

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**ANALIZA KAKOVOSTI POROČANJA SLOVENSКИH BORZNIH  
DRUŽB PO ODSEKIH V SKLADU Z MSRP 8**

Ljubljana, oktober 2023

DEJAN DULAR

## IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Dejan Dular, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Analiza kakovosti poročanja slovenskih borznih družb po odsekih v skladu z MSRP 8, pripravljene v sodelovanju s svetovalko doc. dr. Barbaro Mörec

### IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu prek Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi;
11. da sem preveril verodostojnost informacij, ki izhajajo iz zapisov na podlagi uporabe orodij umetne inteligence.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis študenta: \_\_\_\_\_

## KAZALO

<b>1</b>	<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>OPREDELITEV PODROČJA</b> .....	<b>5</b>
2.1	Področje uporabe MSRP 8 – poslovni odseki .....	5
2.2	Formalni okvir poročanja po odsekih v Sloveniji.....	12
<b>3</b>	<b>TEORETIČNA IZHODIŠČA</b> .....	<b>13</b>
3.1	Cilj poročanja po odsekih .....	13
3.2	Opredelitev odsekov .....	13
3.3	Poročanje po odsekih z vidika vlagateljev .....	21
3.4	Kakovost razkritih informacij po odsekih.....	24
<b>4</b>	<b>RAZKRIVANJE INFORMACIJ V SKLADU Z MSRP 8</b> .....	<b>33</b>
4.1	Splošne informacije.....	33
4.2	Informacije o poslovnem izidu, sredstvih in obveznostih .....	34
4.3	Merjenje.....	35
4.4	Uskladitve .....	36
4.5	Preoblikovanje predhodno izkazanih informacij .....	37
4.6	Razkritja na ravni družbe oziroma skupine .....	38
<b>5</b>	<b>OPREDELITEV RAZISKOVALNEGA PODROČJA</b> .....	<b>39</b>
5.1	Raziskovalni problem .....	39
5.2	Raziskovalna vprašanja in njihova metodološka naslovitev.....	40
5.3	Vzorec .....	43
<b>6</b>	<b>RAZISKAVA IN IZSLEDKI RAZISKAVE</b> .....	<b>46</b>
6.1	Informacije, ki jih proučevane družbe razkrivajo po odsekih .....	46
6.2	Kakovost razkritih informacij z vidika vlagateljev .....	50
6.3	Kakovost razkritih informacij glede na segment borzne kotacije .....	51
6.4	Kakovost razkritih informacij glede na izbranega revizorja .....	55
<b>7</b>	<b>SKLEP</b> .....	<b>59</b>
	<b>LITERATURA IN VIRI</b> .....	<b>61</b>
	<b>PRILOGE</b> .....	<b>65</b>

## KAZALO TABEL

Tabela 1: Določanje poročevalskih odsekov ob presoji kvantitativnih kriterijev .....	20
Tabela 2: Število izdajateljev, ki so vključeni v raziskavo poročanja po odsekih .....	44
Tabela 3: Število in delež v raziskavo vključenih izdajateljev, katerih vrednostni papirji so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE .....	45
Tabela 4: Sektorska razvrstitev izdajateljev, katerih vrednostni papirji so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE .....	45
Tabela 5: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije, predvidene s standardom na ravni poročevalskih odsekov .....	46
Tabela 6: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije, predvidene s standardom na ravni družbe (skupine) .....	48
Tabela 7: Opisna statistika proučevanih spremenljivk kakovosti informacij po odsekih ...	48
Tabela 8: Proučevane družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije, in delež družb z usklajenimi informacijami .....	50
Tabela 9: Opisna statistika proučevane količine razkritih informacij .....	51
Tabela 10: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni poročevalskih odsekov, predvidene s standardom, glede na kotacijo .....	52
Tabela 11: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni družbe (skupine), predvidene s standardom, glede na kotacijo .....	53
Tabela 12: Proučevane družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije glede na kotacijo .	54
Tabela 13: Povprečni kazalniki kakovosti informacij po odsekih za družbe, ki se ne soočajo z bremenom razkrivanja občutljivih informacij glede na kotacijo .....	55
Tabela 14: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni poročevalskih odsekov, predvidene s standardom, glede na revizorja .....	56
Tabela 15: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni družbe (skupine), predvidene s standardom, glede na revizorja .....	57
Tabela 16: Proučevane družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije glede na revizorja	57
Tabela 17: Povprečni kazalniki kakovosti informacij po odsekih za družbe, ki se ne soočajo z bremenom razkrivanja občutljivih informacij, glede na revizorja .....	58

## KAZALO SLIK

Slika 1: Zgodovinski razvoj poročanja po odsekih, kot ga opredeljujeta FASB in IASB ....	9
--	---

## KAZALO PRILOG

Priloga 1: Merila kakovosti informacij po odsekih .....	1
Priloga 2: Nabor informacij po odsekih, ki so vključene v indeks razkrivanja informacij ...	3
Priloga 3: Seznam izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE.....	4
Priloga 4: Seznam izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE in so vključeni v raziskavo.....	5
Priloga 5: Opisna statistika za proučevane spremenljivke v raziskavo vključenih družb glede na borzno kotacijo.....	6
Priloga 6: Opisna statistika za proučevane spremenljivke v raziskavo vključenih družb glede na revizorja.....	7

## SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

**ASC** – (angl. Accounting Standards Codification); kodifikacija računovodskih standardov – skupek pravil (standardov), povezanih z računovodskim poročanjem v ZDA

**CODM** – (angl. Chief Operating Decision Maker); vodstveni delavec, ki sprejema odločitve – poslovodstvo

**EBIT** – (angl. earnings before interests and taxes); dobiček iz poslovanja

**EBITDA** – (angl. earnings before interests, taxes, depreciation and amortization); dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo

**EFRAG** – (angl. European Financial Reporting Advisory Group); Evropska svetovalna skupina za računovodsko poročanje

**ESMA** – (angl. European Securities and Markets Authority); Evropski organ za vrednostne papirje in trge

**FASB** – (angl. Financial Accounting Standards Board); Odbor za standarde finančnega računovodstva v ZDA

**IASB** – (angl. International Accounting Standards Board); Upravni odbor za mednarodne računovodske standarde, UOMRS

**IFRS** – (angl. International Financial Reporting Standards); mednarodni standardi računovodskega poročanja

**LJSE** – Ljubljanska borza vrednostnih papirjev

**MRS** – mednarodni računovodski standard

**MSRP** – mednarodni standardi računovodskega poročanja

**ROA** – (angl. return on assets); dobičkonosnost sredstev

**SFAS** – (angl. Statement of Financial Accounting Standards); standardi finančnega računovodstva – predhodnik ASC

**SRS** – slovenski računovodski standardi

**US GAAP** – (angl. Generally Accepted Accounting Principles); splošno sprejeta računovodska načela v ZDA

**ZDA** – Združene države Amerike

**ZGD-1** – Zakon o gospodarskih družbah

# 1 UVOD

Poročanje po odsekih (angl. segment reporting) je za vlagatelje (in druge zainteresirane uporabnike računovodskih informacij) pomembno. Vlagatelji (angl. investors) namreč menijo, da so informacije, ki so predstavljene na ravni odseka (angl. segment level), enako pomembne kot informacije, ki so predstavljene na ravni družbe (angl. entity level) (CFA Institute, 2018). V raziskavi »Segment disclosures: Investor perspectives«, ki jo je opravil CFA Institute (2018), so svoje člane spraševali o njihovem zadovoljstvu z informacijami, razkritimi po odsekih, in o tem, katere informacije po odsekih so za njih pomembne. Vlagatelji si prizadevajo dobiti informacije, na podlagi katerih bodo lahko presojali priložnosti in tveganja, povezana z ohranjanjem lastništva, vstopom v lastništvo oziroma izstopom iz lastništva družbe. Kakovostno poročanje po odsekih omogoča vlagateljem pridobivanje zanje pomembnih informacij, kot so na primer izračun različnih kazalnikov po odsekih, visoka razčlenjenost prihodkov po posameznih geografskih območjih in poslovnih področjih ter poročanje o ključnih denarnih tokovih po odsekih (na primer denarni tok iz poslovanja). Razkritja, kjer odseki niso jasno opredeljeni, kjer so odseki zgoščeni ali so razkritja posameznih postavk skopa, za vlagatelje ne predstavljajo kakovostnih informacij po odsekih, četudi jim ni mogoče oporekati skladnosti z zahtevami standarda. Omenjena raziskava nakazuje, da si vlagatelji želijo bolj kakovostnega poročanja tako v okviru trenutno sprejetih računovodskih standardov kot tudi z dopolnitvami veljavnih računovodskih standardov poročanja po odsekih.

Motiv, ki me vodi pri raziskovanju razkritih informacij po odsekih, je ugotoviti, kako kakovostno je razkrivanje informacij po odsekih pri zavezanih družbah v Sloveniji. V okviru spletne analize že objavljenih raziskovalnih del po mojem vedenju nobena do danes opravljena oziroma objavljena raziskava poročanja po odsekih v Sloveniji ne odgovarja na vprašanje, ali so razkritja (informacije) po odsekih slovenskih družb, ki kotirajo na Ljubljanski borzi vrednostnih papirjev (v nadaljevanju LJSE), kakovostna. Ob bežnem pregledu razkritij po odsekih v letnih poročilih zavezanih družb za leto 2021 se zdi, da družbe ne sledijo v celoti cilju standarda oziroma da standarda, ki določa poročanje po odsekih, ne poznajo dovolj dobro. Sledenje se kaže v tem, da so si besedila razkritij po odsekih med posameznimi zavezanimi družbami zelo podobna, uskladitev informacij po odsekih z računovodskimi izkazi pa ni ali so pomanjkljive. Sprašujem se, v kolikšnem delu zavezanci poročanja po odsekih sledijo cilju standarda. Na prvi pogled se zdi, da so informacije po odsekih razkrite na način, da zadostijo obveznosti razkrivanja, zato želim ugotoviti, kakšna je dejanska informativna vrednost razkritih informacij po odsekih, ki jih razkrivajo zavezanci poročanja po odsekih v Sloveniji.

Informativno vrednost informacij po odsekih proučujem na podlagi ugotovitev že objavljenih raziskav, kjer so vlagatelji izrazili mnenje o tem, katere informacije po odsekih so za njih pomembne. Kakovost razkritih informacij po odsekih presojam dvoplastno. Prvič, s količino razkritih informacij po odsekih, torej koliko informacij, ki jih predvideva standard, je razkritih, in drugič, z razčlenjenostjo prihodkov po odsekih glede na geografsko območje

in (ali) poslovno področje, torej kako podrobno so razkrite informacije o prihodkih. Kot dodatno kakovostno značilnost presojam razpoložljivost prostovoljnih razkritij, saj predstavljajo dodano informativno vrednost razkritij po odsekih.

Ob pregledu ureditve poročanja po odsekih v Sloveniji ugotavljam, da slovenske družbe k poročanju po odsekih zavezujejo mednarodni standardi računovodskega poročanja (v nadaljevanju MSRP). Skladno z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1), Ur. l. RS, št. 65/09 – UPB, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13, morajo namreč družbe pri pripravi računovodskih izkazov in z njimi povezanih razkritij uporabljati slovenske računovodske standarde (v nadaljevanju SRS) ali MSRP, pri čemer ZGD-1 narekuje družbam, ki so zavezane k pripravi konsolidiranega letnega poročila, bankam in zavarovalnicam, da ga pripravijo v skladu z MSRP. Podrobneje ZGD-1 poročanja po odsekih ne opredeljuje. SRS so do sprejetja SRS 2016 poročanje po odsekih opredeljevali podobno kot MSRP. Z uveljavitvijo SRS 2016 pa standardi ne vsebujejo več določil o razkrivanju informacij po odsekih. Družbe, ki pripravljajo računovodske izkaze v skladu s SRS 2016, tako niso več zavezane k razkrivanju informacij po odsekih.

Družbe, ki pripravljajo računovodske informacije v skladu z MSRP in so kot izdajateljice vrednostnih papirjev dejavne na organiziranem trgu vrednostnih papirjev, so v nasprotju s SRS 2016 zavezane k poročanju po odsekih. Področje poročanja po odsekih ureja mednarodni standard računovodskega poročanja 8 – poslovni odseki (angl. IFRS 8 – Operating segments; v nadaljevanju MSRP 8).

MSRP 8 predstavlja informacije po odsekih z gledišča posloводства (angl. management approach) (IASB, 2017, str. 3). Skladno s poslovnim načinom temeljijo razkrite informacije po odsekih na informacijah, ki so pripravljene za potrebe notranjega (internega) poročanja in izvirajo iz notranje organiziranosti družbe. Tovrstne informacije in njihovo razkrivanje so po naravi občutljivi, zato mora posloводство, ki sprejema odločitve (angl. Chief operating decision maker, CODM; v nadaljevanju posloводство), tehtati koristi in morebitna bremena razkrivanja informacij po odsekih. Ob takšnem načinu razkrivanja informacij se zastavlja vprašanje, koliko in katere informacije po odsekih bo posamezna družba razkrivala, in tudi, ali bodo razkrite informacije za uporabnike dovolj kakovostne pri naslavljanju njihovih potreb. Dodatno se poraja vprašanje, kolikšen je dejanski interes poslovodstev po razkrivanju informacij po odsekih v delu, kjer MSRP 8 poslovodstvu omogoča odločanje po prostem preudarku, t. i. diskrecijsko odločanje oziroma diskrecijsko pravico glede razkrivanja informacij. To se primeroma kaže v zahtevi standarda, da jih je treba na ravni ključnih postavk (angl. key line items) razkrivati le v primeru, ko jih pregleduje posloводство, in nadalje v omogočeni fleksibilnosti posloводства pri opredeljevanju (določanju) poročevalskih odsekov (Gutsche in Rif, 2019). Posloводство ima tako v določeni meri možnost vplivanja na informacije, ki jih bo družba razkrila v okviru poročanja po odsekih.



Interes po kakovostnem in jasno opredeljenem poročanju po odsekih na eni strani in izpolnjevanje zahtev standarda ter tehtanje koristi in bremen razkrivanja informacij v delu, kjer standard poslovdstvu omogoča odločanje po prostem preudarku, na drugi strani pomeni izziv, ko se srečajo interesi vlagateljev (in drugih uporabnikov računovodskih informacij) in poslovdstev družb glede razkrivanja informacij po odsekih.

