

# Korporativno upravljanje poslovnim procesima i financijskim rizicima u uvjetima recesije

---

**Kosovec, Vida**

**Master's thesis / Specijalistički diplomski stručni**

**2020**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **The University of Applied Sciences Baltazar Zuprešić / Veleučilište s pravom javnosti Baltazar Zuprešić**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:129:476272>

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

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-06-24**

*Repository / Repozitorij:*

[Digital Repository of the University of Applied Sciences Baltazar Zuprešić](#) - The aim of Digital Repository is to collect and publish diploma works, dissertations, scientific and professional publications



**VELEUČILIŠTE  
s pravom javnosti  
BALTAZAR ZAPREŠIĆ  
Zaprešić**

**Specijalistički diplomski stručni studij**

**KORPORATIVNO UPRAVLJANJE POSLOVNIM I  
FINANCIJSKIH RIZICIMA U UVJETIMA RECESIJE**

**SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD**

**Zaprešić, 2020. godine**

**VELEUČILIŠTE  
s pravom javnosti  
BALTAZAR ZAPREŠIĆ  
Zaprešić**

**Specijalistički diplomski stručni studij  
Komunikacijski menadžment**

**SPECIJALISTIČKI ZAVRŠNI RAD**

**KORPORATIVNO UPRAVLJANJE POSLOVNIM I  
FINANCIJSKIH RIZICIMA U UVJETIMA RECESIJE**

**Mentor: Miroslav Gregurek  
prof. dr. sc.**

**Studentica: Vida Kosovec**

**Naziv kolegija: Financijski rizici**

**JMBAG studenta:**

**0178090291**

# SADRŽAJ

<b><u>SAŽETAK</u></b>	<b>1</b>
<b><u>ABSTRACT</u></b>	<b>2</b>
<b><u>Keywords: corporate, governance, business, financial, risks, recession</u></b>	<b>2</b>
<b><u>1. UVOD</u></b>	<b>2</b>
1.1. <u>PROBLEM I PREDMET RADA</u>	3
1.2. <u>CILJEVI ISTRAŽIVANJA I ISTRAŽIVAČKA PITANJA</u>	3
1.3. <u>METODE ISTRAŽIVANJA</u>	3
1.4. <u>STRUKTURA RADA</u>	4
<b><u>2. GLAVNE ODREDNICE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA</u></b>	<b>5</b>
2.1. <u>POJAM KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA</u>	5
2.2. <u>MEHANIZMI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA</u>	7
2.3. <u>SUSTAVI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA</u>	8
2.4. <u>AGENCIJSKA TEORIJA I KORPORATIVNO UPRAVLJANJE</u>	13
<b><u>3. POSLOVNI RIZICI U SUVREMENOM POSLOVANJU</u></b>	<b>19</b>
3.1. <u>DEFINICIJA POSLOVNOG RIZIKA</u>	19
3.2. <u>TIPOLOGIJA I KLASIFIKACIJA POSLOVNOG RIZIKA</u>	21
3.3. <u>METODE ZA PROCJENU RIZIKA</u>	25
3.4. <u>ANALIZA POSLOVNIH RIZIKA</u>	29
3.5. <u>MJERENJE POSLOVNIH RIZIKA</u>	31
3.6. <u>INTERNE MJERE OSIGURANJA POSLOVNIH RIZIKA</u>	33
3.7. <u>EKSTERNE MJERE OSIGURANJA POSLOVNIH RIZIKA</u>	34
3.8. <u>KONTROLA I STANDARDIZACIJA RIZIKA</u>	35
<b><u>4. FINACIJSKI RIZICI</u></b>	<b>37</b>
4.1. <u>POJAM FINACIJSKIH RIZIKA</u>	37
4.2. <u>VRSTE FINACIJSKIH RIZIKA</u>	37
4.3. <u>METODE UPRAVLJANJA FINACIJSKIM RIZICIMA</u>	38
4.4. <u>VAŽNOST NORME ISO 31000:2009</u>	39
<b><u>5. POSLOVNI I FINACIJSKI RIZICI U UVJETIMA RECESIJE</u></b>	<b>43</b>
5.1. <u>POJMOVNO ODREĐENJE RECESIJE</u>	43
5.2. <u>UVJETI POSLOVANJA NA TRŽIŠTU U VRIJEME RECESIJE</u>	44
5.3. <u>ULOGA KRIZNOG MENADŽMENTA U UVJETIMA RECESIJE</u>	45
5.4. <u>UTJECAJ VIRUSA COVID - 19 NA RIZIKE U POSLOVANJU I STVARANJE RECESIJE</u>	46

<b><u>6. PRIMJERI OSTVARIVANJA POZITIVNE PRAKSE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U PODUZEĆIMA REPUBLIKE HRVATSKE</u></b>	<b>50</b>
6.1. <u>ŠKOLSTVO</u>	50
6.2. <u>ZDRAVSTVO</u>	52
6.3. <u>GOSPODARSTVO</u>	54
6.4. <u>TURIZAM</u>	56
<b><u>7. ZAKLJUČAK</u></b>	<b>58</b>
<b><u>8. IZJAVA</u></b>	<b>60</b>
<b><u>9. POPIS LITERATURE</u></b>	<b>61</b>
9.1. <u>KNJIGE</u>	61
9.2. <u>INTERNETSKI IZVORI</u>	62
<b><u>10. POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA</u></b>	<b>64</b>

## **SAŽETAK**

*Poduzeće predstavlja otvoren koji je neodvojivo i čvrsto inkorporiran u složenu mrežu društvenih odnosa u kojemu se stvara vrijednost koja pokreće našu civilizaciju. Korporativno upravljanje bavi se upravljačkim strukturama i procesima u poslovnim sustavima, a samo korporativno upravljanje može se definirati kao sustav nadzornih mehanizama kojima svi dobavljači krucijalnih inputa trebaju osigurati povrate na svoja ulaganja u poduzeće, ne ugrozivši opstanak i prosperitet. Važnu ulogu u poslovanju ima korporativno upravljanje, posebice kada je riječ o rizicima koji se javljaju u poslovanju. Rizik predstavlja kalkuliranu prognozu, odnosno vjerojatnost moguće štete, gubitka ili opasnosti. Kada se u poslovanju javlja rizik, to znači da postoje minimalno dva moguća ishoda. Ako se unaprijed zna da se gubitak neće ili hoće ostvariti, onda rizik ne postoji, odnosno vjerojatnost događaja koji su neostvarivi jednaka je nuli, dok je vjerojatnost izvjesnog događaja jednaka jedan. Kao jedan od rizika koji se javljaju u suvremenom poslovanju može se istaknuti recesija. Recesija je značajni pad ekonomske aktivnosti u cijeloj zemlji koji traje više od nekoliko mjeseci te je najuočljiviji u redukciji BDP-a, padu osobnih prihoda, zaposlenosti, industrijske proizvodnje i prodaje. Stručnjaci tvrde da je virus COVID – 19 značajno utjecao na gospodarstva diljem svijeta, te će svijet osim zdravstvene krize zahvatiti i recesija. Kada je riječ o Republici Hrvatskoj, sve recesije su bile dugotrajne i imale su veoma teške posljedice. Danas je Hrvatska na putu duboke recesije. Uslijed virusa COVID – 19 mnoga poduzeća više su fokus stavila na korporativno upravljanje i krizni menadžment koji su bili od iznimne važnosti prilikom spašavanja korporacija.*

**Ključne riječi:** korporativno, upravljanje, poslovni, financijski, rizici, recesija

## **CORPORATE BUSINESS AND FINANCIAL RISK MANAGEMENT IN RECESSION CONDITIONS**

### **ABSTRACT**

*An enterprise is an open one that is inseparable and firmly incorporated into a complex network of social relations in which the value that drives our civilization is created. Corporate governance deals with management structures and processes in business systems, and only corporate governance can be defined as a system of control mechanisms by which all suppliers of crucial inputs should ensure returns on their investments in the enterprise without compromising survival and prosperity. Corporate governance plays an important role in business, especially when it comes to risks that arise in business. Risk is a calculated prognosis, ie the probability of possible damage, loss or danger. When there is risk in a business, it means that there are at least two possible outcomes. If it is known in advance that the loss will not or will not be realized, then the risk does not exist, ie the probability of events that are unachievable is equal to zero, while the probability of a certain event is equal to one. One of the risks that arise in modern business is the recession. The recession is a significant decline in economic activity across the country that lasts more than a few months and is most noticeable in the reduction of GDP, decline in personal income, employment, industrial production and sales. Experts claim that the COVID - 19 virus has significantly affected economies around the world, and that the world will be hit by a recession in addition to the health crisis. When it comes to the Republic of Croatia, all recessions were long-lasting and had very severe consequences. Today, Croatia is on the path of a deep recession. Due to the COVID - 19 virus, many companies focused more on corporate governance and crisis management, which were extremely important in rescuing corporations.*

**Keywords: corporate, governance, business, financial, risks, recession**

## **1. UVOD**

### **1.1. PROBLEM I PREDMET RADA**

Korporativno upravljanje poslovnim i financijskim rizicima u vrijeme recesije predstavlja sustav koji za cilj ima identificirati i upravljati učincima rizika. Sam rizik je vjerojatnost gubitka ili vjerojatnost negativnog djelovanja. Korporativno upravljanje poslovnim i financijskim rizicima ovisi o poslovnim linijama, prirodi poduzeća, političkim i ekonomskim pitanjima te drugim činiteljima.

Samo korporativno upravljanje uz podršku kriznog menadžment osigurava razumijevanje rizika, prepoznavanje i određivanje prioriteta značajnosti rizika. Sama svrha korporativnog upravljanja rizicima je sagledati pojedinačne poslovne i financijske rizike, ali ukupne rizike kojima se poduzeće izlaže ako bi se poduzeće pripremlilo iskoristiti prilike ili ukloniti slabosti stvarajući odgovor na rizike koji se javljaju.

### **1.2. CILJEVI ISTRAŽIVANJA I ISTRAŽIVAČKA PITANJA**

Prvi cilj ovog rada je istražiti teorijske odrednice korporativnog upravljanja kroz pojam, mehanizme i sustave korporativnog upravljanja. Drugi cilj rada je prikazati glavne odrednice poslovnih i financijskih rizika, te prikazati kako korporativno upravljanje poslovnim i financijskim rizicima utječe na poslovanje u vrijeme recesije.

Istraživačka su pitanja na kojima se temelji rad sljedeća:

1. Na koje načine korporativno upravljanje rizicima utječe na poslovanje u vrijeme recesije?
2. Kakvi su uvjeti poslovanja na tržištu u doba recesije i krize uzrokovane koronavirusom?
3. Za koja je područja ljudske djelatnosti izrazito važno organizirati korporativno upravljanje?

### **1.3. METODE ISTRAŽIVANJA**

Ovaj rad je napravljen na temelju prikupljanja i analize sekundarnih izvora podataka. Sekundarni izvori podataka dostupni su znanstvenoj i stručnoj literaturi vezanoj uz korporativno upravljanje, poslovne i financijske rizike te recesiju.

Metode koje su korištene prilikom izrade rada su:



1. Metoda indukcije – sustavna primjena induktivnog načina zaključivanja kojim se putem analize pojedinačnih činjenica dolazi do općeg zaključka.
2. Metoda dedukcije – sustavna primjena deduktivnog načina zaključivanja u kojem se iz općeg suda izvode pojedinačni, posebni zaključci u radu.
3. Metoda analize – metoda u kojem se vrši raščlanjivanje složenih pojmova i zaključaka na jednostavnije dijelove i elemente.
4. Metoda sinteze – metoda u kojem se putem znanstvenog istraživanja putem sinteze vrši transformacija jednostavnih sudova u složenije.
5. Metoda generalizacije – metoda u kojoj je misaoni postupak uopćavanja putem kojeg se od posebnog pojma dolazi do općenitijeg.
6. Metoda klasifikacije – podjela općeg pojma na posebne pojmove.
7. Metoda deskripcije – metoda u kojoj se na jednostavan način opisuju činjenice, procesi i predmeti, bez znanstvenog tumačenja i objašnjavanja.
8. Metoda kompilacije – metoda u kojoj se preuzimaju rezultati tuđih opažanja, stavova i spoznaja.

#### **1.4. STRUKTURA RADA**

Sadržaj i struktura rada koncipirani su u devet poglavlja.

Prvo poglavlje govori o cilju i svrsi rada, izvorima podataka te strukturi rada. U drugom poglavlju pod imenom "Glavne odrednice korporativnog upravljanja" opisan je pojam korporativnog upravljanja te su prikazni mehanizmi i sustavi korporativnog upravljanja. Treće poglavlje pod imenom "Poslovni rizici u suvremenom poslovanju" opisuje glavna obilježja poslovnih rizika kroz definiciju, tipologiju i klasifikaciju, metode za procjenu i analizu poslovnih rizika. Opisano je na koji način se rizici mjere i kontroliraju, te koju su interne i eksterne mjere osiguranja poslovnih rizika. Četvrto poglavlje opisuje financijske rizike koji se javljaju u poslovanju. Peto poglavlje prikazuje odrednice poslovnih i financijskih rizika u uvjetima recesije. Šesto poglavlje istražuje načine ostvarivanja korporativnog upravljanja i u praksi, odnosno na primjerima različitih ljudskih djelatnosti u poduzećima Republike Hrvatske. Riječ je o korporativnom upravljanju u školstvu, zdravstvu, gospodarstvu i turizmu. U sedmom poglavlju dan je zaključak rada koji je donesen na temelju istraženih podataka. Nakon zaključka slijedi izjava te prikaz literature koja je korištena prilikom izrade rada.

## **2. GLAVNE ODREDNICE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA**

Pojam korporacija potiče od latinske riječi *corporatio*, a što bi značilo ujedinjavanje ili od grčke riječi *corpore*, što znači povezivanje, udruživanje ili integriranje (Sadžak, 2002: 25 – 33).

### **2.1. POJAM KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA**

Područje korporativnog upravljanja određuje sustav upravljanja i nadzora nad korporacijom. Iako je u literaturi uobičajena definicija po kojoj korporativno upravljanje određuje „načine na koje dobavljači financijskih inputa u korporaciji osiguravaju povrate na svoje ulaganje“, tj. da je ideja korporativnog upravljanja primarno vezana uz kontrolu menadžera od strane dioničara, pa je definiciju potrebno proširi na krucijalne interesno – utjecajne skupine (Tipurić, i sur., 2008:5).

Korporativno upravljanje je svojevrsni proces kojim korporacije odgovaraju pravima i željama svojih interesno – utjecajnih skupina – stakeholdera (Shleifer, Vishny, 1997:737).

Temeljni zahtjev prema modernoj korporaciji je stvaranje bogatstva za ključne interesno-utjecajne skupine, ali na odgovoran način. Kao socijalni sustav s pluralističkim interesima i ciljevima, mora usklađivati raznovrsne interese kako bi lakše ispunila svoju osnovnu ekonomsku svrhu. „Budi etičan, budi odgovoran budi profitabilan“, imperativ je za korporaciju našeg doba (Tipurić, i sur., 2008:6).

Korporativno se upravljanje tako može definirati kao sustav nadzornih mehanizama kojima svi dobavljači krucijalnih inputa trebaju osigurati povrate na svoja ulaganja u korporaciji, ne ugrozivši njezin dugoročni opstanak prosperitet. Glavna područja korporativnog upravljanja vezuju se za pitanja moći, ovlasti i odgovornosti u obavljanju temeljne djelatnosti poduzeća. Korporativno upravljanje treba dati odgovore na pitanje: tko nadzire korporaciju i zašto, kako se korporacijom upravlja i u čijem interesu. Korporativno upravljanje možemo definirati kao svojevrsni "menadžment menadžmenta" ili "metamenadžment" budući da uključuje skup odnosa između menadžmenta, odbora, dioničara i interesno-utjecajnih skupina poduzeća i definira okvir za postavljanje ciljeva i određivanje sredstava za postizanje tih ciljeva te praćenje izvedbe i djelotvornosti poduzeća (Tipurić, 2006:24)."

Uspješne korporacije trebaju vrhunsko korporativno upravljanje. Ako se korporacijama dobro upravlja, one će i napredovati. Razvoj dobre prakse korporativnog upravljanja jest *conditio sine qua non* za poduzeća koja žele prosperirati na tržištima, pribaviti dodatni kapital, ostvarivati konkurentsku prednost i opstati u svijetu sve većih konkurentskih izazova u brzo promjenjivoj okolini, kao i za zemlje koje žele stimulirati investiranje u privatni sektor, privući inozemna ulaganja i stvarati kontekst gospodarskog rasta. U OECD-ovim Načelima korporativnog upravljanja naglašeno je „kako postojanje djelotvornog sustava korporativnog upravljanja, i u poduzeću i u gospodarstvu u cjelini, pomaže u osiguravanju razine pouzdanosti koja je nužna u cjelovitu funkcioniranju tržišne ekonomije.

Dobro korporativno upravljanje treba osigurati cjelovite poticaje nadzornom odboru i upravi ili upravnom odboru (kao i menadžmentu svih razina) u ostvarivanju ciljeva koji su u interesu poduzeća i njegovih vlasnika te uspostaviti učinkovit sustav kontrole i monitoringa poslovanja i vođenja poduzeća (Tipurić, i sur., 2008:8).

Posebna pozornost u području korporativnog upravljanja usmjeruje se problemima koji prirodno nastaju iz različitosti vlasničke i menadžerske uloge u modernom poduzeću. Razdvajanje vlasništva i nadzora rezultira agencijskim troškovima koji nastaju zbog divergencije interesa vlasnika i menadžera poduzeća. Jedan od pionira pokreta korporativnog upravljanja, golemi mirovinski fond TIAA-CREF koji je suvlasnik u brojnim američkim korporacijama, korporativno upravljanje definira kao "skup mehanizama koji osiguravaju odgovarajuću ravnotežu između prava dioničara potreba odbora i menadžmenta usmjeravanje i upravljanje poslovima korporacije (Tipurić, i sur., 2008:8)."

Osim inherentnog sukoba vlasnika menadžmenta, mogući problem korporativnog upravljanja može nastati između dioničara koji nadziru poduzeće (bilo da imaju većinsko vlasništvo ili ga nemaju) i manjinskih dioničara. Model i dobra praksa korporativnog upravljanja trebaju osigurati jednaka prava za sve dioničare, posebno zaštititi manjinske dioničare i njihova investitorska prava ostvarivanja fair povrata na svoja ulaganja. Također, investitori na tržištima kapitala preferiraju ulaganja u dionice korporacija koje imaju vrhunske standarde korporativnog upravljanja.

Ovisno o presudnom utjecaju na odnose u korporaciji, moguće je identificirati dva temeljna sustava korporativnog upravljanja (Tipurić, i sur., 2008:8):

- (1) otvoreni (angloamerički) i
- (2) zatvoreni (europsko-kontinentalni) sustav.

Razlike između otvorenog i zatvorenog sustava su u različitim odgovorima na pitanja koje su najvažnije interesno – utjecajne skupine koje utječu na odluke koje se donose u korporacijama; koje instrumente i mehanizme pojedinaca interesno – utjecajna grupa ima na dispoziciji, kako se njima koristi i na koji način sudjeluje u korporativnom upravljanju; na koji način uloge pojedinih nositelja interesa (i mehanizmi koje te skupine imaju na raspolaganju) utječu na osnovna pitanja korporativnog upravljanja.

