уније. На основу ове директиве, све компаније у Европској унији са више од 500 запослених, дужне су да свој извештај о пословању допуне нефинансијским информацијама односно информацијама одрживог развоја. Такође, успостављањем Зелене агенде за Западни Балкан, Уредбе о извештавању о одрживом финансирању и Уредбе о таксономији допринело се развоју извештавања о одрживом развоју. Државе које су се стратешко определиле за приступање Европској унији, као и Република Србија, своје законе усаглашавају са наведеном директивом Европске уније.

Методологија извештавања о одрживом развоју, као и оквир за извештавање мора бити изабран тако да укључује и објашњава све информације које захтева Европска директива. У фази одабира показатеља на основу којих компаније прате и вреднују перформансе одрживог развоја у еколошкој, социјалној и димензији корпоративног

управљања, потребно је одредити број показатеља по димензијама и њихов степен утицаја на профитабилност компанија. Дакле, у овом истраживању на нивоу европских компанија у енергетском сектору треба идентификовати показатеље еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања, које је могуће измерити, проценити и упоредити. Енергетски сектор је једна од привредних грана примарног сектора и у последње време евидентна је борба компанија у овом сектору за смањење њиховог негативног утицаја на животну средину и за унапређење њихових циљева одрживог развоја. С обзиром на велики број показатеља који могу да се користе у појединим димензијама одрживог развоја (нпр. у еколошкој димензији сусрећемо се са низом других показатеља који се не помињу у оквиру *GRI* стандарда, али се уобичајено користе у пракси), настојање је да се одреде истакнути показатељи за појединачне димензије. Из тих разлога потеже се питање израчунавања композитних индекса еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања и њиховог збирног композитног индекса односно индекса нефинансијских перформанси одрживог развоја. Било да се процењују појединачно нефинансијске перформансе на основу скупа одабраних показатеља, или да се врши анализа коришћењем збирних индекса нефинансијских перформанси одрживог развоја, поставља се питање како извршити процену нефинансијских перформанси, а да су битне за одрживи развој компаније и да чине основу за доношење одлука њених стејхолдера. Употреба напредних статистичких метода, укључујући мултиваријациону анализу података, представља прави начин за моделирање и конструисање агрегираних композитних индекса нефинансијских перформанси.

У циљу испитивања основног циља теоријско-емпиријског истраживања докторске дисертације односно утврђивања ефекта обелодањивања нефинансијских информација на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији примењене су методе прикупљања података, логичке методе, математичко-статистичке методе и методе анализе података. У истраживању је укључено 60 компанија енергетског сектора у Европи, од којих је једна из Републике Србије (Компанија НИС а.д. Нови Сад). Коришћени су секундарни подаци прикупљени у доступним извештајима о одрживом развоју компанија доступних у бази података Организације за стандардизацију (енгл. *Global Reporting Initiative*) у временском периоду од 2012. до 2020. године. Показатељи нефинансијских перформанси изабрани су у складу са *GRI* стандардима, *OECD* смерницама, принципима глобалног договора Уједињених нација, базом података извештаја о одрживом развоју

компанија Организације за стандардизацију, подацима са званичних сајтова компанија и изабраним показатељима одрживог развоја предложених у хабилитационом раду *Michaela Krechovska*. Класификовани су према димензијама одрживог развоја односно на еколошке, социјале и перформансе корпоративног управљања. Свака димензија представљена је подједнаким бројем показатеља. Формирани композитни индекси еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања, као и збирни композитни индекс нефинансијских перформанси, представљају независне варијабле у овом истраживању. Показатељи профитабилности представљају зависне варијабле и изабрани су на основу анализе досадашњих теоријско-емпиријских истраживања у области извештавања о еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања у извештају о одрживом развоју. Од показатеља профитабилности у истраживању су коришћени стопа приноса на укупно ангажована средства (*ROA – Return on assets*) и стопа приноса на сопствени капитал (*ROE – Return on equity*).

Досадашња истраживања, која су истраживала везу између нефинансијских перформанси у извештају о одрживом развоју на показатеље профитабилности компанија, показала су да она може бити позитивна, негативна или неутрална. Од показатеља профитабилности коришћени су показатељи најчешће засновани на рачуноводственом резултату (*ROA* и *ROE*). Поједина истраживања посматрала су везу између појединачних нефинансијских перформанси (еколошких, социјалних и перформанси корпоративног управљања) на профитабилност компанија, док су се нека определила за одређени сектор (примарни, секундарни или терцијарни) или још уже за привредну грану (пољопривреда, енергетика, производња, банкарске услуге и сл).

Дескриптивна анализа композитних индекса нефинансијских перформанси (ИНФП) компанија енергетског сектора у Европи показала је да компаније релативно раде на развоју извештавања о нефинансијским перформансама. Анализом је утврђено да просечна вредност ИНФП компанија релативно опада и да се вредност стандардне девијације тј. одступања између компанија релативно смањује. У првих пет компанија рангираних на основу ИНФП издвојиле су се компаније Lukoil (Русија), OMV (Аустрија), BP (Велика Британија), BG Group (Велика Британија) и Gazprom Neft (Русија), док се на дну листе налазе компаније CGG (Француска), Fortum (Финска), Cairn Energy (Велика Британија),

Eesti Energia (Естонија), State Atomic (Русија), Nordex (Немачка), MOESK (Русија) и Prysmian Group (Италија).

У данашњем свету, а са циљем повећања тачности и веродостојности обелодањених информација у извештајима о одрживом развоју, постоји потреба за спровођење независне екстерне верификације над њима. Независна екстерна верификација извештаја о одрживом развоју спроводи се у складу са Закон о рачуноводству, Законом о ревизији, међународним стандардима *ISAE 3000 (International Standard on Assurance Engagements 3000)* и *AA1000AS (AA1000 Assurance Standard)*, *GRI* стандардима, Међународним стандардима ревизије - МСР (*International Standards on Auditing - ISA*) и др. МСР 570 (Временска неограниченост пословања), МСР 701 (Комуницирање кључних питања ревизије у извештају независног ревизора), МСР 706 (којим се скреће пажња и наглашавају остала питања ревизије) и МСР 720 (Ревизорска одговорност у вези са осталим информацијама) сматрају се најзначајнијим стандардима, на које се ревизор ослања код спровођења независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју. Основне фазе у процесу екстерне верификације извештаја о одрживом развоју су планирање, извршење и извештавање. Извештавање подразумева да ревизорска кућа након извршене независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју сачини извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју, који се објављује као саставни део извештаја о одрживом развоју. То доводи до побољшања кредибилитета и транспарентности информација садржаних у извештају о одрживом развоју. Међутим, потребно је напоменути да извештај о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју не пружа разумно уверавање у истинитост информација, као што то пружа извештај о извршеној комплетној ревизији. Такође, концепт „кључних питања“ у ревизији финансијских извештаја омогућава да ревизор размотри и неке значане нефинансијске информације из области одрживог развоја, као потпунију процену трајности пословања (*going concern principle*), и већи степен одговорности ревизора за процену *going concern principle*.

У складу са циљем теоријско-емпиријског истраживања формулисане су четири основне и осам помоћне хипотезе.

У циљу тестирања основних хипотеза 1, 2 и 3, а у складу са методолошким оквиром за формирање композитног индекса, формиран је композитни индекс нефинансијских перформанси и његови подиндекси еколошких, социјалних и перформанси корпоративног

управљања. На основу њихових израчунатих вредности извршено је рангирање компанија у земљама Европе. На основу извршених рангирања утврђено је да су компаније енергетског сектора у Европи хетерогене у погледу извештавања о нефинансијским перформансама из извештаја о одрживом развоју чиме је потврђена Хипотеза 1.

Бенчмаркинг анализом са просеком вредности показатеља нефинансијских перформанси Европских компанија, просеком првих пет најбоље рангираних Европских компанија и најбољих Европских компанија, утврђено је да компаније енергетског сектора у Републици Србији заостају у односу на компаније у Европи, чиме је делимично потврђена Хипотеза 2. Делимично је потврђена због укључивање у истраживању само једне компаније из Републике Србије (компанија НИС а.д. Нови Сад). У десет од петнаест показатеља нефинансијских перформанси одрживог развоја компанија НИС а.д. Нови Сад заостаје од просека компанија у Европи. Показатељи у којима компанија НИС а.д. Нови Сад предњачи у односу на Европске земље су: директна потрошња енергије (E1), NOx, Sox и друге значајне емисије у ваздуху (E4), вредност новчаних казни и санкција због непоштовања закона и прописа (C4), проценат добављача са негативним утицајем на друштво (C5) и проценат набавке материјала од страних добављача (KY5).

Вишеструком линеарном регресијом утврђено је да композитни индекси нефинансијских перформанси из извештаја о одрживом развоју значајно позитивно утичу на показатеље профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији, чиме је потврђена Хипотеза 3. Резултати вишеструке линеарне регресије, која је имала за циљ да испита и утицај извештавања о појединим нефинансијским перформансама одрживог развоја на показатеље профитабилности енергетских компанија у Европи и Републици Србије, условили су дефинисање неколико помоћних хипотеза. Анализом добијених резултата утврђено је да постоји разлика између утицаја извештавања о еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања на стопу приноса на укупно ангажована средства (*ROA*) и стопу приноса на сопствени капитал (*ROE*). Композитни индекс нефинансијских перформанси значајно позитивно утиче на *ROA*, чиме је потврђена Хипотеза 3.1., а тиме и помоћна Хипотеза 3.1.г. Композитни индекси социјалних и перформанси корпоративног управљања појединачно значајно позитивно утичу на *ROA* (потврђене Хипотезе 3.1.б. и 3.1.в), за разлику од еколошких перформанси које значајно негативно утичу на *ROA* (није потврђена Хипотеза 3.1.а.). Композитни индекс

нефинансијских перформанси значајно утиче на *ROE*, чиме је потврђена Хипотеза 3.2., а тиме и помоћна Хипотеза 3.2.г. Композитни индекс перформанси корпоративног управљања значајно позитивно утиче на *ROE* (потврђена Хипотеза 3.2.в.). Композитни индекс социјалних перформанси позитивно утиче, али не и значајно на *ROE* (није потврђена Хипотеза 3.2.б.). За разлику од социјалних и перформанси корпоративног управљања, еколошке перформансе значајно негативно утичу на *ROE* (није потврђена Хипотеза 3.2.а.).

У циљу тестирања основне Хипотезе 4, извршена је компаративна анализа Извештаја ревизора о ограниченом прегледу извештаја о одрживом развоју НИС а.д. Нови Сад и шест страних компанија, које су према индексу нефинансијских перформанси (ИНФП) рангиране у прве и последње три компаније. Анализом је утврђено да су сви извештаји састављени у складу са GRI стандардима и да извештавање ревизора о ограниченом прегледу значајно утиче на процену стејкхолдера да компаније послују у складу са начелом сталности пословања, чиме је потврђена Хипотеза 4.

На крају, може се закључити да извештавање о нефинансијским перформансама (еколошким, социјалним и перформансама корпоративног управљања) из извештаја о одрживом развоју значајно позитивно утиче на показатеље профитабилности (*ROA* и *ROE*) компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србије и да ангажовање ревизора на спровођењу независне екстерне верификације извештаја о одрживом развоју пружа уверавања у исправност претпоставке о начелу сталности пословања (*going concern princip*) и повећања поузданости нефинансијских информација за одлучивања различитих стејкхолдера.

Да би се створило окружење за даљи развој у погледу извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја компанија у Европи и Републици Србије неопходно је да се стално спроводе промотивне активности за компаније и њихове стејкхолдере у вези предности које извештавање пружа, да се врши едукација компанија и стејкхолдера кроз упознавање са стандардима и оквирима извештавања, да се прати европска регулатива и усклађивање са њом, да се врше додатна тумачења законских обавеза у вези рокова, формата, садржаја итд., да се анализирају ефекти примене законске обавезе извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја, да се пружи подршка развоја одрживих производа и услуга, да се уведе обавеза праћења броја компанија које објављују извештаје о одрживом развоју и да се успостави регистар нефинансијских

извештаја који би пружио могућност за брзо прикупљања потребних података и њихову анализу. На основу анализе досадашњих теоријско-емпиријских истраживања кључне кораке које би свака компанија требала да примени код извештавања о нефинансијским перформансама одрживог развоја су: идентификовање основних елемената извештаја, најзначајнијих тематских области и кључних показатеља компаније, прикупљање података и њихова презентација, прикупљање повратних информација стејхолдера и оцењивање целог процеса извештавања. Такође компаније могу да користе различите начине за јачање кредибилитета њихових извештаја о одрживом развоју. Поред независног уверавања, које се сматра најчешће коришћеним начином, компаније користе системе интерне контроле, резултате спроведених ревизија и извештаје према надлежним регулаторним телима.

Будућа истраживања на ову тему могу се проширити на друга географска подручја, па чак и вршити у глобалним оквирима, а могу се у истраживање укључити и друге делатности. Такође, може се посматрати утицај других показатеља нефинансијских перформанси о којима се извештава у извештају о одрживом развоју на профитабилност компанија. Независне варијабле у овом истраживању објашњавају само зависну варијаблу од 65%, а још увек постоји 35% варијабли изван модела које могу да објасне профитабилност компаније. Осим тога, могуће је користити и друге показатеље профитабилности, нарочито оне засноване на *cash flow* концепту (нпр. *CFROI*, садашња вредност будућих новчаних токова, *CVA*) или економском профиту (*EVA*), што отвара могућност истраживања у нестабилним, кризним условима или омогућава везивање за одређена тржишта капитала.

ЛИТЕРАТУРА

1. AA1000APS (2008). Account Ability Principles Standard, London-Washington: Account Ability.
2. AA1000AS (2008). Assurance Standard, London-Washington: Account Ability.
3. AA1000SES (2005). Stakeholder Engagement Standard, London-Washington: Account Ability.
4. AA1000SES (2011). Proposal Draft: Stakeholder Engagement Standard, London-Washington: Account Ability.
5. Abdel-Kader, M. G., Moufty, S., & Laitinenm Erkki, K. (2011). Balanced scorecard development: a review of literature and directions for future research. In M. G. Abdel-Kader (Ed.), *Review of management accounting research*, pp. 214–239.
6. Accenture & Chartered Institute of Management Accountants (CIMA). (2011). *Sustainability performance management: How CFOs can unlock value*. London: Chartered Institut of Management Accountants.
7. Accenture. (2012). Using sustainability to cultivate high performance in agribusiness. <http://www.accenture.com/SiteCollectionDocuments/PDF/AccentureAgribusiness-Sustainability.pdf>
8. Account Ability (2009). *Guidance for Reporting Organisations Seeking Assurance to AA1000AS*, pp. 4-5.
9. Adams, C. A. (2017). Conceptualising the contemporary corporate value creation process. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(4), pp. 906–931. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2016-2529>
10. Adams, C. A., & McNicholas, P. (2007). Making a difference: Sustainability reporting, accountability and organisational change. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20(3), pp. 382–402. <https://doi.org/10.1108/09513570710748553>
11. Adriaanse A. (1993). *Environmental policy performance. A study on the development of indicators for environmental policy in the Netherlands*. SDV Publishers, The Hague.
12. AICPA. (1994). *Improving Business Reporting: A Customer Focus, Comprehensive Report of the Special Committee on Financial Reporting (Jenkins Committee Report)*, American Institute of Certified Public Accountants.
13. Aigner, D. J., Hopkins, J., & Johansson, R. (2003). Beyond compliance: sustainable business practices and the bottom line. *American Journal of Agricultural Economics*, 85(5), pp. 1126-1139.
14. Al-Adeem, K. R. (2010). *Accounting Theory: A Neglected Topic in academic accounting research (Doctoral dissertation, Case Western Reserve University)*.
15. Alam, M. N., Alam, M. S., & Chavali, K. (2020). Stock market response during COVID-19 lockdown period in India: An event study. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), pp. 131–137. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.131>
16. Alexander, G. J., & Buchholz, R. A. (1978). Corporate social responsibility and stock market performance. *Academy of Management journal*, 21(3), pp. 479-486.