Poslovdstvo pri sprejemanju odločitev glede razkrivanja informacij po odsekih vseeno ni prepuščeno lastni volji. MSRP 8 poslovdstvo vendarle omejuje in je dovolj nazoren, da zagotovi uporabnikom kakovostne informacije v primeru, ko pripravljavec razkritij po odsekih sledi cilju standarda. Zasedovanje ciljev računovodskih standardov narekuje tudi zakonodajalec, ki od družb zahteva, da so njihovi računovodski izkazi revidirani. Ob tem se sprašujem, ali h kakovosti razkritih informacij po odsekih in zasedovanju cilja standarda prispevajo revizorji. Večino družb, ki z vrednostnimi papirji kotirajo na LJSE, revidirajo revizorji globalno največjih štirih revizijskih družb (angl. Big 4), zato želim proučiti, ali informacije po odsekih teh družb po kakovosti odstopajo od informacij družb, ki jih revidirajo druge revizijske hiše. Kakovost informacij po odsekih proučujem tudi glede na segment borzne kotacije. Zanima me namreč, ali se kakovost informacij po odsekih razlikuje glede na to, v katero borzno kotacijo je uvrščena proučevana družba.

Zaradi odsotnosti zahteve razkrivanja informacij po odsekih v SRS 2016 je raziskava omejena na družbe, ki pripravljajo letne računovodske izkaze v skladu z MSRP. MSRP 8 se uporablja za računovodske izkaze družbe ali konsolidirane računovodske izkaze skupine družb (podjetij) (v nadaljevanju skupina), če se z dolžniškimi ali lastniškimi vrednostnimi papirji trguje na trgu vrednostnih papirjev. Raziskava zato vključuje le javne družbe, ki kotirajo na LJSE in uporabljajo MSRP. Pogoj je tudi, da so letna poročila vključenih družb revidirana. Iz raziskave so izključene družbe finančnega in zavarovalniškega sektorja, saj so podvržene večjemu nadzoru in bi bila zato primerljivost izsledkov raziskave popačena, ter izdajatelji, ki sodijo v sektor dejavnosti javne uprave in obrambe, ki informacij ne pripravljajo na osnovi MSRP.

V okviru magistrskega dela želim ugotoviti:

- kakšne so zahteve MSRP 8 in koliko informacij po odsekih razkrivajo proučevane družbe, torej kako proučevane družbe izpolnjujejo zahteve po razkrivanju v skladu z MSRP 8;
- ali proučevane družbe z razkritji informacij po odsekih izpolnjujejo pričakovanja vlagateljev glede kakovosti informacij, ki izhajajo iz ugotovitev obstoječih raziskav;
- ali je razlika v kakovosti informacij po odsekih glede na to, v kateri segment borzne kotacije so uvrščeni vrednostni papirji izdajateljev;
- ali je razlika v kakovosti informacij po odsekih glede na izbranega revizorja, torej ali družbe, ki jih revidirajo Big 4, razkrivajo bolj kakovostne informacije v primerjavi z družbami, ki jih revidirajo drugi revizorji.

V magistrskem delu raziskujem s pomočjo različnih raziskovalnih metod. Metodo deskripcije uporabljam pri opisovanju teoretičnih izhodišč, pri čemer se opiram na literaturo avtorjev, ki v zadnjih letih proučujejo kakovost poročanja po odsekih, in na vire, ki so jih pripravili zakonodajalec in druge strokovne institucije. V okviru analize razkritij se osredotočam na ovrednotenje razkritij na osnovi evalvacije rezultatov ročno zbranih podatkov, ki so jih proučevane družbe razkrivale v letnih poročilih za poslovno leto 2021. Z metodo sinteze povezujem teoretična izhodišča magistrskega dela z ugotovitvami, ki temeljijo na analizi razkritih informacij po odsekih proučevanih družb.

V magistrskem delu najprej opredelim področje uporabe MSRP 8, orišem zahteve standarda in očrtam njegov razvoj.

Nato se osredotočam na teoretična izhodišča standarda. Predstavim cilj standarda, ki je utemeljen kot zagotovitev informacij za lažje odločanje interesnih skupin. Vlagatelji so največji kritiki standarda. Zavzemajo se za njegovo posodobitev, njihove kritike pa so v največji meri usmerjene v možnost, da se poslovodstvo glede razkrivanja informacij po odsekih lahko odloča na osnovi prostega preudarka. Ravnanje poslovodstev utemeljujem s teorijo bremen (stroškov) zaradi razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs theory), teorijo agentov (angl. agency theory) in teorijo tržnega signaliziranja (angl. signaling theory). Nadalje opredeljujem kakovost informacij po odsekih. Osredotočim se na kakovost informacij z vidika vlagateljev, ki se načeloma zavzemajo za podrobnejše razkrivanje postavk, ki se nanašajo na izkaz poslovnega izida, podrobnejšo členitev področnih odsekov, geografsko gledano pa na bolj razčlenjeno razkrivanje informacij glede na tržno prisotnost družbe.

V četrtem poglavju so predstavljene zahteve MSRP 8 glede razkrivanja informacij po odsekih. Opredelim, katera razkritja morajo zavezane družbe zagotoviti. Proučujem merila razkritih informacij (angl. measures) in jasnost razkritij, ki je dosežena z usklajevanjem podatkov, ter navedem informacije, ki jih je treba razkrivati na ravni družbe (skupine) (angl. entity-wide information).

V raziskovalnem delu magistrskega dela najprej predstavim načrt raziskave. Opredelim vzorec in raziskovalna vprašanja ter opišem metodološki pristop k obdelavi (analizi) poročanih podatkov. Na koncu podam rezultate raziskave ter jih presojam na osnovi lastnih spoznanj in spoznanj že objavljenih raziskav.

## 2 OPREDELITEV PODROČJA

### 2.1 Področje uporabe MSRP 8 – poslovni odseki

#### 2.1.1 Opredelitev poročanja po oziroma o odsekih

V magistrskem delu s pojmom informacije po odsekih terminološko sledim Zdolšku (2012, str. 1), po katerem informacije o odsekih predstavljajo raznovrstne informacije o več različnih odsekih posamezne družbe oziroma skupine družb (podjetij) (v nadaljevanju skupine). Informacije po odsekih predstavljajo raznovrstne informacije o družbi (skupini) glede na njene različne poslovne ali geografske dele. V (pol)letnih poročilih so tako v okviru razkritja po oziroma o odsekih hkrati predstavljene informacije po (posameznih) odsekih kot tudi informacije o (posameznih) odsekih.<sup>1</sup> Vsled lažje berljivosti v magistrskem delu uporabljam zgolj izraz informacije po odsekih, ki pa ga je treba razumeti v omenjenem širšem kontekstu.

Poročanje po odsekih predstavlja pomemben in koristen vir informacij o poslovnih dejavnostih in prihodnji perspektivi poslovanja družbe (skupine) (Nichols in drugi, 2013, str. 261). Poročanje po odsekih obsega nabor zahtev o poročanju informacij po posameznih dejavnostih, geografskih območjih ali drugačni kombinaciji spremljanja poslovanja družbe (skupine).

Informacije po odsekih predstavljajo dodatno kakovostno značilnost k splošno zahtevanemu okviru računovodskega poročanja družbe (skupine). Poročanje po odsekih namreč obsega poročanje informacij o posameznih delih (sklopih, segmentih) družbe (skupine), ki imajo podobne ekonomske značilnosti. Dodatno kakovostno značilnost poročanja poudarjam zato, ker računovodske informacije po odsekih omogočajo vpogled v informacije, ki jih poslovodstvo uporablja za sprejemanje poslovnih odločitev, obenem pa informacije o vsakem posameznem odseku povedo več kot njihova vsota, ki je predstavljena v okviru (konsolidiranih) računovodskih izkazov. Poleg navedenega MSRP 8 dopušča uporabo alternativnih meril uspešnosti, torej meril, ki jih računovodski standardi izrecno ne opredeljujejo, a so v finančnem svetu pogosto uporabljena.

Informacije po odsekih torej omogočajo uporabnikom vpogled v poslovanje posameznih delov (dejavnosti) družbe (angl. line of business), v geografska območja poslovanja (angl. geographical area) ali drugačne kombinacije poslovanja družbe na način, kot ga spremlja poslovodstvo družbe (Mantziou, 2013, str. 9). Predstavljene informacije po odsekih predstavljajo dodatno kakovostno značilnost računovodskega poročanja ob predpostavki, da

---

<sup>1</sup> Informacije o odsekih predstavljajo na primer uspešnost poslovanja vsakega posameznega odseka, medtem ko informacije po odsekih predstavljajo prispevek posameznih odsekov k uspešnosti celotne družbe (skupine). V prvem primeru smo torej zazrti v informacije o posameznem odseku, v drugem pa v informacije, ki jih posamezni odseki prispevajo k razumevanju poslovanja celotne družbe (skupine).

poslovodstvo dejansko razkrije vse informacije po odsekih, ki jih uporablja za sprejemanje poslovnih odločitev. Moldovan (2015, str. 67) navaja, da se poslovodstvo glede poročanja po odsekih srečuje z dvema pomembnima odločitvama. Prva je koliko informacij (angl. segment-level line items) po odsekih razkriti in druga, katere odseke naj razkrijejo. MSRP 8 jim zlasti pri razkrivanju količine informacij po odsekih omogoča širok nabor odločanja po prostem preudarku.<sup>2</sup>

### 2.1.2 Zavezanci za poročanje po odsekih

K uporabi MSRP 8 so zavezane družbe, ki pripravljajo računovodske izkaze v skladu z MSRP in so kot izdajateljice dejavne ali so v postopku izdaje vrednostnih papirjev na organiziranem trgu vrednostnih papirjev (2. člen MSRP 8).

MSRP 8 tako zavezuje družbe, ki pripravljajo ločene (angl. separate) ali posamezne (angl. individual, standalone) računovodske izkaze, in skupino, ki pripravlja konsolidirane (angl. consolidated) računovodske izkaze, če je matična (obvladujoča) družba izdajatelj vrednostnih papirjev in se z izdanimi dolžniškimi ali kapitalskimi instrumenti trguje na javnem trgu (domača ali tuja borza ali zunajborzni trg). Uporaba standarda zavezuje tudi matično (obvladujočo) družbo skupine, ki je svoje (konsolidirane) računovodske izkaze predložila ali je v postopku predložitve komisiji za vrednostne papirje ali drugi organizaciji z namenom izdaje katerekoli skupine instrumentov na javnem trgu (2. člen MSRP 8). Družb, katerih vrednostni papirji ne kotirajo na organiziranem trgu, in družb, ki niso v postopku izdaje vrednostnih papirjev, standard torej ne zavezuje.

### 2.1.3 Zasnova poročanja po odsekih

MSRP 8 razlikuje med poslovnim in poročevalskim odsekom. V skladu z ustrojem standarda mora družba najprej določiti poslovni odsek. Poslovni<sup>3</sup> odsek je opredeljen kot sestavni del družbe (skupine), »ki opravlja poslovne dejavnosti, iz naslova katerih dobiva prihodke in s katerimi ima stroške (vključno s prihodki in stroški, ki se nanašajo na transakcije z drugimi sestavnimi deli istega podjetja), katerega poslovne rezultate redno pregleduje vodstveni delavec, ki sprejema odločitve, da lahko na njihovi podlagi sprejema odločitve o virih, ki jih je treba razporediti v določen odsek, in ocenjuje uspešnost poslovanja podjetja ter za katerega so na voljo ločeni finančni podatki« (5. člen MSRP 8). Iz navedene definicije poslovnega odseka je mogoče razbrati, da je priprava informacij za poročanje po odsekih kompleksna. Skladno z definicijo bo opredelitev poslovnih odsekov temeljila na notranji organiziranosti družbe, ta pa bo razkrivala informacije, ki jih poslovodstvo redno pregleduje in jih potrebuje pri svojem odločanju.

---

<sup>2</sup> Več o odločanju po prostem preudarku (t. i. diskrecijskem odločanju) je predstavljeno v točki 3.4.2.

<sup>3</sup> Opredelitev poslovnega odseka je podrobneje predstavljena v okviru točke 3.2.1.

V naslednjem koraku družba določi poročevalski<sup>4</sup> odsek, torej odsek, katerega informacije bodo predstavljene (razkrite) v (pol)letnem poročilu. Pri tem bo družba (skupina) presojala, ali posamezne poslovne odseke lahko združi v poročevalske. Če bo družba (skupina) sledila zahtevi standarda, bo združevala le tiste odseke, ki imajo podobne ekonomske značilnosti (12. člen MSRP 8). Nadalje bo družba (skupina) presojala kvantitativni prag, ki ga standard določa za prihodke, čisti poslovni izid in sredstva. Odseki bodo predstavljeni ločeno kot poročevalski odseki, če vsaj ena izmed navedenih postavk presega s standardom določen kvantitativni prag (glej 13. člen MSRP 8). Potem ko družba (skupina) določi poročevalske odseke, se mora osredotočiti na to, katere informacije bo razkrivala na ravni posameznega poročevalskega odseka. Dvaindvajseti člen MSRP 8 zavezuje k razkritju podlage pri določanju odsekov (splošne informacije), informacije o poslovnem izidu, sredstvih in obveznostih (23. člen MSRP 8) ter uskladitvah (28. člen MSRP 8).

V zadnjem koraku se mora družba (skupina) osredotočiti na razkritja na ravni družbe (skupine) (angl. entity-wide disclosures).

#### 2.1.4 Oris zahtevanih razkritij po odsekih

Družba, ki je zavezana k poročanju po odsekih, mora pojasniti dejavnike, na podlagi katerih so bili oblikovani poročevalski odseki, in presoje, ki jih je poslovodstvo uporabilo pri združevanju odsekov. V okviru uporabljenih presoj je treba opisati odseke, ki so bili združeni, in ekonomske kazalnike, ki so bili uporabljeni pri presoji, ali imajo združeni odseki podobne ekonomske značilnosti (22. člen MSRP 8).

Družba je zavezana le k razkritju merila izkaza poslovnega izida za vsak posamezni odsek. Če poslovodstvo pri svojem odločanju uporablja merilo skupnih sredstev (angl. total assets) in merilo skupnih obveznosti (angl. total liabilities), je zavezano razkriti tudi skupna sredstva, skupne obveznosti in druge postavke, ki jih določa 23. člen MSRP 8. Tudi sicer je dolžnost razkrivanja informacij (postavk), ki jih predvideva standard, pogojena z njihovim rednim pregledovanjem s strani poslovodstva z namenom sprejemanja odločitev in razporejanja virov (glej 5. člen MSRP 8).

Standard opredeljuje tudi razkritja na ravni družbe (skupine) (angl. entity-wide disclosures). Ta morajo biti pripravljena upoštevajoč merila, ki so bila uporabljena pri pripravi (konsolidiranih) računovodskih izkazov družbe (skupine) (31.–34. člen MSRP 8). Razkritja na ravni družbe (skupine) dopolnjujejo informacije na ravni posameznih odsekov in predstavljajo zahtevo k razkrivanju določenih informacij o področjih in območjih poslovanja ne glede na notranjo organiziranost družbe in ne glede na to, ali so informacije uporabljene za odločanje poslovodstva (Deloitte, 2020, str. 59; Ernst in Young, 2022, str. 62). Navedeno zahtevo standarda lahko torej razumemo kot minimalno zahtevo po razkrivanju informacij

---

<sup>4</sup> Opredelitev poročevalskega odseka je podrobneje predstavljena v točki 3.2.2.

po odsekih, ki velja za vse zavezance poročanja po odsekih, s poudarkom, da pri razkrivanju teh informacij poslovodstvo ne more uporabiti možnosti presoje po prostem preudarku.