## **2.2. MEHANIZMI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA**

Korporativno upravljanje bavi se upravljačkim strukturama i procesima u poslovnim sustavima, a možemo se definirati kao sustav nadzornih mehanizama kojima svi dobavljači ključnih inputa trebaju osigurati povrate na svoja ulaganja u korporaciji, ne ugrozivši njezin dugoročni opstanak i prosperitet. Uključuje skup odnosa između menadžmenta, odbora, dioničara i interesno-utjecajnih skupina; definira okvir za postavljanje ciljeva i određivanje sredstava za postizanje tih ciljeva te praćenje izvedbe i djelotvornosti poduzeća. Korporativno upravljanje treba dati odgovore na pitanja tko nadzire korporaciju i zašto, kako se korporacijom upravlja i u čijem interesu (Tipurić, i sur., 2008:35).

Mehanizmi korporativnog upravljanja mogu biti raznovrsni a obuhvaćaju, među ostalim, kontrolu od strane velikih dioničara i kreditora, mehanizme unutarnje kontrole, vanjske revizore, zakonske okvire u kojima korporacija posluje i dr.

Ovisno o kontekstu u kojemu se iskazuju ili rabe, moguće je identificirati:

- (1) interne i
- (2) eksterne mehanizme korporativnog upravljanja.

Interni upravljački mehanizmi jesu (Tipurić, i sur., 2008:38):

- odbor(i),

- naknade menadžmentu,
- koncentracija vlasništva,
- odnos s interesno-utjecajnim skupinama,
- korporativno izvještavanje (financijska transparentnost i adekvatno objavljivanje relevantnih informacija).

Eksterni upravljački mehanizmi jesu (Tipurić, i sur., 2008:67):

- tržište za korporativnu kontrolu,
- zakonodavni i regulatorni okvir,
- zaštita manjinskih dioničara,
- konkurentski uvjeti.

Izgradnja kvalitetnog sustava korporativnog upravljanja treba pomoći u odgovorima na pitanja: koga menadžeri predstavljaju i zašto; komu menadžeri odgovaraju; kakve su veze menadžera s vlasnicima; kako se menadžeri nadziru i kako se trebaju nadzirati; kakvi su odnosi većinskih i manjinskih dioničara; na koji način se štite prava manjinskih dioničara; kako se korporacija odnosi prema javnosti i potencijalnim ulagačima; kako se u korporacijske postove uključuju druge interesno-utjecajne skupine, posebice radnici, te kako se štite njihova prava i razmatraju zahtjevi; i kako se iskazuje društvena odgovornost poduzeća.

Dobro korporativno upravljanje ovisi o uravnoteženim odnosima među različitim internim i eksternim mehanizmima. Time se osigurava efikasnost upravljanja i pomaže u rješavanju prirodnih problema i mogućih sukoba koji se pojavljuju u korporativnim strukturama.

### **2.3. SUSTAVI KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA**

Dobro korporativno upravljanje ovisi o uravnoteženim odnosima među različitim internim i eksternim mehanizmima kojima se osigurava efikasnost upravljanja i pomaže u rješavanju prirodnih problema i mogućih sukoba koji se pojavljuju u korporativnim strukturama. Na globalnoj razini, a ovisno o presudnom utjecaju na odnose u korporaciji, moguće je identificirati dva temeljna sustava korporativnog upravljanja: otvoreni i zatvoreni sustav. U svakom od njih različito se rješava alokacija socioekonomske moći, problem efikasnosti

odlučivanja i problem odnosa menadžmenta i vlasnika. Razlike između otvorenoga i zatvorenog sustava korporativnog upravljanja moguće je pronaći u odgovorima na pitanja (Tipurić, i sur., 2008:83):

- (1) koje su najvažnije interesno-utjecajne skupine koje utječu na odluke koje se donose u korporacijama?
- (2) koje instrumente i mehanizme pojedina interesno-utjecajna skupina ima na dispoziciji, kako se njima koristi i na koji način sudjeluje u korporativnom upravljanju?;
- (3) na koji način uloge pojedinih nositelja interesa (i mehanizmi koje te skupine imaju na raspolaganju) utječu na osnovna pitanja i probleme korporativnog upravljanja?

Oslanjanje na različite mehanizme korporativnog upravljanja proizlazi iz različitog određenja korporativne kontrole unutar otvorenog i zatvorenoga sustava. Otvoreni sustav korporativnog upravljanja svojstven je angloameričkomu poslovnom krugu čiji je temeljni cilj uskladiti interese menadžmenta poduzeća i interese ulagača (sadašnjih i budućih dioničara). Interesi ostalih interesno-utjecajnih skupina su unutar otvorenoga sustava korporativnog upravljanja stavljeni u drugi plan. Zatvoreni pak sustav korporativnog upravljanja, koji obilježava kontinentalnu Europu i Japan, obuhvaća mirijadu pravnih, kulturoloških i institucionalnih odnosa kojima se određuje utjecaj pojedinih interesnih skupina na postavljanje ciljeva i nadzor provedbe poslovne politike poduzeća (Tipurić, i sur., 2008:84).

Otvoreni sustav korporativnog upravljanja naziva se u literaturi različitim imenima. Spominju se nazivi: tržišni sustav ili outsiderski (autsajderski) sustav, ali se uglavnom rabi naziv angloamerički sustav korporativnog upravljanja budući da njegova primjena ponajprije karakterizira SAD i Veliku Britaniju. Najvažnije obilježje otvorenog sustava je razdvojenost vlasništva i kontrole do kojega dolazi zbog visoke fragmentacije vlasničke strukture: velikog broja dioničara koji posjeduju male dioničke pakete. U američkim poduzećima prvih pet vlasnika po veličini vrlo rijetko imaju više od 5% od ukupnog broja dionica korporacije. Osim toga, korporacije su veće od onih u kontinentalnoj Europi, a broj onih koje su listane na burzama (s obzirom na ukupan broj poduzeća) znatno je veći u SAD-u i Velikoj Britaniji negoli u zemljama kontinentalne Europe i Japanu. Pri visokoj disperziji vlasničke strukture kontrola nad korporacijom prirodno prelazi s dioničara na menadžment. Krucijalno pitanje otvorenog sustava korporativnog upravljanja je kako spriječiti oportuno ponašanje

menadžmenta koji, poradi nedostataka nadzora od strane investitora, dolazi u poziciju da preko poslovnih odluka optimizira svoje vlastite interese, a ne interese dioničara. U otvorenom sustavu korporativnog upravljanja ovlasti za određivanje korporativne strategije i izbor članova odbora direktora su na velikom broju anonimnih ulagača, a ne na nekome pojedinačnom investitoru ili manjoj grupi dominantnih dioničara. Slabija koncentracija vlasništva stoga uzrokuje da većina dioničara nema znatniju moć u korporativnim pitanjima. Postojanje velikog broja dioničara sprječava njihovo zajedničko djelovanje i smanjuje vjerojatnost iskorištavanja vlasničkog prava — aktivnoga glasovanja na skupštini društva u nakani utjecaja na krucijalne menadžmentske pozicije i strukture odlučivanja (Tipurić, i sur., 2008:84 - 85).

Razlog što se dioničari aktivno ne uključuju u djelovanje korporativnih struktura vezan je za free-riding problem. Dioničari preferiraju status "slobodnog strijelca" ili prodaju dionica prije nego da budu uključeni u procese poboljšanja korporativnog upravljanja, ponajprije zbog visokih informacijskih troškova kontrole rada menadžmenta (u usporedbi s koristi takve aktivnosti koje imaju kao pojedinci). Imaju male poticaje za sudjelovanje u nadzoru korporacije te je njihova uključenost u oblikovanje i razvoj dugoročne strategije poduzeća slaba. Otvoreni sustav korporativne kontrole pozicionira menadžment kao aktivnog igrača korporativnog upravljanja u središte korporativnih zbivanja. Moć se pomaknula prema menadžmentu koji de facto odlučuje o svim bitnim pitanjima poduzeća. U nekim situacijama takav položaj menadžeri iskorištavaju stavljajući vlastite interese ispred interesa vlasnika dionica. Interesi menadžmenta vezuju se za pojačavanje njihove moći i statusa, što se obično postiže jakim investiranjem, neovisno o očekivanoj profitabilnosti. Nisu rijetke situacije da se permanentno investira, premda je profitabilnost niska, pa i negativna. Takvo preinvestiranje (ako se radi o uporabi slobodnoga novčanog toka) daje dodatnu moć menadžmentu te smanjuje profitabilnost, što onda ugrožava prava i interese dioničara. Kako nemaju mogućnost neposredne kontrole menadžmenta, investitori u angloameričkom sustavu korporativnog upravljanja pod svaku cijenu žele osigurati mogućnost lake prodaje dionica te spremno plaćaju danak u ostalim pravima koja proizlaze iz članstva u dioničkom društvu. U slučaju nezadovoljstva radom menadžmenta, dioničarima preostaje samo jedna opcija — prodaja dionica. U slučaju da dovoljan broj ulagača proda dionice, tržišna vrijednost poduzeća pada. Ako bi cijena dovoljno pala, korporacija bi postala dobra meta za preuzimanje, u slučaju preuzimanja poduzeća postojeći bi menadžment, u najvećem broju primjera, smijenili novi vlasnici. Takva vrsta rizika trebala bi odvratiti menadžment od djelovanja koje je protivno

ciljevima dioničara i najvažniji je mehanizam korporativnog upravljanja u otvorenom sustavu korporativnog upravljanja — mehanizam tržišta za korporativnu kontrolu (Tipurić, i sur., 2008:85).

Uspješnost tržišta za korporativnu kontrolu ovisi o dobrom funkcioniranju tržišta kapitala, osobito o brzom širenju relevantnih informacija prema vlasnicima i potencijalnim vlasnicima o potencijalu rasta trenutne vrijednosti korporacije. Postoji li takva pretpostavka, onda vrijednost korporacije na tržištu kapitala označuje istinsku vrijednost budućih tokova profita, tj. stvarnu vrijednost za dioničare. Samo u takvoj situaciji može se očekivati adekvatno djelovanje tržišta za korporativnu kontrolu. Prijetnja od preuzimanja i promjena menadžmenta glavni su instrument discipliniranja menadžerskog ponašanja u otvorenom sustavu korporativnog upravljanja. No, neka istraživanja pokazuju kako preuzimanja s polugom (LBO) i neprijateljska preuzimanja mogu uzrokovati smanjenje dugoročnih prinosa. Ako poduzeće preuzme strategiju kratkoga roka, usmjerenu prema ostvarivanju visokih dividendi i visokoj cijeni dionica, to može zaštititi menadžere od preuzimanju i zamjene (Stephen, 2003: 395).

Transparentnost u objavljivanju ključnih financijskih podataka iznimno je važna u otvorenom sustavu korporativnog upravljanja. Tržišta kapitala su razvijena pa ulagači imaju izbor u svojim investicijskim odlukama; obično ulažu u dionice velikog broja korporacija, orijentirajući se na stvaranje vlastita investicijskog portfelja. Osim spomenutoga, otvoreni sustav obilježava aktivno tržište preuzimanja te dobro razvijena pravna infrastruktura. Teško je postići zajedničko djelovanje velikog broja dioničara glede ostvarivanja izravnog nadzora nad menadžmentom. Odvojenost vlasništva i kontrole u otvorenom sustavu korporativnog upravljanja rezultira dvama problemima: prvi je agencijski problem iz kojega proizlaze visoki agencijski troškovi u odnosu menadžera i vlasnika, a drugi je problem kratkoročne orijentacije pri ocjenjivanju uspješnosti poduzeća (Tipurić, i sur., 2008:86).

Zatvoreni sustav korporativnog upravljanja naziva se i unutarnji (insajderski) sustav, kontinentalni ili kontinentalno-japanski sustav korporativnog upravljanja. Obilježja su mu suprotna obilježjima otvorenog sustava. Sustav korporativne kontrole ne može biti efikasan ako ne sadržava adekvatan mehanizam "discipliniranja" menadžmenta. U zemljama koje karakterizira otvoreni sustav korporativnog upravljanja (SAD, Vel. Britanija, Australija) djelovanje tržišta za korporativnu kontrolu ključni je mehanizam nadzora menadžmenta. Nasuprot tome, u zatvorenom sustavu uloga tržišta kapitala je znatno manja nego u



otvorenom sustavu, tržište za korporativnu kontrolu rijetko djeluje, a objelodanjivanje informacija ograničeno je i nedostavno razvijeno. U zemljama koje karakterizira zatvoreni sustav, vlasnička koncentracija je znatna, što smješta dioničare na središnju poziciju korporativnog upravljanja. U zatvorenom sustavu korporativnog upravljanja svega nekoliko dioničara drži velike blokove dionica, što im omogućuje aktivnu ulogu pri donošenju krucijalnih od U korporacijama je kontrola koncentrirana u rukama malog broja investitora s različitim interesima i sa znatnom ulogom banaka i radnika u upravljačkim procesima. Primjerice, u Njemačkoj glavne financijske institucije nadziru 60% vlasničkoga kapitala prisutnog na burzama i obavljaju nadzornu funkciju. Banke imaju oko 10% vlasničkoga kapitala no nadziru znatan udjel vlasničkoga kapitala svojih depozitara (Tipurić, i sur., 2008:91).

Kontrolu menadžmenta u zatvorenom sustavu, u uvjetima nerazvijenoga tržišta kapitala i nepostojanja prakse preuzimanja poduzeća, ponekad preuzima koalicija pojedinih interesno-utjecajnih skupina, prvenstveno dioničara, zaposlenika i kreditora. Takvi odnosi upravljačkih struktura vuku korijene još iz prvih desetljeća prošlog stoljeća kad su se korporacije promatrale kao funkcije ostvarivanja potreba zaposlenika i države, a ne samo vlasnika." Nadzorna i upravljačka uloga, za razliku od jedinstvenog odbora direktora koji je pravilo u otvorenom sustavu, obično je podijeljena u dvama odborima. Takva podjela prava, odgovornosti i obveza između uprave (odbora koji čini vrhovni menadžment) i nadzornog odbora (koji zastupa interese vlasnika i drugih bitnih skupina te preuzima nadzornu funkciju), olakšava procese korporativnog upravljanja. Po nekim autorima, smanjuje transakcijske troškove i povećava efikasnost korporativnog upravljanja. No, nema čvrstih empirijskih potvrda takve teze. Problem nadzora u zatvorenom sustavu potiče njegova netransparentnost budući da je tržište kapitala od sekundarnog značenja. Nadzor nad poduzećem je iznimno važan u zatvorenom sustavu korporativnog upravljanja, osobito ako nije izgrađen mehanizam zaštite manjinskih dioničara. Može biti skupo izgubiti kontrolni paket, pa oni koji imaju nadzorni paket dionica čine sve da ga očuvaju (što može dosta koštati). S druge strane, tamo gdje postoji dobra zaštita manjinskih dioničara, većinski dioničari imaju manji strah što će se dogoditi ako izgube kontrolu u slučaju preuzimanja od strane drugih investitora. Sporazum između većinskih vlasnika i pojedinih interesno-utjecajnih skupina, npr. menadžera i zastupnika banaka, može stvoriti dogovor u smjeru pozicije *statusa quo* i jak otpor promjenama koje bi mogle poboljšati blagostanje malih dioničara. Mogući su i sporazum između banaka, menadžera i zaposlenih, koji mogu biti u funkciji povećanja razine

zaposlenosti i ostvarenog outputa, što može u drugi plan staviti cilj manjinskih dioničara vezan za maksimizaciju profita.

Nije rijetka situacija kad većinski vlasnici u poduzećima s koncentriranim vlasničkim strukturama nametnu način vođenja korporacije u svom interesu, a na štetu manjinskih dioničara. Nedostatak zatvorenog sustava je, nadalje, nastanak složenih nadzornih i holding korporativnih struktura, putem kojih ulagači zadržavaju moć neproporcionalno svojim ulaganjima. Složeni obrasci vlasničke kontrole smanjuju ili uklanjaju transparentnost vlasničke strukture (Tipurić, i sur., 2008:93).

Vlasnici velikih paketa dionica mogu odvojiti prava na novčani tok od kontrole korporacije: izdavanjem dionica bez prava glasa, kontroliranjem poduzeća u piramidalnim odnosima s koncentracijom prava na vrhu i izgradnjom veza međusobnog suvlasništva, kad su glasačka prava kojima se ostvaruje kontrola distribuirana kroz cijelu grupu.

Posebno se ističe problem piramidiranja i uzajamnog suvlasništva, kad se u okomitim i horizontalnim aranžmanima magnituda vlasništva dodatno pojačava. Takve situacije mogu dovesti jednu skupinu vlasnika u poziciju iskazivanja veće kontrole, uz manje kapitalne troškove, što može dovesti do transfera resursa izvan poduzeća u korist dioničara koji nadziru korporaciju (a na štetu manjinskih dioničara), što se naziva tuneliranje (eng. tunnelling). Jedan dio razloga, primjerice, za slomove Enrona, Worldcoma i Global Crossinga vezuje se za tuneliranje. Potrebno je naglasiti kako iznimno visoka vlasnička koncentracija čini tuneliranje besmislenim, jer većinski vlasnici nemaju stvarne ekonomske poticaje za takvo djelovanje. Tuneliranje se vezuje i za piramidiranje. Piramidalno vlasništvo je važan mehanizam kojim se koriste vlasnici s kontrolnim paketima, kako bi odvojili vlasništvo nad novčanim tokovima od stvarnih kontrolnih prava nad korporacijom (Tipurić, i sur., 2008:93).

#### **2.4. AGENCIJSKA TEORIJA I KORPORATIVNO UPRAVLJANJE**

Agencijska teorija (eng. *Agency theory*) koristan je instrument u razumijevanju temeljnog problema korporativnog upravljanja: odnosa vlasnika i menadžera u suvremenim korporacijama (Tipurić, 2006:95). Razvijena je kao formalizirani okvir za proučavanje sukoba interesa u poduzećima među ključnim čimbenicima, u svrhu razvijanja mehanizama za rješavanje takvih sukoba. Usmjerava se na bihevioralne karakteristike i nudi matematički provjerljiv aparat za analiziranje situacija u kojima je nedostatak povjerenja među akterima

razmjerno velik.<sup>2</sup> Poticaj za razvoj teorije bilo je proučavanje odnosa vlasničke i kontrolne funkcije u velikim poduzećima. Njezini začetnici, Jensen i Meckling, pokušali su pokazati kako se poduzeća ne ponašaju prema načelu maksimizacije, ponajprije zbog konflikta interesa koji postoji među ključnim upravljačkim subjektima. Danas je domena agencijske teorije znatno proširena: može biti vrlo korisna kad god je moguće prepoznati situaciju delegiranja neke aktivnosti u cilju provedbe neke zadaće (Tipurić, i sur., 2008:115).

Agencijska teorija opisuje, razjašnjava i formalizira odnos između principala i agenta. Relacija principal — agent nastaje kad jedna strana (principat) angažira drugu stranu (agenta) da obavi određeni posao, uključivši i delegiranje određenih ovlasti odlučivanja. Cilj je agencijske teorije pronaći optimalni ugovor između principata i agenta (Tipurić, i sur., 2008:116).

Principat je, dakle, strana koja povjerava obavljanje zadaće agentu. Principal raspolaže resursima za njezino obavijanje, ali mu je potreban agent za provedbu zadaće kako bi ostvario željene učinke. Principat angažira agenta:

- (1) kad nema potrebnih znanja i sposobnosti ili je posao previše složen pa mu nedostaje znanja za provedbu pojedinih faza posla,
- (2) nema dovoljno snage raspoloživog vremena, zato što je prevelik opseg posta, prekratko vrijeme potrebno za izvedbe ili je jednostavno zauzet drugim poslovima (Tipurić, i sur., 2008:116).