17. Alhaddi, H. (2015). Triple bottom line and sustainability: A literature review. *Business and Management Studies*, 1(2), pp. 6-10.
18. Allwood, J. M., Laursen, S. E., de Rodriguez, C. M., & Bocken, N. M. (2006). Well dressed. The present and future sustainability of clothing and textiles in the United Kingdom.
19. Almagtome, A. H., Al-Yasiri, A. J., Ali, R. S., Kadhim, H. L., & Bekheet, H. N. (2020a). Circular Economy Initiatives through Energy Accounting and Sustainable Energy Performance under Integrated Reporting Framework. *International Journal of Mathematical, Engineering and Management Sciences*, 5(6), pp. 1032–1045. <https://doi.org/10.33889/ijmems.2020.5.6.079>
20. Almagtome, A., Khaghaany, M., & Önce, S. (2020b). Corporate Governance Quality, Stakeholders' Pressure, and Sustainable Development: An Integrated Approach. *International Journal of Mathematical, Engineering and Management Sciences*, 5(6), pp. 1077–1090. <https://doi.org/10.33889/ijmems.2020.5.6.082>
21. Alon, A., & Vidovic, M. (2015). Sustainability performance and assurance: Influence on reputation. *Corporate Reputation Review*, 18(4), pp. 337-352.
22. Amir, E. & Baruch, L. (1996). Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry. *Journal of Accounting and Economics* 22, no. 1–3: pp. 3–30.
23. Amran, A., Ooi, S. K., Mydin, R. T., & Devi, S. S. (2015). The impact of business strategies on online sustainability disclosures. *Business Strategy and the Environment*, 24(6), pp. 551-564.
24. Antić, Lj. & Bonić, Lj. (2009). Obračun troškova i upravljanje zasnovano na aktivnostima u funkciji stvaranja vrednosti za vlasnike. *Ekonomске teme 3/2009*, Ekonomski fakultet Niš, pp. 57- 72.
25. Aouadi, A. & Marsat, S. (2018). Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data. *Journal of Business Ethics*, 151(4), pp. 1027-1047.
26. Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D.W. & Kinney, W.R. (2007). The Discovery and Reporting of Internal Control Deficiencies Prior to SOX-Mandated Audits. *J. Account. Econ.*, 44, pp. 166–192. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-Xg](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-Xg)
27. ASSC (1975). The Corporate Report: Accounting Standards Steering Committee. The Institute of Chartered Accountants in England and Wales. London.
28. Atan, R., Alam, M. M., Said, J. & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), pp. 182-194.
29. Atkins, J. & Maroun, W. (2018). Integrated extinction accounting and accountability: building an ark. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(3), pp. 750-786.
30. Auger, P., Burke, P., Devinney, T. M. & Louviere, J. J. (2003). What Will Consumers Pay for Social Product Features? *Journal of Business Ethics*, 42(3), pp. 281-304.
31. Aupperle, K. E., Carroll, A. B. & Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of management Journal*, 28(2), pp. 446-463.
32. Baboukardos, D. & Rimmel, G. (2016). Value relevance of accounting information under an integrated reporting approach: A research note. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(4), pp. 437-452.

33. Balabanis, G., Phillips, H. C. & Lyall, J. (1998). Corporate social responsibility and economic performance in the top British companies: are they linked? *European business review*, 98(1), pp. 25-44.
34. Ballou, B., Casey, R. J., Grenier, J. H. & Heitger, D. L. (2012). Exploring the strategic integration of sustainability initiatives: Opportunities for accounting research. *Accounting Horizons*, 26(2), pp. 265-288.
35. Bandura, R. (2005). Measuring country performance and state behavior: A survey of composite indices. Technical report, Ofce of Development Studies, United Nations Development Programme (UNDP), New York.
36. Bandura, R. (2008). A survey of composite indices measuring country performance: 2008 update. Technical report, Office of Development Studies, United Nations Development Programme (UNDP), New York.
37. Bandura, R. (2011). Composite indicators and rankings: Inventory 2011. Technical report, Ofce of Development Studies, United Nations Development Programme (UNDP), New York
38. Banwarie, U. R. (2011). The relationship between ownership structure and CSR disclosure. Unpublished doctoral thesis, Erasmus National University, Rotterdam, Netherland.
39. Bargeron, L.L., Lehn, K.M. & Zutter, C.J. (2010). Sarbanes-Oxley and Corporate Risk-Taking. *J. Account. Econ.*, 49, pp. 34–52. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.05.001>
40. Barnett, M. L. (2007). Stakeholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility. *Academy of management review*, 32(3), pp. 794-816.
41. Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), pp. 99-120.
42. Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L. & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*. 62, pp. 43-64. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.08.005>
43. BASF (2014). Study shows differences in understanding sustainable agriculture. *Ag Professional*. <http://www.agprofessional.com/news/dealer-update-articles/Study-shows-differences-inunderstandingsustainable-agriculture-275331881.html?view=all>
44. Basu, A. K. (1992). Value Added as a Measure of Business Performance. *Indian Journal of Accounting*. Vol. XXIII, pp. 13-29.
45. Baumgartner, R. J. & Rauter, R. (2017). Strategic perspectives of corporate sustainability management to develop a sustainable organization. *Journal of Cleaner Production*, 140(January), pp. 81–92. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2016-2529>
46. Beattie, V. (2014). Accounting narratives and the narrative turn in accounting research: Issues, theory, methodology, methods and a research framework. *The British Accounting Review*, 46(2), pp. 111-134.
47. Bedford, D., Brown, D. A., Malmi, T. & Sivabalan, P. (2008). Balanced scorecard design and performance impacts: some australian evidence. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 6(2), pp. 17–36.
48. Belal, A. & Owen, D. L. (2015). The rise and fall of stand-alone social reporting in a multinational subsidiary in Bangladesh: a case study. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28(7), pp. 1160-1192.

49. Belkaoui, A. & Karpik, P. G. (1989). Determinants of the corporate decision to disclose social information. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2(1).
50. Benlemlih, M. & Bitar, M. (2018). Corporate social responsibility and investment efficiency. *Journal of Business Ethics*, 148(3), pp. 647-671.
51. Bertrand, M. & Mullainathan, S. (2003). Enjoying the Quiet Life? Corporate Governance and Managerial Preferences. *J. Polit. Econ.* 111, pp. 1043–1075. <https://doi.org/10.1086/376950>
52. Bieker, T., Dyllick, T., Gminder, C. U. & Hockerts, K. (2001). Towards a sustainability balanced scorecard: linking environmental and social sustainability to business strategy. In *Conference proceedings of business strategy and the environment 2001 in Leeds*, pp. 22–31.
53. Biermann, F., Kanie, N. & Kim, R. E. (2017). Global governance by goal-setting: The novel approach of the UN Sustainable Development Goals. *Current Opinion in Environmental Sustainability*, pp. 26–31. <https://doi.org/10.1016/j.cosust.2017.01.010>
54. Bilan, Y. (2013). Sustainable Development of a Company: Building of New Level Relationship with the Consumers of XXI Century *Amfiteatru Economic*, 15(7), pp. 687- 701.
55. Bilolo, C. (2018). *Legitimacy, Public Value & Capital Allocation*. London: Routledge.
56. Bisman, J. E. & Highfield, C. (2012). The road less travelled: An overview and example of constructivist research in accounting. *Australasian accounting, business and finance journal*, 6(5), pp. 3-22.
57. Black, R. & Nakao, S. H. (2017). Heterogeneity in earnings quality between different classes of companies after IFRS adoption: evidence from Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 28(73), pp. 113–131. <https://doi.org/10.1590/1808-057x201702750>
58. Bohringer, C. & Jochem, P. E. (2007). Measuring the immeasurable - A survey of sustainability indices. *Ecological Economics*, 63(1), pp. 1–8.
59. Boiral, O. (2013). Sustainability reports as simulacra? A counter-account of A and A+ GRI reports. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 26(7), pp. 1036-1071.
60. Boiral, O. (2016). Accounting for the unaccountable: Biodiversity reporting and impression management. *Journal of Business Ethics*, 135(4), pp. 751–768
61. Boiral, O. & Henri, J. F. (2017). Is sustainability performance comparable? A study of GRI reports of mining organizations. *Business & Society*, 56(2), pp. 283-317.
62. Boiral, O. & Heras-Saizarbitoria, I. (2019). Sustainability reporting assurance: Creating stakeholder accountability through hyperreality? *Journal of Cleaner Production*, 243, 118596. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.118596>
63. Bonić, Lj. & Krstić, B. (2007). Merenje uspešnosti poslovanja zasnovano na cash flow konceptu, *Računovodstvo 1-2/2007, SRRS, Beograd*, pp. 53-64.
64. Bonić, LJ. (2002). Strateška analiza poslovne dobiti u funkciji procene uspešnosti primenjene strategije. referat na naučnom skupu - Ostvarivanje dimenzija upravljanja preduzećima u Srbiji u uslovima liberalizacije i globalizacije, *Ekonomске teme 6/2002*, pp. 75-86.
65. Bonić, Lj., Jakšić, D. & Mijić, K. (2018). Tendencies in development of external and internal audit in the public sector. *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*, Vol. 15, No 1, pp. 057-072. <http://casopisi.junis.ni.ac.rs/index.php/FUEconOrg/article/view/3370/2216>

66. Bonić, Lj., Jovanović, D. & Mijić, K. (2019). Improving audit reporting for better auditor interaction with clients and stakeholders. International Scientific Conference Faculty of Economics Niš: Contemporary economic trends: Technological development and challenges of competitiveness, pp. 329-337.
67. Bonić, Lj. & Đorđević, M. (2010). Affirmation Internal Auditing in Corporate Management. 2nd Balkans and Middle East Countries Conference on Auditing and Accounting History, MUFAD (Association of Accounting and Finance Academicians), Istanbul, pp. 351-373.
68. Bonić, Lj. & Đorđević, M. (2012). Potential of Internal Auditing in Enterprise Risk Management. Facta universitatis - series: Economics and Organization, vol. 9, br. 1, pp. 123-137. <http://facta.junis.ni.ac.rs/eao/eao201201/eao201201-10.pdf>
69. Bonić, Lj. & Đorđević, M. (2013). Kontrola kvaliteta i javni nadzor eksterne revizije, Ekonomske teme, br. 2/2013., pp. 335-353. http://ekonomske-teme.srb/pdf/et2013_206.pdf
70. Bonić, Lj. & Đorđević, M. (2021). Interna revizija u sistemu korporativnog upravljanja. Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu.
71. Bonić, Lj. & Krstić, B., (2009). Business performance management under the terms of crisis. Challenges Of The World Economic Crisis, Faculty of Economics, Niš, pp. 381-394. ISBN 978-86-85099-98-4; COBISS.SR-ID 172252940
72. Bonić, Lj. & Stojanović, M. (2013). Izveštavanje o ograničenom pregledu Izveštaja o održivom razvoju, Računovodstvo 7-8, Beograd, pp. 51-60.
73. Bonić, Lj. & Stojilković, M. (2017). Strengthening of the regulatory framework aimed at financial stability and prevention of big banking scandals. TEME - časopis za društvene nauke, Vol. XLI, No 4, pp. 839-853, DOI: 10.22190/TEME1704839B, UDK 336.71:338.124.4 <http://teme2.junis.ni.ac.rs/index.php/TEME/article/view/338/242>
74. Bonić, Lj. (1999). Upravljanje ozdravljenjem preduzeća, referat na Međunarodnom naučnom skupu Menadžment u privredama u tranziciji, Ekonomski fakultet, Niš, pp. 437-450.
75. Bonić, LJ. (2002). Dometi u razvoju i primeni indikatora uspešnosti poslovanja. Računovodstvo 12/2002, SRRS, Beograd, pp. 32-38.
76. Bonić, LJ. (2004). Afirmacija i osnovni postulati poslovnog izveštavanja. Ekonomske teme 5/2004, Ekonomski fakultet, Niš, pp. 157-172.
77. Bonić, LJ. (2009). Internacionalizacija finansijskog izveštavanja, Harmonizacija privredno - sistemskih rešenja Republike Srbije sa Evropskom Unijom, Ekonomski fakultet Niš, pp. 271-284.
78. Bonić, Lj. (2020). Interna revizija u javnom sektoru u Republici Srbiji. Računovodstvo 1-2/2020, pp. 24- 54.
79. Bonilla-Priego, M. J., Font, X. & del Rosario Pacheco-Olivares, M. (2014). Corporate sustainability reporting index and baseline data for the cruise industry. Tourism Management, 44, pp. 149-160.
80. Bonsón, E. & Bednárová, M. (2015). CSR reporting practices of Eurozone companies. Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review, 18(2), pp. 182–193.
81. Bontis, N. (2004). National Intellectual Capital: A United Nations Initiative for the Arab Region. Journal of Intellectual Capital, 5(1), pp. 13-39. doi:10.1108/14691930410512905

82. Bontis, N. (2005). National Intellectual Capital Index: The Benchmarking of Arab Countries. In A. Bounfour, & L. Edvinsson (Eds.), *Intellectual Capital for Communities: Nations, Regions, and Cities*, pp. 113-138.
83. Booyesen, F. (2002). An overview and evaluation of composite indices of development. *Social Indicators Research*, 59(2), pp. 115–151.
84. Bower, J. L. (1971). Managing the resource allocation process: A study of corporate planning and investment. *The Journal of Finance*, 26(1), 208. <https://doi.org/10.2307/2325773>
85. Bower, J. L. (2017). Managing resource allocation: Personal reflections from a managerial perspective. *Journal of Management*, 43(8), pp. 2421–2429. <https://doi.org/10.1177/0149206316675929>
86. Bozcuk, A. E. (2012). Performance Effects Of Early Ifrs Adoption By Turkish Firms. *World of Accounting Science*, 14(3). <https://doi.org/10.3726/978-3-653-05531-3/20>
87. Bracci, E. & Maran, L. (2013). Environmental management and regulation: pitfalls of environmental accounting? *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 24, No. 4, pp. 538-554.
88. Bradley, P. (2016). Environmental impacts of food retail: a framework method and case application. *Journal of Cleaner Production*, 113, pp. 153-166.
89. Bramwell, B., & Lane, B. (2011). Critical research on the governance of tourism and sustainability. *Journal of Sustainable Tourism*, 19(4-5), pp. 411-421.
90. Branco, M. C. & Rodrigues, L. L. (2006). Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69, pp. 111-132.
91. Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2008). Social responsibility disclosure: A study of proxies for the public visibility of Portuguese banks. *The British accounting review*, 40(2), pp. 161-181.
92. Brancoli, P., Roust, K., & Bolton, K. (2017). Life cycle assessment of supermarket food waste. *Resources, Conservation and Recycling*, 118, pp. 39-46.
93. Bray, M. (2018). Building an Integrated Reporting Management System. <https://home.kpmg/au/en/home/insights/2018/02/building-integrated-reporting-management-systems.html>
94. Brooks, C. & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: a review of the literature in accounting and finance. *The British Accounting Review*, 50(1), pp. 1–15.
95. Buallay, A. (2019). Between cost and value: Investigating the effects of sustainability reporting on a firm's performance. *Journal of Applied Accounting Research*.
96. Buallay, A. (2019a). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), pp. 98-115.
97. Buallay, A., Hamdan, A. & Zureigat, Q. (2017). Corporate governance and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), pp. 78- 98.

98. Budíková, M., Koutková, H. & Portešová, Š. (2005). Faktorová analýza testu s. Harterové. In sborník 4. Matematického workshopu. Fast vut, brno: vysoké učení technické, brno, pp. 12-24. ISBN 80-214-2998-4.
99. Buhr, N. (1998). Environmental performance, legislation and annual report disclosure: the case of acid rain and Falconbridge. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 11(2), pp. 163-190.
100. Buhr, N. (2007). Histories of and rationales for sustainability reporting. In J. Unerman, J. Bebbington, & B. O'Dywer (Eds.), *Sustainability accounting and accountability*, London and New York: Routledge, pp. 57–69.
101. Burchell, S., Clubb, C. & Hopwood, A.G. (1985). Accounting in its Social Context: Towards a history of value added in the United Kingdom. *Accounting, Organizations and Society* 10(4), pp. 381-413.
102. Burritt, R. L. & Schaltegger, S. (2010). Sustainability accounting and reporting: Fad or trend? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 23(7), pp. 829–846. <https://doi.org/10.1108/09513571011080144>
103. Burritt, R.L. & Clarke, F. (1984). What are the prospects for corporate value added statements in Australia? *The Chartered Accountant in Australia*, pp. 36-39.
104. Burtluille, E., Chatterjee, P., Dominguez, J.I., Gomez-Landero, S., Kaczmar, P., Lechaptois, B., Lecoeuche, P., Mocquard, P., Moe-Helgesen, E. Moumdjian, V., Sinnassamy, M-H. & Weide, M. (2015). Echanging Integrated Reporting: Internal Audit Value Proposition, The Institute of Internal Auditors of France, Netherlands, Norway, Spain, UK and Ireland.
105. Businesswire. (2016). Despite positive outlook, new research from State Street reveals asset owners, managers lack readiness for block chain. <http://newsroom.statestreet.com/pressrelease/corporate/despite-positive-outlook-new-research-state-street-reveals-asset-owners-mana>
106. Byers, R. (2017). Implications of Transitioning to IFRS on Key Financial Indicators in The Oil and Gas Production Industry. *Journal of Accounting and Finance*, 17(1). <https://doi.org/10.2118/140687-ms>
107. Caccavale, OM. & Giufrida, V. (2019). The Proteus composite index: towards a better metric for global food security. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2019.104709>.
108. Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of management Review*, 32(3), pp. 946-967.
109. Carolan, M. (2016). *The sociology of food and agriculture*. Routledge.
110. Carter, C. R., Kale, R. & Grimm, C. M. (2000). Environmental purchasing and firm performance: an empirical investigation. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 36(3), pp. 219-228.
111. Castaldo, S., Perrini, F., Misani, N. & Tencati, A. (2009). The missing link between corporate social responsibility and consumer trust: The case of fair trade products. *Journal of business ethics*, 84(1), pp. 1-15.
112. CEP - Council on Economic Priorities. (2000). *Shopping for a better world: The quick and easy guide to all your socially responsible shopping*. New York: CEP

113. CFA Institute. (2008). Environmental, Social and Governance Factors at Listed Companies: A Manual for Investors. <http://www.cfapubs.org/toc/ccb/2008/2008/2>
114. CFA INSTITUTE. (2008). Environmental, Social and Governance Factors at Listed Companies: A Manual for Investors. <http://www.cfapubs.org/toc/ccb/2008/2008/2>
115. Chandrasekar, V. & Kumar, D. N. S. (2016). Impact of IFRS Adoption on Financial Decisions Case Study of Indian Information Technology Industry: Wipro Ltd. Journal of Financial Management & Analysis, 29(2). <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780199243983.003.0007>
116. Charnes, A., Cooper, W. W. & Rhodes, E. (1978). Measuring the efficiency of decision making units. European Journal of Operational Research, 2(6), pp. 429–444.
117. Chartered Institute of Public Finance and Accountancy – CIPFA. (2006). Code of Practice for Internal Audit for Local Government in the United Kingdom.
118. Chaudhry, A., Coetsee, D., Bakker, E., Varughese, S., McIlwaine, S., Fuller, C. & Balasubramanian, T. V. (2015). Interpretation and Application of International Financial Reporting Standards. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, Inc. <https://doi.org/10.2118/140687-ms>
119. Cheng, B., Ioannou, I. & Serafeim, G. (2014). Corporate Social Responsibility and Access to Finance. Strategic Management Journal, 35(1), pp. 1-23.
120. Chersan, I. C. (2016). Corporate responsibility reporting according to Global Reporting Initiative: an international comparison. Audit Financiar, 14(4), pp. 424-435.
121. Chih, H. L., Chih, H. H. & Chen, T. Y. (2010). On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry. Journal of Business Ethics, 93(1), pp. 115-135.
122. Cho, C.H., Michelon, G., Patten, D.M. & Roberts, R.W. (2014). CSR report assurance in the USA: an empirical investigation of determinants and effects. Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, 5 (2), pp. 130–148.
123. Chow, W. S. & Chen, Y. (2012). Corporate sustainable development: Testing a new scale based on the mainland Chinese context. Journal of business ethics, 105(4), pp. 519-533.
124. Chowdhury, S., & Squire, L. (2006). Setting weights for aggregate indices: An application to the Commitment to Development Index and Human Development Index. Journal of Development Studies, 42(5), pp. 761–771.
125. Chua, Y. L., Cheong, C. S. & Gould, G. (2012). The impact of mandatory IFRS adoption on accounting quality: Evidence from Australia. Journal of International accounting research, 11(1), pp. 119–146. <https://doi.org/10.2308/jiar-10212>
126. Ciljevi održivog razvoja. (2015). <https://sdgs.un.org/goals>
127. CIMA. (2009). Official learning system: Test of professional competence in Management Accountings Elsevier Ltd.
128. Cimini, A. & Moresi, M. (2018). Are the present standard methods effectively useful to mitigate the environmental impact of the 99% EU food and drink enterprises? Trends in Food Science & Technology.
129. Coenenberg, A.G. & Schultze, W. (2002). Unternehmensbewertung. Konzeptionen und Perspektiven, in: DBW, 62, pp. 597 – 621.