Za lažje razumevanje poročanih informacij po odsekih 28. člen MSRP 8 zahteva uskladitev razkritih podatkov po posameznih odsekih, vključno z odseki, ki so združeni (in pogosto poimenovani kot drugo) z računovodskimi izkazi družbe (skupine).

V primeru, da se je sestava odsekov glede na predhodno sestavo spremenila, je treba razkrite primerjalne podatke ustrezno popraviti. Popravek primerjalnih podatkov ni potreben v primeru, da je strošek priprave primerjalnih podatkov previsok. Če primerjalnih podatkov ni mogoče pripraviti na novi osnovi, se v poročevalskem obdobju razkrijejo informacije po odsekih na predhodnih in hkrati novih osnovah priprave informacij po odsekih (29. in 30. člen MSRP 8).

#### 2.1.5 Oris razvoja poročanja po odsekih in učinki sprejetja MSRP 8

Pomembnost poročanja po odsekih za kapitalske trge lahko razberemo iz časovne premice razvoja standarda, ki ureja poročanje po odsekih. Informacije po odsekih so družbe raznolikih dejavnosti sprva objavljale prostovoljno. Spremembe, ki so sledile v razvoju standarda poročanja po odsekih, so sledile zahtevam uporabnikov, poročanje po odsekih pa ostaja predmet razprave uporabnikov računovodskih izkazov na eni in pripravljavcev računovodskih standardov na drugi strani (Moldovan, 2015, str. 26).

Pomembna prelomnica v razvoju poročanja po odsekih se je zgodila leta 1997. Takrat je v Združenih državah Amerike (v nadaljevanju ZDA) s sprejetjem računovodskega standarda SFAS 131 (angl. Statement of Financial Accounting Standards, No. 131, SFAS 131) stopil v veljavo poslovodni način predstavljanja informacij po odsekih (Moldovan, 2015, str. 27; Aboud in drugi, 2018, str. 3). SFAS 131 je bil računovodski standard, ki je določal pravila poročanja po odsekih v ZDA in je bil septembra 2009 kodificiran in preimenovan v ASC 280 (angl. Accounting Standards Codification (ASC) 280, Segment Reporting) (Bell, 2015, str. 78). Vpeljava poslovodnega načina je korenito vplivala na poročanje po odsekih. Poslovodni način namreč vzporeja poročanje po odsekih navzven z informacijami za odločanje poslovodstva, ki izvirajo iz notranje organiziranosti družbe. Osnova za odseke so skladno s poslovodnim načinom lahko proizvodi in storitve, geografsko območje, pravni status družbe, tip poslovnega partnerja ali kaka druga osnova, če je skladna z notranjo organiziranostjo družbe (Moldovan, 2015, str. 28).

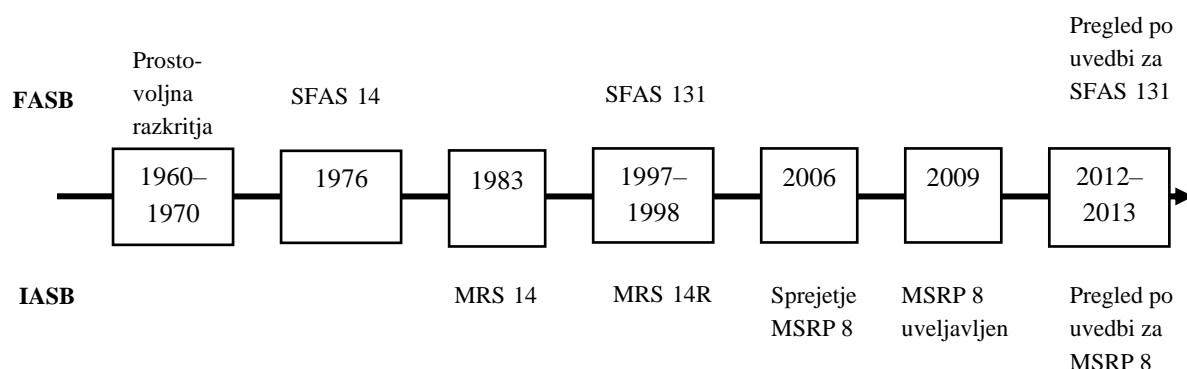
Uveljavitev SFAS 131 je sprožila številne odzive interesnih skupin, zato je bilo opravljenih več akademskih raziskav, ki so proučevale učinke vpeljave poslovodnega načina poročanja informacij po odsekih. Na osnovi raziskav se je izkazalo, da je koncept poslovodnega načina (IFRS, 2021b, str. 608):

- prispeval k večjemu številu poročanih odsekov in zagotovil več informacij po odsekih;

- omogočil uporabnikom vpogled v družbo »skozi oči« posloводства, ki sprejema odločitve;
- omogočil pripravo informacij po odsekih za obdobjno (angl. interim) poročanje z relativno nizkimi stroški;
- omogočil uporabo različnih meril ugotavljanja uspešnosti odseka.

Razvoj MSRP 8 in vpeljava poslovnega načina v mednarodni sistem računovodskega poročanja sodita pod okrilje sodelovanja, ki je potekalo med Odborom za standarde finančnega računovodstva v ZDA (angl. Financial Accounting Standards Board; v nadaljevanju FASB) in Upravnim odborom za mednarodne računovodske standarde (angl. International Accounting Standards Board; v nadaljevanju IASB) z namenom približevanja oziroma zmanjševanja razlik med MSRP in ameriškimi računovodskimi standardi (angl. Generally Accepted Accounting Principles, US GAAP) (IASB, 2017, str. 2). Sodelovanje temelji na sporazumu Norwalk iz leta 2002 (angl. The Norwalk Agreement). MSRP 8 sloni na SFAS 131 in je z izjemo manjših vsebinskih in terminoloških razlik skladen s sedanjim ASC 280. Zgodovinsko gledano je IASB pri urejanju poročanja po odsekih sledil zgledu poročanja po odsekih, ki je bilo uveljavljeno v ZDA. Slika 1 ponazarja različni dinamiki zgodovinskega razvoja poročanja po odsekih v ZDA in Evropi.

*Slika 1: Zgodovinski razvoj poročanja po odsekih, kot ga opredeljujeta FASB in IASB*



*Prirejeno po Moldovan (2015, str. 27).*

IASB je novembra 2006 sprejel MSRP 8 in s tem standardom vpeljal celovit poslovni način (angl. full management approach, pure management approach, management eyes perspective) poročanja po odsekih, kar je predstavljalo korenit poseg v do tedaj sprejeta pravila poročanja po odsekih, ki jih je opredeljeval mednarodni računovodski standard (v nadaljevanju MRS 14R). MSRP 8 je stopil v veljavo 1. januarja 2009, torej desetletje po uveljavitvi SFAS 131 v ZDA.

Temeljna razlika med trenutno veljavnim MSRP 8 in njegovim predhodnikom MRS 14R izvira iz definicije poslovnega načina. Medtem ko MSRP 8 temelji na celovitem poslovnem načinu, je MRS 14R temeljil na prilagojenem poslovnem načinu (angl. modified management approach) (Moldovan, 2015, str. 28). Celovit poslovni način naj bi

izboljšal uporabnikovo zmožnost načrtovanja bodoče uspešnosti družbe (skupine) in njenih denarnih tokov, poudaril pomembna tveganja in prispeval k večjemu obsegu obdobjnega (angl. interim) poročanja (IASB, 2013a, str.10). Koristi celovitega poslovnega načina poročanja je IASB (2013a, str. 15) utemeljeval z akademskimi raziskavami, kjer so avtorji ugotovili, da je uporaba SFAS 131 v ZDA privedla do koristnejših informacij po odsekih v primerjavi s predhodnim standardom SFAS 14.

MSRP 8 je bil od uveljavitve naprej deležen mnogih razprav, vlagatelji in druga zainteresirana javnost so standardu namenili prenekatero kritiko. Učinke vpeljave standarda so zato analizirale strokovne organizacije in številni raziskovalci. Učinke vpeljave poslovnega načina poročanja po odsekih je proučevala tudi Evropska komisija, ki je leta 2007 izdala poročilo, temelječe na analizi pričakovanih bodočih učinkov sprejetja MSRP 8. V analizi so se opirali na razprave in raziskave, ki sta jih po vpeljavi standarda izvajala IASB in Evropska svetovalna skupina za računovodsko poročanje (angl. European Financial Reporting Advisory Group, EFRAG), na akademske raziskave in raziskave drugih organizacij, na javne razprave z deležniki (angl. stakeholders) in opravljene intervjuje s strokovno javnostjo (European Commission, 2007, str. 10,11). Predmet analize so bila naslednja vprašanja: prvič, vpeljava koncepta poslovnega načina in z njim povezana dopustitev, da informacije, ki niso poročane poslovodstvu, niso razkrite, drugič, geografske informacije po odsekih, kjer standard dopušča odločanje po prostem preudarku glede pomembnosti zneska, in tretjič, primerljivost informacij po odsekih, saj standard dopušča uporabo alternativnih meril uspešnosti, kar v praksi pogosto povzroča težave v pri interpretaciji uspešnosti med družbami.

Navedena vprašanja so za uporabnike predstavljala bojazen, da bodo informacije po odsekih z vpeljavo MSRP 8 manj uporabne (European Commission, 2007, str. 11–14) v primerjavi s predhodnikom MRS 14R. Skladno s slednjim so morale družbe slediti področjem poslovanja (po dejavnosti, proizvodih, storitvah ipd.) in geografskim območjem poslovanja ter opredeliti primarne in sekundarne odseke. Primarni odseki so morali biti določeni na osnovi poslovnega načina, ki pa je bil prilagojen in zavezan presoji podobnih tveganj in koristi (angl. risks and rewards qualification) (Moldovan, 2015, str. 28). Ob upoštevanju prilagojenega poslovnega načina so bile informacije po odsekih pripravljene na osnovi veljavnih računovodskih standardov, poročane informacije po odsekih pa so bile skladne z informacijami v računovodskih izkazih. Če se upošteva celovit poslovni način, so informacije po odsekih pripravljene na osnovi notranjega poročanja za potrebe odločanja poslovodstva, zato MSRP 8 ob pripravi informacij po odsekih ne zavezuje k uporabi meril, ki jih opredeljujejo računovodski standardi, mora pa biti ob uporabi drugačnih meril prikazana uskladitev informacij po odsekih z računovodskimi izkazi (IASB, 2013b, str. 32). Ugotovitve Evropske komisije ob presoji uvedbe celovitega poslovnega načina so bile naslednje: prvič, uvedba poslovnega načina prinaša bolj kakovostne informacije po odsekih, drugič, geografska razkritja informacij po odsekih niso okrnjena, in tretjič, MSRP 8 ne predstavlja večjih tveganj, povezanih s korporativnim upravljanjem, v obliki prikrievanja



za poslovodstvo negativnih informacij po odsekih (European Commission, 2007, str. 4). Kljub ugotovitvam o pričakovanem pozitivnem učinku vpeljave standarda, ki jih je pridobila Evropska komisija, se je ta odločila, da je vpeljavo MSRP 8 treba spremljati daljše časovno obdobje, in pozdravila odločitev IASB, da se po uveljavitvi MSRP 8 opravi analiza učinkov, ki jih je prinesla uvedba standarda (IASB, 2017, str. 4).

IASB je tako pričel z zbiranjem informacij o predlaganih izboljšavah standarda v prvem četrtletju leta 2012. S tem se je pričel uvod v prvi izvedeni odzivni pregled določenega standarda pod okriljem IASB (angl. post-implementation review), ki se je zaključil meseca julija 2013, ko je IASB objavil poročilo in povratno informacijo (angl. report and feedback statement). V okviru odzivnega pregleda je IASB pridobil odziv uporabnikov informacij po odsekih in obravnaval poziv k izboljšavam MSRP 8. Predlogi k izboljšavam so se med drugim nanašali na določila, kako določiti poslovodstvo, na razkritje naziva in vloge v družbi, ki jo ima poslovodstvo, ki sprejema odločitve, na dodatne napotke glede združevanja odsekov, na obsežnejša pojasnila, povezana z uskladitvami, in še na nekatera druga (IASB, 2019, str. 4). IASB je predloge izboljšav proučil, odgovor pa je predstavil leta 2017 v poročilu izpostavljenih zadev (angl. exposure draft). IASB je v sklopu odzivnega pregleda zaključil, da MSRP 8 uresničuje zastavljene cilje standarda in prispeva k boljšemu poročanju po odsekih, ter sprejel odločitev, da predlagane izboljšave ne bi upravičile dodatnih stroškov, ki bi jih deležniki utrpeli, če bi IASB nadaljeval z obravnavo predlaganih rešitev (IASB, 2017, str. 4).

Z analizo učinka vpeljave poslovodnega načina so se po uveljavitvi standarda ukvarjali številni raziskovalci, ki so v okviru svojih raziskav v večjem delu potrdili prej omenjene pričakovane učinke standarda na poročanje po odsekih, ki jih je predstavila Evropska komisija. Crawford in drugi (2012, str. 6) so tako v svoji raziskavi, ki je bila opravljena na vzorcu 150 družb, ki kotirajo na borzi v Veliki Britaniji, ugotovili, da družbe z vpeljavo poslovodnega načina poročajo o večje število poslovnih odsekov, podajajo več informacij po geografskih odsekih, poročanje o poslovnih obveznostih po odsekih je upadlo, alternativna merila uspešnosti pa je uporabila manjšina v vzorec zajetih družb. Slednje nakazuje, da temeljijo informacije, ki jih uporablja poslovodstvo pri odločanju, pretežno na merilih, ki jih opredeljujejo MSRP. Bojazen, da poslovodni način negativno vpliva na razkrivanje informacij po geografskih odsekih, sta s svojo raziskavo na vzorcu 737 evropskih družb, ki razkrivajo informacije po geografskih odsekih, deloma potrdila Leung in Verreist (2015, str. 30). Ugotovila sta namreč, da družbe z vpeljavo poslovodnega načina razkrivajo sicer manjše število informacij po odsekih, a hkrati večje število geografskih odsekov in bolj podrobne informacije o geografskih območjih v primerjavi s predhodnikom. Kajüter in Nienhaus (2017, str. 54), ki sta proučevala poročanje po odsekih na vzorcu 70 družb, uvrščenih na nemško borzo, ugotavljata, da je poslovodni način razkrivanja informacij po odsekih zmanjšal asimetrijo informacij in zato za vlagatelje predstavlja ustrežnejše in tako bolj kakovostne informacije po odsekih v primerjavi z MRS 14R.