Kad principal delegira posao agentu, nastaje agencijski odnos. Zadaća agenta je optimalno obavljanje posta kako bi se realizirao interes principala. U njezinoj provedbi agent bira djelovanje, koje rezultira određenim efektima. Ostvarena korist principala stoga izravno ovisi o djelovanju agenta. Agent, prihvaćajući obavljanje posta za principala, očekuje za to adekvatnu nagradu. Nagrada agentu u načelu se dogovara ex ante i principal ju je obvezan isplatiti. Principat snosi rizik zbog eventualnog neuspjeha, ali i prisvaja efekte provedbe zadaće, umanjene za dogovorenu isplatu agentu. Visina agentske naknade najčešće ovisi o interesu koji principal ima u realizaciji postavljene zadaće.

Dobit agenta u obliku nagrade trošak je principala, dok agentov trud donosi korist principalu (pri pretpostavci da je veći trud izravno vezan za bolje postignuće), ali je trošak agentu.

Visina nagrade, sama po sebi, nije isključivi motiv za agenta. Krucijalno mjerilo uspjeha je što povoljniji odnos između složenosti i težine zadaće i visine naknade za njezino obavljanje. Može se reći da je prirodno ponašanje agenta težnja za što jednostavnijim i lakšim zadaćama i načinima njihova obavljanja, uza što je moguće veću nagradu.

Kod agencijske teorije potrebno je spomenuti oportunistički, informacijsku asimetriju, skrivenu informaciju te skriveno djelovanje.

Oportunistički je sebično djelovanje agenta sukladno pretpostavki da svi pojedinci teže maksimizaciji vlastite koristi. Tako su i agenti motivirani samo vlastitim interesom i skloni su iskoristiti svaku situaciju u svoju korist. Agent će birati onu razinu truda (napora) u obavljanju zadaće koja maksimira njegovu korist. Neskloni radu, agenti će alocirati svoj trud kako bi maksimirali vlastitu korist, čak i na štetu principala koji ga plaća. Agent ulaze u ugovorni odnos u uvjetima nepoznavanja svih bitnih informacija o prirodi i potencijalnim rizicima i rezultatima predmetnog posla. Tu je i nedostatak informacija o temeljnim međusobnim karakteristikama. Osim toga, po teorijskoj premisi, principal ne zna karakteristike agenta dok ovaj obavlja zadaću (sve dok se ne vide efekti njihova ugovorna odnosa). Agencijski mehanizmi dominiraju, u početku njihova odnosa, kad principal ima malo informacija o agentu. Bez prave informacije principal se oslanja na signale koje mu šalje agent i cijenu koja mu služi za prosudbu kvalitete. Kako se odnosi razvijaju, principal može sam ocijeniti agenta i tada se odnos ili okončava ili prelazi u dugoročni odnos (Tipurić, i sur., 2008:118).

Informacijska asimetrija pretpostavlja nejednak pristup informacijama u odnosu između principala i agenta. Obično agent ima više informacija od principala te je u informacijskoj prednosti, jer je on taj koji obavlja zadaću. Nedostatak informacija znatno otežava nadzor nad djelovanjem agenta glede najboljih mogućih aktivnosti za ostvarivanje maksimalne koristi za principala. Što je veća informacijska asimetrija, veća je vjerojatnost oportunističkog ponašanja agenta. Oportunistički agent, informacijska asimetrija i informacijska nepotpunost kao i nesigurnost u okolini, utječu na nastanak dvaju problema agencijskog odnosa: problem skrivene informacije i problem skrivenog djelovanja (Tipurić, i sur., 2008:119).

Skrivena informacija (eng. *hidden information*; *adverse selection*) pojavljuje se prije potpisivanja ugovora i stupanja u agencijski odnos. Agent se prikazuje u boljem svjetlu nego

što jest. To je situacija u kojoj je agent u prednosti s obzirom na principala zbog posjedovanja i skrivanja relevantnih informacija do kojih principal ne može samostalno doći. Agent ima informaciju koja mu pomaže u djelovanju, a tu informaciju principal nema. Principal mora biti vrlo pažljiv jer ako odabere lošeg agenta ima dodatne troškove (troškovi otpremnina, sudski troškovi i sl). Problem je principala, dakle, odabrati pravog agenta i onda ga motivirati da dobro radi. Za izbor može uporabiti dva puta: jedan je dobro istraživanje na tržištu agenata, a drugi je ponuda agentima nekoliko ugovora, tako da izbor nekoga od ponuđenih ugovora daje informaciju o agentu (Tipurić, i sur., 2008:119).

Prvi način je da principal kreira više ugovora i agent svojim odabirom ugovora zapravo odaje informaciju o sebi i koliko truda je voljan uložiti. Ugovori se slažu tako da je potrebna razina truda takva da se lošem agentu ne isplati varati nego prihvaća ugovor koji zahtijeva nisku razinu truda. S druge strane, za dobre agente kreiraju se ugovori koji zahtijevaju veći trud ali moraju biti takvi da se dobrom agentu ne isplati varati da je loš i odabirati ugovor za lošeg agenta. Matematički se može pokazati da je razlika tih dvaju ugovora tzv. informacijska renta, tj. da dobar agent dobiva ekstra dodatak za otkrivanje svojih sposobnosti." Drugi način rješavanja problema skrivene informacije je signaliziranje. Agenti će pokušati signalizirati informaciju putem neke akcije, odluke i st. kad im to ide u prilog. Najpoznatiji primjer signaliziranja opisao je Akerlof 2001. godine i za to dobio Nobelovu nagradu. Dokazao je da nesimetrična informacija uzrokuje tržišnu nepravilnost.

Skriveno djelovanje (eng. *hidden action*) jest situacija u kojoj principal ne može provjeriti što agent zaista radi. Principal ne može biti siguran trudi li se agent maksimalno; vidi samo rezultat; dok samo agent zna koliko je uložio truda, a može vidjeti i utjecaj iz okoline prije nego što odabere vlastito djelovanje. Moralni hazard je situacija u kojoj agent vara principala, ne isporučujući kvalitetu specificiranu njihovim ugovornim odnosom (Tipurić, i sur., 2008:120 - 121).

Agencijska teorija pruža zanimljiv pogled na fenomen korporativnog upravljanja. Razvijena kako bi se razjasnile, proširile i formalizirale ideje na temu konflikta interesa u poduzećima, te kako bi se razvili mehanizmi za rješavanje takvih konflikata, agencijska teorija baca zanimljivo svjetlo na odnose ključnih upravljačkih struktura poduzeća.

Problem korporativnog upravljanja nastaje kad vlasnik želi djelovati na drugačiji način od menadžera koji upravlja poduzećem. Pitanje na koje praksa i teorija korporativnog upravljanju treba dati odgovor jest: kako ulagači mogu zaštititi svoje ulaganje i osigurati očekivano povećanje vrijednosti svojeg ulaganja? Agencijski odnos u korporativnom upravljanju definiran je odnosom vlasnika kao principala i menadžera kao agenta, tj. situacijom u kojoj vlasnik poduzeća delegira posao upravljanja poduzeća menadžeru.

Razlog nastanka agencijskog odnosa je u nemogućnosti vlasnika (na određenoj razini razvoja poduzeća) da dovoljno učinkovito preuzima obje uloge: vlasničku i menadžersku. Kao rezultat spoznaje o nužnosti pronalaska sposobnijeg upravljača od njih, vlasnici unajmljuju profesionalne menadzere. Tako percipirana prednost menadžera kao angažiranog agenta potiče vlasnika da preuzme ulogu principala. Vlasnik-principal nadzire menadžera-agenta, koji preuzima administriranje korporativnim resursima koje mu je principal povjerio na upravljanje.

Središnji je problem korporativnog upravljanja, po agencijskoj teoriji, ponašanje menadžera kao agenata nasuprot zadanih ciljeva i interesa vlasnika kao principala. Postojanje suprotnih ciljeva i decentralizacija informacija sržni su sastojci za uporabu agencijske teorije. Odnos vlasnika i menadžera ima obilježja tipičnoga agencijskog odnosa zato što:

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

Pojedinci i skupine u poduzećima teže prvenstveno ostvarivanju vlastitih interesa. Tako je prirodno ponašanje menadžera oportunistički orijentirano: usmjereno je prema maksimizaciji vlastite koristi, a ne prema maksimizaciji koristi vlasnika koji su ih angažirali. Cilj je teorije pružiti odgovore na pitanje kako ostvariti da se „sebični" menadžeri ponašaju u interesu vlasnika, a ne u svomu vlastitom interesu.

Agencijski problem korporativnog upravljanja može imati oblik moralnog hazarda kad menadžeri radije teže ostvarivanju osobne koristi nego investiranju u projekte s pozitivnom neto sadašnjom vrijednosti za poduzeće. Moralni hazard je također prisutan kad menadžeri investiraju korporacijski novac u projekte koji su u području njihova osobnog interesa, tj. tamo gdje njihove sposobnosti najbolje dolaze do izražaja. Ulazak u takve pothvate otežava promjenu menadžera (čineći je skupom) i omogućuje stvaranje okvira za ugovaranje velikih kompenzacijskih paketa za njih. Osim toga, problem moralnog rizika povezan je i s nedostatnim menadžerskim trudom, posebice u velikim korporacijama. Nadalje, sukob u agencijskom odnosu može nastati vezano za problem distribucije profita osobito kad menadžer ima moć izbora hoće li ostvarena sredstva usmjeriti prema vlasnicima ili će uložiti u nove poslovne projekte. Uspjeh menadžera (često i naknade) vezuju se za veličinu poduzeća, što ih potiče da preferiraju korporacijski rast na štetu isplata dividendi vlasnicima. Rastom korporacije povećava se ugled i status menadžera, utjecaj na upravljačke i nadzorne strukture, kao i kompenzacije koje dobiva. Agencijski problem može jačati s obzirom na vremensko obzorje novčanih tokova u korporaciji. S jedne strane dioničari su, zbog svoje pozicije, zabrinuti za maksimizaciju budućih novčanih tokova poduzeća dok je, s druge, interes menadžera maksimizacija novčanih tokova za vrijeme njihova angažmana. To može rezultirati favoriziranjem kratkoročnih na štetu dugoročnih investicijskih inicijativa. Taj problem je posebice aktualan prije odlaska vrhovnih (top) menadžera u mirovinu ili kad imaju planove za napuštanje poduzeća. Zanimljivo je istraživanje koje pokazuje da investicije za istraživanje i razvoj imaju tendenciju opadanja kako se vrhovni menadžeri približavaju umirovljenju. Taj problem se očituje i u korištenju računovodstvenih politika koje poslovne rezultate prikazuju u smjeru maksimiranja menadžerskih premija na temelju učinka.

### **3. POSLOVNI RIZICI U SUVREMENOM POSLOVANJU**

Postoji niz različitih definicija poslovnog rizika. Rizik je stanje u kojem postoji mogućnost negativnog odstupanja od poželjnog ishoda koji se očekuje.<sup>1</sup> Drugi pak kažu da je rizik šansa da se dogodi nešto što će imati utjecaj na naše ciljeve (Renn, 1992).

Rizični događaj ima veličinu i vjerojatnost pojave na nekom području određenom razdoblju. Rizik predstavlja potencijalni problem ili potencijalnu priliku. U oba slučaja pojavljuje se u svim područjima organizacije pa je stoga neophodno analizirati te pronaći prave načine upravljanja njime. Po ISO (International Standardization Organization - Međunarodna organizacija za standarde) terminologiji rizik je „kombinacija vjerojatnosti nekog događaja i njegove posljedice“. Definicija rizika koja obuhvaća do sada navedeno: Rizik je kalkulirana prognoza, odnosno vjerojatnost moguće štete, ili opasnosti (Andrijanić i sur., 2016:17).

Biti „pod rizikom“ znači biti subjekt štete neke aktivnosti. Stupanj rizika je funkcija vjerojatnosti i opasnosti od štete. Međutim, stara izreka, primjenjiva na sve sfere života, a ne samo na posao, kaže da tko riskira - profitira. Poduzetništvo je svjesno ulaženje u rizik. Tko nema što izgubiti, taj se ne izlaže nikakvom riziku (Andrijanić i sur., 2016:17).

#### **3.1. DEFINICIJA POSLOVNOG RIZIKA**

Ovisno o vrsti djelatnosti, rizik se može definirati na različite načine. Kada je riječ o osiguravajućim društvima, rizik se definira na osnovu određenog broja gubitka i njihov iznos predstavlja iznos predviđenih gubitaka, pa tako definicija može glasiti da je rizik vjerojatnost negativnog odstupanja gubitaka od željenog ishoda (Andrijanić i sur., 2016:18).

Autori Vaughan definiraju rizik kao stanje u kojem postoji mogućnost negativnog odstupanja od željenog ishoda koji očekujemo ili kojem se nadamo.

Alternativne definicije uvedene su zato da se ukaže na široki spektar rizika koji mogu utjecati na različite organizacije. Institut za rizik menadžment (IRM) definira rizik kao kombinaciju vjerojatnosti događaja i njihovih posljedica.<sup>2</sup> Posljedice mogu varirati od pozitivnih do

---

<sup>1</sup>The Victorian Government Risk Management Framework, dostupno na: <https://www.vmia.vic.gov.au/tools-and-insights/tools-guides-and-kits/victorian-government-risk-management-framework>, pristupljeno: 01.06.2020.

<sup>2</sup>Institute of Risk Management, dostupno na: <https://www.theirm.org/>, pristupljeno: 01.06.2020.



negativnih. To je široko primjenjiva, praktična i lako razumljiva definicija (Andrijanić i sur., 2016:18).

Poslovni rizik ima četiri osnovna značenja (Andrijanić i sur., 2016:20 – 21):

1. Općenit značenje koje upućuje na opasnost od nastupa nekog događaja koji se nije očekivao i od kojeg je nastao neki gubitak ili šteta,
2. U poslovnom životu poduzeća rizik može biti prouzrokovan lošim odlukama ili zakazivanjem ljudskog činitelja ili nekim drugim nepredvidivim događajem,
3. U području financija opasnost da posao pođe pogrešnim putem i da prouzroči štetu ili gubitak u financijskom poslovanju,
4. U smislu osiguranja od opasnosti koje obavlja određena profesionalna osiguravajuća organizacija.

U poslovnoj ekonomiji rizik je u užem smislu opasnost gubitka ili štete. U širem smislu rizik se opisuje kao mogućnost drukčijeg ishoda od onog koji se očekivao, boljeg ili lošijeg. Koncept rizika ima tri nužna elementa (Andrijanić i sur., 2016:21):

- percepciju je li se neki štetan događaj zaista mogao dogoditi
- vjerojatnost da će se on zaista dogoditi i
- posljedice štetnog događaja koji bi se mogao dogoditi.

Rizik je, dakle, rezultat sinergije interakcija triju elemenata (Kereta, 2004: 48 – 53). Rizik predstavlja određenu opasnost, gubitak, neki budući događaj koji može imati neželjene posljedice. Iz te definicije rizika proizlazi da rizik nije ništa drugo nego rezultat nekog budućeg događaja iz kojeg se mogu očekivati različiti međusobno isključivi rezultati s poznatom (pretpostavljenom) vjerojatnošću. U slučaju da takva vjerojatnost ne postoji, radi se o neizvjesnosti. Treba dakle razlikovati pojmove rizika i neizvjesnosti. Za rizik postoje podaci ili informacije pa se rizik može kvantificirati i izmjeriti, dok za neizvjesnost nema tih podataka ni informacija i ne može se izmjeriti. Za razliku od kockanja, poslovne strategije podrazumijevaju ishode nepoznatih i neizvjesnih vjerojatnosti, te nepristupačnih rezultata. Rizik je vjerojatnost nastanka nekog događaja koji će imati posljedice na ostvarivanje ciljeva organizacije. Obično se izražava u terminima posljedica i vjerojatnosti nastanka. Dakle, rizik je opasnost koja se do stanovite mjere može predvidjeti i odrediti joj intenzitet (Salvatore, 1994:542).

U širem smislu rizik je eventualni događaj koji se do određene mjere može predvidjeti i kojemu se može odrediti vjerojatnost pojave. Također, rizik je mogućnost kvantifikacije nesigurnosti pri donošenju poslovnih odluka. Zbog toga što se može izraziti brojkom rizik se može ukalkulirati u troškove poslovanja. Kako je rečeno, kod rizika je moguće odrediti vjerojatnost nastanka pojave. Zbog toga se upravljanje rizicima umnogome oslanja na razumijevanje različitih distribucija vjerojatnosti. U užem smislu rizik obuhvaća dva elementa te izraz za kvantifikaciju rizika glasi (Sajter, 2017:21):

$$\text{RIZIK} = (\text{vjerojatnost}) \times (\text{utjecaj, odnosno ozbiljnost}).$$

Dakle, rizik se izražava kao umnožak vjerojatnosti nastanka događaja i ozbiljnosti posljedica tog događaja. Ozbiljnost posljedica, tj. snagu, utjecaj ishoda u financijama opisujemo kroz iznos mogućeg gubitka.

### **3.2. TIPOLOGIJA I KLASIFIKACIJA POSLOVNOG RIZIKA**

Tipologijom se svakom riziku dodjeljuje određeni tip te se potom klasificiraju. Klasifikacija rizika je razvrstavanje rizika u pojedine skupine.

Rizici se mogu klasificirati na različite načine. Nemoguće ih je razvrstati na jedinstven način pa predlagači nude različite klasifikacije. Osim specifičnih rizika, koji se pojavljuju samo u nekim institucijama (npr. rizik polica osiguranja specifičan je za osiguravajuća društva), postoji također puno zajedničkih rizika različitih organizacija. Važno je napomenuti da ne postoji prava ili pogrešna podjela rizika. Može se naići na različite klasifikacije u drugim standardima ili knjigama, ali sve se smatraju ispravnim i prikladnim za određene situacije. Bez obzira na teorijske rasprave, najvažnije je da organizacija usvoji sustav klasifikacije rizika koji joj je najpogodniji za vlastito poslovanje. Općenito rizici mogu biti s pozitivnim, negativnim neutralnim ishodom. U slučaju pozitivnog ishoda, rizik je predstavljen kao prilika, dok je za situaciju gdje se očekuje negativan ishod obično određen pojmovima gubitka neutralnog djelovanja (ako se događaj ne dogodi). Svaki rizik ima svoje karakteristike koje traže određenu vrstu analiza upravljanja (Andrijanić i sur., 2016:43).

Rizici prema pristupu upravljanju dijele se:

1. Opće rizike – obuhvaćaju čiste rizike, osnovne, špekulativne, pojedinačne, dinamičke, statičke, financijske, sistematske, nesistematske i dr.

2. Specifične rizike - bankarski rizici, rizici osiguravajućih društava, rizici investicijskih fondova i dr. (Andrijanić i sur., 2016:46).

Rizici se s obzirom na vezivanje dijele na:

1. Poslovni rizici – rizik ostvarivanja bruto financijskog rezultata poduzeća.
2. Neposlovni rizici – rizik koji nije vezan uz rezultat poslovanja, obuhvaća rizike kojima je pojedinac okružen u životnim situacijama kada stvara dodatnu vrijednost (kada nije uključen u poslovne procese) (Andrijanić i sur., 2016:46).

Rizike s obzirom na porijeklo dijelimo na:

1. Unutarnji rizici – strateški, rizici upravljanja, financijski i operativni rizici.
2. Vanjski rizici – tržišni, politički, društveni i rizici elementarnih nepogoda (Andrijanić i sur., 2016:47 - 48).

Rizici s obzirom na mogućnost prenošenja dijele se na:

1. Prenosivi rizici – mogu se prenijeti na drugu stranu, najčešće određenu instituciju koja je specijalizirana za održavanje takvih rizika.
2. Neprenosivi rizici – ne mogu se prenijeti, za njih je potrebno unutar organizacije voditi evidenciju, pratiti ih, analizirati te njima upravljati (Andrijanić i sur., 2016:51).