- 130.COIN. (2017). 10-Step guide for the construction of a composite indicator. Competence Centre on Composite Indicators and Scoreboards. <https://ec.europa.eu/jrc/en/coin/10-step-guide/overview>.
- 131.Comas Martí, J. M. & Seifert, R. W. (2013). Assessing the comprehensiveness of supply chain environmental strategies. *Business Strategy and the Environment*, 22(5), pp. 339–356. <https://doi.org/10.1002/bse.1749>
- 132.Comyns, B., Figge, F., Hahn, T. & Barkemeyer, R. (2013). Sustainability reporting: The role of “Search”, “Experience” and “Credence” information. In *Accounting Forum*, 37(3), pp. 231-243.
- 133.Cooper, W., Seiford, L. M. & Tone, K. (2000). *Data envelopment analysis: A comprehensive text with models, applications, References and DEA and DEA-solver software*. Boston: Kluwer Academic.
- 134.Copeland, T., Koller, T. & Murrin, J. (2000). *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. McKinsey & Company Inc, Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons Inc.
- 135.Corallo, A., Errico, F., Latino, M. E., & Menegoli, M. (2018). A framework proposed in order to assuring the entrepreneurial ecosystem sustainability through a dynamic model of governance. In *2018 7th International Conference on Industrial Technology and Management (ICITM)*, pp. 421-426.
- 136.Cordeiro, J. J., & Sarkis, J. (1997). Environmental proactivism and firm performance: evidence from security analyst earnings forecasts. *Business strategy and the environment*, 6(2), pp. 104-114.
- 137.Corporate Register (2008). *Assure View, The CSR Assurance Statement Report*, p. 10.
- 138.Cortina, A. (2002). *Por una ética del consumo. La ciudadanía del consumidor en un mundo global*. Madrid: Santillana/Taurus.
- 139.Cox, B. (1979). *Value Added - An Appreciation for the Accountant concerned with Industry*, London.
- 140.CRANFIELD SCHOOL OF MANAGEMENT. (2009). *Sustainable Value EABIS Research Project: Corporate Responsibility, Market Valuation and Measuring the Financial and Non-Financial Performance of the Firm*. <http://investorvalue.org/docs/EabisProjectFinal.pdf>
- 141.Custance, J. & Hillier, H. (1998). Statistical issues in developing indicators of sustainable development. *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (Statistics in Society)*, 161(3), pp. 281–290.
- 142.Damnjanović, S. (2021). *Priručnik za kompanije „Korak po korak do nefinansijskog izveštaja“*. Projekat za unapređenje okvira za davanje, Smart kolektiv, Beograd.
- 143.Daub, C. H. (2007). Assessing the quality of sustainability reporting: An alternative methodological approach. *Journal of Cleaner Production*, 15(1), pp. 75–85. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2005.08.013>
- 144.Davis-Walling, P. & Batterman, S. A. (1997). Environmental reporting by the Fortune 50 firms. *Environmental Management*, 21(6), pp. 865–875. <https://doi.org/10.1007/s002679900073>
- 145.de Geuser, F., Mooraj, S. & Oyon, D. (2009). Does the balanced scorecard add value? Empirical evidence on its effect on performance. *European Accounting Review*, 18(1), pp. 93–122.

146. De La Cuesta-González, M., Muñoz-Torres, M. J. & Fernández-Izquierdo, M. Á. (2006). Analysis of social performance in the Spanish financial industry through public data. A proposal. *Journal of Business Ethics*, 69(3), pp. 289-304.
147. De Villiers, C., Venter, E.R. & Pei-Chi Kelly, H. (2017). Integrated reporting: background, measurement issues, approaches and an agenda for future research. *Accounting & Finance*, 57 (4), pp. 937–959.
148. De Villiers, C.J. (1997). *Employee Reporting in South Africa - Fourth Edition*. University of Pretoria: Pretoria.
149. Decancq, K. & Lugo, M. A. (2013). Weights in multidimensional indices of wellbeing: An overview. *Econometric Reviews*, 32(1), pp. 7–34.
150. Deegan, C. (2000). *Financial Accounting Theory* 'Australia: The McGraw-Hill Companies, Inc.
151. Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), pp. 282-311.
152. Deegan, C. (2006). Legitimacy theory. *Methodological issues in accounting research: theories and methods*, pp. 161-182.
153. Deegan, C. (2014). An overview of legitimacy theory as applied within the social and environmental accounting literature. *Sustainability accounting and accountability*, 2, pp. 248-272.
154. Deegan, C. & Blomquist, C. (2006). Stakeholder influence on corporate reporting: An exploration of the interaction between WWF-Australia and the Australian minerals industry. *Accounting, Organizations and Society*, 31(4–5), pp. 343–372. <https://doi.org/10.1016/J.AOS.2005.04.001>
155. Deegan, C. & Rankin, M. (1996). Do Australian companies report environmental news objectively? An analysis of environmental disclosures by firms prosecuted successfully by the Environmental Protection Authority. *Accounting, auditing & accountability journal*, 9(2), pp. 50- 67.
156. Deegan, C., Cooper, B. J. & Shelly, M. (2006). An investigation of TBL report assurance statements: UK and European evidence. *Managerial Auditing Journal*, 21(4), pp. 329-371.
157. Del Mar Alonso- Almeida, M., Llach, J. & Marimon, F. (2014). A closer look at the Global Reporting Initiative sustainability reporting as a tool to implement environmental and social policies: A 155 worldwide sector analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(6), pp. 318-335.
158. Delai, I. & Takahashi, S. (2013). Corporate sustainability in emerging markets: insights from the practices reported by the Brazilian retailers. *Journal of Cleaner Production*, 47, pp. 211-221.
159. Dempsey, N., Bramley, G., Power, S. & Brown, C. (2011). The social dimension of sustainable development: Defining urban social sustainability. *Sustainable development*, 19(5), pp. 289-300.

160. Dempster, A.P. & Rubin, D.B. (1983). In *Incomplete Data in Sample Surveys. Introduction* (vol. 2): Theory and Bibliography (W.G. Madow, I. Olkin and D.B. Rubin eds.) New York: Academic Press, pp. 3-10.
161. Deng, X. & Cheng, X. (2019). Can ESG Indices Improve the Enterprises' Stock Market Performance? An Empirical Study from China, *Sustainability*, 11(17), p. 4765.
162. Department for Environment Food and Rural Affairs. (2013). Environmental reporting Guidelines. https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/206392/pb13944-env-reporting-guidance.pdf
163. Despotis, D. K. (2005). A reassessment of the human development index via data envelopment analysis. *Journal of the Operational Research Society*, 56(8), pp. 969–980.
164. Detre, J. D. & Gunderson, M. A. (2011). The Triple Bottom Line: What is the Impact on the Returns to Agribusiness? *International Food and Agribusiness Management Review*, 14 (1030-2016- 82903).
165. DEUTSCHE VEREINIGUNG FÜR FINANZANALYSE UND ASSET MANAGEMENT. (2007). http://www.accreditedresearch.com/files/diedvfa/kommission/en/nonfinancials/application/pdf/KPIs_Schriftenreihe_Final.pdf
166. Devalle, A., Magarini, R. & Onali, E. (2014). Assessing the Value Relevance of Accounting Data after IFRS Introduction in Europe. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2420765>
167. Dey, C., Burns, J., Hopwood, A., Unerman, J. & Fries, J. (2010). Integrated reporting at Novo Nordisk. *Accounting for Sustainability: Practical Insights*, pp. 197-214.
168. Di Domenico, D., Dal Magro, C. B. & Klann, R. C. (2014). Impactos Da Adoção Das Normas Contábeis Internacionais Completas (Full IFRS) Nos Indicadores Econômico-Financeiros De Empresas Listadas Na Bovespa. *Revista de Informação Contábil*, 8(1). <https://doi.org/10.11606/d.12.2008.tde-14052008-125351>
169. Dias-Sardinha, I., Reijnders, L. & Antunes, P. (2002). From environmental performance evaluation to eco-efficiency and sustainability balanced scorecards. *Environmental Quality Management*, 12(2), pp. 51–64.
170. Dienes, D., Sassen, R. & Fischer, J. (2016). What are the drivers of sustainability reporting? A systematic review. *Sustainability Accounting, Management & Policy Journal*, 7 (2), pp. 154–189.
171. Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014, Official Journal of the European Union L 330/1.
172. Dobbie, M. J. & Dail, D. (2013). Robustness and sensitivity of weighting and aggregation in constructing composite indices. *Ecological Indicators*, 29, pp. 270–277.
173. Domanović, V. & Bogičević, J.R. (2004). Uloga poslovnog izveštavanja u savremenoj ekonomiji. *Računovodstvo*, br. 3-4, pp. 40 - 55.
174. Domingues, A. R., Lozano, R., Ceulemans, K. & Ramos, T. B. (2017). Sustainability reporting in public sector organisations: Exploring the relation between the reporting process and organisational change management for sustainability. *Journal of Environmental Management*, 192, pp. 292–301. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2017.01.074>

175. Đorđević, M. & Đukić, T. (2018). Internal audit and company performance in the Republic of Serbia. *Journal for social sciences - Teme*, Vol. XLII, No 2. <http://teme2.junis.ni.ac.rs/index.php/TEME/article/view/754/295>
176. Drucker, P.F. (2001). *The Essential Drucker: The Best of Sixty Years of Peter Drucker's Essential Writing on Management*. New York, NY: HarperCollins Publishers.
177. Đukić, T., Bonić, Lj. & Đorđević, M. (2015). Uslovljenost kvaliteta interne revizije stratejskim usmeravanjem njenih aktivnosti, 8. Međunarodna konferencija Upravljanje kvalitetom i pouzdanošću, Prijedor, Srbija.
178. Dumay, J., Bernardi, C., Guthrie, J. & Demartini, P. (2016). Integrated reporting: A structured literature review. *Accounting Forum*, 40(3), pp. 166–185. <https://doi.org/10.1016/J.ACCFOR.2016.06.001>
179. Duque-Grisales, E. & Aguilera-Caracuel, J. (2019). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, pp. 1-20.
180. DVFA - DEUTSCHE VEREINIGUNG FÜR FINANZANALYSE UND ASSET MANAGEMENT. (2007). Key Performance Indicators (KPIs) for Extra-/Non-Financial Reporting. http://www.accreditedresearch.com/files/diedvfa/kommissionen/nonfinancials/application/pdf/KPIs_Schriftenreihe_Final.pdf
181. Earhart, R., Van Ermen, R., Silver, N. & De Marcillac, M. (2009). Sustainable banks: trust and leadership the role of the state within private banks. The framework of the “EU Objectives 2020 Initiative” Action Plan.
182. EC (European Commission) - DG ENTR. (2001). European Innovation Scoreboard. Brussels.
183. Eccles, R. G. & Saltzman, D. (2011). Achieving sustainability through integrated reporting. *Stanford Social Innovation Review*, 9(3), pp. 56–61. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.08.672>
184. Eccles, R. G., Ioannou, I. & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), pp. 2835-2857.
185. Eccles, R., & Serafeim, G. (2011). The Role of the Board in Accelerating the Adoption of Integrated Reporting. Director Notes (The Conference Board).
186. Eccles, R., Herz, R., Keegan, M. & Phillips, D. (2001). *The Value Reporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
187. Eccles, R., Serafeim, G. & Andrews, P. (2011). Mandatory Environmental, Social, and Governance Disclosure in the European Union. Harvard Business School Case, pp. 111-120.
188. Eccles, R.G. & Krzus, M.P. (2014). *The Integrated Reporting Movement: Meaning, Momentum, Motives, and Materiality*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.
189. Eccles, R.G., Ioannou, I. & Serafeim, G. (2012). The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance.
190. Eccles, R.G., Krzus, M.P. & Ribot, S. (2015). Meaning and Momentum in the Integrated Reporting Movement. *Journal of Applied Corporate Finance*, 27 (8–17). <https://doi:10.1111/jacf.12113>

191. Edgley, C., Jones, M.J. & Atkins, J. (2015). The adoption of the materiality concept in social and environmental reporting assurance: A field study approach. *The British Accounting Review*, 47(1), pp. 1–18.
192. Eiadat, Y., Kelly, A., Roche, F. & Eyadat, H. (2008). Green and Competitive? An Empirical Test of the Mediating Role of Environmental Innovation Strategy. *J. World Bus.* 43, pp. 131–145. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2007.11.012>
193. El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C. & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? *Journal of Banking & Finance*, 35(9), pp. 2388-2406.
194. Elkington, J. (1997). *Cannibal with forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, Capstone, Oxford. <https://doi.org/10.4324/9781849773348>
195. Emeni, F. K., Uwuigbe, O. R., Uwuigbe, U. & Erin, O. A. (2016). The Value Relevance Of Adopting Ifrs: Evidence From The Nigerian Banking Sector. *Review of Economic Studies & Research Virgil Madgearu*, 9(2). <https://doi.org/10.2139/ssrn.966080>
196. Enderle, G. (2002). Algunos vínculos entre la ética corporativa y los estudios de desarrollo. In B. Kliksberg (compilador), *Ética y desarrollo. La relación marginada* Buenos Aires: El Ateneo. (Corporate ethics at the beginning of the 21st century. Paper presented at the international meeting “Ethics and Development” on December 7–8, 2000), Inter-American Development Bank, Washington, pp. 345–372.
197. Enderle, G. (2004). The ethics of financial reporting, the Global Reporting Initiative, and the balanced concept of the firm. *Corporate integrity and accountability*, Chapter 8, pp. 87 - 99. <https://dx.doi.org/10.4135/9781452225685.n8>
198. Enderle, G. (2004a). Global competition and corporate responsibilities of small and medium-sized enterprises. *Business Ethics - A European Review*, 13, pp. 51–63.
199. Enderle, G. (2004b). Confidence in the financial reporting system: Easier to lose than to restore. In X. Lu & G. Enderle (Eds.), *Developing business ethics in China*. Notre Dame: University of Notre Dame Press. Forthcoming.
200. Enderle, G. & Tavis, L. A. (1998). A balanced concept of the firm and the measurement of its long-term planning and performance. *Journal of Business Ethics*, 17, pp. 1121–1144.
201. Eppler, M. & Mengis, J. (2004). The concept of information overload: a review of literature from organization science, accounting, marketing, MIS, and related disciplines. *The Information Society*, 20(5), pp. 325–344.
202. Epstein, M. J. (2008). *Making Sustainability Work: Best Practices in Managing and Measuring Corporate Social, Environmental and Economic Impacts*. Sheffield: Greenleaf Publishing.
203. Epstein, M. J. & Rejc Buhovac, A. (2014). *Making Sustainability Work: Best Practices in Managing and Measuring Corporate Social, Environmental, and Economic Impacts*. Sheffield: Greenleaf Publishing.
204. Epstein, M. J. & Wisner, P. S. (2001). Using a Balanced Scorecard to Implement Sustainability. *Environmental Quality Management*, 11(2), pp. 1–10.
205. Erkens, M., Paugam, L. & Stolowy, H. (2015). Non-financial information: state of the art and research perspectives based on a bibliometric study. *Comptabilité - Contrôle - Audit*, 21(3), pp. 15–92