Glede na dejstvo, da je IASB pri razvoju MSRP 8 sledil FASB, velja omeniti, da je FASB oktobra 2022 pripravil poročilo o izpostavljenih zadevah (angl. exposure draft) s predlogi sprememb pri poročanju po odsekih, torej ASC 280 v ZDA. Predlagane spremembe se nanašajo na razkrivanje informacij o pomembnih stroških po odsekih (angl. the significant expense principle), če jih poslovodstvo uporablja pri odločanju, poleg tega naj bi standard v bodoče zahteval razkritje narave postavk, ki predstavljajo razliko med razkritimi prihodki po odsekih in razkritimi pomembnimi stroški po odsekih, razkritje upravljalne funkcije oziroma naziva, kdo ali kaj predstavlja poslovodstvo, in nekatere druge spremembe (FASB, 2022, str. 31–32). Datum uveljavitve sprememb še ni določen. MSRP 8 v členu 23(f) sicer že narekuje razkrivanje posameznih postavk prihodkov in stroškov, če je znesek pomemben, a predlagana sprememba FASB razkrivanje pomembnih stroškov ureja bolj celovito. Zanimivo bo spremljati, ali bo IASB sledil spremembam, ki jih uvaja FASB, in jih vpeljal v MSRP 8.

## **2.2 Formalni okvir poročanja po odsekih v Sloveniji**

Slovenske družbe morajo skladno z ZGD-1 pri pripravi računovodskih izkazov in z njimi povezanih razkritij uporabljati SRS ali MSRP. ZGD-1 narekuje družbam, ki so zavezane k pripravi konsolidiranega letnega poročila, bankam in zavarovalnicam, da ga pripravijo skladno z MSRP. V povezavi s poročanjem po odsekih ZGD-1 sicer zavezuje velike družbe k razčlenitvi prihodkov po posameznih geografskih območjih poslovanja ali posameznih gospodarskih trgih, če se področja poslovanja, na katerih je družba prisotna, med seboj pomembno razlikujejo (4. odstavek 69. člena ZGD-1), drugih zahtev glede poročanja po odsekih pa ZGD-1 ne opredeljuje.

Slovenski računovodski standardi (2006) so do sprejetja SRS 2016 poročanje po odsekih opredeljevali podobno kot MSRP. SRS 2006 poročanja po odsekih sicer niso obravnavali v okviru samostojnega standarda, kot to velja za MSRP, temveč so poročanje po odsekih v pretežni meri opredeljevali v okviru SRS 19 – vrste poslovnega izida in denarnega izida, SRS 24 – oblike bilance stanja za zunanje poslovno poročanje, SRS 25 – oblike izkaza poslovnega izida za zunanje poslovno poročanje in SRS 26 – oblike izkaza denarnih tokov za zunanje poslovno poročanje. SRS 19 je opredeljeval tudi področni in območni odsek.

Z uveljavitvijo SRS 2016 standardi, ki so nasledili prej omenjene, torej SRS 20, SRS 21 in SRS 22, ne vsebujejo določil o razkrivanju informacij po odsekih. Zahteva po poročanju čistih prihodkov od prodaje, doseženih na domačem in tujem trgu, ostaja prisotna za srednje in velike družbe (SRS 21.13) in tudi področni in območni odsek sta še vedno opredeljena, vendar ne več v okviru standarda, temveč znotraj pravil skrbnega računovodenja, v PSR 4 – vrste poslovnega izida in denarnega izida. Družbe, ki pripravljajo računovodske izkaze v skladu s SRS 2016, tako niso več zavezane k razkrivanju informacij po odsekih.

V Sloveniji je k poročanju po odsekih zavezanih sorazmerno majhno število družb, na zadnji dan leta 2021 je bilo v eno izmed borznih kotacij razvrščenih 29 izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so zavezani k pripravi računovodskih izkazov, upoštevaje MSRP.

### **3 TEORETIČNA IZHODIŠČA**

#### **3.1 Cilj poročanja po odsekih**

Temeljno načelo standarda je predstavitev računovodskih informacij, ki uporabnikom omogočajo oceniti naravo in finančne učinke poslovnih dejavnosti družbe (skupine), in poslovnega okolja, v katerem posluje (1. člen MSRP 8). Osrednji cilj standarda je uporabnikom (KPMG, 2021, str. 4):

- prikazati rezultat poslovanja in finančni položaj družbe (skupine) z vidika posloводства razčlenjen na način, ki omogoča bolj zanesljivo ocenjevanje prihodnjih denarnih tokov družbe (skupine);
- omogočiti boljše razumevanje finančne uspešnosti poslovanja družbe (skupine) s pomočjo razvrščanja prihodkov po proizvodih in storitvah ter geografskih območjih in z razkrivanjem informacij o obsegu poslovanja s kupci, pomembnimi za družbo;
- presojati družbo (skupino) kot celoto na osnovi bolj kakovostnih informacij.

Informacije po odsekih bodo za uporabnike koristne, če bo poslovodstvo družbe (skupine) ob razkrivanju informacij po odsekih sledilo navedenemu cilju poročanja po odsekih. V praksi se pogosto izkaže, da poslovodstvo v določeni meri ne sledi cilju standarda. Poleg navedenega so nekatere zahteve standarda po oceni uporabnikov premalo nazorno opredeljene, na primer kriteriji združevanja odsekov, usklajevanje poročenih informacij po odsekih, opredelitev posloводства samega in uporaba meril, ki jih MSRP ne opredeljujejo (Aboud in drugi, 2019, str. 2). V nadaljevanju predstavim posamezne elemente standarda in njihovo opredelitev, saj je razumevanje standarda ključno za pripravo kakovostnih informacij po odsekih. Predstavim tudi odziv zainteresirane javnosti v točkah, kjer je bil standard deležen kritik.

#### **3.2 Opredelitev odsekov**

##### **3.2.1 Določitev poslovnih odsekov**

Za določitev poslovnih odsekov morajo biti izpolnjeni vsi pogoji, določeni s standardom (glej 5. člen MSRP 8 in točko 2.1.3). Kadar posamezna dejavnost ne pridobiva prihodkov ali pa so ti prihodki naključne narave, pogoji za določitev odseka niso izpolnjeni. Sedež družbe (angl. headquarter, holding company), dejavnost skupnih storitev in centralizirano zakladniško poslovanje v splošnem ne predstavljajo poslovnih odsekov. Nasprotno pa je

oddelek (enota) družbe, ki ustvarja prihodke, tudi če so prihodki v celoti ustvarjeni med družbami v skupini (na primer vertikalno integrirano poslovanje), lahko poslovni odsek (Ernst & Young, 2022, str. 11). Skladno z definicijo poslovnega odseka lahko poslovni odsek predstavljajo tudi nekonsolidirane dejavnosti družbe, za katere se pri računovodski obravnavi uporablja kapitalska metoda obračunavanja naložbe in tudi zagonske dejavnosti (angl. start-up) (KPMG, 2021, str. 25).

Določanje poslovnih odsekov pogosto predstavlja za družbo (skupino) enega izmed ključnih izzivov ob pripravi informacij, ki jih zahteva standard. Če želi družba (skupina) pravilno določiti poslovni odsek, mora najprej določiti poslovodstvo, ki sprejema odločitve in je pristojno za presojanje uspešnosti odsekov ter razporejanje virov med posamezne odseke (Deloitte, 2020, str. 12; Ernst & Young, 2022, str. 3). Ko je poslovodstvo določeno, družba (skupina) opredeli poslovne odseke. Ti morajo biti opredeljeni upoštevajoč poslovodni način, torej na osnovi notranje organiziranosti družbe, in na način, da bodo informacije po odsekih poslovodstvu omogočale sprejemanje odločitev (Deloitte, 2020, str. 10).

### *3.2.1.1 Določitev vodstvenega delavca – poslovodstva*

MSRP 8 zahteva razkritje finančnih in opisnih informacij po odsekih, ki jih redno pregleduje poslovodstvo in na podlagi katerih poslovodstvo med odseke razporeja vire in presoja njihovo uspešnost (5. člen MSRP 8; ESMA, 2011, str. 5). Sedmi člen MSRP 8 opredeljuje izraz »vodstveni delavec, ki sprejema odločitve« kot funkcijo, »za katero ni nujno, da jo opravlja vodstveni delavec s posebnim nazivom«. V nadaljevanju pravi še: »Vodstveni delavec podjetja, ki sprejema odločitve, je običajno glavni izvršni direktor ali glavni poslovodja, lahko pa je to tudi skupina izvršnih direktorjev ali drugih.« Kot je mogoče razbrati iz definicije, je funkcija odločanja povezana z notranjo organiziranostjo družbe.

V besedilu namesto pojma »vodstveni delavec« uporabljam pojem poslovodstvo,<sup>5</sup> saj v splošnem raba tega pojma predstavlja funkcijo, ki je zadolžena za sprejemanje odločitev (glej tudi 7. člen MSRP 8). Po sprejetju MSRP 8 se je o pojmovanju poslovodstva pojavilo veliko diskusij glede tega, kdo ali kaj to je. Standard namreč zahteva razkrivanje informacij na osnovi poslovodnega načina, ki so pripravljene in merjene za potrebe notranjega poročanja poslovodstvu, pri čemer pa ni vedno jasno, kdo ali kaj to je (Crawford in drugi, 2012, str. 5). ESMA (2011, str. 9) je v okviru svoje raziskave ugotovila, da to funkcijo v 41 odstotkih primerov opravlja upravni odbor družbe, ki ga sestavljajo tako izvršni kot tudi neizvršni direktorji (angl. board of directors), v 23 odstotkih primerov je to poslovodstvo družbe (angl. management board), v 36 odstotkih primerov pa so to funkcijo opravljali glavni izvršni direktor (angl. chief executive officer, CEO), poslovni direktor (angl. managing director) in strateški odbor (angl. strategic committee). Ernst & Young (2022, str. 3)

---

<sup>5</sup> Slovar Fran (SAZU) opredeljuje poslovodstvo kot: »vodilni uslužbenci gospodarske družbe, podjetja, zavoda ali ustanove«.

ugotavlja, da poslovodstvo pogosto predstavlja oseba, ki opravlja funkcijo glavnega izvršnega direktorja (angl. chief executive officer, CEO).

Ker je bila definicija poslovodstva predmet razprav, je o jasnosti definicije tega organa v svoji raziskavi spraševal tudi CFA Institute (2018, str. 29) in 38,3 odstotka udeležencev raziskave je menilo, da je definicija primerna, medtem ko je 61,7 odstotka udeležencev menilo, da definicija potrebuje spremembo. Med vprašanimi, ki z definicijo niso zadovoljni, jih največ – 25,8 odstotka meni, da bi morala definicija vključevati osebe, ki so nagrajene na osnovi uspešnosti poslovanja, 19,9 odstotka vprašanih pa meni, da bi morala definicija vključevati osebe, ki razporejajo vire ali ugotavljajo uspešnost, vendar ni potrebno, da opravlja obe funkciji hkrati, kot to zahteva standard. Slednjo zahtevo naslavlja tudi ESMA (2011, str. 9) z utemeljitvijo, da je funkcija razporejanja virov strateškega značaja, ki jo opravlja upravni odbor družbe, medtem ko uspešnost poslovanja lahko opravlja nižji nivo poslovodstva, ki sicer sodeluje z upravnim odborom. V praksi se zato dogaja, da razporejanja virov in presojanja uspešnosti ne opravljajo iste osebe oziroma pri presoji ne uporabljajo enakega vira informacij, zato ESMA (2011) v okviru dodatka k dokumentu številka 1 (angl. Appendix I) predlaga spremembo definicije poslovodstva na način, da bi strateško funkcijo, torej alokacijo virov, izključili iz definicije in tako zmanjšali potencialno zmedo.

Crawford in drugi (2012, str. 22) so v okviru svoje raziskave ugotovili, da veliko družb ne razkriva identitete poslovodstva in da zato uporabniki računovodskih informacij ne vedo, kdo pregleduje informacije, ki so jim bile posredovane v okviru poročanja po odsekih. Identiteta poslovodstva je za uporabnike pomembna, ker jim lahko pomaga prepoznati, kako je družba notranje organizirana. Razkrivanja identitete poslovodstva MSRP 8 sicer ne zahteva.

### *3.2.1.2 Proučitev, ali so finančne informacije predmet rednega pregleda poslovodstva*

V procesu določanja poslovnega odseka velja pogoj, da poslovodstvo pridobljene informacije o uspešnosti poslovanja redno pregleduje in na podlagi pridobljenih informacij presoja uspešnost poslovanja in razporeja vire (5. člen MSRP 8). Kaj pomeni pojem »redno pregledovanje« (angl. regular review), standard natančneje ne opredeljuje. Deloitte (2020, str. 14) razume, da redno pregledovanje predstavlja aktivnost, ki poteka najmanj četrtletno.

Informacije, ki jih poslovodstvo pregleduje in na njihovi osnovi presoja uspešnost poslovanja, lahko prispevajo različne ravni poslovnega ustroja družbe. Lahko gre za raven, na kateri se pripravljajo plani poslovanja in so predmet pregleda poslovodstva (na primer primerjave plana in dejanske realizacije). Lahko gre za sestanke na nivoju poslovodstva in tistih, ki glede na organizacijsko strukturo družbe poročajo neposredno (na primer direktorji odsekov) poslovodstvu (Deloitte, 2020, str. 16). Pri določanju odsekov je treba presojati celotno poslovodno strukturo družbe (Ernst & Young, 2022, str. 13).

Običajno prejme poslovodstvo informacije, zbrane v poročevalskem paketu, ki vsebuje razčlenjene informacije o uspešnosti poslovanja posameznih nivojev družbe. Takšna poročila lahko nakazujejo, na kateri ravni poslovodstvo spremlja dejavnosti z namenom razdeljevanja virov in presojanja uspešnosti poslovanja ter tako pripomore k določanju poslovnih odsekov družbe (skupine), niso pa takšna poročila odločilna podlaga za določanje poslovnih odsekov (Deloitte, 2020, str. 15). Vir informacij za določanje poslovnih odsekov so lahko tudi posamični računovodski izkazi odvisnih družb, vendar tudi obstoj posamičnih računovodskih izkazov sam po sebi ni odločilen pri določanju poslovnega odseka. Ključno je, da poslovodstvo redno pregleduje ločene računovodske informacije in na njihovi osnovi presoja uspešnost poslovanja ter razporeja vire (Deloitte, 2020, str. 16). Poslovodstvo mora pri presojanju informacij ob določanju odsekov presojati vse razpoložljive vire informacij (KPMG, 2021, str. 30).

V zvezi z določilom rednega pregledovanja informacij s strani poslovodstva André in drugi (2016) izpostavljajo možno nedoslednost pri razkrivanju informacij po odsekih. Družbe (skupine), ki bodo pri razkrivanju informacij sledile izključno postavkam, določenim s standardom, bodo razkrivale postavke, ki jih standard opredeljuje, četudi poslovodstvo morda redno pregleduje več postavk, medtem ko bodo druge družbe (skupine) razkrivale vse informacije, ki jih poslovodstvo dejansko pregleduje. Gledano s formalnega vidika, bodo družbe (skupine) v obeh primerih razkrivale informacije, ki so določene v okviru standarda (André in drugi, 2016, str. 8). ESMA (2011, str. 15) je na drugi strani v okviru svoje raziskave naletela na primer, ko je družba (skupina) razkrivala precej več informacij, kot jih je poslovodstvo dejansko pregledovalo za potrebe odločanja.