Rizici s obzirom na mogućnost mjerenja dijele se na:

1. Mjerljivi rizici – oni kod kojih je moguće izračunati eventualno nastalu štetu, navedeni rizici predstavljaju neizvjesnost budućeg događaja koji je moguće kvantificirati.
2. Nemjerljivi rizici – predstavljaju mogućnost nastupa štetnih događaja koji nije moguće na jednostavan način kvantificirati. Nemjerljivi rizici uglavnom se odnose na situacije koje se mijenjaju izvan organizacije i koje nanose štetu organizaciji, koju nije moguće izmjeriti (Andrijanić i sur., 2016:52 - 53).

Rizici s obzirom na utjecaj dijele se na subjektivne i objektivne rizike. Subjektivni rizik rezultat je rada osoba unutar poduzeća, njihovih promišljanja o poslovnoj situaciji i mogućnosti da se u svojem radu prilagode promjenama na tržištu. Dakle, izvor subjektivnih rizika uvijek je određena fizička osoba koja se nalazi unutar poduzeća. Objektivni rizici, s

druge strane, rezultat su promjena koje mogu biti vezane uz određene tehničke stvari, promjena u načinu proizvodnje određenih roba ili usluga, promjena na tržištu i slično. Glavna karakteristika objektivnih rizika je ta da na njih ne utječu poslovne odluke ili aktivnosti zaposlenika poduzeća. Kako bi se što uspješnije nosili sa subjektivnim rizicima potrebno je što detaljnije proučiti načine donošenja odluka unutar poduzeća, unaprijediti sektor ljudskih resursa i voditi računa o stalnom usavršavanju zaposlenika. Objektivni rizici, s druge strane, zahtijevaju stalno praćenje tržišta, segmenata kupaca koji su najviše uključeni u kupovinu roba i usluga poduzeća, a također i sve promjene koje eventualno mogu nastupiti. Za objektivne rizike najvažnije je stvoriti mehanizme prilagodbe, kako bi se amortizirali njihovi učinci (Andrijanić i sur., 2016:54).

Rizici s obzirom na nastup dijele se na:

1. Direktne rizike – rizici koji nanose štetu direktno i ta je šteta unutar organizacije vezana za nastup određenog događaja.
2. Indirektne rizike – rizici koji djeluju posredno te utječu na određene povezane varijable i tek nakon toga očituje se šteta za poduzeće (Andrijanić i sur., 2016:54 - 55).

Rizici s obzirom na pojavnost dijele se na:

1. Tipični rizici – Tipični rizici vezani su uz pojedinačno poduzeće, djelatnost s kojom se ono bavi, način njegovog funkcioniranja, sjedište, geografski i klimatski položaj i slično. Tipični rizici različiti su za svaku vrstu djelatnosti. Pritom se mogu stvoriti određene mape rizika, vezano za djelatnost i za određeno poduzeće. Tipični su rizici za drvenu industriju rizik od požara, dok su za poljoprivredne organizacije ti rizici vezani uz elementarne nepogode, odnosno klimatske uvjete. Svaka proizvodna ili trgovačka organizacija može stvoriti listu prioriteta rizika kojima su najviše izloženi, te se na taj način može putem politike upravljanja s rizicima zaštititi. Često tipični rizici mogu biti vrlo neobičnih dimenzija i dolaziti iz neočekivanih smjerova. Primjerice, tipični rizik za hrvatsku malu brodogradnju jesu zakonski propisi kojima se dodatno opterećuje vlasnike brodova i proizvođače.
2. Atipični rizici – Rizici koji predstavljaju iznenađenje jer se pojavljuju naglo i iz određenog segmenta koji nije bilo moguće predvidjeti (Andrijanić i sur., 2016:56-58).

Kada je riječ o rizicima koji se javljaju s obzirom na veličinu entiteta, rizici se dijele na globalne rizike, rizike na razini države te rizike na razini kompanije.

Globalni rizici (makro) su:

- Rat i terorizam,
- Antiglobalizacija,
- Zabrinutost za okolinu,
- Tehnološki napadi,
- Siromaštvo (Andrijanić i sur., 2016:59).

Rizici koji se javljaju na razini države (sistemske) su (Andrijanić i sur., 2016:61):

- Rizici transfera – rizik ulaza inozemnih kompanija, blokiranje sredstava,
- Kulturalni i institucionalni rizik – norme ljudskih resursa, struktura vlasništva, prava na intelektualno vlasništvo i dr.

Rizici na razini kompanije (mikro) su (Andrijanić i sur., 2016:81):

- Poslovni rizik,
- Upravljački rizik,
- Financijski rizik.

Osim navedene podjele, potrebno je istaknuti kako se svaki poslovni rizik poduzeća pojavljuje u pet oblika:

1. Rizik razvoja – može li se izvorna ideja kreirati,
2. Rizik proizvodnje – ako se proizvod može razviti, može li se i proizvesti u volumenu,
3. Rizik plasmana – ako se proizvod može proizvesti, može li se učinkovito plasirati,
4. Rizik financiranja – može li se poslovati s dobiti i povratom investiranog,
5. Rizik rasta – može li se razvojem poduzeća održati i profitabilnost.

### 3.3. METODE ZA PROCJENU RIZIKA

U nastavku će biti prikazane metode za procjenu rizika.

Popis za provjeru je obrazac koji se često koristi kao alat za prikupljanje i mjerenje podataka. To je jednostavna forma u koju se zapisuje koliko se često događa neka radnja, akcija ili postupak. Popis za provjeru vrlo je korisna tehnika za prikupljanje kvantitativnih podataka i praćenje uspješnosti sustava. Može se prikupiti:

- Kao tablica za prikupljanje podataka,
- Kao grafički prikaz za otkrivanje problema (Andrijanić i sur., 2016:140).

Brainstorming je tehnika u kojoj sudionici skupine slobodno iznose svoje ideje. Problemi se primjerice zapisuju na ploču, a sudionici iznose jednu po jednu ideju. Vođa skupine vodi sastanak i potiče članove na razmišljanje. Inačica te metode je brainwriting pri čemu se ideje umjesto usmeno iznose pismeno. Napisani se prijedlozi skupljaju i iznose na ploči. Nakon toga se može ponoviti prikupljanje ideja. Tehnika normirane grupe u prvoj je fazi slična. I tu se ideje zapisuju na papir, sakupljaju i zapisuju na ploču. Nakon toga slijedi rasprava o prijedlozima, rangiranjima po kvaliteti te konačna odluka. Navedene tehnike u procjeni rizika koriste se onda kada nema načina za utvrđivanje stvarnih parametara neke pojave, kao što je npr. veličina rizika. Njihova je primjena najkorisnija kod otkrivanja problema i utvrđivanja mogućnosti za rješavanje istog (Andrijanić i sur., 2016:141).

Anketa i intervju najčešće su metode za prikupljanje podataka o svojstvima sustava. Spominju se u svim prikazanim metodama procjene rizika i temeljni su instrument za utvrđivanje osobina sustava. U današnje vrijeme anketiranje se češće provodi primjenom suvremenih tehnologija koje ubrzavaju i olakšavaju anketiranje. Ako je procjena rizika podržana programskim alatom, anketa se obično provodi putem računala.

Analiza „što ako“ je grafička tehnika koja se temelji na individualnom ili skupnom brainstormingu. Sastoji se od:

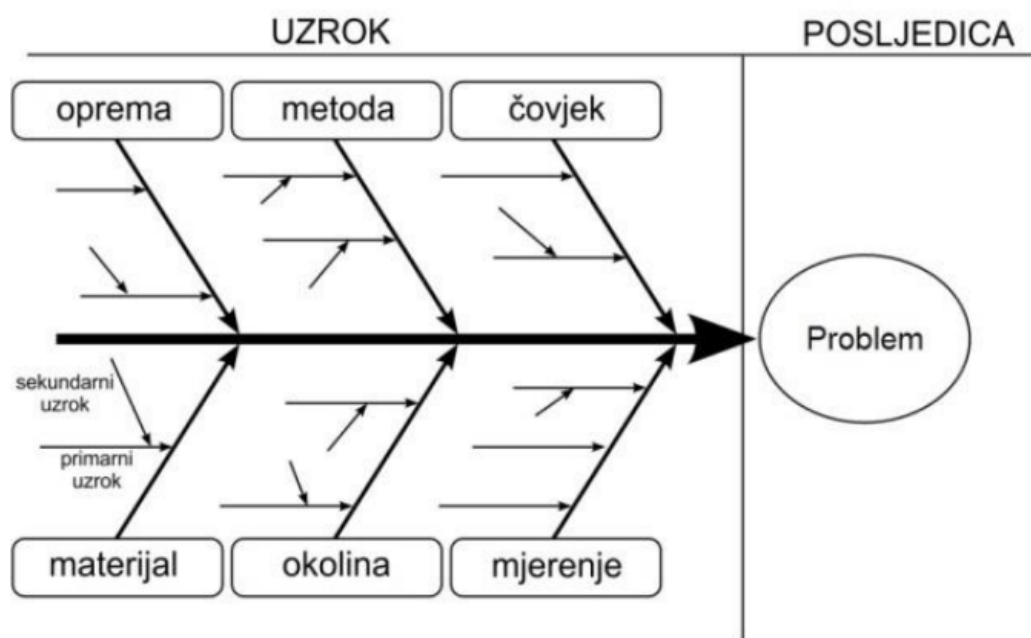
- Strukturiranja pitanja o potencijalnim događajima koji mogu prerasti u nesreće ili potaknuti sigurnosne probleme,
- Utvrđivanja odgovarajućih sigurnosnih mjera prema utvrđenim problemima.

Radi se o tehnici izrade scenarija potencijalnih nesreća koju skupina stručnjaka utvrđuje i rješava isključivo na temelju iskustva, a grafičko strukturirani scenarij i utvrđivanje uzročno-posljedičnih veza olakšava izradu scenarija i otkrivanja mogućih opasnosti (Andrijanić i sur., 2016:141 - 142).

„Što ako" analiza često se koristi u metodama procjene rizika, odlikuje ju sustavnost i relativno fleksibilna struktura, provodi se pojedinačno za svaki sustav ili aktivnost. Provodi se u više timova koji su odgovorni za pojedine dijelove sustava. Rezultat „što ako" analiza jest popis opasnosti i potrebitih mjera zaštite. Rizik se utvrđuje utvrđivanjem relativnog odnosa između postojećih i potrebnih sigurnosnih kontrola. U ograničenja „što ako" analize ubrajaju se:

- mogućnost predviđanja problema — jer se temelji na znanju procjenitelja,
- poteškoće pri početnom otkrivanju problema — može se riješiti nekom od metoda za otkrivanje problema i
- može se primijeniti samo s kvalitativnim podacima (Andrijanić i sur., 2016:143).

Dijagram je graf koji pokazuje simbole elemenata modela napravljene tako da reprezentiraju pojedini dio ili ilustriraju aspekt cijelog sustava. Dijagrami su dakle modeli kompleksne stvarnosti reprezentirani shematski. U dijagramima rizika, relacije između uzroka i efekata prikazane su upravo kao utjecaj jednih na druge. Kao rezultat, lakšim postaje proniknuti u srž problema. Dijagram uzroka i posljedica je shematizirani prijevod uzroka i posljedica rizika koji prikazuje podrijetla rizika kao i posljedice prema kojima vodi. Dijagram uzrok-posljedica alat je koji pomaže u identificiranju, sortiranju i prikazivanju mogućih uzroka specifičnih problema. Grafički ilustrira odnos između danog izlaza i svih faktora koji utječu na izlaz (Andrijanić i sur., 2016:144 - 145).



Slika 1. Primjer dijagrama uzroka i posljedica

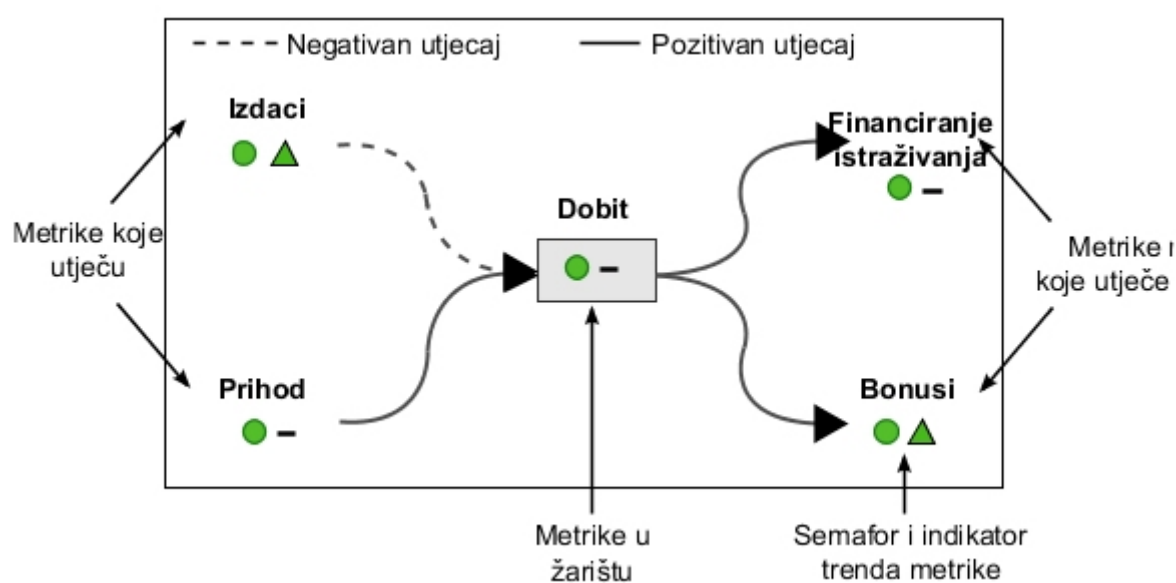
Izvor:

<https://www.google.com/url?sa=i&url=https%3A%2F%2Fhrcak.srce.hr%2Ffile%2F191153&psig=AOvVaw20y3w4WyIH3dNhmXPuIGP3&ust=1592737946159000&source=images&cd=vfe&ved=0CAMQjB1qFwoTCPjy4K2hkOoCFQAAAAAdAAAAABAW>

Sljedeća metoda je stablo pogreške. Svrha stabla pogreške je u identificiranju uzroka koji mogu dovesti do nekog rizika. U stablu se rizik prikazuje na vrhu. Za razliku od analize dijagramom uzroka i posljedica, analiza metoda stabla polazi od pretpostavke posljedice i zatim ide prema naprijed, kako bi se prepoznale moguće kombinacije događaja. Stablo događaja pomoć je u analiziranju posljedica specifičnog rizika. U tom slučaju, rizik je nazvan inicijativnim događajem. Stablo događaja pokazuje kako taj inicijativni događaj, u kombinaciji s narednim događajima (ili u nedostatku istih), može dovesti do sigurnih posljedica. Analiza metodom stabla događaja počinje s neželjenim događajem (incidentom) i pitanjem „što ako“. Kompletno stablo događaja sadrži N staza odnosno različitih stanja. Pritom sa N označavamo broj komponenata (sustava), a sa n broj različitih stanja komponente odnosno sustava. Nastavno je vjerojatnost svakog stanja sustava jednaka vjerojatnosti staze tog stanja, koja je pak jednaka produktu vjerojatnosti stanja komponentata koje formiraju promatranu stazu (Andrijanić i sur., 2016:146).



Dijagram utjecaja je grafička reprezentacija faktora koji mogu imati utjecaj na kontrolne aspekte projekta. Ti utjecajni faktori mogu biti događaji ili odluke. Njihova među povezanost indicirana je strelicama. Na taj način kompleksni sustav može biti opisan na relativno kompaktan način. Značajna razlika između dijagrama utjecaja i ostalih shematskih tehnika je da su utjecajni faktori formulirani neutralno, što znači da nema indikacija kada se mogu razviti u pozitivnom ili negativnom smislu. Dijagrami utjecaja vizualiziraju pozitivne i negativne odnose između metrika u nekoj kocki. Taj tip dijagrama pokazuje kako se posao stvarno odvija, prikazivanjem utjecaja jedne metrike na drugu (Andrijanić i sur., 2016:148 - 149).



Slika 2. Primjer dijagrama uzroka i posljedica

Izvor:

[https://www.ibm.com/support/knowledgecenter/hr/SS9RXT\\_10.2.2/com.ibm.swg.ba.cognos.tm1\\_wb.10.2.2.1.doc/tm1\\_score\\_ovrvw\\_impact\\_diagram.jpg](https://www.ibm.com/support/knowledgecenter/hr/SS9RXT_10.2.2/com.ibm.swg.ba.cognos.tm1_wb.10.2.2.1.doc/tm1_score_ovrvw_impact_diagram.jpg)

Rizike u pravilu identificiramo na kvalitativan ili kvantitativan način. Kvalitativnim se načinom etabliraju najvažniji rizici (utvrđivanje prioriteta). Postoje razne metode koja se mogu koristiti u determiniranju najvažnijih rizika na kvalitativan način. Najčešće korištene metode su dodjeljivanje bodova, najsignifikantnijim rizicima, procjenjivanje vjerojatnosti i posljedica odvojeno koristeći brojeve te kombinacije tih metoda.

### 3.4. ANALIZA POSLOVNIH RIZIKA

Nakon identificiranja značajnih rizika koji mogu imati utjecaj na ostvarivanje ciljeva poduzeća, potrebno ih je procijeniti, odnosno odrediti vjerojatnost njihova pojavljivanja i relativnu značajnost. Procjenu rizika, potrebno je sagledavati iz dvaju kutova: vjerojatnosti i posljedica ( Tušek, Žager, Barišić, 2014:119).

Analiza rizika često je vrlo složen postupak u okviru kojeg se obrađuju identificirani rizici provjerom postojećih kontrola u sustavu, odabirom najboljeg načina zaštite i procjenjivanjem opravdanosti uvođenja dodatnih aktivnosti. Analizu rizika možemo promatrati kao postupak u kojem su rizici iz procesa identifikacije rizika grupirani, filtrirani i sortirani po značaju. Temeljni cilj te aktivnosti je osigurati detaljiziranu deskripciju rizika kako bi scenarij najvećeg rizika i pridružene akcije u okviru procesa upravljanja rizicima mogao biti planiran i implementiran u sljedeći korak cikličkog upravljačkog kruga. Analiza rizika postupak je kojem je cilj, ustanoviti ranjivosti sustava, uočiti potencijalne prijetnje odnosno rizike te na odgovarajući način kvantificirati moguće posljedice da bi se mogao odabrati najučinkovitiji način zaštite, odnosno procijeniti opravdanost uvođenja dodatnih protumjera. Rizik je sastavni dio poslovne aktivnosti s ciljem stvaranja dobiti, s time da odnos poslovnih operacija i donošenja odluka sadrži profitni potencijal. Informacije dostupne za procjenu rizika su specifične jer su čimbenici koji izazivaju poslovni rizik često jedinstveni (Andrijanić i sur., 2016:161).

Postoje dva osnovna pristupa analizi rizika:

1. kvalitativna analiza rizika
2. kvantitativna analiza rizika.

Kvalitativne metode procjene rizika omogućuju sistematično ispitivanje imovine, prijetnji i ranjivosti te time određivanje vjerojatnosti pojavljivanja prijetnji, iznos troškova ukoliko se one pojave i vrijednost zaštitnih mjera dizajniranih kako bi se smanjile prijetnje i ranjivosti na prihvatljivu razinu. Tim koji provodi kvalitativnu procjenu rizika mora biti vrlo kompetentan jer se oslanja na subjektivnu procjenu. Cilj kvalitativne procjene jest subjektivno rangirati elemente rizika. Ocjena vjerojatnosti i utjecaja rizika predstavlja osnovu za rangiranje rizika i

moгуćnosti poduzeća. Vjerojatnost rizika predstavlja mogućnost ostvarenja rizičnog događaja, dok je utjecaj rizika posljedica nastanka rizičnog događaja na ciljeve poduzeća. Razne suvremene tehnike poboljšavaju kvalitetu odlučivanja u normalnim uvjetima neizvjesnosti. Među najvažnijima su analiza rizika ulaganja, stabla odlučivanja, teorija preferencija te procjena kreditnog rizika. Osim navedenih postoje i druge analize financijskih rizika koje proizlaze iz metode usporedbe financijskih izvješća (Andrijanić i sur., 2016:163).