206. Ernst & Young. (2012). Now is the time to address disclosure overload. [http://www.lexissecuredmosaic.com/gateway/sec/speech/\\$FILE_TothePoint_BB2367_DisclosureOverload_21June2012.pdf](http://www.lexissecuredmosaic.com/gateway/sec/speech/$FILE_TothePoint_BB2367_DisclosureOverload_21June2012.pdf)
207. European Commission. (2001). A Sustainable Europe for a Better World: A European Union Strategy for Sustainable Development. http://ec.europa.eu/regional_policy/archive/innovation/pdf/library/strategy_sustdev_en.pdf
208. European Commission. (2002). Towards a global partnership for sustainable development. http://ec.europa.eu/regional_policy/archive/innovation/pdf/library/global_partner_sustdev_en.pdf
209. European Commission. (2014). Directive 2014/95/EU on the disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups. Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities.
210. European Commission. (2017). Guidelines on non-financial reporting (methodology for reporting non-financial information) (2017/C 215/01). Brussels. https://ec.europa.eu/info/publications/170626-non-financial-reporting-guidelines_e
211. European Commission. (2018). Communication from The Commission. Action Plan: Financing Sustainable Growth. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:-52018DC0097>
212. European Commission. (2019). Communication from the commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European economic and social committee and the Committee of the regions. The European Green Deal. <https://eurlex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/?qid=1576150542719&uri=COM%3A2019%3A640%3AFIN>
213. European Confederation of Institutes of Internal Auditors – ECIIA. (2005). Position paper on internal auditing in Europe, European Confederation of institutes of internal auditing, Brussels, Belgium.
214. Fagerberg, J. (2001) Europe at the crossroads: The challenge from innovation-based growth in the Globalising Learning Economy, B. Lundvall and D. Archibugi eds., Oxford Press.
215. Faisal, F., Tower, G. & Rusmin, R. (2012). Legitimising corporate sustainability reporting throughout the world. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(2), pp. 19-34.
216. Fang, H. & Jin, Y. (2013). Corporate Governance, Internal Control and Inefficient Investment: Theoretical Analysis and Empirical Evidences. *Account. Res.* 309, pp. 63–69. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1003-2886.2013.07.009>
217. Farrer, J. & Fraser, K. (2009). Conscience clothing: polarisation of the fashion textile market. *Textiles: The Quarterly Magazine of The Textile Institute*, 2009(1), pp. 10-13.
218. Fauzi, H. & Idris, K. (2009). The relationship of CSR and financial performance: New evidence from Indonesian companies. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 3(1).
219. Fernando, S. & Lawrence, S. (2014). A theoretical framework for CSR practices: integrating legitimacy theory, stakeholder theory and institutional theory. *Journal of Theoretical Accounting Research*, 10(1), pp. 149-178.

220. Figge, F., Hahn, T., Schaltegger, S. & Wagner, M. (2002). The sustainability balanced scorecard—Linking sustainability management to business strategy. *Business Strategy and the Environment*, 11(5), pp. 269–284.
221. Financial reporting faculty. (2013). Financial reporting disclosures: Market and regulatory failure. ICAEW. <https://www.icaew.com/-/media/corporate/files/technical/financial-reporting/information-for-better-markets/frd-final.ashx>
222. Fletcher, K. & Grose, L. (2012). *Fashion and sustainability: design for change*. Laurence King.
223. Fonseca, A. (2010). Barriers to Strengthening the Global Reporting Initiative Framework: Exploring the perceptions of consultants, practitioners, and researchers. http://www.csin-rcid.ca/downloads/csin_conf_alberto_fonseca.pdf
224. Francis, J. & Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research* 37, no. 2, pp. 319-352.
225. Freeman, R. B. & Medoff, J. L. (1984). What do unions do. *Indus. & Lab. Rel. Rev.*, 38, p. 244.
226. Freeman, R. E. (1994). The politics of stakeholder theory: Some future directions. *Business ethics quarterly*, pp. 409-421.
227. Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
228. Freeman, R.E., Harrison, J.S., Wicks, A.C., Parmar, B.L. & De Colle, S. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. Cambridge: Cambridge University Press.
229. Freudenberg, M. (2003). Composite indicators of country performance: A critical assessment. *OECD Science, Technology and Industry Working Papers*. Paris: OECD Publishing.
230. Friedman, H. L. (1962). *Ionic Solution Theory: based on Cluster expansion methods*, Vol. 3., Interscience Publishers.
231. Friedman, M. (2007). The social responsibility of business is to increase its profits. In *Corporate ethics and corporate governance*, Springer, Berlin, Heidelberg, pp. 173-178.
232. Funtowicz, SO. & Ravetz, JR. (1990). *Uncertainty and quality in science for policy*. vol. 15. Dordrecht: Springer.
233. Funtowicz, SO. & Ravetz, JR. (1993). Science for the Post-Normal Age. *Futures*. 26(6), pp. 568–582.
234. Gagné, M. (2018). From strategy to action: Transforming organizational goals into organizational behavior. *International Journal of Management Reviews*, 20, pp. 83–104. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12159>
235. Gamerschlag, R., Möller, K. & Verbeeten, F. (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5(2), pp. 233–262. <https://doi.org/10.1007/s11846-010-0052-3>
236. Gao, F., Dong, Y., Ni, C. & Fu, R. (2016). Determinants and economic consequences of non-financial disclosure quality. *European Accounting Review*, 25 (2), pp. 287–317.
237. Gatsios, R. C., Silva, J., Ambrozini, M. A., Assaf Neto, A. & Lima, F. G. (2016). Impact of adopting ifrs standard on the equity cost of brazilian open capital companies. *RAM. Revista de Administração Mackenzie*, 17(4), pp. 85–108. <https://doi.org/10.1590/167869712016/administracao.v17n4p84-107>

238. Geng, H. (2020). Executive Compensation Gap, Internal Control and Corporate Green Innovation: An Example of Chinese Listed Manufacturing Companies. *Friends Account*, 642, pp. 122–130. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1004-5937.2020.18.021>
239. Gillchrist, R.R. (1970). Company Appraisal and Control by Added Value Analysis. *Certified Accountants Journal*, October 1970, pp. 573-580.
240. Gillet-Monjarret, C. (2015). Assurance of sustainability information: A study of media pressure. *Accounting in Europe*, 12(1), pp. 87-105.
241. Gleeson-White, J. (2014). *Six Capitals: The Revolution Has to Have - Or Can Accountants Save the Planet?* Allen & Unwin, Sydney.
242. Global Reporting Initiative. (2013). The external assurance of sustainability reporting. <https://www.yumpu.com/en/document/read/21478245/the-external-assurance-of-sustainability-reporting-global-reporting->
243. Global reporting Initiative. (GRI). <https://www.globalreporting.org/database>
244. Global Reporting Initiative. (2013). G4 Sustainability Reporting Guidelines. Reporting Principles and Standard. <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/GRIG4-Part1-Reporting-Principlesand-Standard-Disclosures.pdf>
245. Goicoechea, E., Gómez-Bezares, F. & Ugarte J. V. (2019). Integrated reporting assurance: Perceptions of auditors and users in Spain, *Sustain*.
246. Golob, U. & Bartlett, J. L. (2007). Communicating about corporate social responsibility: A comparative study of CSR reporting in Australia and Slovenia. *Public Relations Review*, 33(1), pp. 1-9.
247. Gompers, P., Ishii, J. & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The quarterly journal of economics*, 118(1), pp. 107-156.
248. Gompers, P., Kovner, A., Lerner, J. & Scharfstein, D. (2010). Performance persistence in entrepreneurship. *Journal of Financial Economics*, 96(1), pp. 18-32.
249. Goss, A., & Roberts, G. S. (2011). The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans. *Journal of Banking & Finance*, 35(7), pp. 1794-1810.
250. Goyal, N. (2013). Integrating Corporate Environmental Reporting & IFRS/IAS: Need of the hour. *International Journal of Management and Social Sciences Research*, Vol. 2, No. 3, pp. 50-56.
251. Grahame, R. D. (2004). Corporate reputations: Should you complete on yours? *California Management Review*, 46(3), pp. 19-35.
252. Gray, R. (2006). Social, environmental and sustainability reporting and organizational value creation?: Whose value? Whose creation? *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 19(6), pp. 793–819. <https://doi.org/10.1108/09513570610709872>
253. Gray, R. (2007). Taking a long view on what we now know about social and environmental accountability and reporting. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 1(2), pp. 169-198.
254. Gray, R. H. & Milne, M. (2008). International trends in corporate sustainability reporting. *Chartered Accountants Journal*, 87(12), pp. 60–63.
255. Gray, R., Adams, C. A. & Owen, D. (2014). *Accountability, social responsibility and sustainability: Accounting for society and the environment*. UK: Pearson.

- 256.Gray, R., Dey, C., Owen, D., Evans, R. & Zadek, S. (1997). Struggling with the praxis of social accounting: Stakeholders, accountability, audits and procedures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(3), pp. 325-364.
- 257.Gray, R., Kouhy, R. & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting - A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), pp. 47-77.
- 258.Gray, R., Owen, D. & Adams, C. (1996). *Accounting & accountability: changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. Prentice Hall.
- 259.Gray, S.J. & Maunders, K.T. (1980). *Value Added Reporting: Uses and Measurement: The Association of Certified Accountants*, London.
- 260.Greco, S., Ishizaka, A., Matarazzo, B. & Torrisci, G. (2017). Stochastic multi-attribute acceptability analysis (SMAA): An application to the ranking of Italian regions. *Regional Studies*. <https://doi.org/10.1080/00343404.2017.1347612>.
- 261.Greco, S., Ishizaka, A., Tasiou, M. & Torrisci, G. (2018). On the Methodological Framework of Composite Indices: A Review of the Issues of Weighting, Aggregation and Robustness. *Soc Indic Res* 141, pp. 61–94. <https://doi.org/10.1007/s11205-017-1832-9>
- 262.Global reporting Initiative – GRI. (2013). Count me in – The readers’ take on sustainability reporting, p. 21; CDP, CDP’s Approach to Verification. <https://www.cdproject.net/en-US/Respond/Pages/verification.aspx>
- 263.Global reporting Initiative – GRI Sustainability Disclosure Database. (2020). www.database.globalreporting.org/External
- 264.Global reporting Initiative – GRI. (2000). Definice indikátorů Ekonomika (EC). <https://www.globalreporting.org/resourcelibrary/Czech-G3Economic-IndicatorProtocols.pdf>
- 265.Global reporting Initiative – GRI. (2012). Latest Guidelines, Global Reporting Initiative. www.globalreporting.org/reporting/latest-guidelines/Pages/default.aspx
- 266.Global reporting Initiative – GRI. (2016). About GRI: What is GRI? <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/what-isGRI/Pages/default.aspx>
- 267.Global reporting Initiative – GRI. (2016). GRI 101: Foundation 2016. <https://www.globalreporting.org/standards/media/1036/gri-101-foundation-2016.pdf>
- 268.Global reporting Initiative – GRI. (2020). GRI 306: Waste 2020. Amsterdam.
- 269.Grupp, H. & Mogege, M. E. (2004). Indicators for national science and technology policy: How robust are composite indicators? *Research Policy*, 33(9), pp. 1373–1384.
- 270.Grupp, H. & Schubert, T. (2010). Review and new evidence on composite innovation indicators for evaluating national performance. *Research Policy*, 39(1), pp. 67–78.
- 271.Guthrie, J. & Parker, L. D. (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and business research*, 19(76), pp. 343-352.
- 272.Guthrie, J. & Parker, L. D. (1990). Corporate social disclosure practice: a comparative international analysis. *Advances in public interest accounting*, 3, pp. 159-175.
- 273.Gutowksi, T. G., Sekulic, D. P. & Bakshi, B. R. (2009). Preliminary thoughts on the application of thermodynamics to the development of sustainability criteria. In 2009 IEEE International Symposium on Sustainable Systems and Technology, pp. 1-6.

274. Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, pp. 5–21. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
275. Hahn, R. & Lülfes, R. (2014). Legitimizing negative aspects in GRI-oriented sustainability reporting: A qualitative analysis of corporate disclosure strategies. *Journal of business ethics*, 123(3), pp. 401-420.
276. Haider, M. B. & Kokubu, K. (2015). Assurance and third-party comment in sustainability reporting in Japan: a descriptive study. *International Journal of Environment and Sustainable Development*, 14(3), pp. 207-230.
277. Haller, A. (1997). *Wertschöpfungsrechnung*, Stuttgart.
278. Haller, A., Link, M. & Groß, T. (2017). The term non-financial information – a semantic analysis of a key feature of current and future corporate reporting. *Accounting in Europe*, 14 (3), pp. 407–429.
279. Hammer, J. & Pivo, G. (2017). *The Triple Bottom Line and Sustainable Economic Development Theory and Practice*.
280. Handoko, B. L. & Lindawati, A. S. L. (2020). The Importance of Sustainability Audit Report in Go Public Companies Sector, in Indonesia. *Adv. Sci. Technol. Eng. Syst. J.* 5(4), pp. 217-222.
281. Hannen, S. (2017). *Integrated Reporting Useful for investors? Münsteraner Schriften zur Internationalen Unternehmensrechnung* Herausgegeben von Peter Kajüter.
282. Hansen, E. G., Sextl, M. & Reichwald, R. (2010). Managing stakeholder collaboration through a community-enabled balanced scorecard: The case of Merck Ltd, Thailand. *Business Strategy and the Environment*, 19(6), pp. 387–399.
283. Hart, S. L. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of management review*, 20(4), pp. 986-1014.
284. Hasnas, J. (1998). The normative theories of business ethics: A guide for the perplexed. *Business Ethics Quarterly*, 8(1), pp. 19-42.
285. Hassan Che Haat, M., Abdul Rahman, R. & Mahenthiran, S. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8), pp. 744-778.
286. Hendl, J. (2009). *Přehled statistických metod: analýza a metaanalýza dat*. Praha, portal, p. 696. ISBN 978-80-7367-482-3.
287. Hermans, E., Van den Bossche, F. & Wets, G. (2008). Combining road safety information in a performance index. *Accident Analysis and Prevention*, 40(4), pp. 1337–1344.
288. Hervas- Oliver, J. L. & Dalmau- Porta, J. I. (2007). Which IC Components Explain National IC Stocks? *Journal of Intellectual Capital*, 8(3), pp. 444-469.
289. Herzig, C. & Schaltegger, S. (2006). *Corporate sustainability reporting. An overview*, In *Sustainability accounting and reporting*. Springer, Dordrecht, pp. 301-324.
290. Hillier, D., Hodgson, A. & Ngole, S. (2016). IFRS and secrecy: assessing accounting value relevance across Africa. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 27(3), pp. 237–268. <https://doi.org/10.1111/jifm.12043>

291. Hoang, C. C. & Ngoc, B. H. (2019). The Relationship between Innovation Capability and Firm's Performance in Electronic Companies, Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(3), pp. 295–304. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no3.295>
292. Holmstrom, B. (1979). Moral hazard and observability. *Bell journal of Economics*, 10(1), pp. 74-91.
293. Holmstrom, B. & Milgrom, P. (1987). Aggregation and linearity in the provision of intertemporal incentives. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, pp. 303-328.
294. Hopwood, B., Mellor, M. & O'Brien, G. (2005). Sustainable development: Mapping different approaches. *Sustainable Development*, 13, pp. 38–52. <https://doi.org/10.1002/sd.244>
295. Hörisch, J., Freeman, R. E. & Schaltegger, S. (2014). Applying stakeholder theory in sustainability management: Links, similarities, dissimilarities, and a conceptual framework. *Organization & Environment*, 27(4), pp. 328-346.
296. Hrach, K. & Mihola, J. (2006). Metodické přístupy ke konstrukci souhrnných ukazatelů. *Statistika*, pp. 398–418. ISSN 1804-8765.
297. Hrasky, S. (2012). Visual disclosure strategies adopted by more and less sustainability driven companies. In *Accounting Forum*, Vol. 36, No. 3, pp. 154-165.
298. <http://database.globalreporting.org/search/>
299. <http://www.unglobalcompact.org>
300. <https://balkangreenenergynews.com/rs/na-sta-su-se-zemlje-zapadnog-balkana-obavezale-potpisivanjem-sofijske-deklaracije-o-zelenoj-agendi/>
301. <https://bizlife.rs/54845-kpmg-svetski-lider-u-oblasti-izvestavanja-o-odrzivom-razvoju/>
302. <https://europa.rs/zelena-agenda-za-srbiju/>
303. <https://www.accountability.org/standards/aa1000-assurance-standard/>
304. <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/ISAE%20-3000%20Revised%20%20for%20IAASB.pdf>
305. Huang, L., Wu, J. & Yan, L. (2015). Defning and measuring urban sustainability: A review of indicators. *Landscape Ecology*, 30(7), pp. 1175–1193.
306. Huang, S. H., Liu, P., Mokasdar, A. & Hou, L. (2013). Additive manufacturing and its societal impact: a literature review. *The International Journal of Advanced Manufacturing Technology*, 67(5-8), pp. 1191-1203.
307. Huang, X.B. & Watson, L. (2015). Corporate social responsibility research in accounting. *Journal of Accounting Literature*, 34, pp. 1–16.
308. Hudrliková, L. (2013). Composite indicators as a useful tool for international comparison: The Europe 2020 example. *Prague Economic Papers*, 22(4), pp. 459-473.
309. Hussey, D. (1998). *Strategic management: From theory to implementation* (4th ed.). Oxford, UK: Butterworth-Heinemann.
310. Hyršlová, J. (2009). *Účetnictví udržitelného rozvoje podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu.
311. IAASB Audit Reporting – Illustrative Key Audit Matters. (2015). IAASB, New York
312. IBM. (2009). *The Enterprise of the Future*, pp. 60-61.