### *3.2.1.3 Razpoložljivost ločenih finančnih podatkov (informacij)*

Tretji pogoj za določitev poslovnega odseka je razpoložljivost ločenih finančnih podatkov (informacij), o katerih se poroča poslovodstvu (5. člen MSRP 8). Ali so ločeni finančni podatki (informacije) na voljo za posamezno poslovno področje, geografsko območje ali kak drug organizacijski del družbe, je odvisno od tega, ali so razpoložljive informacije dovolj podrobne, da bo poslovodstvo na njihovi podlagi lahko presojalo o uspešnosti poslovanja in razporejalo vire (Grant Thornton, 2021, str. 12; KPMG, 2021, str. 35; Ernst & Young, 2022, str. 15).

Standard natančneje ne opredeljuje vsebine ločenih finančnih podatkov (informacij). Deloitte (2020, str. 18) meni, da gre za informacije, ki vsebujejo merilo uspešnosti odseka (oddelka, enote), in se zaradi tega lahko razlikujejo od drugih odsekov družbe (skupine). Na podlagi navedenega prihodki od prodaje po posameznih proizvodih ali geografskih trgih praviloma sami po sebi še ne predstavljajo ločenih finančnih podatkov (informacij), saj na osnovi informacije o prihodkih poslovodstvo ne more presojati uspešnosti odseka in razporejati virov med odseki. Če informacije poleg prihodkov vsebujejo tudi merilo uspešnosti, kot je na primer kosmati poslovni izid odseka, je pogoj ločenih finančnih

podatkov (informacij) izpolnjen (Deloitte, 2020, str. 18). Določanje nivoja razpoložljivih finančnih podatkov (informacij) je mogoče predstaviti z naslednjim primerom: poslovodstvo ima lahko na voljo informacije o prihodkih za tri poslovne oddelke, podatki o stroških teh oddelkov pa so na voljo le na skupni ravni. Poslovodstvo tako nima zadostnih informacij o merilu uspešnosti na ravni posameznega poslovnega oddelka in zato ne more presojeti uspešnosti posameznega oddelka. Družba bo zato na osnovi razpoložljivih finančnih podatkov (informacij) določila en poslovni odsek za vse tri poslovne oddelke, saj informacije za določitev treh odsekov niso na voljo (KPMG, 2021, str. 37; Ernst & Young, 2022, str. 15). Ločeni finančni podatki (informacije) oddelka so na voljo tudi v primeru, ko oddelek (enota) nima lastnih sredstev (Ernst & Young, 2022, str. 15), na primer ko uporablja najeta sredstva.

V zvezi z ločenimi finančnimi podatki (informacijami) je CFA Institute (2018, str. 31) ugotovil, da veljavna definicija ni dovolj natančno opredeljena in da bi vlagatelji želeli, da je v definiciji opredeljeno, da ločeni finančni podatki (informacije) vključujejo tudi merila uspešnosti, ki jih uporablja poslovodstvo, in ne temeljijo na merilih uspešnosti, ki jih opredeljujejo računovodski standardi ter informacije, ki so posredovane analitikom. Definicija ločenih finančnih podatkov (informacij) bi morala biti oblikovana tako, da poslovodstvo ne bi imelo možnosti združevanja finančnih podatkov (informacij) v primerih, ko so na voljo razčlenjeni ločeni finančni podatki (informacije) (CFA Institute, 2018, str. 31).

### 3.2.2 Določitev poročevalskih odsekov

#### 3.2.2.1 *Združevanje poslovnih odsekov*

Združevanje poslovnih odsekov opredeljuje 12. člen MSRP 8, ki določa, da je dva ali več poslovnih odsekov mogoče združiti v en poslovni odsek, če je združevanje skladno s ključnimi načeli standarda. Odseke je mogoče združevati, če imajo podobne ekonomske značilnosti in če so si podobni v vseh naslednjih pogledih: naravi izdelkov (storitev), proizvodnih postopkih, vrsti ali skupini kupcev, metodah, uporabljenih pri distribuciji izdelkov (storitev), ter z vidika zakonodajnega okolja, na primer v bančništvu, zavarovalništvu ali javnih službah. Dvaindvajseti člen MSRP 8 narekuje poslovodstvom razkritje presoj, ki so jih opravili ob združevanju odsekov, in tudi razkritje gospodarskih kazalnikov, ki so bili ocenjeni z namenom presoje, ali imajo združeni odseki podobne ekonomske značilnosti. Standard ob tem ne določa, katere kazalnike je ob tem treba presojati.

Združevanje odsekov je umestno le v primerih, ko so si posamezni poslovni odseki med seboj tako podobni, da posamično razkrivanje ne bi prispevalo k uporabnikovemu boljšemu razumevanju prihodnje perspektive družbe (skupine) ali njenih poslovnih odsekov. Četudi je poročanje po odsekih pripravljeno skladno s poslovodnim načinom, pa je pri združevanju

odsekov treba upoštevati tudi vidik uporabnikov. Uporabniki želijo pridobiti informacije na bolj razčlenjeni ravni, zato se zastavlja vprašanje, ali so družbe, ki poročajo zgolj o enem ali manjšem številu odsekov, dejansko sledile cilju standarda. Družbe (skupine), ki se bodo odločile za združevanje odsekov, bodo morale znati pojasniti, zakaj je poslovni odsek dovolj pomemben, da ga je treba ločeno predstaviti poslovodstvu, in obenem dovolj podoben drugim odsekom, da ga je mogoče združiti za potrebe poročanja vlagateljem (Ernst & Young, 2022, str. 24).

Poslovni odseki s podobnimi ekonomskimi značilnostmi pogosto izkazujejo podobno dolgoročno finančno uspešnost. Za dva poslovna odseka s podobnimi značilnostmi lahko pričakujemo podobne povprečne dolgoročne kosmate dobičke iz prodaje (12. člen MSRP 8). MSRP 8 ne opredeljuje, kaj pomeni pojem »podobno«, zato morajo družbe pazljivo presojati kriterije in okoliščine, ko ugotavljajo, ali imata dva odseka podobne ekonomske značilnosti (Deloitte, 2020, str. 28). Podobne ekonomske značilnosti so lahko opredeljene z merilom uspešnosti, ki ga uporablja poslovodstvo pri svojem odločanju. Družba (skupina) se pri tem lahko opira na merila, kot so: stopnja rasti prodaje, denarni tok iz poslovanja, dobičkonosnost sredstev, kazalnik EBITDA, obračanje zalog in druga merila presojanja uspešnosti. Poleg navedenih meril pa mora družba (skupina) samostojno proučiti tudi konkurenčna, poslovna in finančna tveganja za vsako dejavnost, ki bi jo želela združevati. Če poslovni odseki poslujejo na različnih geografskih območjih, mora družba (skupina) pred združevanjem proučiti tudi ekonomske in politične razmere, valutno tveganje in predpise s področja deviznega poslovanja (Deloitte, 2020, str. 29). Tudi pojem »dolgoročno« v standardu ni opredeljen. Standard ne določa kriterijev za presojo podobnosti ekonomskih značilnosti, zato ni jasne ločnice, kdaj je potrebna presoja podobnosti. Podobnost ekonomskih značilnosti se lahko na primer presoja ob primerjavi merila uspešnosti dveh združenih odsekov. Če je relativna sprememba v merilu uspešnosti med dvema odsekoma večja od desetih odstotkov, je to indikator, da odseka nimata podobnih ekonomskih značilnosti (Ernst & Young, 2022, str. 25).

Pred združevanjem poslovnih odsekov mora družba proučiti tudi, ali so si odseki podobni z različnih vidikov. Podobni izdelki in storitve imajo podoben namen in končno uporabo. Podobni proizvodni procesi uporabljajo podobne proizvodne obrate, podobno proizvodno opremo, zaposlene in podoben material, ki vstopa v proizvodni proces. Ob presojanju, ali imata dva odseka podobne kupce (odjemalce), mora družba upoštevati geografsko območje, na katerem trži proizvode ali storitve, metode trženja proizvodov in storitev ali tip kupcev. Podobnost metod pri distribuciji proizvodov in storitev je odvisna od organizacijske strukture družbe. Podobnost pri distribuciji proizvodov ali storitev je mogoče presojati na podlagi distribucijskih kanalov, ki jih družba (skupina) uporablja (Ernst & Young, 2022, str. 25).

Kriteriji združevanja torej temeljijo tako na kvalitativnih kot tudi kvantitativnih kriterijih, pri čemer je treba najprej nasloviti kvalitativne kriterije na osnovi presoje ekonomskih značilnosti odsekov. Upoštevajoč kvantitativne kriterije, bo družba zagotovila skladnost z



minimalnimi zahtevami standarda glede razkrivanja prihodkov, sredstev ali poslovnega izida po odsekih (CFA Institute, 2018, str. 2). Vlagatelji pogrešajo jasno opredelitev kvalitativnih in kvantitativnih kriterijev standarda. V zvezi s kvalitativnimi kriteriji si želijo natančnejšo opredelitev dikcije podobnih ekonomskih značilnosti. Menijo, da bi bilo bolje, če bi zavezanci za poročanje po odsekih v prvem koraku presojali kvantitativne kriterije in šele nato kvalitativne kriterije združevanja odsekov (CFA Institute, 2018, str. 12).

Združevanju odsekov vlagatelji sicer ne nasprotujejo, želijo pa ob tem razkritje dodatnih informacij, kot so: število združenih poslovnih odsekov, kakšne so marže posameznih poslovnih odsekov, ki so združeni, in obseg prihodkov vsakega združenega poslovnega odseka (CFA Institute, 2018, str. 32). Vlagatelji še menijo, da odsekov, ki imajo različne metode evidentiranja (pripoznanja) prihodkov, in odsekov, ki imajo različno dobičkonosnost, zavezanci za poročanje po odsekih ne bi smeli združevati (CFA Institute, 2018, str. 35).

### 3.2.2.2 *Kvantitativni prag*

Kvantitativni prag določa 13. člen MSRP 8. Ta narekuje, da mora družba (skupina) ločeno razkrivati informacije o poslovnih odsekih, ki izpolnjujejo najmanj enega izmed naslednjih kriterijev:

- izkazani prihodki od prodaje odseka znašajo deset ali več odstotkov celotnih prihodkov (zunanjih in notranjih) vseh določenih poslovnih odsekov;
- absolutni znesek poročanega poslovnega izida predstavlja deset ali več odstotkov višjega absolutnega zneska izmed a) dobička vseh odsekov, ki niso izkazovali izgube, in b) izkazane izgube vseh poslovnih odsekov, ki so izkazali izgubo (glej tabelo 1);
- sredstva odseka znašajo deset ali več odstotkov celotnih sredstev vseh poslovnih odsekov.

Kvantitativni kriteriji služijo poslovodstvu kot oblika pomoči pri uravnoteženju pomembnosti in razdrobljenosti poročevalskih odsekov (André in drugi, 2016, str. 9). Ob presoji kvantitativnih pragov je zaporedje aktivnosti naslednje: najprej družba določi poslovne odseke, nato preveri možnost združevanja poslovnih odsekov v poročevalske in v zadnjem koraku presoja, ali določeni poslovni odseki izpolnjujejo kvantitativna merila in zato lahko postanejo poročevalski odseki (Grant Thornton, 2021, str. 23).

Glede na to, da je presoja doseganja kvantitativnih pragov določena v zadnjem koraku določanja poslovnih odsekov, se lahko zgodi, da določen poslovni odsek, ki prvotno ni izpolnjeval kvantitativnih kriterijev, da bi postal poročevalski odsek, po združevanju posameznih poslovnih odsekov postane poročevalski odsek, kar ponazarjam s primerom v tabeli 1. Družba je določila šest poslovnih odsekov, ki so skupaj dosegli konsolidiran dobiček 15 ameriških dolarjev (v nadaljevanju USD). Poslovodstvo se je na podlagi presoje kriterijev združevanja odsekov odločilo združiti odseka B in E v odsek G. Dva izmed šestih

poslovnih odsekov sta poslovala z izgubo, zato je skladno s 13. b členom MSRP 8 treba presoјati absolutni poslovni izid odsekov.

Iz tabele 1 je razvidno, da pred združevanjem poslovnih odsekov v poročevalske odseke odsek C ni izpolnjeval kvantitativnega praga, ki je znašal 2,1 USD. Potem ko je poslovodstvo odseka B in E združilo v odsek G, pa se je desetodstotni prag znižal z 2,1 USD na 1,6 USD, kar je poslovni odsek C spremenilo v poročevalski odsek.

*Tabela 1: Določanje poročevalskih odsekov ob presoji kvantitativnih kriterijev*

<b>Poslovni odsek</b>	<b>Dobiček (izguba) iz poslovanja pred združevanjem odsekov (v USD)</b>	<b>Dobiček (izguba) iz poslovanja po združevanju odsekov (v USD)</b>
Odsek A	1	1
Odsek B	(5)	-
Odsek C	2	2
Odsek D	9	9
Odsek E	9	-
Odsek F	(1)	(1)
Odsek G	-	= (5) + 9 = 4
Konsolidiran poslovni izid	15	15
Absolutni dobiček	21	16
Absolutna izguba	(6)	(1)
Višji absolutni znesek	21	16
Desetodstotni prag	2,1	1,6

*Prirjejeno po Grant Thornton (2021, str. 22).*

V primeru, da poslovni odseki ne dosejajo kvantitativnega praga, se lahko opredelijo kot poročevalski odseki, če poslovodstvo meni, da so informacije po odsekih koristne za uporabnike (13. člen MSRP 8). Družba lahko združi takšne odseke, kadar je združevanje v skladu z načeli standarda, kadar imajo odseki podobne ekonomske značilnosti in kadar imajo skupno večino kriterijev združevanja, ki so opredeljeni v 12. členu MSRP 8 (14. člen MSRP 8).

Poleg navedenih kvantitativnih kriterijev pa standard določa še enega. Potem ko je družba (skupina) proučila kriterije združevanja poslovnih odsekov, preverila, ali izpolnjuje kriterije, ki jih določa kvantitativni prag, in presodila, ali je preostanek poslovnih odsekov mogoče združiti v poročevalski odsek, je na vrsti presoja, ali prihodki, ki so vključeni v poročevalske odseke, zagotavljajo 75 odstotkov celotnih prihodkov družbe (skupine). Če ta pogoj ni izpolnjen, mora družba (skupina) skladno s 15. členom MSRP 8 določiti dodatne poročevalske odseke, četudi ti ne dosejajo kvantitativnega praga, ki je predpisan s 13. členom MSRP 8, in tako doseže 75-odstotni prag.