Kada je riječ o kvantitativnoj analizi rizika, poslovni rizik predstavlja neizbježnu nesigurnost u fizičkom poslovanju poduzeća. Njegov se utjecaj iskazuje varijabilnošću poslovne dobiti poduzeća (EBIT). EBIT je ključni financijski odnos koji se u praksi izračunava na temelju računovodstvenih podataka poduzeća. Pored tog pokazatelja računa se niz financijskih odnosa iz podataka računovodstva, a najčešće se upotrebljavaju dva načina uspoređivanja financijskih odnosa (Andrijanić i sur., 2016:170).

Metode analize rizik koje se najčešće koriste su:

- Poluga — sila upotrijebljena u jednoj točki, pretvara se u veću silu u nekoj drugoj točki.
- Točka pokrića ili indiferencije — EBIT - EPS izračun zarade, alternative financiranja kreditom, dokapitalizacijom ili dr.
- Analiza trenda — usporedba odnosa prošlih i budućih odnosa, odnos u vremenu.
- Odnos strukture — u odnosu na druga poduzeća koja imaju sličan poslovni rizik. Ako struktura odstupa, poduzeće je sumnjivo.
- Rangiranje poduzeća — od strane kreditnih agencija.
- Novčani tok — za razine duga po strukturi. Poduzeća mogu imati dug i tok novca za dug, pa statistička analiza može zavarati (odnos FT-a i toka novca) (Andrijanić i sur., 2016:170).

Rizik u poslovnim aktivnostima definira se kao prijeteća mogućnost da nastupe vremenski i prostorno nepredviđeni događaji izazvani subjektivnim ili objektivnim okolnostima (okolnosti izvan mogućnosti utjecaja sudionika), zbog čega može nastati šteta. Dakle, poslovni rizik označava neku opasnost, gubitak ili mogućnost neuspjeha upravo zato što, kao budući rizičan događaj, može imati neželjene posljedice, bez obzira na to kako je nastao. Menadžeri

izbjegavaju rizik, naročito ako je kazna za pogrešku teška, bio to gubitak novca, ugleda ili sigurnosti posla.

### **3.5. MJERENJE POSLOVNIH RIZIKA**

Postoji više metoda mjerenja rizika, no sve imaju isti cilj, a to je procjena varijacije mjerne veličine, primjerice dobiti ili tržišne vrijednosti instrumenata uz utjecaj ulaznih parametara poput kamatne stope, tečaja ili drugih parametara. Pojedine metode, odnosno specifični kvantitativni pokazatelji rizika koji se najčešće koriste mogu se grupirati u tri vrste:

- osjetljivost - prikazuje promjene mjerne veličine uzrokovane jediničnom promjenom jednog od ulaznih parametara (npr. promjena vrijednosti obveznica uzrokovana promjenom kamatne stope za 1%).
- varijabilnost prikazuje varijacije oko srednje vrijednosti nekog od ulaznih parametara ili mjerne veličine.
- projekcija rizika - prikazuje mjerne veličine uz scenarij najgoreg mogućeg slučaja za zadanu vrijednost nastupanja događaja (Andrijanić i sur., 2016:197).

Različitim vrstama pokazatelja rizika stvara se kompletna slika o djelovanju rizika jer pokrivaju njegove različite dimenzije. Projekcije rizika najobuhvatnije su metode mjerenja rizika jer integriraju osjetljivost i varijabilnost uz efekt nesigurnosti. VaR metoda (Value at Risk - vrijednost pod rizikom) primjerice pripada u treću skupinu mjernih metoda i jedna je od najčešće korištenih metoda. No, uključivanjem većeg broja dimenzija u mjerenju povećava se i složenost mjernog postupka.

Osjetljivost (engl. *sensitivity*) je omjer promjene prihoda i promjene nekog od ulaznih parametara koji uzrokuje promjene prvog. Primjeri parametara su kamatne stope, tečaj, vrijednost dionica. Npr. osjetljivost cijene neke dionice prema promjeni kamatnih stopa iznosi 5. To znači da će promjena kama, ne stope za 1 postotni poen uzrokovati promjenu vrijednosti dionice za 5%. Ako je vrijednost negativna, znači da će porast kamatnjaka za 1% uzrokovati pad vrijednosti dionica za 5% (Andrijanić i sur., 2016:197).

Varijabilnost (engl. *volatility*) je statistička mjera za disperziju oko srednje vrijednosti bilo koje slučajne varijable poput tržišnih parametara, dobiti ili tržišnih vrijednosti. Ponderiranjem vrijednosti svih mogućih ishoda budućeg financijskog događaja u pridruženim vrijednostima, dobiva se očekivanje, a standardnom devijacijom mjere se vjerojatnosti za odstupanje od očekivanja, pa je to mjera rizika.

Neke od metoda za mjerenje tržišnih rizika biti će prikazane u nastavku.

*Gap* analiza je tehnika strateškog upravljanja za utvrđivanje mogućnosti rasta i razvoja poduzeća. Ta tehnika podrazumijeva istraživanje i kreiranje strategije za ispunjavanje *gapa* u odnosu na aspiracije budućnosti i sadašnjih mogućnosti kompanije. *Gap* analiza je alat poslovne analize koji podrazumijeva definiranje razlike između aktualnog i željenog stanja te načina funkcioniranja određene industrije. Ona je statički instrument, odnosno tehnika mjerenja rizika likvidnosti te kamatnog i deviznog rizika. Engleska riječ *gap* znači jaz, raskorak, procjep ili razlika. Koristi se u svim sektorima: metalnoj, prehrambenoj, drvnoj industriji, industriji kože i obuće, pri čemu u svakom sektoru uspoređujemo aktualno stanje s poželjnim mogućnostima koje se pružaju na tržištu. Rizik se mjeri veličinom *gapa* i dužinom vremena za koje je *gap* otvoren. Kumulativni *gap* je zbroj *gap* pozicija za više razdoblja (Andrijanić i sur., 2016:201).

Duracija (eng. *duration*) je kvantitativna tehnika kojom se mjeri osjetljivost aktive i pasive na promjene kamatne stope. Duracija je mjera volatilnosti cijene. Koncept duracija može se koristiti za svu imovinu, obveze i izvanbilančne stavke. Isto tako može se koristiti za pojedinu stavku, čitav portfelj ili sveukupnu bilancu. Prosječno vrijeme vezivanja (duracija) je vrijednosna i vremenska mjera dospijea kojom se mjeri prosječno vrijeme gotovinskih priljeva po glavnici i kamati potraživanja. Duracija analiza predstavlja „duration indeks“ koji mjeri cjenovnu osjetljivost financijskog instrumenta u slučaju malih promjena kamatnih stopa. Polazi od pretpostavke da će ako kamatne stope porastu, tržišna vrijednost instrumenta s fiksnom kamatnom stopom pasti. Riječ je o prosječnom vremenu dospijea, jer se cijeli dug ne naplaćuje u istom trenutku. Kao koncept je razvijen u praksi upravljanja portfeljom, s ciljem mjerenja rizika kamatne stope kod obveznica u portfelju, odnosno utvrđivanja ponderiranog prosječnog perioda dospijea obveznice. Duracija pokazuje prosječni rok dospijea obveznica, odnosno pokazuje investitoru koje je vrijeme potrebno da se u potpunosti povрати njegov uloženi kapital u određenu obveznicu (Andrijanić i sur., 2016:206).

MFM — Multifaktorski modeli MFM (eng. *Multi-Factor Model*), odnosno multifaktorski modeli za rizik i povrat pokušavaju ispraviti slabosti modela izračuna arbitraže za identifikaciju faktora. Rješenje se čini jednostavnim: zamijeniti neidentificirani statistički faktor s pojedinim ekonomskim faktorima. Multifaktorski modeli obično su determinirani

povijesnim podacima. Ponašanje neimenovanih faktora kroz vrijeme može biti usporedno s ponašanjem makroekonomskih varijabli tijekom istog perioda, ako su varijable povezane s definiranim faktorima. Za razliku od modela izračuna arbitraže, multifaktorski model pokušava identificirati makroekonomske faktore koji stvaraju tržišni rizik (Andrijanić i sur., 2016:232).

### **3.6. INTERNE MJERE OSIGURANJA POSLOVNIH RIZIKA**

Danas se javljaju brojni interni načini osiguranja kojima se želi zaštititi interese sudionika u poslovanju. U većini poslovnih slučajeva, ovisno o čimbenicima okruženja i vrsti rizika, gospodarski subjekti mogu se osigurati od neželjenih posljedica što ih izazivaju poslovni rizici, i to prebacivanjem rizika na odgovarajuće osiguravajuće ustanove prebacivanjem rizika na poslovnog partnera i politikom samoosiguranja kao sastavnim dijelom svoje poslovne politike i strategije nastupa na inozemnom tržištu (Andrijanić i sur., 2016:263).

Interne metode upravljanja rizicima obuhvaćaju:

- Samoosiguranje – najčešće se provodi kad prenošenje rizika na poslovnog partnera ili na neku osiguravajuću ustanovu ili neku osiguravajuću ustanovu nije moguće zbog prirode rizika ili kad je samoosiguranje od poslovnih rizika, bez obzira na mogućnost provođenja drugih oblika osiguranja, usvojeno u poduzeću kao sastavni dio poslovne strategije (Andrijanić i sur., 2016:264).
- *Factoring* – financijski posao gdje financijska institucija kupuje tražbine svojih klijenata – trgovaca, proizvođača, davatelja ostalih usluga koje oni imaju prema dužnicima iz ugovora o isporukama robe ili izvršenja usluga, prije dospijeća tražbina (Andrijanić i sur., 2016:267).
- *Forfeting* – instrument financiranja trgovine bez prava regresa na izvoznika (Andrijanić i sur., 2016:268).
- Upravljanje valutnim rizikom – može se upravljati operacijama na novčanom tržištu, terminskim transakcijama i financijskim derivatima (Andrijanić i sur., 2016:272).
- *Hedging* – kombinacija promptnog i terminskog posla radi pokrića razlike u cijeni terminskog posla (Andrijanić i sur., 2016:274).

- Troškovi upravljanja rizicima – jedan od ključnim čimbenika koji utječu na odluku poduzeća koliko i kojim rizicima upravljati jesu troškovi koji proizlaze iz aktivnosti upravljanja rizicima. Oni uključuju direktne troškove transakcija te indirektno troškove osiguranja da rizik menadžeri postupaju etično u skladu s načelom dobrog gospodarstvenika.

### **3.7. EKSTERNE MJERE OSIGURANJA POSLOVNIH RIZIKA**

Ljudi se solidariziraju u smanjenju potrošnje pod neizvjesnim uvjetima i povećavaju aktivnosti koje smanjuju rizike i neizvjesnosti, što vodi unapređenju ekonomskog blagostanja.

Eksterne metode osiguranja poslovnih rizika obuhvaćaju:

- Osiguranje kao zasebna djelatnost – financijska djelatnost koja financijski pokriva i nadoknađuje rizike. Glavna su obilježja moderne industrije osiguranja ta da ona kao institucionalni investitor prikuplja i raspoređuje nacionalnu štednju, pokriva rizike i nadoknađuje štete, sudjeluje u tržištu kapitala povećanjem ponude kapitala snižavajući tako njegovu cijenu, ulaže i razvija industriju i dr. (Andrijanić i sur., 2016:251).
- Rizik koji se osigurava – osnovna pretpostavka postojanja osiguranja je prisutnost rizika (Andrijanić i sur., 2016:255).
- Premija osiguranja – iznos koji plaća osiguranik za transfer svoga rizika na osiguratelja. Izračun visine premije provodi se različito za različite vrste osiguranja temeljem ocjene rizika od strane osiguravatelja (Andrijanić i sur., 2016:257).
- Osigurani događaj – događaj koji predstavlja ostvarenje rizika koji je obuhvaćen osiguranjem. Za razliku od rizika koji predstavlja opasnost da će se dogoditi neki ekonomski štetan događaj, osigurani slučaj je zapravo realizacija rizika, odnosno ostvarenje tog događaja (Andrijanić i sur., 2016:260).
- Viša sila – nastup je nepredvidivog događaja koji može biti elementarna nepogoda poput poplave, potresa, požara, vulkana, koji jedu od ugovornih strana u međunarodnom poslovanju sprečava da na vrijeme izvrše svoje obveze (Andrijanić i sur., 2016:262).

### 3.8.

### KONTROLA I STANDARDIZACIJA RIZIKA

Sustav upravljanja rizicima pridonosi održivom uspjehu, što omogućava poslovnu uspješnost u kontinuitetu temeljenu na načelima kvalitete i kontrole, održivog razvoja, socijalne odgovornosti i poslovne etike. Opstojnost i uspješnost poslovanja omogućuje sustavno upravljanje rizicima temeljeno na standardiziranim i kontroliranim procesima. Nakon identifikacije, analize i procjene rizika važan korak u razmatranju pristupa u kontroli i standardizaciji upravljanja rizicima je izbor tehnika za korištenje svake od njih. Upravljanje rizikom poznaje dva osnovna pristupa: metode fizičke kontrole i metoda financijske kontrole (Andrijanić i sur., 2016:329).

Metode fizičke kontrole zasnivaju se na minimiziranju rizika gubitka kojemu je entitet izložen i on obuhvaća metode izbjegavanja rizika i metode smanjenja veličine rizika. Unutar funkcije kontrole rizika mogu se organizirati neki poslovi vezani za upravljanje rizicima, ali ne svi. Funkcija kontrole rizika uključuje poslove iz domene upravljanja rizicima isključivo pasivnog karaktera, bez aktivnog zauzimanja pozicija ili donošenja odluka o poduzimanju radnji u cilju ovladavanja rizicima. Poslovi upravljanja rizicima pasivnog karaktera mogu se organizirati i u organizacijskoj jedinici koja nije zadužena za funkciju kontrole rizika (Andrijanić i sur., 2016:329).

Metoda financijske kontrole je pokrivenje rizika kojim se zadržava rizik u cijelosti ili samo jedan dio, a eventualne štete pokriva vlastitim sredstvima. Metode financijske kontrole temelje se na usklađivanju raspoloživih sredstava za pokrivanje gubitka, a koji proizlazi iz rizika koji prestaju nakon primjene tehnike kontrole rizika. Ta metoda obuhvaća zadržavanje rizika, transfer rizika i osiguranje. Tu metodu mogu primjenjivati samo velika poduzeća koja raspolažu s dovoljno velikim brojem objekata koje treba osigurati i koji su slične prirode, na primjer skladišta, zatim slične vrijednosti i koji su razmješteni na način da ih nije moguće oštetiti ili uništiti jednim štetnim događajem. Jednom definirane i selektirane akcije kontrole rizika postaju dio procesa upravljanja rizicima. Aktualna implementacija akcija u procesu posebno je pitanje organizacijskog menadžmenta, a metode same po sebi ne osiguravaju detaljnu podršku načinu na koji je to izvedeno. Proces kontrole rizika mora biti iniciran što je moguće prije i to određenom akcijom kontrole rizika koja je selektirana za implementaciju.



Ako planiranje aktivnosti i implementacija selektiranih akcija traje predugo uputno je prekinuti proces. Kontrola rizika kontinuirani je proces koji nadzire status projekta i status metrike rizika. Proces kontrole rizika započinje što je moguće prije aktivnim radom na startu projekta. Praktično to znači da je proces aktiviran odmah nakon identifikacije i analize rizika, kojima se šire ostvaruju funkcije kontrole rizika u početnom dijelu procesa upravljanja poslovnim rizicima. Iako je proces kontrole rizika definiran kao kontinuiran proces, u praksi se pojavljuje u više vremenskih intervala. Ta frekventnost obavezno mora biti definirana u procesu upravljanja rizicima, ali iskustva govore da je minimalno potrebno mjesečno ispitivanje. Vremenski interval mora biti prilagođen potrebama procesa upravljanja poslovnim rizicima. Potreba za izgradnjom, kontrolom i standardizacijom sustava upravljanja rizicima je globalna. Radi standardizacije pristupa u izgradnji sustava upravljanja rizicima i procesa upravljanja rizicima pristupilo se izradi međunarodnih normi, čija je svrha standardizirati postupanje na globalnoj razini. Rezultat takvih nastojanja su brojne norme za upravljanje rizicima (Andrijanić i sur., 2016:329 - 330).

## **4. FINANCIJSKI RIZICI**

U nastavku će biti prikazane glavne odrednice financijskog rizika.

### **4.1. POJAM FINANCIJSKIH RIZIKA**

Rizici prisutni pri upravljanju međunarodnim pričuvama ponajprije su financijski rizici, a to su kreditni, kamatni i valutni rizik, no velika se pozornost posvećuje i likvidnosnom i operativnom riziku.<sup>3</sup>

Financijski rizik predstavlja bilo koju od različitih vrsta rizika povezanih s financiranjem, uključujući financijske transakcije koje uključuju zajmove poduzeća s rizikom nepodmirenja. Često se podrazumijeva da uključuje samo negativan rizik, što znači potencijal financijskog gubitka i neizvjesnost o njegovom obimu.

### **4.2. VRSTE FINANCIJSKIH RIZIKA**

Financijski rizici dijele se na:

1. Kreditni rizik – rizik gubitka zbog neispunjavanja dužnikove novčane obveze prema kreditnoj instituciji (banci) (Sajter, 2017:64). HNB ograničuje izloženost kreditnom riziku ulaganjem u obveznice država visokoga rejtinga, u kolateralizirane i nekolateralizirane depozite financijskih institucija visokoga kreditnog rejtinga te postavljanjem ograničenja maksimalne izloženosti kod svake kategorije ulaganja.<sup>4</sup>
2. Kamatni rizik – rizik gubitka koji proizlazi iz mogućih promjena kamatnih stopa (Sajter, 2017:65).
3. Valutni rizik – Valutni rizik proizlazi iz fluktuacije međuvalutnih odnosa između kune i eura te između kune i američkog dolara.<sup>5</sup>
4. Rizik likvidnosti – Likvidnosni rizik kontrolira se ulaganjem pričuva u lako utržive obveznice te djelomično u depozitne instrumente s kratkim dospijecem. Likvidna

---

<sup>3</sup>Rizici, dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici>, pristupljeno: 13.06.2020.

<sup>44</sup> Ibidem.

<sup>55</sup> Ibidem.

sredstva obuhvaćaju svu imovinu koju je moguće unovčiti u roku do tri dana, a bez znatnijeg utjecaja na njezinu fer vrijednost.

5. Operativni rizik - rizik gubitka zbog neadekvatnih ili neuspjelih internih procesa, ljudi i sustava ili zbog vanjskih događaja, uključujući i rizik promjene pravne regulative – direktiva, zakona, uredbi i sl.

#### **4.3. METODE UPRAVLJANJA FINANCIJSKIM RIZICIMA**

Neke od metoda upravljanja kreditnim rizikom su (Urlić, 2017):

- Analiza kreditne sposobnosti,
- Kreditna garancija (eng. *Credit guarantee*),
- Kreditni derivati (eng. *Credit derivative contract*),
- Korištenje kolaterala (eng. *Collateral*),
- Obročna plaćanja (eng. *Netting agreement*).

Neke od metoda upravljanja kamatnim rizikom su (Urlić, 2017):

- Imunizacija (eng. *Immunization*),
- Kamatna zamjena (eng. *Interest rate swap*),
- Kamatna unaprijednica (eng. *Forward rate agreement*),
- Kamatna ročnica (eng. *Interest rate future*),
- Kamatna opcija (eng. *Interest rate option*).