313. International Federation of Accountants – IFAC. (2012). Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements, 2012, p. 16.
314. International Federation of Accountants – IFAC. (2012). Investor demand for environmental, social and governance disclosures: Implications for professional accountants in business. <http://viewer.zmags.com/publication/15a83b62#/15a83b62/22>
315. International Federation of Accountants – IFAC. (2012). Investor demand for environmental, social and governance disclosures: Implications for professional accountants in business. <http://viewer.zmags.com/publication/15a83b62#/15a83b62/22>
316. Ihlen, O., Bartlett, J. & May, S. (Eds.). (2011). The handbook of communication and corporate social responsibility. John Wiley & Sons.
317. International Integrated Reporting Council – IIRC. (2017). Integrated Reporting. <http://integratedreporting.org>.
318. International Federation of Accountants – IFAC. www.ifac.org
319. International Integrated Reporting Council – IIRC. (2013). The international IR framework. <https://www.integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>
320. International Integrated Reporting Council - IIRC. (2013). The International Framework, London: International Integrated Reporting Council. http://www.discussionpaper2011.theiirc.org/wpcontent/uploads/2011/DP/discussionpaper2011_print_version.pdf.
321. Ioannou, I. & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Social Responsibility on Investment Recommendations: Analyst Perceptions and Shifting Institutional Logics. Strategic Management Journal, forthcoming.
322. ISO. (1998). ISO 14000 – Meet the whole family! <http://www.simplyquality.org/iso14000.pdf>
323. ISO. (2015). Introduction to ISO 14001:2015. <https://www.iso.org/files/live/sites/isoorg/files/store/en/PUB100371.pdf>
324. ISO. (2019). ISO 26000. <https://www.kvalitet.org.rs/infrastruktura/standardi/iso-26000>
325. IUCN, UNEP & WWF. (1980). World Conservation Strategy. <https://portals.iucn.org/library/efiles/documents/wcs-004.pdf>
326. Izzo, M. F., Ciaburri, M. & Tiscini, R. (2020). The challenge of sustainable development goal reporting: The first evidence from Italian listed companies. Sustainability, 12(8), pp. 1–18. <https://doi.org/10.3390/su12083494>
327. Jakobsen, M., Mitchell, F. & Nørreklit, H. (2011). Constructing performance measurement packages. In M. G. Abdel-Kader (Ed.), Review of management accounting research, pp. 194–213.
328. Jauhari, V. (2014). Managing sustainability in the Hospitality and Tourism Industry: Paradigms and Directions for the Future. CRC Press.
329. Jayachandran, S., Kalaiganam, K. & Eilert, M. (2013). Product and environmental social performance: Varying effect on firm performance. Strategic Management Journal, 34(10), pp. 1255-1264.

330. Jednak, D. & Jednak, S. (2019). Socially Responsible Financial Markets. In Financing Sustainable Development: key challenges and prospects, edited by Magdalena Ziolo and Bruno S. Sergi. Palgrave Macmillan.
331. Jencks, S.F., Huff, E.D. & Cuedon, T. (2003). Change in the quality of care delivered to Medicare beneficiaries. 1998-1999 to 2000-2001, *Journal of the American Medical Association*, 289(3), pp. 305-312.
332. Jensen, J.C. & Berg, N. (2012). Determinants of traditional sustainability reporting versus integrated reporting. An institutionalist approach. *Business Strategy and the Environment*, 21 (5), pp. 299 - 316.
333. Jensen, M. C. (2001). Value maximisation, stakeholder theory, and the corporate objective function. *European Financial Management*, 7(3), pp. 297–317.
334. Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), pp. 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
335. Jeucken, M. (2004). Sustainability in finance: Banking on the planet. Eburon Uitgeverij BV.
336. Jeucken, M. H. & Bouma, J. J. (1999). The Changing Environment of Banks. *Greener Management International*, (27).
337. Ji, H. (2017). The impact of K-IFRS adoption on the value relevance of accounting information. *Global Business & Finance Review (GBFR)*, 22(2), pp. 90–97. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.07](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.07)
338. Jo, H. & Harjoto, M. A. (2011). Corporate governance and firm value: The impact of corporate social responsibility. *Journal of business ethics*, 103(3), pp. 351-383.
339. Joubert, D.S. (1991). 'n Ondersoek na die samestelling en gebruikswaarde van die staat van toegevoegede waarde as komponent van die finansiële verslagdoening in die RSA. M Com Dissertation, VISTA University, Pretoria.
340. Jovanović, D. & Janjić, V. (2019). Uticaj smernica GRI na izveštavanje o korporativnoj društvenoj odgovornosti, <https://www.researchgate.net/publication/334363402>
341. Jovanović, D. & Todorović, M. (2019). Holistički pristup u integrisanom korporativnom izveštavanju. *Računovodstvo*, 63(1-2), pp. 81-101.
342. Jovanović, D. (2012). Dometi i ograničenja integrisanog modela izveštavanja, *Savremni problemi korporativnog izveštavanja*, pp. 247-259. https://www.researchgate.net/publication/3532122330DOMETI_I_OGRANICENJA_INTEGRISANOG_MODELA_IZVESTAVANJA
343. Jovanović, D., Bonić, Lj. & Mijić, K. (2021). Sustainability reporting in European Union companies. *Fresenius Environmental Bulletin*, Vol. 30, No 04/2021, pp. 3478-3487. https://www.researchgate.net/publication/351097953_Sustainability_Reporting_in_European_Union_Companies
344. Jovičić, M. (2006). Kompozitni indeks - magistrala multikriterijumske analize. *Ekonomski anali*, 172, pp. 171-184.
345. JSIF. (2013). Pension Funds and ESG Investment in Japan 2013. http://media.wix.com/ugd/ebcda8_9f9f5597801b457c8aa8ce6e2fe7ecaa.pdf
346. Júnior, A. C. B., Haberkamp, A. M., Alves, T. W. & Kronbauer, C. A. (2015). Efeitos das IFRS no conservadorismo contábil: um estudo em companhias abertas dos países membros

- do GLENIF. *Revista Ambiente Contábil-Universidade Federal do Rio Grande do Norte*, 7(2), pp. 76–100. <https://doi.org/10.26512/2015.12.t.20442>
347. Junior, R. M., Best, P. J. & Cotter, J. (2014). Sustainability reporting and assurance: A historical analysis on a world-wide phenomenon. *Journal of Business Ethics*, 120(1), pp. 1–11.
348. Juwana, I., Muttil, N. & Perera, B. J. C. (2012). Indicator-based water sustainability assessment—A review. *Science of the Total Environment*, 438(1), pp. 357–371.
349. Kaiser, M. (2015). On Scientific Uncertainty and the Precautionary Principle. In: Gethmann CF, Carrier M, Hanekamp G, Kaiser M, Kamp G, Lingner S et al., editors. *Interdisciplinary research and transdisciplinary validity claims*. Berlin Heidelberg: Springer; 2015. pp. 138–158. https://www.researchgate.net/profile/Stephan_Lingner/publication/268149000_Interdisciplinary_Research_and_Transdisciplinary_Validity_Claims/links/54623db80cf2c0c6aeca1ac99.pdf.
350. Kang, Q., Liu, Q. & Qi, R. (2010). The Sarbanes-Oxley Act and Corporate Investment: A Structural Assessment. *J. Financ. Econ.*, 96, pp. 291–305. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.02.002>
351. Kang, W. (2013). The impact of mandatory IFRS adoption on the earnings–returns relation. *Applied Financial Economics*, 23(13), pp. 1137–1143. <https://doi.org/10.1080/09603107.2013.797557>
352. Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (1992). The balanced scorecard— Measures that drive performance. *Harvard Business Review*, 70, pp. 71–79.
353. Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (1996). *The balanced scorecard: Translating strategy into action*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
354. Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (2001a). Balance without profit. *Financial Management*, 1, pp. 23–26.
355. Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (2001b). *The strategy-focused organization: How balanced scorecard companies thrive in the new business environment*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
356. Kaplan, R. S. & Norton, D. P. (2001c). Transforming the balanced scorecard from performance measurement to strategic management: Part I. *Accounting Horizons*, 15(1), pp. 87–104.
357. Kaplan, R. S. and Norton, D. P. (1996). *The Balanced Scorecard: Translating Strategy Into Action*. Harvard Business Press.
358. Karagiannis, G. (2017). On aggregate composite indicators. *Journal of the Operational Research Society*, 68(7), pp. 741–746.
359. Kaspereit, T. & Lopatta, K. (2016). The value relevance of SAM's corporate sustainability ranking and GRI sustainability reporting in the European stock markets. *Business Ethics: A European Review*, Vol. 25, No. 1, pp. 1–24.
360. Kenessey, Z. (1987). The primary, secondary, tertiary and quaternary sectors of the economy. *Review of Income and Wealth*, 33(4), pp. 359–385.
361. Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money*. Keynes The General Theory of Employment, Interest and Money.

362. Khan, S., Anderson, M., Warsame, H. & Wright, M. (2015). Do IFRS - based earnings announcements have more information content than Canadian GAAP - based earnings announcements? *Accounting Perspectives*, 14(3), pp. 276–302. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2379921>
363. Knežević, G., Pavlović, V. & Stevanović, S. (2017). Izveštavanje o održivom razvoju - karakteristike, perspektiva i ograničenja u Republici Srbiji. *Poslovna ekonomija*, 10(1), pp. 83 – 102.
364. Kolk, A. (1999). Evaluating corporate environmental reporting. *Business Strategy and the Environment*, 8(4), pp. 225–237. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-0836\(199907/08\)8:43.O.CO](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-0836(199907/08)8:43.O.CO)
365. Kolk, A. (2004). More than words? An analysis of sustainability reporting. *New Academy Review*, 3(3), pp. 59-75.
366. Kolk, A. & Perego, P. (2010). Determinants of the adoption of sustainability assurance statements: an international investigation. *Business Strategy and the Environment*, 19(3), pp. 182-198.
367. [Konceptualni okvir za finansijsko izveštavanje. \(2019\). Službeni glasnik RS, br. 92/19. https://aktivasisistem.com/ostalo/Konceptualni-Okvir-Za-Finansijsko-Izvestavanje.pdf](https://aktivasisistem.com/ostalo/Konceptualni-Okvir-Za-Finansijsko-Izvestavanje.pdf)
368. Kostadinović, I. & Radijičić, J. (2017). Bankarski sektor u kontekstu održivog razvoja. *Ekonomika*, 1(2), pp. 109–119.
369. Koubská, K. & Hralová, E. (2006). Společensky odpovědné podnikání jako trend a příležitost. *Centrum inovací a rozvoje*. <http://www.cir.cz/prirucka-csr/482649/1985622>
370. KPMG. (2011). KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2011, p. 3, 26.
371. KPMG International Cooperative. (2013). The agricultural and food value chain: Entering a new era of cooperation, pp. 1-41.
372. KPMG. (2015). Currents of change: The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015. <http://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2015-O201511.pdf>.
373. Krehovská, M. (2017), Vliv koncepce udržitelnosti na finanční výkonnost podniku a její měření, Habilitační práce, TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI, Ekonomická fakulta. https://dspace.tul.cz/bitstream/handle/15240/21314/Habilita%C3%A8%C3%AD%20pr%C3%A1ce_Krehovsk%C3%A11.pdf.pdf?sequence=1&isAllowed=y
374. Krstić, B. & Bonić, Lj. (2013). Upravljanje vrednošću za vlasnike preduzeća. *Ekonomski fakultet Univerziteta u Nišu*.
375. Krstić, B. & Bonić, Lj. (2017). Poslovna analiza i kontrola – instrumenti unapređenja konkurentnosti preduzeća. *Ekonomski fakultet Niš*. ISBN 978-86-6139-149-1
376. Krstić, J. (2002). Instrumenti finansijsko-računovodstvenog izveštavanja (pristup ex post i ex ante). *Ekonomski fakultet, Niš*.
377. [Krstić, J. \(2002\). Instrumenti finansijsko-računovodstvenog izveštavanja \(pristup ex post i ex ante\), Ekonomski fakultet, Niš.](https://dspace.tul.cz/bitstream/handle/15240/21314/Habilita%C3%A8%C3%AD%20pr%C3%A1ce_Krehovsk%C3%A11.pdf.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
378. Kuldová, L. (2011). Vliv společenské odpovědnosti na výkonnost firem. *Trendy v podnikání*, 1(1), pp. 41-48.

379. Kulina, D. (2012). Model izveštavanja i komunikacije u internoj reviziji – moderan pristup, *Financing*, No. 3.
380. Kuruppu, S. & Milne, M. J. (2011). Managing reputation and maintaining legitimacy: understanding a company's responses to sustainability issues. CSEAR Tasmania, University of Canterbury. www.utas.edu.au/data/assets/pdf_file/0009/188406/Kuruppu_Milne.pdf
381. Labhart, P.A. (1999). *Value Reporting*, Zürich.
382. Landi, G. & Sciarelli, M. (2019). Towards a more ethical market: the impact of ESG rating on corporate financial performance. *Social Responsibility Journal*, 15(1), pp. 11-27.
383. Lansiluoto, A. & Jarvenpaa, M. (2010). Greening the balanced scorecard. *Business Horizons*, 53(4), pp. 385–395.
384. Lee, D. D. & Faff, R. W. (2009). Corporate sustainability performance and idiosyncratic risk: A global perspective. *Financial Review*, 44(2), pp. 213-237.
385. Lee, E. M., Park, S. Y. & Lee, H. J. (2013). Employee perception of CSR activities: Its antecedents and consequences. *Journal of business research*, 66(10), pp. 1716-1724.
386. Li, W., Lin, B. & Song, L. (2011). The Role Played by the Internal Control in Companies' Investment: Is It a Promotion of Efficiency or a Repression Thereof? *J. Manag. World*. 27, pp. 81–99. <https://doi.org/10.19744/j.cnki.11-1235/f.2011.02.009>
387. Li, Y. & Shi, Q. (2019). Can Internal Control Promote the Innovation Performance of Enterprises? *Sci. Res. Manag.*, 40, pp. 86–99. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-Xrg](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-Xrg)
388. Li, Z. & Li, M. (2017). Framework of Enterprise Ecological Management Control System. *J. Account. Econ.* 31, pp. 41–53. <https://doi.org/10.16314/j.cnki.31-2074/f.2017.02.003>
389. Li, Z. (2014). Internal Control, Nature of Actual Controller and Corporate Social Responsibility - Empirical Evidence from Chinese Listed Companies. *Econ. Surv.* 31, pp. 109–114. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1006-1096.2014.05.019>
390. Lin, C. H., Yang, H. L. & Liou, D. Y. (2009). The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from business in Taiwan. *Technology in Society*, 31(1), pp. 56-63.
391. Lindgreen, A., Antico, M., Harness, D. & van der Sloot, R. (2009). Purchasing and marketing of social and environmental sustainability for high-tech medical equipment. *Journal of Business Ethics*, 85(2), pp. 445-462.
392. Lins, K. V., Servaes, H. & Tamayo, A. (2017). Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *The Journal of Finance*, 72(4), pp. 1785-1824.
393. Liška, V. (2004). *Doctorandus: (průvodce budoucích ph.d.)*. Praha, professional publishing, p. 149. ISBN 80-86419-60-6.
394. Liu, C., Yao, L. J., Hu, N. & Liu, L. (2011). The impact of IFRS on accounting quality in a regulated market: An empirical study of China. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(4), pp. 659–676. <https://doi.org/10.1177/0148558x11409164>
395. Ljutić, Ž. (2016) *Novi izveštaj revizora: Pristup radne grupe za primenu revizorovog izvještavanja Odbora za međunarodne standarde revizije i usluga uveravanja (IAASB)*, XI

- Kongres računovođa i revizora Crne Gore – Perspektive računovodstva i revizije pred ulazak u EU, Bečići, pp. 196-214.
396. Lokuwaduge, C. S. D. S. & Heenetigala, K. (2017). Integrating environmental, social and governance (ESG) disclosure for a sustainable development: An Australian study. *Business Strategy and the Environment*, 26(4), pp. 438-450.
397. Lopes, P. T. & Rodrigues, L. L. (2007). Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *The International Journal of Accounting*, 42(1), pp. 25-56.
398. López, M. V., Garcia, A. & Rodriguez, L. (2007). Sustainable development and corporate performance: A study based on the Dow Jones sustainability index. *Journal of Business Ethics*, 75(3), pp. 285-300.
399. Lozano, R. (2020). Analysing the use of tools, initiatives, and approaches to promote sustainability in corporations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), pp. 982–998. <https://doi.org/10.1002/csr.1860>
400. Lozano, R. & Huisingh, D. (2011). Inter-linking issues and dimensions in sustainability reporting. *Journal of Cleaner Production*, 19, pp. 99–107. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2010.01.004>
401. Lozano, R., Nummert, B. & Ceulemans, K. (2016). Elucidating the relationship between sustainability reporting and organisational change management for sustainability. *Journal of Cleaner Production*, 125, pp. 168–188. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.03.021>
402. Luo, X. & Bhattacharya, C. B. (2006). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of marketing*, 70(4), pp. 1-18.
403. Luo, X. & Bhattacharya, C. B. (2009). The debate over doing good: Corporate social performance, strategic marketing levers, and firm-idiosyncratic risk. *Journal of Marketing*, 73(6), pp. 198-213.
404. Lyon, T., Lu, Y., Shi, X. & Yin, Q. (2013). How Do Shareholders Respond to Sustainability Awards?: Evidence from China. *Ecological Economics*, 94(1), pp. 1-8.
405. Mačerinskienė, I., Mačerinskas, J. & Aleknavičiūtė, R. (2016). Change of National Intellectual Capital in EU Countries. *Montenegrin Journal of Economics*, 12(4), pp. 65-75.
406. Mackey, A., Mackey, T. B. & Barney, J. B. (2007). Corporate social responsibility and firm performance: Investor preferences and corporate strategies. *Academy of management review*, 32(3), pp. 817-835
407. Maggino, F. & Ruvigliani, E. (2009). Obtaining weights: From objective to subjective approaches in view of more participative methods in the construction of composite indicators. Paper presented at the session on ‘Social indicators’ organised by Heinz-Herbert Noll (GESIS-ZUMA, Mannheim) at the VII international conference on social science methodology <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1001617/4398464/POSTER-1A-OBTAINING-WEIGHTS-MAGGINO-RUVIGLIONI.pdf>.
408. Magness, V. (2006). Strategic posture, financial performance and environmental disclosure: An empirical test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 19(4), pp. 540- 563.