Ko je CFA Institute (2018, str. 42) spraševal vlagatelje, ali je 75-odstotni prag poročanih prihodkov po odsekih zadovoljiv, je 37,7 odstotka vlagateljev izrazilo željo, da bi se ta prag premaknil višje, in sicer med 80–90 odstotkov celotnih prihodkov, 25,7 odstotka vlagateljev je menilo, da je treba spodnji prag odpraviti, 26,9 odstotka pa, da sprememba praga ni potrebna.

V nadaljevanju predstavim pomen računovodskega poročanja po odsekih za vlagatelje, saj so računovodske informacije pomemben vir za njihovo odločanje.

### **3.3 Poročanje po odsekih z vidika vlagateljev**

Računovodski izkazi in z njimi povezana razkritja imajo pomembno vlogo pri sprejemanju razumnih naložbenih odločitev. Vlagatelji potrebujejo pri sprejemanju odločitev kakovostne informacije, kakovost pa je odvisna od sprejetih smernic upravljanja, ki jih poslovodstvo vzpostavi za merjenje ekonomske aktivnosti družbe (CFA Institute, 2007, str. 1). Vlagatelji želijo razumeti in oceniti ekonomski položaj in morebitne spremembe ekonomskega položaja družbe. Razkrite računovodske informacije morajo vlagateljem zagotoviti možnost njihove umestitve v ekonomski kontekst (CFA Institute, 2007, str. 41).

Računovodskemu poročanju (angl. financial reporting) je glede na pomen informacij, ki jih zagotavlja vlagateljem, mogoče pripisati dve vlogi. Prva je zagotovitev informacij, ki bodo vlagateljem omogočile ocenjevanje bodočih denarnih tokov, povezanih z dolžniškim in lastniškim kapitalom. Ta je pogosto razumljena kot vloga vrednotenja (angl. valuation role). Druga je povezana s spremljanjem kakovosti vodenja družbe. To je skrbniška (upravljavska) vloga (angl. stewardship role). Pri slednji so računovodske informacije uporabljene kot merilo uspešnosti pri ohranjanju kapitala vlagateljev ter za nadziranje in nagrajevanje posloводства. Obe vlogi se pogosto prepletata, saj so informacije, ki so potrebne v procesu vrednotenja, koristne za sprejemanje odločitev posloводства, obenem pa je za vlagatelje primarnega pomena vrednost njihove naložbe, na osnovi katere ocenjujejo uspešnost posloводства (EFRAG, 2016, str. 7). Vlagatelji presojujejo računovodske informacije glede na namen. V primeru, da je cilj vlagateljev ocenjevanje uspešnosti posloводства, bodo osredotočeni na računovodske informacije, ki odražajo uspešnost vodenja, in bodo zato izolirali informacije, ki so sicer za vrednotenje pomembne, a na njih poslovodstvo ni imelo vpliva, na primer makroekonomske spremembe v okolju, kjer družba posluje (EFRAG, 2016, str. 5).

Pri analizi računovodskega poročanja družb z več poslovnimi dejavnostmi in pri družbah, ki poslujejo v državah z različnimi zakonskimi in davčnimi režimi, se vlagatelji pri presojanju računovodskih informacij soočajo z velikimi izzivi. Konsolidirani računovodski izkazi namreč združujejo finančne podatke odvisnih družb z različnimi ekonomskimi osnovami, različnimi dejavnostmi poslovanja in različnimi poslovnimi tveganji (CFA Institute, 2007, str. 47). Z vidika vlagateljev združeni (agregirani) računovodski podatki ne nudijo vseh potrebnih informacij, zato brez ustreznega poročanja po odsekih ne morejo ugotoviti

uspešnosti posameznega odseka. Več poročanih odsekov in večje število informacij po odsekih predstavlja za vlagatelje boljšo osnovo pri ocenjevanju (bodoče) vrednosti družbe (Hayes in Lundholm, 1996, str. 262; Blanco in drugi, 2015, str. 369; Deloitte, 2020, str. 1).

Katere računovodske informacije (postavke) bodo vlagatelji uporabili pri svojem odločanju (vrednotenju), je odvisno od panoge, v kateri družba posluje, uporabljenih podlag za merjenje računovodskih kategorij ob pripravi računovodskih izkazov in uporabljenega merila uspešnosti poslovanja (EFRAG, 2016, str. 14). Udeleženci raziskave, ki jo je opravil EFRAG (2016), so kot pomembne za njihovo odločanje izpostavili informacije, ki so predstavljene v izkazu denarnih tokov, poročanje po odsekih, pojasnila k računovodskim izkazom in prostovoljna razkritja, ki lahko dodatno okrepijo ustreznost računovodskih izkazov (EFRAG, 2016, str. 48). V okviru raziskave je bilo ugotovljeno tudi: 1) da so prihodki in merilo uspešnosti EBITDA za vlagatelje pomembnejši kot čisti poslovni izid obdobja, 2) da so prihodki pomembni za razumevanje poslovanja, pa tudi za izračun in ocenjevanje stopnje rasti in prihodnje uspešnosti družbe, in 3) da se profesionalni vlagatelji pogosto zanašajo na merila uspešnosti, ki ne temeljijo na splošno sprejetih računovodskih pravilih (računovodskih standardih), saj menijo, da so takšna merila bolj informativna tako glede uspešnosti poslovanja kot tudi poslovnih dejavnosti kot čisti poslovni izid obdobja (EFRAG, 2016, str. 43).

Razkrivanje informacij po odsekih je za družbo lahko občutljivo, zato pri razkrivanju informacij po odsekih tehta koristi, ki jih bo pridobila z obveščanjem kapitalskih trgov na eni strani in bremeni (stroški), ki so posledica razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs) konkurentom na drugi (Bugeja in drugi, 2015, str. 312). Obsežnejše razkrivanje informacij po odsekih utegne za družbo predstavljati breme, saj razkrite informacije lahko izpostavijo njene konkurenčne prednosti ali pomanjkljivosti. Družba bo tako stremela k zanjo optimalnemu razkrivanju informacij. V izrazito konkurenčnem okolju je vrednost družbe največja takrat, ko imajo vsi odseki, o katerih se poroča, podoben poslovni izid. V tem primeru se družba izogne negativni selekciji na kapitalskem trgu, hkrati pa konkurenti ne pridobijo veliko informacij (Hayes in Lundholm, 1996, str. 261–263).

Poročanje informacij po odsekih je za vlagatelje torej pomembno, kar v svoji raziskavi ugotavlja tudi CFA Institute (2018, str. 1). Razkritja po odsekih namreč dopolnjujejo konsolidirane računovodske izkaze in lahko osvetlijo razlike v ekonomskih temeljih družbe, kot so: možnost rasti, stopnja dobičkonosnosti, stopnja tveganja, možnosti financiranja in razlike v zakonodajnih in davčnih režimih med poslovnimi enotami. CFA Institute ob tem kritično izpostavlja, da je razkritje po odsekih pogosto zadnje razkritje, ki ga pripravijo tradicionalni računovodje, ki imajo pomanjkljivo zavedanje o pomenu rabe informacij po odsekih v procesu vrednotenja družbe. Poslovodstva družb bolje razumejo rabo teh informacij na trgu in poskušajo vplivati na raven teh razkritij. Neprimerno združevanje odsekov predstavlja za vlagatelje največji izziv pri interpretiranju informacij po odsekih (CFA Institute, 2018, str. 2).

V nadaljevanju se osredotočim na vsebino informacij po odsekih, ki jih vlagatelji potrebujejo pri svojem odločanju. CFA Institute (2018) je opravil raziskavo, s katero je želel pridobiti odziv vlagateljev glede tega, katere informacije po odsekih potrebujejo in v kolikšni meri so zadovoljni z razkritimi informacijami po odsekih. Raziskava se osredotoča na celovito področje poročanja po odsekih z namenom pridobiti mnenja vlagateljev o ključnih izzivih poročanja po odsekih. Temeljna področja raziskave so bila: pomembnost razkritih informacij po odsekih, splošno zadovoljstvo vlagateljev z razkritimi informacijami po odsekih, ali bi morale biti poročanje po odsekih vključeno med ključne revizijske zadeve, ali je navajanje tveganja konkurenčne škode v povezavi z (ne)razkrivanjem informacij pretirano, ali je členitev odsekov ustrezna, ali je razkrivanje informacij ustrezno (skladnost informacij po odsekih s temeljnimi računovodskimi izkazi), ali je raba alternativnih mer dobičkonosnosti ustrezno pojasnjena in ali so spremembe (znotraj) odsekov med različnimi obdobji ustrezno predstavljene. Kako pomembne so torej informacije po odsekih za vlagatelje, kako so z razkritimi informacijami zadovoljni, katere informacije po odsekih potrebujejo pri svojem odločanju in kako ocenjujejo poslovodni način razkrivanja informacij po odsekih?

Da je poročanje po odsekih za vlagatelje pomembno, je izrazilo 95,1 odstotka sodelujočih v raziskavi (CFA Institute, 2018, str. 14). Glede zadovoljstva z razkritimi informacijami po odsekih je večina sodelujočih neodločenih, nezadovoljnih z razkrivanjem informacij po odsekih je bilo 37,5 odstotka sodelujočih, zadovoljnih pa 13,4 odstotka sodelujočih (CFA Institute, 2018, str. 16).

Najpomembnejše informacije za vlagatelje so informacije po odsekih o denarnem toku, kar potrjuje 93,9 odstotka sodelujočih, ki menijo, da je denarni tok pri poslovanju pomembna ali zelo pomembna informacija (v nadaljevanju je v oklepaju naveden odstotek, ki izraža pomembno ali zelo pomembno strinjanje vlagateljev). Sledi denarni tok pri naložbenju (84,5 odstotka), celotni denarni tok (77,5 odstotka) in denarni tok pri financiranju (75,3 odstotka) (CFA Institute, 2018, str. 51). CFA Institute (2007, str. 48) ugotavlja, da odsotnost informacij o denarnih tokovih vlagateljem otežuje presojo, kateri odseki ustvarjajo neto denarni tok in kateri odseki so neto porabniki denarja ter so tako odvisni od denarnih prilivov matične družbe.

Glede izkaza finančnega položaja je 53,5 odstotka sodelujočih menilo, da bi morale biti po odsekih razkrite vse postavke izkaza finančnega položaja (CFA Institute, 2018, str. 47). Pri pomembnosti postavk izkaza finančnega položaja je strinjanje sodelujočih naslednje: celotna sredstva (80,4 odstotka), kratkoročne finančne obveznosti (73,4 odstotka), celotne obveznosti (72,8 odstotka), celotna čista sredstva (72,8 odstotka). V splošnem so vlagatelji večjo pomembnost pripisali razkritim postavkam obveznosti v primerjavi z razkritimi postavkami sredstev (CFA Institute, 2018, str. 50). Glede izkaza poslovnega izida je 65 odstotkov sodelujočih izrazilo mnenje, da bi morale družbe po odsekih razkrivati vse postavke izkaza poslovnega izida (ne glede na to, ali jih pregleduje poslovodstvo) (CFA Institute, 2018, str. 46).

Uveljavitev poslovnega načina pri oblikovanju informacij po odsekih vlagatelji načeloma podpirajo. Menijo, da jim poslovni način lahko zagotovi dragocen vpogled v preteklo, sedanjo in ocenjeno prihodnjo uspešnost posameznih odsekov ter v pomembne dejavnike tveganja, ki jim je posamezni odsek izpostavljen. Obenem so izrazili zaskrbljenost zaradi možnosti odločanja poslovdstev po prostem preudarku, konkretnije, da ima poslovodstvo možnost opuščanja pomembnih informacij s selektivnim združevanjem odsekov, ki imajo pomembno različne ekonomske ali poslovne značilnosti. Vlagatelji tudi nasprotujejo določanju odsekov na osnovi pravne organiziranosti družbe. Za vlagatelje so najbolj uporabne informacije po odsekih tiste, ki temeljijo na ekonomsko podobnih ali sorodnih vrstah izdelkov ali podobnih geografskih značilnostih (CFA Institute, 2007, str. 48).

### **3.4 Kakovost razkritih informacij po odsekih**

#### **3.4.1 Poslovni način razkrivanja informacij po odsekih**

Sledeč konceptualnemu okviru MSRP (angl. IFRS Conceptual Framework), je računovodska informacija za uporabnika koristna (uporabna) takrat, kadar predstavlja ustrezne in verodostojne informacije, ki so skladne z namenom njihove predstavitve. Ustrezne (angl. relevant) informacije so tiste, ki imajo zmožnost vplivanja na odločitve uporabnikov (IFRS, 2018, str. A25). Verodostojne informacije (angl. faithful) pa so informacije, ki posedujejo naslednje kakovostne značilnosti: nevtralnost, popolnost in točnost (pravilnost) (IFRS, 2018, str. A27). Ustrezne in verodostojne informacije omogočajo uporabnikom zaupanje pri sprejemanju odločitev, posledično prispevajo k učinkovitejšemu delovanju kapitalskih trgov in omogočajo nižje stroške kapitala v celotni ekonomiji (IFRS, 2018, A31).

Vlagatelji (in drugi uporabniki) potrebujejo pravočasne, ustrezne, popolne, točne, razumljive, primerljive in dosledne informacije, da lahko ocenijo potencialna tveganja in donose ter določijo ustrezne podlage za vrednotenje (CFA Institute, 2007, str. 6). V splošnem predstavljajo računovodske informacije enega od temeljnih vložkov, ki vstopajo v modele vrednotenja, s katerim si vlagatelji prizadevajo oceniti vrednost družbe in (ali) vrednost njenih vrednostnih papirjev. V raziskavi EFRAG (2016) je bilo ugotovljeno, da računovodske informacije prispevajo približno polovico vseh potrebnih informacij, ki vstopajo v modele vrednotenja. Preostanek predstavljajo informacije o trgu, konkurentih, upravljanju, o makroekonomskem stanju in druge informacije (EFRAG, 2016, str. 45). V modele vrednotenja so vključene informacije, ki napovedujejo prihodnje dobičke, knjigovodske vrednosti in (ali) denarne tokove. Pri ocenjevanju vrednosti se vlagatelji (vsaj zunaj industrije finančnih storitev) pogosteje osredotočajo na informacije, ki izvirajo iz izkaza poslovnega izida, kot na informacije, ki izvirajo iz izkaza finančnega položaja (EFRAG, 2016, str. 14).