Neke od metoda upravljanja valutnim rizikom su (Urlić, 2017):

- Upravljanje imovinom i obvezama (eng. *Matching*),
- Valutna unaprijednica (eng. *Currency forward*),
- Valutna zamjena (eng. *Currency swap*),
- Valutna opcija (eng. *Currency option*).

Neke od metoda upravljanja rizikom likvidnosti su (Urlić, 2017):

- Držanje veće količine likvidne imovine,
- Usklađivanje dospjeća i obveza imovine,
- Diversifikacija metoda i instrumenata financiranja,
- Izrada planova uspravljanja likvidnošću.

#### 4.4. VAŽNOST NORME ISO 31000:2009

Međunarodna organizacija za standardizaciju (International Organization for Standardization - ISO) pod oznakom ISO 31000:2009 opisuje principe i smjernice za implementaciju sustava upravljanja rizicima. Navedeni standard nije specifičan za financijske institucije, niti za ikoju industriju ili sektor, već je to generički niz principa i smjernica koji se može koristiti u javnim ili privatnim društvima, institucijama i subjektima. Također, može se primjenjivati „kod bilo koje vrste rizika, bez obzira na prirodu rizika, i bez obzira na to nosi li rizik pozitivne ili negativne posljedice“. Očito, Međunarodna organizacija za standardizaciju prepoznaje mogućnost da rizik nosi i pozitivne posljedice (Sajter, 2017:59).

Standard ISO 31000:2009 definira rizik kao učinak neizvjesnosti na ciljeve, pri čemu (Sajter, 2017:59):

- učinak može biti pozitivan ili negativan,
- neizvjesnost se odnosi na manjak informacija, razumijevanja ili znanja u pogledu određenog događaja,
- ciljevi mogu biti višedimenzionalni (financijski, zdravstveni, sigurnosni i sl.) i višerazinski (strateški, na razini organizacije, projekta, proizvoda, procesa i sl.).

Imajući u vidu navedeni opis rizika, ISO 31000:2009 definira upravljanje rizicima kao koordinirano djelovanje pri usmjeravanju i kontroli organizacije u odnosu na rizik.

Proces upravljanja rizicima prema ISO 31000:2009 standardu počinje opisivanjem konteksta koji može biti eksterni i interni. Eksterni kontekst obuhvaća okruženje (financijsko, ekonomsko, prirodno, kulturno, sociološko, političko, pravno i sl., i to na međunarodnoj, nacionalnoj, regionalnoj i lokalnoj razini), ključne pokretače i trendove koji utječu na ciljeve organizacije i odnose s vanjskim interesentima (engl. stakeholders). Interni je kontekst unutarnje okruženje u kojemu organizacija nastoji postići svoje ciljeve, stoga je preduvjet za uspješnu implementaciju sustava upravljanja rizicima definiranje ciljeva poslovanja.

Koji su su dugoročni, strateški ciljevi organizacije? Donedavno je za ekonomske subjekte, odnosno poduzeća (pa tako i financijske institucije) bilo uvriježeno smatrati povećanje

vrijednosti kompanije za dioničare apsolutno vrhovnim ciljem poslovanja. U novije vrijeme, uslijed brojnih manipulacija navedenim ciljem i financijskih kriza od 2000. godine nadalje, sve češće kao opći cilj poslovanja svih organizacija navodi se kreiranje dodane vrijednosti za kupca/korisnika.

Standardi vođenja rizika u financijskim institucijama Međunarodne financijske korporacije opisuju kako je apetit za rizikom potrebno definirati prikladnim i razumljivim kvantitativnim (brojčanim) mjerama rizika. Standardi nadalje propisuju da se apetit može opisivati i kvalitativno te se također može detaljno opisati koji su rizici apsolutno neprihvatljivi. Drugi oblici izražavanja apetita za rizikom uključuju:

- postavljanje ciljnog kreditnog rejtinga,
- postavljanje ograničenja rizične vrijednosti (VaR-a),
- postavljanje ciljnih vrijednosti prinosa na kapital, imovinu, i drugih mjera profitabilnosti,
- utvrđivanje razine kapitala koji će biti korišten za pokriće preuzetih rizika (Sajter, 2017:61).

Procjena rizika središnja je točka upravljanja rizicima te obuhvaća identifikaciju, analizu i vrednovanje rizika. Identifikacija je proces pronalaženja, prepoznavanja i opisivanja rizika. To je potraga za faktorima koji mogu utjecati na (prethodno definirane) ciljeve poslovanja. Analiza rizika je proces razumijevanja prirode rizika, izvora i uzroka rizika i visine izloženosti te predstavlja osnovu za procjenu rizika i ocjenu tretmana rizika. Pri odlučivanju potrebno je analizirati rizike prije nego ih preuzmemo, a ne obrtno: preuzimati rizike i tek ih potom pokušavati razumjeti. Stoga, ako nemamo nikakvu kontrolu nad ishodom odlučivanja, odnosno ne možemo procijeniti rizike, onda ih nije razumno preuzimati. Procjena završava vrednovanjem, odnosno usporedbom rezultata analize rizika s kriterijima rizika - referentnim točkama usporedbe, kako bi se utvrdilo je li određena razina rizika prihvatljiva i može li se tolerirati. Tijekom faze procjene rizika vrši se i mjerenje rizika koje je sastavni dio funkcije nadgledanja i izvješćivanja sustava upravljanja rizicima (Sajter, 2017:62).

Što se financija tiče, važno je naglasiti da mjerenje rizika omogućuje planiranje troškova i kalkulaciju planskog računa dobiti i gubitka. Nakon vrednovanja slijedi tretiranje, tj. modifikacija rizika, koje je detaljnije obrađeno u sljedećem poglavlju. U fazi procjene rizika

važno je spomenuti metodologiju europskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA) za definiranje pokazatelja rizika (engl. *risk indicators* - RI) i alata za detaljnu analizu rizika (engl. *detailed risk analysis tool* - DRAT) kod banaka. RI su omjeri koji pokazuju znakove ranog upozorenja na nove trendove, potencijalne rizike i osjetljive točke u europskom bankovnom sektoru. DRAT su alati koji nadilaze klasične indikatore (omjere) jer koriste prezentacijske i vizualizacijske tehnike (npr. distribucije, rangiranja, matrice i sl.) kako bi povećali analitički potencijal podataka na kojima se temelje.

Prema ISO 31000:2009 osnovni principi upravljanja rizikom su (Sajter, 2017:62 - 63):

1. Proces upravljanja rizikom stvara i štiti vrijednosti (prinos, zdravlje, sigurnost, kvaliteta proizvoda/usluga),
2. Proces upravljanja rizikom integralni Je dio svih organizacijskih procesa (on nije neka posebna, odvojena aktivnost),
3. Proces upravljanja rizikom dio je procesa donošenja odluka (pomaže donošenju odluka razabiranjima Između alternativa),
4. Proces upravljanja rizikom eksplicitno se bavi neizvjesnostima (uzima u obzir prirodu i karakteristike neizvjesnosti),
5. Proces upravljanja rizikom sustavan je, strukturiran pravovremen (to doprinosi efikasnosti i konzistentnim pouzdanim rezultatima),
6. Proces upravljanja rizikom skrojen je prema potrebama (svaka institucija prema svojim specifičnostima),
7. Proces upravljanja rizikom temelji se na najboljim dostupnim informacijama (oni koji donose odluke trebaju se koristiti povijesnim podacima, iskustvima, promatranjima, predviđanjima, mišljenjima stručnjaka i ostalim izvorima, ali trebaju uzeti u obzir i moguća ograničenja ovih informacija, odnosno modela koji ove informacije procesuiraju),
8. Proces upravljanja rizikom uzima u obzir ljudske i kulturalne faktore (ne ignorira mogućnosti i sposobnosti osoba i društva),
9. Proces upravljanja rizikom transparentan je i inkluzivan (aktivnosti proces upravljanja rizikom-a moraju biti jasne, i svi bi interesenti trebali biti uključeni imati mogućnost sudjelovanja u procesu),
10. Proces upravljanja rizikom dinamičan je, iterativan i reagira na promjene (novi rizici nastaju, stari nestaju, postojeći se mijenjaju)

11. Proces upravljanja rizikom olakšava kontinuirano unaprjeđenje institucije (on ne bi trebao biti kočnica, nego dodatni potisak postizanju ciljeva organizacije).

## **5. POSLOVNI I FINANCIJSKI RIZICI U UVJETIMA RECESIJE**

Recesija predstavlja povremena usporavanja u privrednoj aktivnosti neke zemlje praćena istovremenim pogoršanjima opće ekonomske klime (pad realnog dohotka, porast nezaposlenosti, nizak stupanj iskorištenosti proizvodnih kapaciteta). Recesija je manje duboka i ozbiljna od depresije. Ponavlja se u razdobljima od nekoliko godina, uobičajeno započinje u jednoj zemlji i treba joj određen broj mjeseci, odnosno godišnjih kvartala da se preseli u druge.

### **5.1. POJMOVNO ODREĐENJE RECESIJE**

Recesija označava pad ekonomske aktivnosti, odnosno pad zaposlenosti, industrijske proizvodnje, trgovine, i dohodaka. Stroga definicija određuje recesiju kao silaznu putanju bruto domaćeg proizvoda tijekom dva uzastopna tromjesečja, no stručnjaci se ne pridržavaju nu no ove definicije i dopuštaju iznimke. Jednostavnije rečeno, recesija obilježava znatan pad ekonomske aktivnosti vidljiv u različitim dijelovima gospodarstva koji traje više mjeseci.<sup>6</sup>

Recesija se može definirati kao povremena usporavanja u privrednoj aktivnosti neke zemlje praćena istovremenim pogoršanjima opće ekonomske klime (par realnog dohotka, porast nezaposlenosti, nizak stupanj iskorištenosti proizvodnih kapaciteta i dr.). Recesija je manje duboka i ozbiljnija od depresije. Recesija se odnosi na razdoblje smanjenog BDP-a i velike nezaposlenosti, dok se depresija odnosi na produženu i produbljenu recesiju (Borožan, 2006:2).

Tri su osnovna obilježja recesije:

1. trajanje (duration) – vremenska dužina,
2. dubina (depth) – koliko duboko zadire,
3. difuzija (diffusion) – koliko se široko rasprostire.

Potrošači na recesiju odgovaraju promjenom ponašanja u potrošnji, tj. troše pažljivije, a za konkurentnu marketinšku akciju poslovnih subjekata u vrijeme recesije neophodna je analiza navedenih obilježja.

---

<sup>6</sup> Recesija u Hrvatskoj, dostupno na: <https://bib.irb.hr/datoteka/485869.Recesija.pdf>, pristupljeno: 16.06.2020.



## 5.2. UVJETI POSLOVANJA NA TRŽIŠTU U VRIJEME RECESIJE

Recesija rezultira usporavanjem većine gospodarskih aktivnosti na globalnom i nacionalnom tržištu (Šerić, Uglešić, 2014). Posljedice recesije na nacionalna gospodarstva su smanjenje stope gospodarskog rasta i poremećaj opće gospodarske situacije (Borovac Zekan, Rakušić, Šerić, 2011). Recesija se ponavlja u ciklusima, a na nekim nacionalnim tržištima poprimatrend kontinuiteta (Šerić, 2003). Globalno, recesija uvijek započinje u većoj zemlji i postupno se širi na manje zemlje čije ekonomije su povezane s ekonomijom zemlje u kojoj je nastupila recesija. Karakteristična obilježja stanja recesije u gospodarstvu su rastuća nezaposlenost, smanjenje osobne i poslovne potrošnje, pad vrijednosti indeksa na tržištima kapitala itd. (Porter, 1985). Ulaganja i trgovanje opadaju što ima negativne posljedice na cjelokupne poslovne aktivnosti što rezultira kontinuitetom poremećaja na tržištu. Recesija rezultira mnogim tržišnim poremećajima.

Uzroci recesije mogu biti prirodne katastrofe, ratovi, ali i svjesne aktivnosti s političkom pozadinom (Šerić, 2018). Recesije uzrokovane svjesnim aktivnostima mogu se predvidjeti, ali one koje uzrokuju prirodne sile su složene i složene za predvidjeti (Kotler, i sur. 2006). Posljednja velika globalna recesija počela je kao financijska i ubrzo se očitovala na ekonomiji. U političkom i intelektualnom okruženju to je rezultiralo naglašavanjem konzervativnih teorija o recesiji u kapitalizmu i novim sukobima pristalica neomarksističke i neoliberalne interpretacije razvoja kapitalizma (Čengić i sur. 2011).

Uloga države u recesiji uglavnom se svodi na potporu nacionalnoj ekonomiji i uvođenje instrumenata državne regulacije. Fiskalna politika trebala bi biti ekspanzivna i anti ciklička, kamatne stope trebaju se držati što je moguće niže i poduzeti mjere kako bi pridonijele stabilnosti i likvidnosti financijskog sektora. Mjere trebaju pružiti potporu financijskim institucijama, a ostalim gospodarskim sektorima pružiti poticajne mjere za nova ulaganja.

U upravljanju gospodarskim subjektima potrebno je uvesti promjene kako bi se održala trenutna likvidnost i nastojalo sačuvati tržišni udio, što je preduvjet likvidnosti. Na raspolaganju su brojni alati za upravljanje krizama i financijsko restrukturiranje poslovanja, ali potrebno je promijeniti i postojeću marketinšku strategiju.

Krizni menadžment definira se kao aktivnost usmjerena na ovladavanje situacijom opasnom za opstanak poduzeća, planiranje i provođenje mjera za osiguranje temeljnih ciljeva poduzeća (Krummenacher, 1983:13). Krizni menadžment obilježava intenziviranje sredstava i metoda potrebnih za ovladavanje kriznom situacijom, uvođenje radikalnih mjera poslovnog preokreta. Radi li se o aktivnostima sprječavanja krize, tada se radi o preventivnom ili anticipativnom kriznom menadžmentu, dok se o reaktivnom kriznom menadžmentu govori u smislu osiguranja temeljnih, egzistencijalnih varijabli nakon pojave krize i obilježavaju ga jasni ciljevi poput ostvarenja određene likvidnosti ili uspjeha (Legčević, Taučer, 2014:202).

Krizni menadžment nije potrebno shvaćati kao nešto što je nepoželjno, već kao važan i temeljni dio odgovornog upravljanja poduzećem. Nadalje, krizni menadžment obuhvaća i skup funkcija, tj. procesa kojima je cilj uspješno identificirati, predvidjeti i izučiti eventualne krizne situacije te uspostaviti potrebne načine koji će omogućiti sprječavanje kriznih situacija. U današnje vrijeme, kod kriznog menadžmenta, dolazi do povećanja nesigurnosti i brzih promjena, a prepoznavanje postojećih potencijala, uz određene greške i nedostatke, od iznimne je važnosti za ovladavanje krizom.

U vrijeme recesije mnoga poduzeća suočavaju se s problemima. Ako nemaju problema s vlastitim procesom stvaranja vrijednosti i prodajom, često se suočavaju s problemima u okruženju. Međutim, za većinu poduzeća recesija je samo pogoršala postojeću, ne baš sjajnu situaciju. Nešto što je možda ranije predstavljalo pritajeni problem postalo je velika prepreka napretku. Bez obzira jesu li problemi potaknuti recesijom ili su u nekom obliku postojali i ranije, jedno je sigurno: potrebne su sustavske promjene, odnosno potreban je transformacijski menadžer. Titula, odnosno osoba transformacijskoga menadžera pojavila se sredinom 90.-tih godina u američkim poduzećima koja su bila odlučna kontinuirano upravljati procesima promjena, a ne samo njihovim konačnim učincima. Osoba i odjel transformacijskoga menadžera u praksi još su relativno rijetki. Sve češće ih se ipak može naći u poduzećima s Fortuneovog popisa 500 najvećih poduzeća.<sup>7</sup>

Transformacijski menadžer je osoba čiji je posao suštinski promišljati i radikalno preoblikovati cijelo poduzeće ili pojedine poslovne procese, organizacijsku strukturu, kulturu

---

<sup>7</sup>Transformacijski menadžer, dostupno na: [https://www.bib.irb.hr/492868/download/492868.Transformacijski\\_menadzer.pdf](https://www.bib.irb.hr/492868/download/492868.Transformacijski_menadzer.pdf), pristupljeno: 18.06.2020.

ili pak sve navedeno. Pojam poslovne transformacije vrlo je teško precizno definirati. Međutim, postoji opći konsenzus da ovaj pojam uključuje promjene po cijelom poduzeću, nasuprot intervencijama u nekim područjima kao što je primjerice kvaliteta radnoga okruženja i sl. Važnost osobe i odjela transformacijskoga menadžera nikako ne treba vezivati samo uz krizne situacije. S obzirom na činjenicu da su u suvremenom poslovanju promjene iznimno česte, kontinuirano sustavno promišljanje o suštini poslovanja je naprosto pretpostavka opstanka. Na taj način posao transformacijskoga menadžera zapravo nikada ne prestaje. Poduzeća u krizi iskazuju akutnu potrebu za promjenama i najviše im treba dobar transformacijski menadžer. Međutim, svim poduzećima potrebna je osoba i odjel koji će kontinuirano promišljati o načinu i mogućnostima djelovanja poduzeća te jačati organizacijsku vitalnost i sposobnost za kontinuiranom promjenom kako bi se organizacija samo-obnavljala.<sup>8</sup>

#### **5.4. UTJECAJ VIRUSA COVID - 19 NA RIZIKE U POSLOVANJU I STVARANJE RECESIJE**

Recesija kao pojava direktno pogađa gospodarstvo pojedine zemlje usporavajući ekonomske aktivnosti na dulji period koji može potrajati i par godina. Iako neki od glavnih indikatora usporavanja gospodarstva mogu biti uzastopni pad BDP-a u dva kvartala s tendencijom nastavka pada, porast nezaposlenosti ili pad industrijske proizvodnje, bitnije je od posljedica shvatiti uzroke koji dovode do recesije. To mogu biti pravi i trgovinski ratovi te sukobi između država, špekulativna ulaganja na tržištu kapitala, prirodne katastrofe, nedostatak sirovina poput nafte i zemnog plina itd.

Jedan od uzroka koji također može dovesti do svjetske ekonomske krize svakako je pojava pandemija globalnih razmjera uslijed čije pojave se ciklički događa panika stanovništva koja destabilizira globalno gospodarstvo i trgovinsku razmjenu, dovodeći do recesije.

Trenutno je aktualna pandemija Corona virusa koji se pojavio u kontinentalnoj Kini, uzrokujući pad burzovnih indeksa, a čiji pad može biti jedan od indikatora u kojem smjeru se kreće svjetsko gospodarstvo uslijed pojave virusa te do čega može dovesti njegovo daljnje širenje. S obzirom na to kako Kina čini gotovo 20% globalnog BDP-a u smislu pariteta

---

<sup>8</sup> Ibidem,

kupovne moći, izravni utjecaj takvog usporavanja samo u Kini utječe na godišnji rasta globalnog BDP-a u prvom tromjesečju ove godine.