409. Mahlberg, B. & Obersteiner, M. (2001). Remeasuring the HDI by data envelopment analysis. International Institute for Applied Systems Analysis Interim Report, pp. 1–69.
410. Malik, M. S., Ali, H. & Ishfaq, A. (2015). Corporate social responsibility and organizational performance: Empirical evidence from banking sector. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, 9(1), pp. 241-247
411. Malinić, S. & Savić, B. (2011). Transformacija korporativnog izveštavanja – od finansijskog ka poslovnom izveštavanju. *Ekonomski horizonti*, 13 (1), pp. 105-124.
412. Maltz, A. C., Shenhar, A. J. & Reilly, R. R. (2003). Beyond the balanced scorecard: Refining the search for organizational success measures. *Long Range Planning*, 36(2), pp. 187–204
413. Manasijević, D. (2016). Teorijske osnove za izradu master rada, Tehnički fakultet u Boru, Univerzitet u Beogradu, Bor.
414. Manchiraju, H. & Rajgopal, S. (2017). Does corporate social responsibility (CSR) create shareholder value? Evidence from the Indian Companies Act 2013. *Journal of Accounting Research*, 55(5), pp. 1257-1300.
415. Mande, B. (2014). Emerging Nations and Financial Reporting Complex: A case for IFRS adoption in Nigeria. *Journal of Finance, Accounting & Management*, 5(2). <https://doi.org/10.14738/abr.22.43>
416. Manes-Rossi, F., Tiron-Tudor, A., Nicolò, G. & Zanellato, G. (2018). Ensuring more sustainable reporting in Europe using non-financial disclosure-de facto and de jure evidence. *Sustainability (Switzerland)*, 10(4), 1162. <https://doi.org/10.3390/su10041162>
417. Manetti, G. (2011). The quality of stakeholder engagement in sustainability reporting: empirical evidence and critical points. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(2), pp. 110-122.
418. Manetti, G. & Becatti, L. (2009). Assurance services for sustainability reports: Standards and empirical evidence. *Journal of Business Ethics*, 87(1), pp. 289-298.
419. Mani, M., Madan, J., Lee, J. H., Lyons, K. W. & Gupta, S. K. (2014). Sustainability characterisation for manufacturing processes. *International journal of production research*, 52(20), pp. 5895- 5912.
420. Margolis, J. D. & Walsh, J. P. (2003). Misery loves companies: Rethinking social initiatives by business. *Administrative science quarterly*, 48(2), pp. 268-305
421. Marsat, S. & Williams, B. (2014). Does the market value social pillar? SSRN 2419387.
422. Martins, O. S. & Paulo, E. (2010). The reflection of the adoption of IFRS in the performance analysis of publicly traded companies in Brazil. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 4(9), 30. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1721050>
423. Mat Roni, S. (2014). Introduction to SPSS. Joondalup, Australia: SOAR Centre, Graduate Research School, Edith Cowan University.
424. Mathews, M.R. & M.H.B. Perera. (1996). Accounting theory and development (3rd Ed). Nelson: Melbourne.
425. Maxfield, S. (2008). Reconciling Corporate Citizenship and Competitive Strategy: Insights from Economic Theory. *Journal of Business Ethics*, 80, pp. 367-377.
426. Mazziotta, M. & Pareto, A. (2013). Methods for Constructing Composite Indices: One for All or All for One? *Rivista Italiana di Economia Demografia e Statistica*, 67(2), pp. 67-80.

427. McGuire, J. B., Sundgren, A. & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of management Journal*, 31(4), pp. 854-872.
428. McGuire, J. B., Sundgren, A. & Schneeweis, T. (1988). Corporate social responsibility and firm financial performance. *Academy of management Journal*, 31(4), pp. 854-872.
429. McLeay, S. (1983). Value Added: A Comparative Study. *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 8, No.1, pp. 31-56.
430. McWilliams, A., Siegel, D. S. & Wright, P. M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of management studies*, 43(1), pp. 1-18.
431. Meadows, D. et al. (1972). *The Limits to Growth*. New York: Universe Books.
432. Međunarodni standard i saopštenja revizije, kontrole kvaliteta, pregleda, ostalih uveravanja i srodnih usluga. (2016-2017). prevod SRRS (objavio IAASB), Beograd
433. Meek, G. & Gray, S. (1988). The Value Added Statement: An Innovation for U.S. Companies. *Accounting Horizons*, pp. 73-81.
434. Meier, H., Lagemann, H., Morlock, F. & Rathmann, C. (2013). Key performance indicators for assessing the planning and delivery of industrial services. *Procedia Cirp*, 11, pp. 99–104.
435. Melé, D. (2008). Corporate social responsibility theories. In the *Oxford handbook of corporate social responsibility*.
436. Meloun, M. & Militký, J. (2002). *Kompendium statistického zpracování dat*. Praha, academia, p. 766. ISBN 80-200-1008-4.
437. Mendola, D. & Volo, S. (2017). Building composite indicators in tourism studies: Measurements and applications in tourism destination competitiveness. *Tourism Management*, 59, p. 541
438. Merkl-Davies, D. M. & Brennan, N. M. (2011). A conceptual framework of impression management: new insights from psychology, sociology and critical perspectives. *Accounting and Business Research*, 41(5), pp. 415–437.
439. Meyer-Merz, A. (1985). *Die Wertschöpfungsrechnung in Theorie und Praxis*, Zürich.
440. Meynhardt, T. (2009). Public Value Inside: What is Public Value Creation? *International Journal of Public Administration*, 32(3–4), pp. 192–219. <https://doi:10.1080/01900690902732632>
441. Meynhardt, T. (2013). Public Value Scorecard (PVSC). In *Organisationsentwicklung – Zeitschrift für Unternehmensentwicklung und Change Management* 4, pp. 79–83.
442. Meynhardt, T. (2015). Public Value: Turning a conceptual framework into a scorecard. In J.M. Bryson, B.C. Crosby and L. Bloomberg (Eds), *Public Value and Public Administration*, pp. 147–169.
443. Meynhardt, T. & Bartholomes, S. (2011). (De) Composing Public Value: In Search of Basic Dimensions and Common Ground. *International Public Management Journal*, 14(3), pp. 284-308.
444. Meynhardt, T., Brieger, S.A., Strathoff, P., Anderer, S., Bäro, A., Hermann, C., Kollat, J., Neumann, P., Bartholomes, S. & Gomez, P. (2017b). Public value performance: What does it mean to create value in the public sector? In R. Andessner, D. Greiling and R. Vogel (Eds), *Public Sector Management in a Globalized World*, 1st ed., pp. 135–160.

445. Meynhardt, T., Gomez, P. & Berndt, T. (2017). How non-financial reporting can make use of Public Value: Getting Serious About Society. *The Reporting Times*, 10.
446. Mikulić, J., Kožić, I. & Krešić, D. (2015). Weighting indicators of tourism sustainability: A critical note. *Ecological Indicators*, 48, pp. 312-314.
447. Milne, M. J. & Gray, R. (2007). Future prospects for corporate sustainability reporting. *Sustainability accounting and accountability*, 1, pp. 184-207.
448. Milne, M. J. & Patten, D. M. (2002). Securing organizational legitimacy: an experimental decision case examining the impact of environmental disclosures. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), pp. 372-405.
449. Mishra, S. Value Added Reporting: A Close View / Financial Analysis. <https://www.yourarticlelibrary.com/accounting/value-added-reporting/value-added-reporting-a-close-view-financial-analysis/67766>
450. Moldan, B. (2007). World Environmental Summits. *Život. Prostr.*, 41(4), pp. 173-177.
451. Molnár, Z. (2006). Úvod do základů vědecké práce. Syllabus pro potřeby semináře doktorandů. https://web.fame.utb.cz/cs/docs/z_klady_v_deck_pr_ce.doc
452. Molnár, Z., Mildeová, S., Rezanková, H., Brixí, R. & Kalina, J. (2012). Pokročilé metody vědecké práce. 1. Vyd. Praha, profess consulting, p. 170. ISBN 978-80-7259-064-3.
453. Montgomery, D. (2016). *The New Auditor's Report, Auditors Reporting Implementation Working Group Chair and Former IAASB Deputy Chair*, New York: IAASB
454. Morley, M. (1978). *The Value Added Statement – A Review of its Use in Corporate Reports*. Institute of Chartered Accountants of Scotland. London 1978.
455. Morley, M. (1979). *The Value Added Statement in Britain*, *The Accounting review*.
456. Müller, M. (1998). Shareholder Value Reporting – ein Konzept wertorientierter Kapitalmarkt information, in: Müller/Leven (Hrsg.): *Shareholder Value Reporting*, p. 123-154.
457. Munda, G. (2005). Multiple criteria decision analysis and sustainable development. In S. Greco, M. Ehrgott, & J. Figueira (Eds.), *Multiple criteria decision analysis: State of the art surveys*, pp. 953–986.
458. Munda, G. (2007). *Social multi-criteria evaluation*. Heidelberg, New York: Springer.
459. Mylona, Z., Kolokotroni, M. & Tassou, S. A. (2017). Frozen food retail: Measuring and modelling energy use and space environmental systems in an operational supermarket. *Energy and Buildings*, 144, pp. 129-143.
460. Nacionalna strategija održivog razvoja Republike Srbije. (2008). <http://indikator.sepa.gov.rs/slike/pdf/o-indikatorima/nacionalna-strategija-odrzivog-razvoja-srbije>
461. Nardo, M., Saisana, M., Saltelli, A., & Tarantola, S. (2005). *Tools for Composite Indicators Building* (EUR 21682 EN). Ispra, Italy: European Communities, JRC.
462. Nardo, M., Saisana, M., Saltelli, A., Tarantola, S., Hoffmann, A. & Giovannini, E. (2008). *Handbook on Constructing Composite Indicators - Methodology and User Guide*. Paris: OECD Publishing.
463. Nardo, M., Tarantola, S., Saltelli, A., Andropoulos, C., Buescher, R., Karageorgos, G., Latvala, A. & Noel, F. (2004). *The e-business readiness composite indicator for 2003: a pilot study*.
464. Navarro, J.-L. A., Ruiz, V.-R. L. & Peña, D. N. (2014). Economic Growth and Intangible Capitals: Europe versus Asia. *PANOECONOMICUS*, 61(3), pp. 261-274.

465. Neely, A., Marr, B., Roos, G., Pike, S. & Gupta, O. (2003). Towards the Third Generation of Performance Measurement. *Controlling*, 3(4), pp. 129–135.
466. Negash, M. (2013). IFRS and environmental accounting. *Management Research Review*, 35 (7), pp. 577-601.
467. Newbold P. (1995). *Statistics for Business and Economics*, New Jersey.
468. Nguyen, P. H., Tsai, J. F., Kumar, G. V. A. & Hu, Y. C. (2020). Stock investment of agriculture companies in the Vietnam stock exchange market: An AHP integrated with GRA-TOPSISMOORA approaches. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(7), pp. 113–121. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no7.113>
469. Nicoletti, G., Scarpetta, S. & Boylaud, O. (2000). Summary indicators of product market regulation with an extension to employment protection legislation. *Economics department working papers*, p. 226. <http://www.oecd.org/eco/eco>
470. Nishitani, K. & Kokubu, K. (2012). Why does the reduction of greenhouse gas emissions enhance firm value? The case of Japanese manufacturing firms. *Business Strategy and the Environment*, 21(8), pp. 517-529.
471. Nnorom, I. C. & Osibanjo, O. (2008). Overview of electronic waste (e-waste) management practices and legislations, and their poor applications in the developing countries. *Resources, conservation and recycling*, 52(6), pp. 843-858.
472. Nollet, J., Filis, G. & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, pp. 400-407.
473. Nørreklit, H. (2003). The Balanced Scorecard: what is the score? A rhetorical analysis of the Balanced Scorecard. *Accounting, Organizations and Society*, 28(6), pp. 591–619.
474. Nørreklit, H. (2000). The balance on the balanced scorecard a critical analysis of some of its assumptions. *Management Accounting Research*, 11(1), pp. 65–88.
475. Noverizal, R. (2017). Analisis Komparasi Kualitas Informasi Akuntansi Sebelum Dan Sesudah Penerapan Ifrs Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007–2009 dan 2012–2014). *Jurnal Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.25134/jrka.v2i1.449>
476. Nurn, Ch. & W. Tan, G. (2010). Obtaining Intangible and Tangible Benefits from Corporate Social Responsibility. *International Review of Business Research Papers*, 6(4), pp. 360–371.
477. O'Donovan, G. (2002). Environmental disclosures in the annual report: Extending the applicability and predictive power of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), pp. 344-371.
478. OECD. (2008). *Handbook on constructing composite indicators. Methodology and user guide*. Paris: OECD Publishing. ISBN 978-92-64-04345-9.
479. OECD. (2009). Declaration on Green Growth. [http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=C/MIN\(2009\)5/ADD1/FINAL](http://www.oecd.org/officialdocuments/publicdisplaydocumentpdf/?doclanguage=en&cote=C/MIN(2009)5/ADD1/FINAL)
480. OECD. (2011). Towards Green Growth. <http://www.oecd.org/greengrowth/towards-green-growth-9789264111318-en.htm>
481. OECD. (2011a). *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*. Paris: OECD Publishing.

- 482.OECD. (2016). Green Growth and Sustainable Development: Key OECD documents. <http://www.oecd.org/greengrowth/green-growth-key-documents.htm>
- 483.Oh, K. W. & Ki, E. S. (2020). Effect of Tax-Related Information on Pre-Tax Income Forecast and Value Relevance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(1), pp. 81–90. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no1.81>
- 484.Orlitzky, M., Schmidt, F. L. & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), pp. 403-441.
- 485.Owen, D. L. & O'Dwyer, B. (2009). Corporate social responsibility: The reporting and assurance dimension. In A. Crane, D. Matten, A. McWilliams, J. Moon, and D. S. Siegel (Eds.), *The Oxford handbook of corporate social responsibility*. Oxford Handbooks. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199211593.003.0017>
- 486.Paiva, I. S., Lourenço, I. C. & Branco, M. C. (2016). Earnings management in family firms: current state of knowledge and opportunities for future research. *Review of Accounting & Finance*, 15(1), pp. 85–100. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2373122>
- 487.Pallant, J. (2009). *SPSS priručnik za preživljavanje* (prevod 3. izdanja). Beograd: Mikro knjiga.
- 488.Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L. & De Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *The academy of management annals*, 4(1), pp. 403-445.
- 489.Paun, D. (2018). Corporate sustainability reporting: An innovative tool for the greater good of all. *Business Horizons*, 61(6), pp. 925–935. <https://doi.org/10.1016/J.BUSHOR.2018.07.012>
- 490.Pavelka, F. & Klímek, P. (2000). *Aplikovaná statistika*. Brno, vut v brně, p. 131. ISBN 80-214-1545-2.
- 491.Pavlović, V. & Knežević, G. (2016). Izveštavanje o nefinansijskim informacijama za potrebe internih i eksternih korisnika. 20. međunarodni kongres Finansijsko izvještavanje kao katalizator rasta ekonomije, Savez računovođa i revizora Republike Srpske, pp. 205–226.
- 492.Pearson, K. (1901). On lines and planes of closest fit to systems of points in space. *Philosophical Magazine Series 6*, 2(11), pp. 559–572.
- 493.Pellens, B., Hillebrandt, F. & Tomaszewski, C. (2000). Value Reporting – Eine empirische Analyse der DAX-Unternehmen, in: Wagenhofer, A. & Hrebicek, G. (Hrsg.): *Wertorientiertes Management*, p. 177 - 207.
- 494.Peng, F. & Li, B. (2005). Analysis of Environment Protection Investment. *Environ. Sci. Technol.* 28, pp. 78–82. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1003-6504.2005.03.031>
- 495.Permyner, I. (2011). Assessing the robustness of composite indices rankings. *Review of Income and Wealth*, 57(2), pp. 306–326.
- 496.Perrini, F., Russo, A., Tencati, A. & Vurro, C. (2009). Going beyond a long-lasting debate: What is behind the relationship between corporate social and financial performance. EABIS Research Project Working paper.
- 497.Peršić, M., Janković, S. & Krivačić, D. (2017). Sustainability accounting: Upgrading corporate social responsibility. In M. Aluchna & S. O. Idowu (Eds.), *The dynamics of corporate social responsibility*, pp. 285–303. https://doi.org/10.1007/978-3-319-39089-5_15