Glede na kakovostno značilnost ustreznosti informacij omogoča poslovodni način poročanja uporabnikom računovodskih informacij vpogled v družbo »skozi oči« poslovodstva (IFRS, 2021b, str. 608). Poročanje po odsekih zagotavlja vlagateljem enake informacije, kot jih uporablja poslovodstvo za sprejemanje odločitev in ocenjevanje uspešnosti poslovanja, kar zmanjšuje asimetrijo informacij med poslovodstvom družbe in vlagatelji. Asimetrijo informacij ponazarja problem trga »limon«. Healy in Palepu (2001, str. 408) navajata primer situacije, kjer je polovica poslovnih idej dobrih, druga polovica poslovnih idej pa slabih. Vlagatelji (in drugi deležniki) se na trgu obnašajo racionalno na osnovi razpoložljivih informacij. Če vlagatelj na osnovi informacij ne more ločiti družbe z dobrimi idejami od družbe s slabimi idejami, bo družba s slabimi idejami lahko prepričala vlagatelja, da so njene ideje po vrednosti enake kot dejansko dobre ideje druge družbe. Ker se vlagatelji tega zavedajo, bodo tako dobre kot tudi slabe ideje vrednotili kot povprečne ideje. V takšnem primeru bo kapitalni trg podcenil dobre ideje in precenil slabe ideje.

Poslovodni način torej izboljšuje ustreznost poročenih informacij po odsekih. Z vidika predstavljanja verodostojnih informacij pa je poslovodni način poročanja po odsekih vnesel zaskrbljenost v razmišljanje vlagateljev zaradi številnih možnosti odločanja poslovodstev po prostem preudarku. V idealnem svetu, svetu popolnih razkritij, bi poslovodstvo skladno s poslovodnim načinom poročalo o odsekih in informacijah po odsekih na osnovi notranje organiziranosti družbe, vendar v resničnem svetu razkrivanje informacij ni takšno. Družba bo namreč težila k zanjo optimalnemu razkrivanju števila odsekov in informacij po odsekih (Bugeja in drugi, 2015, str. 312).

Poročanje po odsekih na osnovi poslovodnega načina ima vpliv še na eno kakovostno značilnost računovodskih informacij – na primerljivost. Primerljivost računovodskih informacij izboljšuje možnosti odločanja med različnimi naložbenimi priložnostmi, a je z uveljavitvijo poslovodnega načina ta kakovostna lastnost informacije okrnjena. Poročanje informacij po odsekih je namreč odvisno od notranje organiziranosti družbe, in bolj ko se poročanje za potrebe sprejemanja odločitev poslovodstva razlikuje od splošnih računovodskih pravil, manjša bo primerljivost informacij po odsekih med posameznimi družbami (Kajüter in Nienhaus, 2017, str. 33).

MSRP 8 je standard, ki je sicer zavezujoč. Njegova temeljna premisa je, da se osredotoča na razkrivanje informacij na osnovi vzpostavljenega poslovnega modela in glede na notranjo organiziranost računovodskega poročanja. Navedeno poslovodstvu družbe omogoča odločanje glede razkrivanja informacij po odsekih na osnovi prostega preudarka (diskrecijsko odločanje). Poslovodstvo je obenem lahko motivirano za prostovoljno razkrivanje dodatnih informacij po odsekih, torej informacij, ki jih standard izrecno ne zahteva. V kolikšni meri bo družba (skupina) uveljavljala možnost razkrivanja informacij po prostem preudarku oziroma bo razkrivala dodatne informacije prostovoljno, je odvisno od tehtanja koristi in bremen, ki jih za družbo predstavlja poročanje po odsekih.

### 3.4.2 Teorije, povezane z odločanjem po prostem preudarku (t. i. diskrecijskem odločanju) pri razkrivanju informacij po odsekih

Pri razkrivanju informacij po odsekih je poslovodstvu na voljo določena stopnja odločanja po prostem preudarku (angl. degree of discretion) (Moldovan, 2015, str. 100). Poslovodstvo družbe ima tako možnost odločanja, koliko informacij (postavk) bo razkrivalo po posameznih odsekih (angl. segment reporting quantity), in hkrati, koliko in katere odseke bodo razkrivali. Slednje je povezano s kakovostno lastnostjo informacij po odsekih (angl. segment reporting quality) (Moldovan, 2015, str. 79). Možnost odločanja po prostem preudarku glede razkrivanja informacij po odsekih postavlja poslovodstvo družbe v prednostni položaj nasproti uporabnikom, saj razkrivanje informacij ni določeno enoznačno, zaradi česar uporabnik ne ve, koliko in kako kakovostne informacije po odsekih mu bodo na voljo ob njihovem razkritju.

Standard med vsemi določenimi postavkami razkrivanja informacij po odsekih zahteva le razkritje mere uspešnosti poslovanja poročevalskega odseka, obenem pa opredeljuje vrsto postavk (glej 23. člen MSRP 8), ki jih mora družba razkriti v primeru, da jih poslovodstvo redno uporablja pri svojem odločanju. Pogoj redne uporabe informacij za odločanje poslovodstvu torej omogoča pomembno komponento v možnosti odločanja po prostem preudarku glede razkrivanja informacij po odsekih. Na primer, četudi 21. člen MSRP 8 opredeljuje razkritje obveznosti odseka, veliko družb obveznosti ne razkriva, saj lahko trdijo, da obveznosti niso merilo, ki ga poslovodstvo redno uporablja za odločanje na ravni odseka (André in drugi, 2016, str. 8).

Odločanje po prostem preudarku lahko vpliva tudi na združevanje poslovnih odsekov. Med vlagatelji se je tako pojavila bojazen, da bo poslovodstvo prikrivalo odseke, ki poslujejo z izgubo (European Commission, 2007, str. 15). Številni avtorji, ki so proučevali poročanje po odsekih in motive poslovodstev glede razkrivanja informacij po odsekih, so pri združevanju poslovnih odsekov prepoznali in dokazali odločanje poslovodstev po prostem preudarku (na primer Hayes in Lundholm, 1996, str. 261; Berger in Hann, 2007, str. 3).

Nadalje so vlagatelji izrazili skrb glede poročanja informacij po geografskih odsekih, saj razkrivanje teh MSRP 8 izrecno ne zahteva, zaradi česar je odločitev o razkritju teh informacij prepuščena poslovodstvu družbe (European Commission, 2007, str. 13).

Znanstvena literatura, ki proučuje informacije po odsekih, kot kazalnik kakovosti informacij po odsekih pogosto uporablja količino (oziroma število postavk), ki se nanaša na razkritja informacij po odsekih. André in drugi (2016, str. 3) so na podlagi poročane količine postavk družbe razdelili v tri skupine. V prvo skupino so uvrstili družbe, ki pri razkrivanju informacij sledijo standardu in razkrivajo bolj ali manj vse s standardom določene postavke (angl. box-tickers). V drugo skupino so uvrstili družbe, ki razkrivajo manj postavk, kot jih določa standard (angl. under-disclosers), v tretjo skupino pa tiste družbe, ki razkrivajo več postavk, kot jih določa standard (angl. over-disclosers). Rezultati raziskave nakazujejo, da se bo



poslovodstvo poslužilo odločanja po prostem preudarku v primeru, ko se bo družba soočala z možnimi bremenami (stroški) zaradi razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs). V tem primeru bo družba razkrila količinsko manj informacij, kot jih predvideva standard, ali pa bo razkrila s standardom predvideno količino informacij in zmanjšala njihovo kakovost, na primer z nepravilnim združevanjem odsekov. Do enake ugotovitve sta prišla v svoji raziskavi tudi Aboud in Roberts (2018, str. 33). Druga ugotovitev njune raziskave pa nakazuje na to, da prevelika količina razkritih informacij poveča stroške njihove analize in poslabša zmožnost pravilne napovedi bodoče uspešnosti družbe. Skladno s teorijo agentov bo družba razkrivala večjo količino informacij z namenom zniževanja stroškov agentov na račun nižje kakovosti razkritih informacij (Aboud in Roberts, 2018, str. 37).

Rezultati raziskave nakazujejo, da je pri uporabi informacij po odsekih treba biti previden in tudi, da imajo zaradi poslovnega načina razkrivanja informacij težave pri prepoznavanju kakovosti informacij po odsekih tudi dobro poučeni uporabniki računovodskih informacij (André in drugi, 2016, str. 32). Zaradi dopustnosti odločanja po prostem preudarku pri razkrivanju računovodskih informacij so zaskrbljenost izrazili vlagatelji. Računovodske informacije predstavljajo za njih zelo pomemben dejavnik pri njihovem odločanju (EFRAG, 2016, str. 57). Pravica odločanja po prostem preudarku namreč negativno vpliva na pošteno predstavitev (angl. faithful representation) postavk izkaza finančnega položaja in postavk izkaza poslovnega izida (EFRAG, 2016, str. 53).

Možnost odločanja poslovodstev po prostem preudarku pa vendarle ni neomejena. Družba je tako zavezana k razkritju, ali je poslovne odseke združevala in katere kazalnike ekonomskih značilnosti odsekov je ob tem presojala, ko je ugotavljala njihovo medsebojno podobnost (22. člen MSRP 8). K omejevanju odločanja poslovodstev po prostem preudarku in posledično pošteni predstavitvi računovodskih informacij po mnenju vlagateljev bistveno prispevajo revizorji, zelo pomembna pa je tudi splošna struktura korporativnega upravljanja družbe (EFRAG, 2016, str. 53).

Prispevek revizorjev h kakovosti računovodskega poročanja so proučevali mnogi avtorji. DeAngelo (1981) je proučevala odnos med velikostjo revizijske družbe in kakovostjo revizije in ugotovila, da so večje revizijske družbe zaradi večjega števila strank podvržene manj izrazitemu oportunističnemu ravnanju v primerjavi z manjšimi revizijskimi družbami, zato je kakovost revizije teh družb večja (DeAngelo, 1981, str. 197). Leung in Verreist (2015, str. 13) izražata pričakovanje, da bo bolj neodvisen in kompetenten revizor preprečil zlorabo odločanja po prostem preudarku in da bodo informacije po odsekih pri družbah z bolj renomiranimi revizorji bolj kakovostne v primerjavi z družbami z manj uglednim revizorjem. Kakovost revidiranja v Sloveniji sta proučevala Čokelc in Šteger (2018). Avtorja sta ugotovila, da je dojemanje kakovosti revizijskih storitev z vidika naročnikov raznolika, ključna ugotovitev raziskave pa je, da anketiranci (revidirane družbe) menijo, da ni pomembnih razlik med dejavniki kakovosti revizijskih storitev med revizijskimi družbami Big 4 in drugimi revizijskimi družbami (Čokelc in Šteger, 2018, str. 14).

Pri razkrivanju informacij po odsekih vodijo poslovodstvo različni motivi, najpogosteje proučevana motiva pa sta povezana z možnimi bremenimi (stroški) zaradi razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs) in s stroški agentov (angl. agency costs). Kakšni so torej motivi poslovodstev pri razkrivanju informacij po odsekih v delu, ko jim standard omogoča odločanje po prostem preudarku? Ravnanje poslovodstev v nadaljevanju utemeljimo na osnovi treh teorij, ki se pogosto pojavljajo v raziskavah, ki proučujejo razkrivanje informacij na osnovi odločanja po prostem preudarku. Prva je teorija bremen (stroškov) zaradi razkrivanja za družbo občutljivih informacij, druga je teorija agentov, tretja pa je teorija tržnega signaliziranja.

#### *3.4.2.1 Teorija bremen (stroškov) zaradi razkrivanja za družbo občutljivih informacij*

Teorija bremen (stroškov), ki bremenijo družbo zaradi razkrivanja zanjo občutljivih informacij (angl. proprietary costs theory), temelji na domnevi, da bo poslovodstvo zadržalo tiste informacije, ki bi družbi zaradi njihovega razkritja lahko povzročile gospodarsko škodo (angl. proprietary costs, disclosure related costs). Razkrivanje informacij, kjer je možen motiv poslovodstva zadržanje informacij zaradi potencialno škodljivega učinka za družbo, so proučevali številni raziskovalci.

Verrechia (1983, str. 182–183) takšno razkrivanje informacij predstavlja kot strošek, ki je posledica razkrivanja za družbo občutljivih informacij, na primer informacijo o prihodkih od prodaje, dobičku ali stroških poslovanja, ki je koristna za konkurente in bi imelo njeno razkritje škodljiv vpliv na bodoče poslovanje družbe tudi ali prav zato, ker je informacija dobra. V okviru svoje raziskave je ugotovil, da bo poslovodstvo takšne informacije zadržalo (jih ne bo razkrilo), če bi družbi zaradi njihovega razkritja lahko povzročile škodo. Ob takšnem ravnanju poslovodstva se vlagatelji soočajo z vprašanjem, ali so bile informacije zadržane zaradi tega, ker bi razkrite informacije predstavljale slabo novico, ali pa so zadržane zato, ker bi informacije predstavljale dobro novico, ki pa vendarle za družbo ni dovolj dobra, da ne bi povzročila bremen, povezanih z razkrivanjem občutljivih informacij. Povprečna novica tako prinaša nižje breme razkrivanja v primerjavi z zelo dobro ali zelo slabo novico (Verrechia, 1983, str. 182).

Hayes in Lundholm (1996, str. 261) sta raziskovala odziv družb pri razkrivanju informacij po odsekih v primeru, ko te informacije opazujejo konkurenti na eni in trg kapitala na drugi strani. Poslovodstvo se pri tem sooča z dilemo glede združevanja odsekov, saj mora tehtati med koristjo informiranja kapitalskega trga in možnimi bremenimi razkrivanja informacij konkurentom. Izsledki njune raziskave kaže, da bo poslovodstvo razkrivalo različne dejavnosti družbe kot samostojne odseke takrat, ko bo dobičkonosnost posameznih odsekov podobna, in da si bo prizadevalo združevati posamezne dejavnosti v en odsek v primerih, ko bo dobičkonosnost posameznih odsekov zelo raznolika. Berger in Hann (2007, str. 3) prav tako navajata, da je z vidika poročanja po odsekih dobičkonosnost odseka najpomembnejša informacija, ki bi jo poslovodstvo želelo prikriti (zadržati), saj visoki nadpovprečni dobički

odseka pritegnejo pozornost konkurentov, kar bi lahko privedlo do manjših prihodnjih dobičkov družbe (Berger in Hann, 2007, str. 3). Pardal in drugi (2015, str. 43) so ugotovili, da družbe, ki delujejo na trgih z visoko koncentracijo (nizko konkurenco), razkrivajo manj informacij po odsekih. Bugeja in drugi (2015, str. 312) ugotavljajo, da bodo družbe, pri katerih možna bremena (stroški) zaradi razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs) presegajo koristi, poročale o manjšem številu odsekov in manj informacijah po odsekih. Leung in Verreist (2019) sta raziskovala prisotnost stroškov razkrivanja občutljivih informacij na ravni geografskih odsekov. Ugotovila sta, da odseki (geografska območja), ki so zaradi ekonomskih značilnosti, ugodne geografske lege in odsotnosti visokih vstopnih ovir za konkurente privlačni, praviloma ne bodo razkriti (Leung in Verreist, 2019, str. 543).