Iako ne postoji skripta prema kojoj se možemo voditi u uvjetima COVID-19 pandemije, kao u slučaju nekih drugih, poznatih vrsta kriza, učinkovit krizni menadžment zahtijeva rješavanje problema u realnome vremenu, u uvjetima stresa i neizvjesnosti te iako ne nudi sve odgovore, može poslužiti kao djelotvoran proces za rješavanje problema. Uslijed značajnog usporavanja gospodarstava, pada svjetskih burzovnih indeksa, zastoja u globalnim logističkim lancima, otkazivanja brojnih manifestacija i općenito neizvjesne budućnosti uzrokovane COVID-19 pandemijom, poduzeća diljem svijeta počela su pripremati se i pružati odgovore na izazove te se proaktivno prilagođavati novonastaloj kriznoj situaciji. S obzirom da COVID-19 pandemija značajno utječe na poslovanje, organizaciju i operativnu funkcionalnost zaposlenika na do sada neviđene načine, brojna poduzeća u sklopu aktivnosti kriznog menadžmenta aktivirala su krizne timove i planove za upravljanje kontinuitetom poslovanja. U članku se navode operativne mjere i aktivnosti specifične za odgovor poduzeća na COVID-19 pandemiju, kao i opće mjere za očuvanje egzistencijalnih ciljeva poslovanja.<sup>9</sup>

U ovom slučaju, svrha provedbe kriznih mjera i aktivnosti upravljanja u krizi je fokus na zdravlju zaposlenika, klijenata i zajednice, održavanju kritične infrastrukture i kontinuiranom pružanju usluga. S obzirom da u krizi zaposlenici očekuju vodstvo i smjernice od menadžmenta, aktivnosti kriznog menadžmenta inicijalno doprinose stabilizaciji situacije, te pridonose mirnijem i racionalnijem odgovoru na krizu.

Pri tom je primarni cilj aktivnosti upravljanja kontinuitetom poslovanja:

- Minimizirati mogućnost zaraze virusom zaposlenika i rizik prijenosa virusa na radnome mjestu.
- Osigurati adekvatne planove i kontinuitet poslovanja u uvjetima reduciranog broja zaposlenika i visoke neizvjesnosti.
- Osigurati alternativne dogovore sa dobavljačima i kupcima kako bi se poslovne aktivnosti mogle nastaviti.

---

<sup>9</sup>50 aktivnosti kriznog menadžmenta za odgovor poduzeća na COVID-19 krizu, dostupno na: <https://www.vecernji.hr/biznis/50-aktivnosti-kriznog-menadzmenta-za-odgovor-poduzeca-na-covid-19-krizu-1389842>, pristupljeno: 15.06.2020.

„Dok je u Republici Hrvatskoj prisutna pandemija virusa COVID-19, u sklopu kriznog menadžmenta poduzeća, redovito bi se trebao sastajati krizni tim i raspravljati implementaciju zdravstvenih uputa u poduzeću, kao i evaluirati perspektive poslovanja, kontingencijske planove za daljnje odvijanje aktivnosti i pružati aktualne informacije zaposlenicima. U danoj situaciji bitna je brzina odgovora, kreativnost i fleksibilnost menadžmenta te priprema za sljedeće krizne korake. Tu je na djelu planiranje scenarij analiza i implementacija organizacijske otpornosti u osnovni poslovni model, gdje je posebice bitno: adekvatno reagirati, prilagoditi se, unaprijediti znanja i vještine, odnosno ulagati u edukaciju i resurse za pripremu i adekvatan odgovor na sadašnju i neke buduće, neizbježne krize.“<sup>10</sup>

„S obzirom na vjerojatnost recesije izazvane epidemijom koronavirusa, zakonodavci su počeli govoriti o (financijskim) lijekovima koji će zvučati poznato svima koji su preživjeli veliku recesiju 2008. godine: provjerama poticaja, pomoći teško pogođenim poduzećima i potezima središnjih banaka, kao što je u Hrvatskoj HNB. Međutim, ekonomisti kažu kako je predstojeća recesija zapravo prilično drugačija od Velike recesije - a na posljedice će jako imati utjecaj odgovor politike pojedinih država na financijske posljedice pandemije.“

„Stručnjaci kažu kako je recesija 2008. godine prouzročena nedostatkom potražnje nakon što je procvat nekretninskog balona doveo do pada građevinskih radova. S druge strane, trenutnu krizu nije uzrokovala postojeća gospodarska slabost. Umjesto toga, predstojeća recesija proizlazi iz zdravstvenog problema i straha od zaraze. To je važna razlika iz nekoliko razloga:<sup>11</sup>

- To je rijedak uzrok recesije, tako da nema spremnog plana igre. Posljednji put se to dogodilo 1918. godine kada je recesija uslijedila nakon Španjolske gripe. No, vremena su bila vrlo različita u smislu ekonomije, medicinskog znanja i tehnologije. Dakle, ne postoji spreman model za kreatora politika koji se sada može primijeniti.
- smanjenje (gospodarske aktivnosti) se događa neuobičajenom brzinom. U recesiji 2008. godine, usporavanje stambenog sektora započelo je već koncem 2005. godine. U sadašnjoj krizi, zatvaranje velikih dijelova gospodarstva događa se tijekom samo nekoliko tjedana.

---

<sup>10</sup> Ibidem.

<sup>11</sup> Koliko će recesije iz 2008. i 2020. biti drugačije i zašto je to važno, dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/koliko-ce-recesije-iz-2008-i-2020-biti-drugacije-i-zasto-je-to-vazno-60263>, pristupljeno: 16.06.2020.

- Socijalno distanciranje ima jedinstveni utjecaj na gospodarstvo. Odgovor na koronavirus bio je da se ljudi fizički drže podalje, što otežava, ako ne i onemogućava, trošenje novca, od trgovina, restorana, kazališta do turističkih privrednih grana. Čak i ljudi koji su zadržali posao vjerojatno manje troše.
- Sada bi sve više poduzeća u više gospodarskih sektora moglo propasti. 2008. ni jedan gospodarski sektor nije se morao u potpunosti zatvoriti. Međutim, sadašnja kriza ostavila je uslužno orijentirane tvrtke, kao što su restorani, bez korisnika.“

Trenutna recesija može biti privremena. Još uvijek postoji duboka neizvjesnost kako će brzo proći pandemija, posebice ako se pojave drugi i treći valovi zaraze, što zahtijeva buduće krugove socijalnog udaljavanja. Ali jednom kada epidemija prođe, doći će do dodatne potražnje. To nudi nadu u bolji scenarij od onoga što se odigralo nakon Velike recesije.

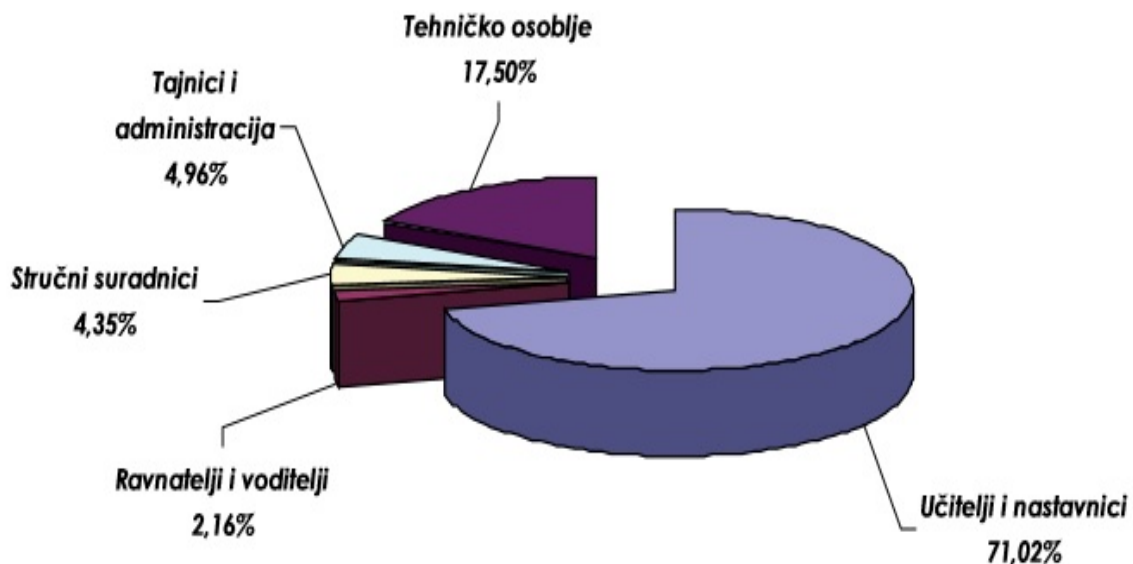
## **6. PRIMJERI OSTVARIVANJA POZITIVNE PRAKSE KORPORATIVNOG UPRAVLJANJA U PODUZEĆIMA REPUBLIKE HRVATSKE**

Osim u teoriji, potrebno je istražiti načine ostvarivanja korporativnog upravljanja i u praksi, odnosno na primjerima različitih ljudskih djelatnosti u poduzećima Republike Hrvatske. Riječ je o korporativnom upravljanju u školstvu, zdravstvu, gospodarstvu i turizmu kao najvažnijim područjima ljudskoga djelovanja i vjerojatno najugroženijim s obzirom na novonastalu situaciju pandemije koronavirusa. Općenito govoreći, načini na koje tvrtka upravlja svojim poslovanjem, posebice u doba rizika i recesije uvelike utječu na njezin ugled u društvu i konkurentnost na tržištu rada. Ako se dogodi da opisani sustavi korporativnog upravljanja nisu dobro organizirani ili isplanirani od strane menadžera i vlasti, velika je vjerojatnost da će izostati i cjelokupni uspjeh same organizacije, unatoč dobro osmišljenom konceptu njezina djelovanja te suvremenosti, autonomnosti i autentičnosti koju posjeduje. Tako je kvalitetno korporativno upravljanje neizostavna zadaća svakog poduzeća u današnjem ubrzanom svijetu.

### **6.1. ŠKOLSTVO**

Školstvo je jedno od najvažnijih područja čovjekovog svakodnevnog funkcioniranja. Kako u ostalim aspektima, tako je i u njemu važno korporativno upravljanje s obzirom na to da je riječ primarno o ustanovama koje se bave odgojno-obrazovnim radom i tako izrazito odgovornim i utjecajnim djelovanjem u društvu. Prema istraživanju koje je 2006. godine proveo dr. sc. Stjepan Staničić, u Republici Hrvatskoj ne postoje cjeloviti načini upravljanja ljudskim resursima, pa je tako moguće zaključiti ni korporativnog upravljanja koji bi u potpunosti zadovoljili kriterije prilagodbe svakom pojedinačnom zaposleniku organizacije, odnosno osobi koja se želi obrazovati, bilo da je riječ o učeniku ili studentu. Ipak, sve većom autonomijom osnovnih i srednjih škola te razvijanjem moderne tehnologije obrazovni se sustav svakodnevno mijenja i napreduje, a time zahtijeva i od menadžera da sve više prilagođavaju načine korporativnog upravljanja suvremenom tržištu rada. U kontekstu pak Republike Hrvatske, Staničić navodi da se tek 2002. godine počela intenzivnije obraćati pozornost na važnost upravljanja ljudskim resursima unutar hrvatskog školstva te su se počela provoditi istraživanja o navedenoj temi. Tako je iduće godine utvrđeno da je „u osnovnom i

srednjem školstvu Republike Hrvatske ukupno 57.511 zaposlenika. Od toga broja 40.846 je učitelja i nastavnika. Ravnatelja i voditelja 1.243, stručnih suradnika (i drugih nenastavničkih profila) 2.503, tajnika i administratora 2.853 te 10.066 osoba na poslovima tehničkog održavanja” (Staničić, 2006: 517).



Grafikon 1. Zastupljenost zaposlenika u osnovnom i srednjem školstvu po skupinama radnih mjesta

Izvor: preuzeto u cijelosti (Staničić, 2006: 518)

Sukladno tomu, školstvo se temelji ne samo na procesima obrazovanja koje provode profesori nad učenicima ili studentima, nego i na edukaciji profesora i ravnatelja odgojno-obrazovnih ustanova. U današnje je vrijeme nužno da se profesori konstantno usavršavaju u svojem radu, proučavajući metode učenja koje bi potom mogli uspješno prenijeti na učenike ili pak odlazeći na seminare u inozemstvo koji im mogu pomoći da prošire svoje vidike i djelovanje te da istima pouče djecu. Zaposlenici u takvim ustanovama, nadalje, ne trebaju imati samo veliki opseg znanja o području kojim se bave, odnosno koji predaju, nego i mnogo empatičnosti za učenike, strpljenje i ostale pedagoške osobine pristupa prema pojedinom djetetu. Svaki je učenik individualan te je, posljedično tomu, potrebno prilagoditi svoj rad tako da dopre do svakoga od njih.



Važno je spomenuti i da takav način rada igra veliku i posebnu ulogu u doba pandemije koronavirusa s obzirom na to da su učenici relativno uplašeni, posebice oni koji kreću u prvi razred ili u srednju školu. Treba imati na umu da u navedenom razdoblju tako postoje ne samo rizici od poslovne i financijske propasti, nego i od svojevrsnog manjka učenika ili pak zaposlenika. U ovo neizvjesno doba zapravo je teško govoriti o konkretnim metodama rada profesora s učenicima pa je, u konačnici, najvažnije da odgojno-obrazovna ustanova bude što je više moguće i sama po sebi organizirana te, posljedično tomu, pripravna na sve moguće rizike opisane u prethodnim poglavljima.

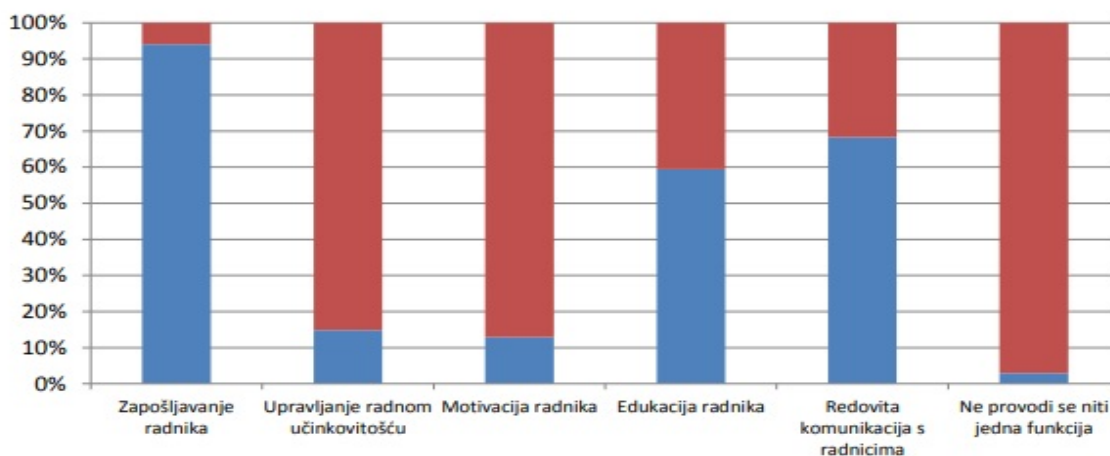
## **6.2. ZDRAVSTVO**

Zdravstvo je neizostavna djelatnost svake uspješne države. Sukladno tomu, poduzeća koja nude zdravstvene usluge trebaju imati kvalitetno osmišljen sustav rada, odnosno liječenja svojih pacijenata. Prije svega, riječ je o zapošljavanju ljudi koji trebaju posjedovati određene vještine, sposobnosti i znanja, ali primarno osobine za rad u zdravstvenim djelatnostima budući da je riječ o iznimno odgovornom i savjesnom poslovanju. Nadalje, zdravstvo je u Republici Hrvatskoj jedna od osnovnih djelatnosti od javnog interesa nužna za čovjekovo svakodnevno zdravstveno funkcioniranje, ali i samu kvalitetu njegovoga života. Kako školstvo, tako se i navedena djelatnost u današnje vrijeme suočava s brojnim izazovima i poteškoćama, pri čemu bi se posebni naglasak trebao staviti na nužno povećanje financijskih sredstava za, primjerice, obnovu bolnica te kupovinu novih lijekova i suvremenih medicinskih instrumenata iz inozemstva.

Budući da su globalizacija i razvoj moderne tehnologije u punom jeku, a time i poslovanje brojnih poduzeća, zdravstveni je sustav u tom smislu čak i primoran oslanjati se na kvalitetu korporativnog upravljanja koja mora biti vidljiva i postojana unutar poduzeća. Zdravstvene su ustanove u tom slučaju primorane voditi računa o zaposlenicima, odnosno pacijentima s obzirom na to da pružaju usluge koje se dotiču njihovih zdravstvenih stanja. Zdravstveno je područje ljudske djelatnosti već samo po sebi, a posebice sada u doba pandemije koronavirusa područje visokih rizika s obzirom na to da, primjerice, jedna liječnička pogreška pacijentu može uzrokovati smrt ili pak ostaviti trajne posljedice po zdravlje. Sukladno tomu, potrebno je stalno ulagati u liječničko osoblje i opremu s kojom radi, što možda može iziskivati veće troškove od očekivanih, ali svakako donosi profit u budućnosti s obzirom na to da će se smanjiti vjerojatnost od pogreške i time unaprijediti kvaliteta cjelokupnog poslovanja.

Također, važno je liječnike educirati o funkcioniranju kriznog menadžmenta zdravstva kako bi se poslovni, financijski i ostali rizici konačno prevladali na što savjesniji i smireniji način. Ključnim se čimbenicima za uspjeh zdravstvenih poduzeća tako smatraju stručnost osoblja, kontinuirano ulaganje u proizvode i usluge (moderniziranje opreme), atmosfera, posebnost i kvaliteta pruženih usluga. Naravno, tu je i spomenuto cjeloživotno obrazovanje i usavršavanje zdravstvenih djelatnika koje, kao i kod djelatnika u školstvu, igra važnu ulogu u budućem radu takvih poduzeća. Srećom, načini upravljanja zdravstvenim poduzećima regulirani su i Zakonom o liječništvu, Zakonom o ljekarništvu, Zakonom o sestrinstvu, Zakonom o dentalnoj medicini, Zakonom o primaljstvu, Zakonom o medicinsko-biokemijskoj djelatnosti, Zakonom o fizioterapeutskoj djelatnosti te Zakonom o djelatnostima u zdravstvu. U konačnici, sve navedeno upućuje na izrazitu važnost poznavanja kvalitetnih načina korporativnog upravljanja u zdravstvenom državnom sustavu koji u Republici Hrvatskoj još uvijek relativno dobro funkcionira.

Dokaz je tome istraživanje koje je 2014. godine proveo dr. sc. Mario Bagat, a koje se bazira na hipotezi da u sustavu javnog zdravstva Republike Hrvatske nema općeprihvaćenog modela upravljanja ljudskim potencijalima, a cilj je istraživanja bio utvrđivanje načina upravljanja ljudskim potencijalima i predlaganje novih, autonomnih rješenja za postojeće poteškoće vezane uz navedenu temu. U istraživanje su bile uključene „ukupno 64 bolnice i to 5 kliničkih bolničkih centara, 3 kliničke bolnice, 4 klinike, 22 opće bolnice, 27 specijalnih bolnica i 3 lječilišta. Nadalje, uključeno je 49 domova zdravlja i 21 zavod za javno zdravstvo, što ukupno predstavlja 134 zdravstvene ustanove” (Bagat, 2016: 34). Autor je koristio metodu upitnika koji se sastojao od 40 pitanja podijeljenih na opći dio, odnosno na pitanja o organizaciji zdravstvene ustanove te posebni dio, odnosno na pitanja o upravljanju i planiranju ljudskih resursa.