498. Pissourios, I. A. (2013). An interdisciplinary study on indicators: A comparative review of quality-of-life, macroeconomic, environmental, welfare and sustainability indicators. *Ecological Indicators*, 34, pp. 420–427.
499. Pojasek, R. B. (2007). A framework for business sustainability. *Environmental Quality Management*, 17(2), p. 81.
500. Porter, M. E. (1991). Towards a dynamic theory of strategy. *Strategic management journal*, 12(S2), pp. 95-117.
501. Porter, M. E. & Kramer, M. R. (2006). The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard business review*, 84(12), pp. 78-92.
502. Porter, M. E. & Van der Linde, C. (1995). Toward a new conception of the environment competitiveness relationship. *Journal of economic perspectives*, 9(4), pp. 97-118.
503. Prado-Lorenzo, J. M., Gallego-Alvarez, I. & Garcia-Sanchez, I. M. (2009). Stakeholder engagement and corporate social responsibility reporting: the ownership structure effect. *Corporate Social - Responsibility and Environmental Management*, 16(2), pp. 94-107.
504. Preston, L. E. & O'bannon, D. P. (1997). The corporate social-financial performance relationship: A typology and analysis. *Business & Society*, 36(4), pp. 419-429.
505. Price Waterhouse Coopers – PWC. (2001). Value reporting. Forecast: 2001. Trends in Corporate Reporting and Best Practice Examples.
506. Punch, K. (2008). Základy kvantitativního šetření. Praha, portal, p. 150. ISBN 978-80- 7367-381-9.
507. Punniyamoorthy, M. & Murali, R. (2008). Balanced score for the balanced scorecard: A benchmarking tool. *Benchmarking Int. J.* (15), pp. 420–443. <https://dx.doi.org/10.1108/14635770810887230>
508. Purdy, D.E. (1981). The value added statement: the case is not yet proven. *Accountancy*, pp. 113-114.
509. Quinn, D. P. & Jones, T. M. (1995). An agent morality view of business policy. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 22-42.
510. Rainie, L. & Horrigan, J. (2005). Internet: The mainstreaming of online life. *Pew Internet and American Life Project, Trends*, pp. 56-69.
511. Ram, R. (1982). Composite indices of physical quality of life, basic needs fulfillment, and income. A 'principal component' representation. *Journal of Development Economics*, 11(2), pp. 227–247
512. Rankin, A., Gray, A. W., Boehlje, M. & Alexander, C. E. (2011). Sustainability strategies in US agribusiness: Understanding key drivers, objectives, and actions. *International Food and Agribusiness Management Review*, 14 (1030-2016-82912).
513. Ray, A. K. (2008). Measurement of social development: An international comparison. *Social Indicators Research*, 86(1), pp. 1–46.
514. Reichert, E. (2011). Human rights in social work: an essential basis. *Journal of Comparative Social Welfare*, 27(3), pp. 207-220.
515. Renneboog, L., Ter Horst, J. & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, 32(9), pp. 1723-1742.

516. Renshall, M., Allan, R. & Nicholson, K. (1979). *Added Value in External Financial Reporting*. edit by The Institute of Chartered Accountants in England and Wales, London.
517. Rettab, B., Brik, A. B. & Mellahi, K. (2009). A study of management perceptions of the impact of corporate social responsibility on organisational performance in emerging economies: the case of Dubai. *Journal of Business Ethics*, 89(3), pp. 371-390.
518. Riahi-Belkaoui, A. (2004). *Accounting theory*. Cengage Learning EMEA.
519. Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S. & Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of management*, 35(3), pp. 718-804.
520. Roberts, W. P. & Dowling, R. G. (2002). Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23, pp. 1077–1093.
521. Robu, M. A. (2015). Study on Increasing Value Relevance of Accounting Information by IFRS. *Audit Financiar*, 13(123). <https://doi.org/10.5220/0009500409951000>
522. Roca, L. C. & Searcy, C. (2012). An analysis of indicators disclosed in corporate sustainability reports. *Journal of Cleaner Production*, 20(1), pp. 103–118. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2011.08.002>
523. Rohm, H. & Montgomery, D. (2011). Link sustainability to corporate strategy using the balanced scorecard. Cary, NC: Balanced Scorecard Institute. <http://balancedscorecard.org/Portals/0/PDF/LinkingSustainabilitytoCorporateStrategyUsingtheBalancedScorecard.pdf>.
524. Rosati, F. & Faria, L. G. D. (2019). Addressing the SDGs in sustainability reports: The relationship with institutional factors. *Journal of Cleaner Production*, 215, pp. 1312–1326. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2018.12.107>
525. Rose, C. (2016). Firm performance and comply or explain disclosure in corporate governance. *European Management Journal*, 34(3), pp. 202-222.
526. Rosen, R. (1991). *Life itself: A comprehensive inquiry into the nature, origin, and fabrication of life*. New York: Columbia University Press.
527. Ruggles, R. & Ruggles, N.D. (1965). *National Income Accounts and Income Analysis*. McGraw-Hill: New York.
528. Ruhwedel, F. & Schultze, W. (2002). Value reporting: conceptual framework and practical application in the german DAX100. *Schmalenbachs Zeitschrift fur betriebswirtschaftliche Forschung*, 54 (11), pp. 602-632.
529. Rupley, K. H., Brown, D. & Marshall, S. (2017). Evolution of corporate reporting: From stand-alone corporate social responsibility reporting to integrated reporting. *Research in Accounting Regulation*, 29(2), pp. 172–176. <https://doi.org/10.1016/J.RACREG.2017.09.010>
530. Rutherford, B.A. (1977). Value Added as a Focus of Attention for Financial Reporting: Some Conceptual Problems. *Accounting and Business Research*, Vol. 7, pp. 215- 220.
531. Rutherford, B.A. (1978). Examining some value added statements. *Accountancy* (July), pp. 48- 52.
532. SAICA. (1981). *A Survey of Financial Reporting in South Africa*. The South African Institute of Chartered Accountants: Johannesburg.
533. Saisana, M. & Tarantola, S. (2002). State-of-the-art report on current methodologies and practices for composite indicator development. European Commission, Joint Research

- Centre, Institute for the Protection and the Security of the Citizen, Technological and Economic Risk Management Unit, Ispra, Italy.
534. Saisana, M., Nardo, M. & Saltelli, A. (2005a). Uncertainty and sensitivity analysis of the 2005 environmental sustainability index. In D. Esty, T. Srebotnjak, & A. de Sherbinin (Eds.), *Environmental sustainability index: Benchmarking national environmental stewardship*, pp. 75–78.
535. Saisana, M., Saltelli, A. & Tarantola, S. (2005b). Uncertainty and sensitivity analysis techniques as tools for the quality assessment of composite indicators. *Journal of the Royal Statistical Society. Series A: Statistics in Society*, 168(2), pp. 307–323.
536. Saisana, M., Tarantola, S. & Saltelli, A. (2005). Uncertainty and sensitivity techniques as tools for the analysis and validation of composite indicators. *Journal of the Royal Statistical Society A*, 168(2), pp. 1-17.
537. Saltelli, A. (2007). Composite Indicators between Analysis and Advocacy. *Social Indicators Research*, 81, pp. 65-77. <https://doi.org/10.1007/s11205-006-0024-9>
538. Saltelli, A., Nardo, M., Saisana, M. & Tarantola, S. (2005). Composite indicators—The controversy and the way forward. In OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development), *Statistics, knowledge and policy: Key indicators to inform decision making*. Organisation for Economic Co-operation and Development, Paris, pp. 359–372.
539. Saltelli, A., Ratto, M., Andres, T., Campolongo, F., Cariboni, J., Gatelli, D., Saisana, M. & Tarantola, S. (2008). *Global sensitivity analysis. The primer*. Chichester: Wiley; <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/book/10.1002/9780470725184>.
540. Saltelli, A., Nardo, M., Saisana, M., Tarantola, S. & Liška R. (2005). Agregované indikátory – kontroverze a její možná řešení. In *statistika 2/2005*. Praha, český statistický úřad, pp. 93–106. <http://panda.hyperlink.cz/cestapdf/pdf05c2/saltelli.pdf>
541. Samy, M., Odemilin, G. & Bampton, R. (2010). Corporate social responsibility: a strategy for sustainable business success. An analysis of 20 selected British companies. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 10(2), pp. 203-217.
542. Santeramo, FG. (2015). On the composite indicators for food security: Decisions matter! *Food Rev Int.*, 31(1), pp. 63–73. <https://doi.org/10.1080/87559129.2014.961076>.
543. Sarkis, J., Gonzalez-Torre, P. & Adenso-Diaz, B. (2010). Stakeholder pressure and the adoption of environmental practices: The mediating effect of training. *Journal of Operations Management*, 28(2), pp. 163-176.
544. Schäfer, E. (1951). Vom "Mehrwert" zur "Wertschöpfung". *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Vol. 21, pp. 449-459.
545. Schneider, R. & Vieira, R. (2010). Insights from action research: Implementing the balanced scorecard at a wind-farm company. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 59(5), pp. 493–507.
546. Schwarzer, S., Bono, AD., Peduzzi, P., Giuliani, G. & Kluser, S. (2005). E-waste, the hidden side of IT equipment's manufacturing and use. *UNEP Early Warning on Emerging Environmental Threats No. 5.*, Switzerland: United Nations Environment Program.
547. Searcy, C. (2012). Corporate sustainability performance measurement systems: A review and research agenda. *Journal of Business Ethics*, 107(3), pp. 239–253.

548. Securities and Exchange Commission – SEC. (2003). Interpretation: Commission Guidance Regarding Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations, Release Nos. 33-8350. <https://www.sec.gov/rules/interp/33-8350.htm>
549. Selsky, J. W. & Parker, B. (2005). Cross-sector partnerships to address social issues: Challenges to theory and practice. *Journal of management*, 31(6), pp. 849-873.
550. Sen, A. (1999). *Development as freedom*. New York: Knopf.
551. Sen, S. & Bhattacharya, C. B. (2001). Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility. *Journal of marketing Research*, 38(2), pp. 225-243.
552. Shad, M. K., Lai, F. W., Fatt, C. L., Klemeš, J. J. & Bokhari, A. (2019). Integrating sustainability reporting into enterprise risk management and its relationship with business performance: A conceptual framework. *Journal of cleaner production*, 208, pp. 415-425.
553. Sharfman, M. P. & Fernando, C. S. (2008). Environmental risk management and the cost of capital. *Strategic management journal*, 29(6), pp. 569-592.
554. Sharpe, A. (2004). *Literature review of frameworks for macro-indicators*. Ottawa: Centre for the Study of Living Standards.
555. Shehata, N. F. (2014). Theories and determinants of voluntary disclosure. *Accounting and Finance Research (AFR)*, 3(1).
556. Simnett, R., Vanstraelen, A. & Chua, W. F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The accounting review*, 84(3), pp. 937-967.
557. Singh, R. K., Murty, H. R., Gupta, S. K. & Dikshit, A. K. (2012). An overview of sustainability assessment methodologies. *Ecological Indicators*, 15(1), pp. 281–299.
558. Singh, R., Murty, H., Gupta, S. & Dikshit, A. (2009). An overview of sustainability assessment methodologies. *Ecological Indicators*, 9(2), pp. 189–212.
559. Singh, R.K. & Arora, S.S. (2018). The adoption of balanced scorecard: An exploration of its antecedents and consequences. *Benchmarking Int. J.* (25), pp. 874–892. <https://dx.doi.org/10.1108/BIJ-06-2017-0130>
560. Sirois, L. P., Bédard, J. & Bera, P. (2018). The Informational Value of Key Audit Matters in the Auditor’s Report: Evidence from an Eye-Tracking Study. *Accounting Horizons* June 2018, 32(2), pp. 141-162.
561. Skærbæk, P. & Tryggestad, K. (2010). The role of accounting devices in performing corporate strategy. *Accounting, Organizations and Society*, 35(1), pp. 108–124. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.01.003>
562. Škaloudová, A. (2010). Faktorová analýza. Univerzita karlova – pedagogická fakulta.
563. Skouloudis, A., Evangelinos, K. & Kourmousis, F. (2009). Development of an Evaluation Methodology for Triple Bottom Line Reports Using International Standards on Reporting. *Environmental Management*, 44(2), pp. 298-311.
564. Službeni glasnik RS, br. 100/2018 http://demo.paragraf.rs/demo/combined/Old/t/t2019_01/t01_0933.htm
565. Smith, M., Yahya, K. & Marzuki Amiruddin, A. (2007). Environmental disclosure and performance reporting in Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 15(2), pp. 185-199.
566. Soana, M. G. (2011). The relationship between corporate social performance and corporate financial performance in the banking sector. *Journal of business ethics*, 104(1), p. 133.

567. Šoljaková, L. & Fibírová, J. (2010). Reporting. Praha: Grada Publishing.
568. Soobaroyen, T. & Mahadeo, J. D. (2016). Community disclosures in a developing country: insights from a neo-pluralist perspective. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 29(3), pp. 452- 482.
569. Soobaroyen, T. & Mahadeo, J. D. (2016). Community disclosures in a developing country: insights from a neo-pluralist perspective. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 29(3), pp. 452- 482.
570. Souček, E. (2006). Statistika pro ekonomy. Praha, vysoká škola ekonomie a management, p. 267. ISBN 80-86730-06-9.
571. Sovbetov, Y. (2015). How IFRS affects value relevance and key financial Indicators? Evidence from the UK. *International Review of Accounting, Banking and Finance*, 7(1), pp. 73–96. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2379933>
572. Spasić, D. (2002). Value Reporting – finansijsko izveštavanje usmereno ka ulagačima kapitala. *Ekonomске teme*, 6, p. 183-193.
573. Spasić, D. (2020). Regulatorni okvir za nefinansijsko izveštavanje u EU i Srbiji – trenutno stanje i novi trendovi. Zbornik radova sa međunarodne naučne konferencije „ Digital economy: chances, risk, sustainable development“, Niš, 13(1), pp. 313-324.
574. Spearman, C. (1904). General intelligence, objectively determined and measured. *American Journal of Psychology*, 15(2), pp. 201–292.
575. Speckbacher, G., Bischof, J. & Pfeiffer, T. (2003). A descriptive analysis on the implementation of Balanced Scorecards in German-speaking countries. *Management Accounting Research*, 14(4), pp. 361–388.
576. SRG - Sustainability Reporting Guidelines. (2002). <http://www.globalreporting.org>
577. Stainbank, L.J. (1992). Value added reporting in South Africa. *De Ratione*, 6(1), pp. 43-58.
578. Stam, C. & Andriessen, D. (2009). Intellectual Capital of the European Union 2008: Measuring the Lisbon Strategy for Growth and Jobs. *Electronic Journal of Knowledge Management*, 7(4), pp. 489-500.
579. Stefanescu, C. A., Tiron-Tudor, A. & Moise, E. M. (2021). EU non-financial reporting research—Insights, gaps, patterns and future agenda. *Journal of Business Economics and Management*, 22(1), pp. 257–276. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.13479>
580. Stewart, N. (2010). An audience with the GRI's Mervyn King. *IR Magazine*. <http://www.irmagazine.com/articles/case-studies/16371/audience-mervyn-king>
581. Stojanović-Blab, M. & Spasić, D. (2013). Sustainability Reporting – Theoretical Framework and Reporting Practice in the Serbian Oil Industry, *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*, 10(3), pp. 231-244.
582. Stojanović-Blab, M., Blab, D. & Spasić, D. (2014). Sustainability Reporting in accordance to the G4 Guidelines of the Global Reporting Initiative, *Ecologica*, 21(74), pp. 198 - 203.
583. Stojanović-Blab, M., Blab, D. & Spasić, D. (2016). Sustainability reporting - A challenge for Serbian companies. *TEME, časopis za društvene nauke, Univerzitet u Nišu*, 40(4), pp. 1349 - 1366.
584. Stojilković, M. & Bonić, Lj. (2009). Revizija i kvalitet finansijskog izveštavanja – dometi i perspective razvoja, XL Simpozijum - 40 godina računovodstva i poslovnih finansija – dometi i perspective, Zlatibor, SRRS, 2009., pp. 146-179.