Grafikon 2. Zastupljenost pojedine funkcije upravljanja ljudskim potencijalima u zdravstvenim ustanovama

Izvor: preuzeto u cijelosti (Bagat, 2016: 59)

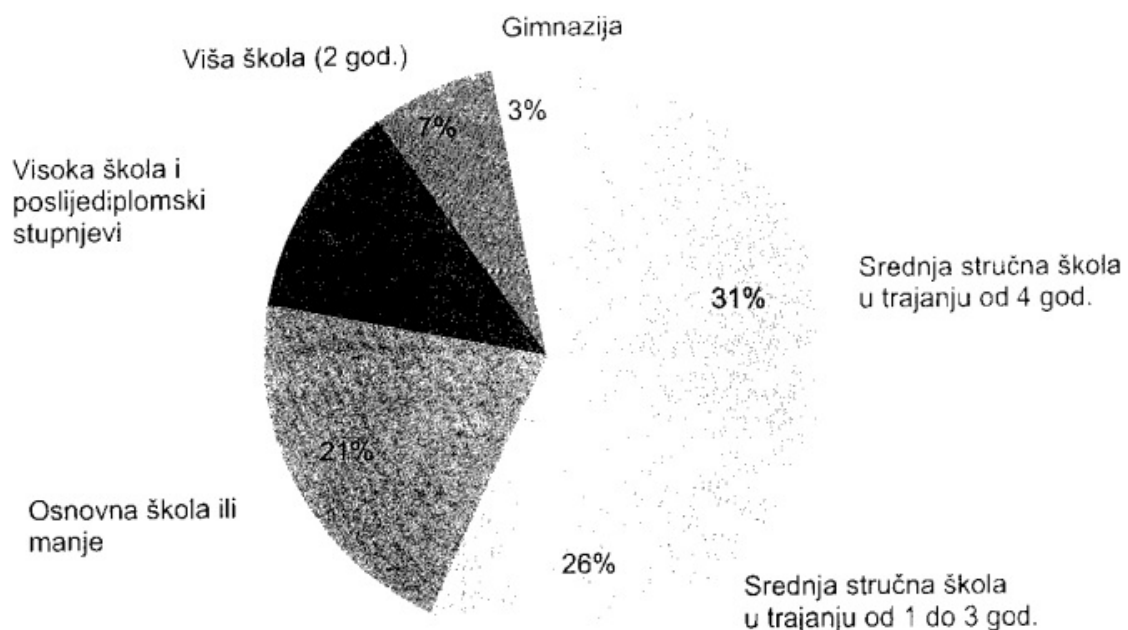
### 6.3. GOSPODARSTVO

U gospodarstvo je također korporativno upravljanje od velike važnosti za funkcioniranje ne samo takvih poduzeća, nego i cjelokupnog društva i države. Naime, riječ je o području čiji je razvoj i općeniti sustav daleko kompleksniji nego što ga može predočiti sama ekonomska znanost, a njegovo kretanje ovisi o brojnim čimbenicima poput globalnih trendova, potreba pojedinih kućanstava, međuzavisnosti tvrtki i lokalnim, a potom i regionalnim te nacionalnim sustavima korporativnog upravljanja unutar određenih poduzeća. Prije svega, na gospodarstvo i globalne gospodarske promjene uvelike je utjecao razvoj suvremene tehnologije. Sukladno tomu, kao i kod školstva i zdravstva, neizmjereno je potrebno znati korporativno upravljati poslovanjem gospodarskih tvrtki kako bi se one što bolje i uspješnije prilagodile novim zahtjevima tržišta rada i svojih klijenata.

Nadalje, u razvijenim je gospodarstvima tako upravo ljudski kapital od presudne važnosti za njihovo funkcioniranje. Unatoč brojnim rizicima koje ulaganje nedvojbeno nosi sa sobom, neke od najproduktivnijih svjetskih gospodarskih tvrtki nastale su zahvaljujući ulaganju u ljudske potencijale i dugoročno kvalitetne načine korporativnog upravljanja. Utjecaj na uspjeh tvrtke, naravno, uvijek ima i odgovarajuća razina opremljenosti ili trenutno (ne)pogodna gospodarska situacija u državi. Većina gospodarski razvijenih ne samo tvrtki, nego i

cjelokupnih zemalja poput Sjedinjenih Američkih Država svoj razvoj temelji na ulaganju upravo u znanje, odnosno edukaciju zaposlenika koji rade u takvim poduzećima. Primjerice, istraživanja ljudskog razvoja koja provode Ujedinjeni narodi koristeći tzv. indeks ljudskog razvoja navode neke od najvažnijih pokazatelja kvalitetnog korporativnog upravljanja gospodarskim poduzećem, a to su obrazovanje, dužina života i bruto domaći proizvod.

Prema jednom od takvih istraživanja koje je u svom tekstu iznio i prikazao hrvatski povjesničar Josip Jurčević, Republika Hrvatska nalazi se na 44. mjestu od 177 svjetskih zemalja koje je istraživanje uključilo. Moguće je tako zaključiti da navedena država treba i dalje, još više i kontinuirano ulagati u tehnološki razvijenu industriju, ali i u obrazovanje gospodarske radne snage i isto takva radna mjesta. Sukladno potrebama tržišta koje su vidljivo sve zahtjevnije, sve više gospodarskih tvrtki zagovara i suradnju s drugim klijentima koji se bave sličnim poslovima, odnosno timski rad koji unapređuje korporativno upravljanje te čini njegov svojevrsni dio. Lokalne se gospodarske tvrtke ujedinjuju te donose zajedničke strategije usmjerene ka dobrobiti društva. Tako osmišljeno gospodarstvo, odnosno ono koje se služi intelektualnim kapitalom i uvođenjem ljudskih potencijala u poslovanje u svrhu rasta i razvoja doživljava se kao gospodarstvo temeljeno na znanju koje će neupitno doprinijeti uspjehu društva i njegova razvoja, a time i svih gospodarskih korporacija.



Grafikon 3. Struktura zaposlenih prema stručnoj spremi u 2002. godini

#### **6.4. TURIZAM**

Turizam je vjerojatno, uz školstvo, zdravstvo i gospodarstvo, trenutno najugroženije područje ljudskih djelatnosti u Republici Hrvatskoj. Osim što vlada globalna recesija, činjenica da je pandemija koronavirusa uzrokovala svojevrsnu dodatnu krizu te zastoj ekonomije i gospodarstva. Tako je negativno utjecala i na poslovanje brojnih turističkih poduzeća, a ponajprije hotela. Sukladno novonastalim okolnostima, turisti se u strahu i panici masovno vraćaju u svoje zemlje. Nastavno na to, mnogi su od njih razvili i jedan vid averzije prema Republici Hrvatskoj s obzirom na to da je riječ o zemlji koja se od nedavno nalazi na crvenoj listi epidemiološki nesigurnih zemalja. Unatoč svojim prirodnim ljepotama, navedena se država tako više ne može pohvaliti brojnošću turista koji dolaze diljem svijeta i dive se njezinim prirodnim dobrima. Iako je protekla sezona čak i prošla bolje od očekivanog i polučila nevjerojatne rezultate turističke posjećenosti Republike Hrvatske s obzirom na cjelokupnu situaciju, pitanje je u kojem će se smjeru dalje razvijati turizam ako pandemija koronavirusa potraje.

Nažalost, i sam pojam korporativnog upravljanja u hotelima još je uvijek nedovoljno istražen termin za koji gotovo da i ne postoji literatura kojom bi se mogli voditi zaposlenici navedenih poduzeća. Tek posljednjih desetljeća svoja istraživanja počinju provoditi brojni autori i znanstvenici s područja ekonomskih, ali i drugih znanosti. Kao što je već spomenuto, u Hrvatskoj se ljudi često oslanjaju isključivo na svoja prirodna bogatstva te, posljedično tomu, nemaju potrebu dodatno promovirati državu u inozemstvu u nekim drugim okvirima djelatnosti. Međutim, važno je definirati značajke korporativnog upravljanja u hotelskim poduzećima koje je usko vezano uz radno te, u slučaju turizma, intenzivno i izazovno poslovno okruženje. U turizmu se stalno pojavljuju novi, suvremeni i zapravo raznoliki zahtjevi gostiju s obzirom na to da je riječ o ljudima koji dolaze iz svih krajeva svijeta, odnosno vođeni su različitim željama i potrebama koje je potrebno što je bolje moguće zadovoljiti.

Kako bi se to ostvarilo, radnici trebaju stalno biti u potpunosti pripravnici za izvođenje brojnih usluga koje se počinju ostvarivati tek kada gost pokuca na hotelska vrata, a to su, primjerice, rezervacija sobe, kvalitetna i detaljna komunikacija te raspodjela proizvodnje. Takav posao uključuje i stalno dobro raspoloženje te rad pod posebnim uvjetima poput visokih temperatura

te dugog hodanja i stajanja, ali i dugog sjedenja ako je riječ o radu na recepciji ili u ostalim hotelskim uredima. Eventualne poteškoće koje su možda još i teže te rizičnije za rješavanje vezane uz hotelsko poduzeće svakako se ogledaju u činjenici da je za jedan uspješni hotel gotovo nemoguće potpuno uskladiti broj radnika s razinom zaposlenosti kapaciteta te radnog vremena sezonskih i stalnih zaposlenika. S druge strane, ponuda se proizvoda i usluga treba stalno prilagođavati gostu i biti na razini koju on zahtijeva, bez obzira na krizne okolnosti u kojima se hotel možda nalazi. U hotelima je uglavnom veći naglasak na sam odnos s gostima, a manji na financijskim stanjima na koje isto tako treba obratiti pozornost kako bi hotelsko poduzeće moglo što duže vremena funkcionirati i postojati. Nažalost, moguće je zaključiti da je najveći izazov hotela upravo to suočavanje s pravilnim vođenjem sredstava koje, ako se pravodobno ne omogući, može itekako dovesti do visokih poslovnih i financijskih rizika.

## 7. ZAKLJUČAK

Korporativno upravljanje je skup mehanizama, procesa i odnosa kojima korporacije kontroliraju i djeluju. Strukture i principi upravljanja određuju raspodjelu prava i odgovornosti među različitim sudionicima korporacije i uključuju pravila i postupke za donošenje odluka u korporativnim poslovima.

Kvalitetan sustav korporativnog upravljanja rezultira smanjivanjem troškova kapitala i efikasnom uporabom resursa od strane poduzeća. Empirijska istraživanja pokazuju korelaciju između kvalitete korporativnog upravljanja i izvedbe poduzeća mjerene financijskim pokazateljima, stopom inoviranja, tržišnim udjelom, vremenom izlaska na tržište novih proizvoda, zadovoljstvom klijenata i zaposlenika i dr. Kvaliteta korporativnog upravljanja važan je, dakle, izvor konkurentske prednosti poduzeća.

Korporativno upravljanje ima vrlo važnu ulogu kod rizika koji se javljaju u poslovanju. Rizik se u poslovnom kontekstu obilno definira kao nešto što može utjecati na ispunjenje korporativnih ciljeva. Međutim, korporativni ciljevi nisu u potpunosti navedeni u većini organizacija i teško ih je materijalizirati. Kako bi se rizik materijalizirao, događaj se mora dogoditi. Na razini korporacija koje su predmet ovog rada, javljaju se poslovni rizici, upravljački rizici i financijski rizici.

Na globalnoj razini unatrag nekoliko mjeseci svjedoci smo virusa COVIDA - 19 koji ima utjecaj na cjelokupna gospodarstva diljem svijeta. Sama pandemija korona virusa dovela je do velikih posljedica za male i srednje, ali i velike industrije. Osim što se javlja sve nestabilnije tržište, poslovanje je sve teže. Utjecaj pandemije očituje se poslovnim izazovima gdje se javlja recesija. Navedena recesija utjecat će na sve veću upotrebu tehnologija, a svakako se javlja i utjecaj na gubitak radnih mjesta u nekim sektorima i velike mogućnosti zapošljavanja i ulaganja u nekim drugim sektorima.

Najveći utjecaj recesije javlja se u sektoru zrakoplovstva, turizma, zabave, ugostiteljstva, elektroniku te luksuznu robu te je u navedenim sektorima od velikog značaja korporativno upravljanje, kao i krizni menadžment. Razdoblje koje je pred nama svakako je prepuno izazova i problema gdje će od ključne važnosti biti ostvariti kvalitetan odnos sa zaposlenicima, klijentima, ulagačima, poslovnim partnerima, dobavljačima i svim ostalim

dionicima koji se javljaju u suvremenom poslovanju. Također, posebnu pozornost u Republici Hrvatskoj treba pridati školstvu, zdravstvu, gospodarstvu i turizmu koji su isto tako ugrožena područja ljudske djelatnosti s obzirom na pandemiju koronavirusa.



## 8. IZJAVA

### Izjava o autorstvu završnog rada i akademskoj čestitosti

**Ime i prezime studenta:**

**Matični broj studenta:**

**Naslov rada: KORPORATIVNO UPRAVLJANJE POSLOVNIM I FINANCIJSKIH RIZICIMA U UVJETIMA RECESIJE**

Pod punom odgovornošću potvrđujem da je ovo moj autorski rad čiji niti jedan dio nije nastao kopiranjem ili plagiranjem tuđeg sadržaja. Prilikom izrade rada koristio sam tuđe materijale navedene u popisu literature, ali nisam kopirao niti jedan njihov dio, osim citata za koje sam naveo autora i izvor te ih jasno označio znakovima navodnika. U slučaju da se u bilo kojem trenutku dokaže suprotno, spreman sam snositi sve posljedice uključivo i poništenje javne isprave stečene dijelom i na temelju ovoga rada.

Potvrđujem da je elektronička verzija rada identična onoj tiskanoj te da je to verzija rada koju je odobrio mentor.

Datum

Potpis studenta

---

---

9.

## POPIS LITERATURE

### 9.1. KNJIGE

1. Andrijanić, I., Gregurek, M., Merkaš, Z. (2016.). *Upravljanje poslovnim rizicima*, Zagreb: Libertas - Plejada
2. Bagat, M. (2016) *Model planiranja i upravljanja ljudskim potencijalima u sustavu zdravstva u Republici Hrvatskoj*. Disertacija. Sveučilište u Zagrebu: Medicinski fakultet.
3. Borovac Zekan, S., Rakušić, K., Šerić, N. (2011.). *Using social networks in a small business entrepreneurship*, Proceedings of REDETE: Researching Economic Development and Entrepreneurship in Transition Economies, Faculty of Economics, University of Banja Luka, Bosnia and Herzegovina, 27/29 October 2011. str.414-421.
4. Borozan, Đ. (2006.). *Makroekonomija*, Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku
5. Čengić, D., Butigan, R., Kerovec, N., Poljanec Borić, S. (2011.). *Poduzeća, kriza i strategije opstanka*, Zagreb: Institut društvenih znanosti Ivo Pilar Zagreb i Hrvatska gospodarska komora
6. Kereta, J. (2004.). *Uloga i značaj kontrolinga*, *Suvremeno poduzetništvo : časopis za promicanje poduzetništva i tržišnog gospodarstva*, God.11 (2004), 9, str. 9-11.
7. Kereta, J. (2004.). *Upravljanje rizicima*, Zagreb: RriF
8. Krummenacher, A. (1983.). *Krisenmanagement*. Zurich: Industrielle Organization.
9. Legčević, J., Taučer, K. (2014.). *Krizni menadžment u funkciji nove teorije menadžmenta*, Zagreb: Ekonomski vjesnik, God. XXVII, BR. 1/2014. str. 199-208.
10. Porter, M. E. (1985.). *Competitive Advantage*, New York: The Free Press
11. Renn, O. (1992.). *Concept of Risk: A Classification*, Wesport: Connecticut
12. Sadžak, M. (2002.). *Korporacijska mobilnost u EU*, Sarajevo: Pravi savjetnik
13. Sajter, D. (2017.). *Osnove upravljanja rizicima u financijskim institucijama*, Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku
14. Salvatore, D. (1994.). *Ekonomija za menadžere u svjetskoj privredi*, Zagreb: MATE d.o.o.
15. Shleifer, A., Vishny, R.W. (1997.). *A Survey of Corporate Governance*, *Journal of finance*, 52 (2)

16. Stephen, F.H. (2003.). *Corporate governance and mass privatization – A theoretical investigation in legal economic relationship*, Journal of Economic studies, 30 (3), str. 395.
17. Šerić, N. (2003.). *Importance of remodeling of marketing strategies for the market in the countries in transition*, Split: Conference proceedings 5th international conference Enterprise in Transition
18. Šerić, N. (2018.). *Marketing društvenog poduzetništva I dio*, Split: Redak
19. Šerić, N., Uglešić, D. (2014.). *The marketing strategies for market niches during recession*, Proceedings of III REDETE: Researching Economic Development and Entrepreneurship in Transition Economies, Bosnia and Herzegovina: Faculty of Economics, University of Banja Luka, 10/13 April 2014 str. 327- 335.
20. Tipurić, D. i sur. (2008.). *Korporativno upravljanje*, Zagreb: Sinergija
21. Tipurić, D. (2006.). *Nadzorni odbor i korporativno upravljanje*, Zagreb: Sinergija
22. Tušek, B., Žager, L., Barišić, I. (2014.). *Interna revizija*, Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
23. Urlić, B. (2017.). *Upravljanje financijskim rizicima poslovnih tvrtki u Republici Hrvatskoj*, Split: Ekonomski fakultet u Splitu

## 9.2. INTERNETSKI IZVORI

1. The Victorian Government Risk Management Framework, dostupno na: <https://www.vmia.vic.gov.au/tools-and-insights/tools-guides-and-kits/victorian-government-risk-management-framework>, pristupljeno: 01.06.2020.
2. Institute of Risk Management, dostupno na: <https://www.theirm.org/>, pristupljeno: 01.06.2020.
3. Rizici, dostupno na: <https://www.hnb.hr/temeljne-funkcije/medunarodne-pricuve/rizici>, pristupljeno: 13.06.2020.
4. Recesija u Hrvatskoj, dostupno na: <https://bib.irb.hr/datoteka/485869.Recesija.pdf>, pristupljeno: 16.06.2020.
5. Transformacijski menadžer, dostupno na: [https://www.bib.irb.hr/492868/download/492868.Transformacijski\\_menadzer.pdf](https://www.bib.irb.hr/492868/download/492868.Transformacijski_menadzer.pdf), pristupljeno: 18.06.2020.

6. 50 aktivnosti kriznog menadžmenta za odgovor poduzeća na COVID-19 krizu, dostupno na: <https://www.vecernji.hr/biznis/50-aktivnosti-kriznog-menadzmenta-za-odgovor-poduzeca-na-covid-19-krizu-1389842>, pristupljeno: 15.06.2020.
7. Koliko će recesije iz 2008. i 2020. biti drugačije i zašto je to važno, dostupno na: <https://hrportfolio.hr/vijesti/ekonomija/koliko-ce-recesije-iz-2008-i-2020-biti-drugacije-i-zasto-je-to-vazno-60263>, pristupljeno: 16.06.2020.
8. Jurčević, J. (2007) Uloga upravljanja ljudskim potencijalima u unapređenju sustava kvalitete. *Poslovna izvrsnost*. 1 (2), str. 99-108. URL: [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=60556](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=60556) (pristup: 15. 9. 2020.)
9. Staničić, S. (2006) Upravljanje ljudskim potencijalom u školstvu. *Odgojne znanosti*. 8 (2 (12)), str. 515-533. URL: [https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id\\_clanak\\_jezik=37091](https://hrcak.srce.hr/index.php?show=clanak&id_clanak_jezik=37091) (pristup: 15. 9. 2020.)

10.

## POPIS SLIKA, TABLICA I GRAFIKONA

<a href="#">Slika 1. Primjer dijagrama uzroka i posljedica</a>	27
<a href="#">Slika 2. Primjer dijagrama uzroka i posljedica</a>	28
<a href="#">Grafikon 1. Zastupljenost zaposlenika u osnovnom i srednjem školstvu po skupinama radnih mjesta</a>	50
<a href="#">Grafikon 2. Zastupljenost pojedine funkcije upravljanja ljudskim potencijalima u zdravstvenim ustanovama</a>	52
<a href="#">Grafikon 3. Struktura zaposlenih prema stručnoj spremi u 2002. godini</a>	54