585. Strathoff, P. & Bilolo, C. (2014). Of Hedgehogs and Foxes: The Influence of Individual Cognition on Public Value. Paper presented at the 2nd International OFEL Conference on Governance, Management, and Entrepreneurship. April 4–5. Dubrovnik, Croatia.
586. Suadiye, G. (2012). Value relevance of book value & earnings under the local GAAP and IFRS: Evidence from Turkey. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 12, pp. 301–310. <https://doi.org/10.21121/eab.2012319519>
587. Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of management review*, 20(3), pp. 571-610.
588. Suojanen, W.W. (1954). Accounting Theory and the Large Corporation. *Accounting Review*, pp. 391-398.
589. Sureeyatanapas, P., Yang, J. B. & Bamford, D. (2015). The sweet spot in sustainability: A framework for corporate assessment in sugar manufacturing. *Production Planning and Control*, 26, pp. 1128–1144. <https://doi.org/10.1080/09537287.2015.1015470>
590. Sustainable Banking Network (2020). https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainablefinance/sbn
591. Sustainable Banking Network. (2020). https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/sustainability-at-ifc/company-resources/sustainablefinance/sbn
592. Sustainable Investment (2017). www.nachhaltiges-investment.org/Ratings/Researchkonzepte/Asset4.aspx?lang=en-GB
593. Synek, M. (2007). Jak psát bakalářské, diplomové, doktorské a jiné písemné práce. Praha, *economica*, p. 57. ISBN 978-80-245-1212-9.
594. Székely, F. & Knirsch, M. (2005). Responsible Leadership and Corporate Social Responsibility: Metrics for Sustainable Performance. *European Management Journal*, 23(6), pp. 628 – 647.
595. Tang, G., Li, L. & Wu, D. (2013). Environmental Regulation, Industry Attributes and Corporate Environmental Investment. *Account. Res.* 6, pp. 83–96. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1003-2886.2013.06.012>
596. The Institute of Internal Auditors – IIA. (2006). Position paper: Organizational Governance: Guidance for Internal Auditor.
597. The Institute of Internal Auditors – IIA www.theiia.org
598. Thomas, W. & Maguire A. (2014). Changes Ahead for Corporate Sustainability Disclosures Following Publication of New EU Directive. Willkie Farr & Gallagher LLP.
599. Tilling, M. V. (2004). Some thoughts on legitimacy theory in social and environmental accounting. *Social and Environmental Accountability Journal*, 24(2), pp. 3-7.
600. Todorović, M., Savić, B. & Jovanović, D. (2020). Integrisano izveštavanje, novi model korporativnog izveštavanja. Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
601. Todorović, M., Savić, B. & Jovanović, D. (2020). Integrisano izveštavanje novi model korporativnog izveštavanja. Kragujevac: Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu.
602. Trnkova, J. (2004). Společenská odpovědnost firem kompletní průvodce tématem & závěry z průzkumu v ČR. http://www.csr-online.cz/News_Detail.aspx?p=3&id=581

603. Tsalis, T. A., Malamateniou, K. E., Koulouriotis, D. & Nikolaou, I. E. (2020). New challenges for corporate sustainability reporting: United Nations' 2030 Agenda for sustainable development and the sustainable development goals. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*. <https://doi.org/10.1002/csr.1910>
604. Turban, D. B. & Cable, D. M. (2003). Firm reputation and applicant pool characteristics. *Journal of Organizational Behavior*, 24(6), pp. 733-751.
605. Ullmann, A. A. (1985). Data in search of a theory: A critical examination of the relationships among social performance, social disclosure, and economic performance of US firms. *Academy of management review*, 10(3), pp. 540-557.
606. UN - United Nations. (1992). Agenda 21. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/Agenda21.pdf>
607. UN - United Nations. (2002). Report of the World Summit on Sustainable Development. http://www.unmillenniumproject.org/documents/131302_wssd_report_reissued.pdf
608. UN - United Nations. (2012). Future We Want. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/733FutureWeWant.pdf>
609. UN - United Nations. (2015). Transforming Our World: The 2030 Agenda For Sustainable Development. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>
610. UNCTAD. (2008). Guidance on Corporate Responsibility Indicators in Annual Reports. UNCTAD Secretariat, Geneva. http://unctad.org/en/docs/iteteb20076_en.pdf
611. UNCTAD. (2009). Promoting Transparency in Corporate Reporting: A Quarter Century of UNISAR. Geneva.
612. UNEP, GRI & KPMG. (2013). The Centre for Corporate Governance in Africa, Carrots and Sticks.
613. UNEPFI. (2006). Show me the Money: Linking Environmental, Social and Governance Issues to Company Value.
614. United Nations. (2000). The Ten Principles of the UN Global Compact. <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>
615. United Nations. (2015). Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development. New York: UN Publishing
616. UNPRI (2020). Signatories' commitment. <https://www.unpri.org/pri/what-are-the-principles-for-responsible-investment>
617. Upton, W. (2001). Special Report Business and Financial reporting, Challenges from the New Economy. Financial Accounting Series, No 219-A, FASB.
618. Uthman, A. B. & Abdul-Baki, Z. (2014). The value-relevance of Accounting Information in Nigeria: Analysts' perception in the IFRS regime. *The Journal of Accounting and Management*, 4(1). <https://doi.org/10.26226/morressier.5f11aa861df9a502f50e6c48>
619. Uwugbe, U. & Egbide, B. C. (2012). Corporate Sociaal Responsibility Disclosures in Nigeria: A Study of Listed Financial and Non-Financial Firms. *J. Mgmt. & Sustainability*, 2, p. 160.
620. Užienė, L. (2014). National Intellectual Capital as an Indicator of the Wealth of Nations: The Case of the Baltic States. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 156, pp. 376-381. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2014.11.206>

621. Van der Lugt, C. T., Van de Wijs, P. P. & Petrovics, D. (2020). Carrots & Sticks 2020—Sustainability reporting policy: Global trends in disclosure as the ESG agenda goes mainstream.
622. Van der Woerd, F. & Van den Brink, T. W. M. (2004). Feasibility of a responsive business scorecard—A pilot study. *Journal of Business Ethics*, 55(2), pp. 173–186
623. Van Marrewijk, M. (2003). Concepts and definitions of CSR and corporate sustainability: Between agency and communion. *Journal of business ethics*, 44(2-3), pp. 95-105.
624. Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), pp. 169-178.
625. Verbeeten, F. H., Gamerschlag, R. & Möller, K. (2016). Are CSR disclosures relevant for investors? Empirical evidence from Germany. *Management Decision*, 54(6), pp. 1359-1382.
626. Vermeulen, W. J. V. & Witjes, S. (2016). On addressing the dual and embedded nature of business and the route towards corporate sustainability. *Journal of Cleaner Production*, 112, pp. 2822–2832. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.09.132>
627. Verrecchia, R. E. (2001). Essays on disclosure. *Journal of accounting and economics*, 32(1-3), pp. 97-180.
628. Vitolla, F., Raimo, N. & De Nuccio, E. (2018). Integrated Reporting: Development and State of Art-The Italian Case in the International Context. *International Journal of Business and Management*, 13 (11). <https://www.researchgate.net/publication/328281290>
629. Waddock, S. A. & Graves, S. B. (1997). The corporate social performance–financial performance link. *Strategic management journal*, 18(4), pp. 303-319.
630. Wagner, J. (2009). *Měření výkonnosti*. Praha: Grada Publishing.
631. Wagner, M. (2010). The role of corporate sustainability performance for economic performance: A firm-level analysis of moderation effects. *Ecological Economics*, 69(7), pp. 1553-1560.
632. Wang, X. & Wang, Y. (2021). Research on the Green Innovation Promoted by Green Credit Policies. *J. Manag.*, 37, pp. 173–188. <https://doi.org/10.19744/j.cnki.11-1235/f.2021.0085>
633. Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1990). Positive accounting theory: a ten year perspective. *Accounting review*, pp. 131-156.
634. Waygood, S. (2013). Financial Institutions and Non-Governmental Organizations: An Advocacy Partnership for Sustainable Capital Markets? *Journal of Applied Corporate Finance* 25, pp. 68–75.
635. WCED - World Commission on Environment and Development. (1987). Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future. General Assembly document A/42/427. Oxford: Oxford University Press.
636. WEF. (2016). The Global Competitiveness Report 2016-2017. (K. Schwab, Ed.) Geneva: WEF.
637. Werther, W. B. & Chandler, D. (2006). *Strategic Corporate Social Responsibility – Stakeholders in a Global Environment*. London: Sage Publications.
638. Wirehn, L., Danielsson, A. & Neset, T.-S. S. (2015). Assessment of composite index methods for agricultural vulnerability to climate change. *Journal of Environmental Management*, 156, pp. 70–80

639. Withers, S. & Demediuk, D. (2014). Sustainability Reporting Guidelines, *Int. J. Sustain. Econ. Soc. Cult. Context*.
640. Wong, R. & Millington, A. (2014). Corporate social disclosures: a user perspective on assurance. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(5), pp. 863-887.
641. Woodward, D. G., Edwards, P. & Birkin, F. (1996). Organizational legitimacy and stakeholder information provision 1. *British journal of management*, 7(4), pp. 329-347.
642. World Bank. (2017). Sustainable Development. <http://www.worldbank.org/en/topic/sustainabledevelopment>
643. World Commission on Environment and Development. (1987). Report of the World Commission on Environment and Development: Our common future (The Brundtland Report). <https://doi.org/10.1080/07488008808408783>
644. World population projected to reach 9.6 billion by 2050. (2013). <https://www.un.org/en/development/desa/news/population/un-report-world-populationprojected-toreach-9-6-billion-by-2050.html>
645. Wurth, F. (2014). Farm Perspectives Study. http://www.agro.basf.com/agr/APIInternet/en/function/conversions:/publish/content/news_room/FarmPerspectives_Study_2014/main_findings/BASF_Farm_Perspectives_Study_2014_Main_Findings.pdf
646. <http://www.carbontracker.org>
647. <http://www.cdproject.net>
648. Xie, D. (2020). Local Supervision, Vertical Supervision and Corporate Environmental Protection Investment: An Empirical Study Based on Listed A-Share Heavily Polluting Enterprises., 397, pp. 170–186. <https://doi.org/10.3969/j.issn.1003-2886.2020.11.013>
649. Yang, D., Wang, Z. & Lu, F. (2019). The Influence of Corporate Governance and Operating Characteristics on Corporate Environmental Investment: Evidence from China. *Sustainability* 2019, 11, 2737. <https://doi.org/10.3390/su11102737>
650. Yang, L., Qin, H., Gan, Q. & Su, J. (2020) Internal Control Quality, Enterprise Environmental Protection Investment and Finance Performance: An Empirical Study of China's A-Share Heavy Pollution Industry. *Int. J. Environ. Res. Public Health*. 17, 6082. <https://doi.org/10.3390/ijerph17176082>
651. Yongvanich, K. & Guthrie, J. (2006). An extended performance reporting framework for social and environmental accounting. *Business Strategy and the Environment*, 15, pp. 309–321. <https://doi.org/10.1002/bse.541>
652. Young, E. (2014). Sustainability Reporting the time is now. EYGM limited. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Sustainability_reporting_the_time_is_now/\\$FILE/EY-Sustainability-reporting-the-time-isnow.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY_Sustainability_reporting_the_time_is_now/$FILE/EY-Sustainability-reporting-the-time-isnow.pdf)
653. Young, E. (2016). Value of Sustainability Reporting. Ernst Young LLP. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EYValue_of_sustainability_reporting/\\$FILE/EY-Value-of-SustainabilityReporting.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EYValue_of_sustainability_reporting/$FILE/EY-Value-of-SustainabilityReporting.pdf)
654. Young, S. & Marais, M. (2012). A multi-level perspective of CSR reporting: The implications of national institutions and industry risk characteristics. *Corporate Governance: An International Review*, 20(5), pp. 432–450.

655. Zaatari, M., Novoselac, A. & Siegel, J. (2016). Impact of ventilation and filtration strategies on energy consumption and exposures in retail stores. *Building and Environment*, 100, pp. 186-196.
656. Zadek, S. & Merme, M. (2003). *Redefining materiality: Practice and public policy for effective corporate reporting*. Account Ability, London. <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/un-dpadm/unpan044367.pdf>
657. Zadek, S., Raynard, P., Forstater, M. & Oelschlaegel, J. (2004). *The future of sustainability assurance*. ACCA Research Report.
658. Zakić, V. (2011). Dodata ekonomska vrednost kao merilo generisanja vrednosti za akcionare, *Škola biznisa*, Broj 1/2011, pp. 53-61.
659. Zakon o računovodstvu. „Sl. Glasnik RS“, br. 73/2019 i 44/2021 – dr. zakon
660. Zakon o računovodstvu. „Sl. glasnik RS“, br. 73/2019 i 44/2021 – dr. zakon.
661. Zakon o reviziji. „Sl. Glasnik RS“, br. 73/2019
662. Zhang, Q., Loh, L. & Wu, W. (2020). How Do Environmental, Social and Governance Initiatives Affect Innovative Performance for Corporate Sustainability? *Sustainability* 2020, 12, 3380. <https://doi.org/10.3390/su12083380>
663. Zhao, C., Guo, Y., Yuan, J., Wu, M., Li, D., Zhou, Y. & Kang, J. (2018). ESG and Corporate Financial Performance: Empirical Evidence from China's Listed Power Generation Companies. *Sustainability*, 10(8), p. 2607.
664. Ziolo, M., Pawlaczyk, M. & Sawiscki, P. (2019). *Sustainable Development Versus Green Banking: Where is the link?* In *Financing Sustainable Development*, edited by Magdalena Ziolo and Bruno S. Sergi. Palgrave Macmillan.
665. Zivin, J. G. & Small, A. (2005). A Modigliani-Miller theory of altruistic corporate social responsibility. *The BE Journal of Economic Analysis & Policy*, 5(1).

БИОГРАФИЈА АУТОРА

Александар Савић рођен је 22.07.1993. године у Лесковцу, Република Србија. Основну школу и средњу Техничку школу (економски техничар) завршио је у свом родном граду Власотинцу, као носилац Вукове дипломе. Школске 2012/2013. године уписао је Војну академију Универзитета одбране у Београду, на смеру Логистика одбране, модул Финансије. Све испите предвиђене наставним планом и програмом положио је са просечном оценом 8,93. Дипломирао је 2016. године, на тему „Власничка структура, организација и руководећа тела централне банке“, са оценом 10. У току студирања био је стипендиста Министарства одбране Републике Србије. Мастер студије уписао је школске 2016/2017. године на Војној академији Универзитета одбране у Београду, смер Јавне финансије. Све испите предвиђене наставним планом и програмом положио је са просечном оценом 9,29. Мастер рад под називом „Ефекти интерне финансијске контроле у Министарству одбране и Војсци Србије“ успешно је одбранио 2018. године, са оценом 10. Студент је докторских студија Економског факултета Универзитета у Нишу од школске 2018/2019. године. Положио је све испите предвиђене планом и програмом са просечном оценом 9,36. Докторску дисертацију на тему „Утицај извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју на профитабилност компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији“ пријавио је 2021. године.

Након завршетка Војне академије, 2016. године промовисан је у чин потпоручника финансијске службе и распоређен је у 31. пешадијски батаљон у Зајечару, на место начелника групе за финансије до 2020. године. У чин поручника финансијске службе унапређен је 2019. године, а у чин капетана финансијске службе 2022. године. Од 2020. године до фебруара 2023. године обављао је дужност референта за финансије у Одељењу за финансије Војнотехничког института Министарства одбране у Београду. Од фебруара 2023. године постављен је на дужност референта за уговарање у Одељењу за економске-правне послове Војнотехничког института Министарства одбране.

Од 05. априла 2021. године по основу уговора о допунском раду ангажован је на Војној академији Универзитета одбране као асистент у ужој научној области Економска теорија и политика. Аутор је и коаутор већег броја научних радова објављених у водећим међународним и националним часописима и зборницима радова са научних конференција.



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О АУТОРСТВУ

Изјављујем да је докторска дисертација, под насловом **Утицај извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју на показатеље профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији**, која је одбрањена на Економском факултету Универзитета у Нишу:

- резултат сопственог истраживачког рада;
- да ову дисертацију, ни у целини, нити у деловима, нисам пријављивао на другим факултетима, нити универзитетима;
- да нисам повредио ауторска права, нити злоупотребио/ла интелектуалну својину других лица.

Дозвољавам да се објаве моји лични подаци, који су у вези са ауторством и добијањем академског звања доктора наука, као што су име и презиме, година и место рођења и датум одбране рада, и то у каталогу Библиотеке, Дигиталном репозиторијуму Универзитета у Нишу, као и у публикацијама Универзитета у Нишу.

У Нишу, _____ . године

Аутор дисертације: Александар Савић

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

**ИЗЈАВА О ИСТОВЕТНОСТИ ШТАМПАНОГ И ЕЛЕКТРОНСКОГ ОБЛИКА
ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ**

Име и презиме аутора: Александар Савић

Наслов дисертације: Утицај извештавања о нефинансијским перформансама у извештају о одрживом развоју на показатеље профитабилности компанија енергетског сектора у Европи и Републици Србији

Ментор: проф. др Љиљана Бонић

Изјављујем да је штампани облик моје докторске дисертације истоветан електронском облику, који сам предао за уношење у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу.

У Нишу, _____ године

Потпис аутора дисертације _____



Универзитет у Нишу
Економски факултет

ИЗЈАВА О КОРИШЋЕЊУ

Овлашћујем Универзитетску библиотеку „Никола Тесла“ да, у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, унесе моју докторску дисертацију, под насловом: **НАСЛОВ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ.**

Дисертацију са свим прилозима предао сам у електронском облику, погодном за трајно архивирање.

Моју докторску дисертацију, унету у Дигитални репозиторијум Универзитета у Нишу, могу користити сви који поштују одредбе садржане у одабраном типу лиценце Креативне заједнице (Creative Commons), за коју сам се одлучио.

1. Ауторство (CC BY)
2. Ауторство – некомерцијално (CC BY-NC)
3. Ауторство – некомерцијално – без прераде (CC BY-NC-ND)
4. Ауторство – некомерцијално – делити под истим условима (CC BY-NC-SA)
5. Ауторство – без прераде (CC BY-ND)
6. Ауторство – делити под истим условима (CC BY-SA)

У Нишу, _____ године

Аутор дисертације: Александар Савић

Потпис аутора дисертације _____