#### *3.4.2.2 Teorija agentov*

Teorija agentov (angl. agency theory) opredeljuje konflikt, ki je posledica različnih motivov, izhajajočih iz odnosa med principalom (tj. med vlagateljem oziroma lastnikom) in agentom (poslovodstvom). Stroški agentov (angl. agency costs) znižujejo vrednost družbe, kadar agent (poslovodstvo) ne sledi interesu principala (poslovodstvo je neučinkovito, sprejema manj dobičkonosne projekte, kot bi si želel principal), temveč svojemu. Principal bo z namenom zniževanja stroškov agentov primoran vzpostaviti mehanizme nadzora nad ravnanjem agenta s ciljem, da bo agent sledil njegovim interesom (Morris, 1987, str. 48).

Berger in Hann (2007, str. 42) sta v svoji raziskavi ugotovila, da poslovodstva, ki se soočajo s stroški agentov, razkrivajo manj nedobičkonosnih odsekov. Dokazala sta torej, da se poslovodstvo nagiba k temu, da ne razkriva odsekov z nadpovprečno visoko izgubo in tako poskuša prikriti svoje slabe poslovne odločitve. Podobno ugotavljajo Bugeja in drugi (2015, str. 320). V svoji raziskavi so prišli do zaključka, da razkrivanje odsekov, ki prinašajo izgubo, izpostavlja družbo potencialni nevarnosti prevzema in da lahko dajejo slab vtis o poslovodstvu družbe, zaradi česar bo poslovodstvo zadržano do razkrivanja takšnih odsekov.

#### *3.4.2.3 Teorija tržnega signaliziranja*

Teorija tržnega signaliziranja (angl. signaling theory) utemeljuje način razkrivanja informacij z vidika konkurenčnega položaja družbe. Na trgih, kjer je prisotna visoka asimetrija informacij, je prisoten motiv poslovodstva družbe po obsežnejšem (prostovoljnem) razkrivanju informacij z namenom znižanja stroškov kapitala (Healy in Palepu, 2001, str. 429).

Ob asimetriji informacij se pojavi strošek izgubljene priložnosti uspešnejše družbe pri zagotavljanju kapitala ali dolžniškega financiranja družbe v primerjavi z manj uspešno družbo. Da bi se družba izognila tem stroškom, bo poslovodstvo motivirano za razkrivanje večjega obsega informacij in tako trgu sporočilo, da je kakovost njihovih proizvodov boljša

od tekmečevih (Morris, 1981, str. 51). Družbe, ki so uspešnejše, bodo zato razkrivale informacije, ki bodo poudarile njihovo superiornost, medtem ko bodo manj uspešne družbe poskušale prikriti lastne pomanjkljivosti. Uspešnejše družbe bodo tako razkrivale informacije po odsekih in razkrivale več prostovoljnih informacij, medtem ko se bodo manj uspešne družbe razkrivanju takšnih informacij izogibale (Morris, 1981, str. 53).

Poslovodstvo družbe lahko torej s svojimi odločitvami pomembno vpliva na kakovost razkritih informacij po odsekih. O obsegu razkrivanja informacij se bo odločalo na osnovi tehtanja koristi in bremen. V primerih, ko je poslovanje družbe v splošnem slabo, bo poslovodstvo motivirano, da svojo odgovornost za slabo poslovanje posameznih odsekov prikrije tako, da odseke, ki imajo slabo dobičkonosnost, združi z odseki z dobro dobičkonosnostjo. V primerih, ko je poslovanje družbe v splošnem dobro, bo poslovodstvo motivirano, da prikaže pravilnost svojih odločitev in bo poročevalske odseke razkrivalo bolj kakovostno (Moldovan, 2015, str. 81).

### 3.4.3 Opredelitev kakovosti informacij po odsekih

Opredelitev kakovosti informacij po odsekih ni enoznačno in zato ni enostavno. Razkritje po odsekih bo imelo visoko informativno vrednost, če bo uporabnikom zagotovilo ustrezne informacije, na podlagi katerih bodo lahko razlikovali uspešnost poslovanja med različnimi poslovnimi dejavnostmi družbe in obenem pridobili dovolj informacij na ravni posameznega odseka, da bodo lahko razbrali bodočo perspektivo posameznih dejavnosti družbe (André in drugi, 2016, str. 15). Bolj razčlenjene informacije po odsekih bodo z večjo gotovostjo omogočile uporabnikom oceniti naravo in finančne učinke posameznih poslovnih dejavnosti in ekonomskega okolja, v katerem družba posluje (Aboud in drugi, 2019, str. 7).

Da kakovost informacij po odsekih ni enoznačno povezana z večjo količino razkritih informacij po odsekih, sta s svojo raziskavo potrdila Aleksanyan in Danbolt (2015). Presojala sta razkrivanje informacij po odsekih ob predpostavki, da so za vlagatelje informacije po odsekih koristne, če vlagatelji lahko ocenijo uspešnost (dobičkonosnost) posameznega odseka. Ugotovila sta, da se je zmožnost presoje uspešnosti poslovanja posameznih odsekov zmanjšala ob siceršnjem povečanju količine razkritih informacij (Aleksanyan in Danbolt, 2015, str. 28). Moldovan (2015, str.101) je v svoji raziskavi podobno ugotovila, da poslovodstva družb v primeru, ko so v družbi prisotna bremena, povezana z razkritjem informacij, razkrivajo manj (količinsko) postavk, kot jih narekuje standard, če pa razkriva vse količinske informacije, kot jih zahteva standard, je kakovost razkritih informacij slabša. Iz navedenega sledi, da sama količina poročanih informacij po odsekih ne zagotavlja tudi kakovosti informacij po odsekih.

Količina razkritih informacij po odsekih je jasno merljiva in zato lahko določljiva lastnost poročanja po odsekih, na osnovi katere vlagatelj (uporabnik) zlahka primerja, katere in koliko informacij (računovodskih postavk) je poleg obveznih družba pripravljena razkriti. Z razkrivanjem vseh s standardom določenih postavk bo poslovodstvo zmanjšalo asimetrijo

informacij. Manjša razkrita količina informacij, kot jih predvideva standard, lahko nakazuje, da se družba sooča bodisi z visokimi stroški agentov (angl. agency costs) bodisi z visokimi bremenami (stroški) zaradi razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs) (Verrecchia, 1981, str. 192; Moldovan, 2015, str. 79).

Kakovost razkritih informacij po odsekih se kaže v tem, da so odseki pravilno določeni, torej v skladu s ciljem standarda, in v naslednjem koraku pravilno združeni (angl. aggregated) v poročevalske odseke. Kakovost informacij po odsekih je iz razkritih informacij težko razbrati, saj zaradi poslovnega načina razkrivanja ni na voljo primerljivosti (angl. benchmark), ki bi omogočila prepoznati kakovost poročenih informacij po odsekih (Moldovan, 2015, str. 80; André in drugi, 2016, str. 13).

Presojanje koristnosti informacij po odsekih je pri številnih raziskovalcih poročanja po odsekih določena z dvema dejavnikoma; prvi predstavlja količino razkritih postavk, drugi pa se nanaša na informativno vrednost, ki jo zagotavlja razčlenjenost razkritih informacij. Metodološki pristopi pri ocenjevanju količine poročenih informacij so med avtorji različni.

Blanco (2010, str. 20, str. 40–44) se je ocenjevanja lotil kompleksno. Pri ocenjevanju količine informacij je sledil določbam standarda glede opredelitve poročevalskih odsekov (področnih in geografskih). Postavke je nato ločil na tiste, ki jih standard zahteva, in tiste, ki niso obvezne. Znotraj obveznih je preverjal, ali so poleg obveznih razkrite tudi informacije prostovoljnega značaja. V naslednjem koraku je vsaki postavki, ki je bila razkrita, prostovoljno namenil eno točko. V zadnjem koraku pa je seštel točke, ki so jih doprinesle zgolj neobvezne (prostovoljne) informacije področnih in geografskih odsekov. S standardom predvidene postavke torej niso prinašale točk.

Saleh in drugi (2022, str. 6) ocenjujejo količino poročenih postavk na osnovi indeksa razkritij, kjer prisotnost postavke, ki jo narekuje standard, točkujejo z ena, če postavka ni razkrita, ji dodelijo vrednost nič. Seštevek razkritih postavk nato primerjajo s številom vseh postavk, ki jih opredeljuje standard, in tako izračunajo indeks količine poročenih informacij.

Drugi avtorji so uporabili drugačno merilo ocenjevanja količine informacij. Moldovan (2015, str. 85) je kot merilo količine poročenih postavk uporabila naravni logaritem števila ena in mu dodala seštevek razkritih postavk, kjer je vsaka razkrita postavka, ki je prisotna pri vsakem od poročenih odsekov, prispevala eno točko v skupnem seštevku.

Tako kot velja za ocenjevanje količine razkritih informacij po odsekih, imajo raziskovalci različen metodološki pristop tudi pri ocenjevanju informativne vrednosti razkritih informacij. Aboud in drugi (2019, str. 7) z vidika členitve poslovnih odsekov ločijo ocenjevanje geografskih in področnih odsekov. Pri ocenjevanju kakovosti informacij po geografskih odsekih se opirajo na tezo, da večja razdrobljenost informacij po odsekih zagotavlja večjo kakovost. Poleg števila geografskih in področnih odsekov poudarjajo pomembnost prihodkov, ki so razčlenjeni po posameznih državah, zato razkritjem prihodkov po posameznih državah pripisujejo večjo težo (jim določijo večjo vrednost) kot razčlenjenim

prihodkom na ravni širšega geografskega območja (na primer zahodna Evropa) ali prihodkom, ki so razčlenjeni na ravni posamezne, celine. Podobno kakovost informacij na ravni geografskih odsekov ocenjujeta Leung in Verreist (2015, str. 16). Pri ocenjevanju kakovosti informacij upoštevata število razkritih postavk na ravni geografskega odseka in členitev prihodkov po geografskih trgih na osnovi štiristopenjske lestvice. Členitve prihodkov po nedoločenih geografskih območjih po njihnih kriterijih ne predstavljajo vrednosti za uporabnike, zato se takšno razkritje točkuje z nič točkami. Razkritje na ravni več celin je vredno eno točko, razkritje na ravni posamezne celine je vredno dve točki, razkritje na ravni več držav (na primer zahodna Evropa) je vredno tri točke, razkritje na ravni posamezne države pa štiri točke.

Pri ocenjevanju razčlenjenosti področnih odsekov se številni avtorji odločajo za presojo kakovosti informacij na osnovi Herfindahlovega indeksa prihodkov. Poleg avtorjev Berger in Hann (2003, 2007) so v svojih raziskavah ob opredeljevanju kakovostnih značilnosti odsekov Herfindahlov indeks uporabili tudi Aboud in drugi (2019, str. 8), Gutsche in Rif (2019, str. 7) ter Saleh in drugi (2022, str. 6).

Indeks je izpeljanka indeksa Herfindahl-Hirschman, ki meri koncentracijo v posamezni panogi in se pogosto uporablja kot kazalnik (angl. proxy) za ocenjevanje vpliva bremen (stroškov), povezanih z razkrivanjem za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs) (Blanco, 2010, str. 63; André in drugi, 2016, str. 19; Königsgruber in drugi, 2021, str. 9). Visoke vrednosti indeksa predstavljajo visoko koncentracijo v panogi in posledično nizko konkurenčnost panoge (André in drugi, 2016, str. 19). Herfindahlov indeks razčlenjenosti področnih odsekov bo enak ena takrat, ko družba razkriva en sam odsek. Nižja vrednost indeksa predstavlja večjo razčlenitev<sup>6</sup> prihodkov po odsekih, pri čemer je upoštevana tudi relativna velikost (merjena glede na celotne prihodke) posameznega odseka.

Kar zadeva opredeljevanje kakovosti poročanih informacij po odsekih, se raziskovalci zatekajo tudi h kazalniku, ki kaže variabilnost dobičkonosnosti med posameznimi odseki (angl. cross-segment variability). Odseki, ki imajo podobno dobičkonosnost znotraj družbe (skupine), za uporabnike ne predstavljajo novih (koristnih) informacij. Družbe, ki želijo prikriti pravo dobičkonosnost posameznih odsekov, bodo zato odseke različnih dobičkonosnosti združevala (Königsgruber in drugi, 2020, str. 12). Variabilnost dobičkonosnosti posameznih odsekov predstavlja kazalnik ustreznosti informacij, torej informacij, na osnovi katerih bo uporabnik sprejemal odločitve (Saleh in drugi, 2022, str. 6). Skladno z MSRP 8 je eden od ciljev standarda zagotoviti razkrivanje odsekov na osnovi različnih ekonomskih zakonitosti (karakteristik), ki imajo posledično različne stopnje dobičkonosnosti. Če družbe sledijo cilju standarda, bodo pričakovano razkrivale več odsekov z različno dobičkonosnostjo (Ettredge in drugi, 2006, str. 2). Variabilnost

---

<sup>6</sup> Ob predpostavki, da dve družbi (A in B) razkrivata dva odseka in družba A predstavi 90 odstotkov prihodkov v prvem odseku in deset odstotkov prihodkov v drugem odseku, družba B pa enakomerno porazdeli prihodke med oba odseka, bo imela družba B nižji indeks kot družba A, kar predstavlja večjo razdrobljenost prihodkov, ki jih razkriva družba B (Berger in Hann, 2003, str. 182).

dobičkonosnosti je mogoče izraziti na več načinov. Ettredge in drugi (2006, str. 18) jo izkazujejo kot razliko med odsekom z največjo vrednostjo kazalnika dobičkonosnosti prihodkov od prodaje (angl. return on sales, ROS) in odsekom z najmanjšo vrednostjo kazalnika dobičkonosnosti prihodkov od prodaje. André in drugi (2016, str. 17) sledijo avtorjem Ettredge in drugi (2006) s to razliko, da namesto mere dobičkonosnosti prihodkov od prodaje uporabljajo mero dobičkonosnosti sredstev. Saleh in drugi (2022, str. 6) pri izračunu uporabijo absolutni standardni odklon dobičkonosnosti sredstev (angl. return on assets, ROA).

Oprelitev kakovosti informacij po odsekih je med raziskovalci, ki proučujejo kakovost informacij po odsekih, različna. Ob prebiranju raziskav, ki so jih opravili različni avtorji, sem prišel do spoznanja, da je kakovost informacij po odsekih najpogosteje opredeljena kot skupek kvantitativnih informacij, povezanih s količino razkritih postavk in kvalitativnih kriterijev, ki so najpogosteje povezani z razčlenjenostjo informacij po področnih in geografskih odsekih. Velika količina razkritih informacij lahko negativno vpliva na kakovost predstavljenih informacij, zato je presoja kakovosti predstavljenih informacij po odsekih kompleksna toliko bolj v primerih, ko družbe pri razkrivanju informacij po odsekih ne sledijo cilju standarda. V nadaljevanju se osredotočam na zahteve standarda glede razkrivanja informacij po odsekih.

## **4 RAZKRIVANJE INFORMACIJ V SKLADU Z MSRP 8**

Družba je zavezana k razkrivanju informacij, ki omogočajo uporabnikom računovodskih izkazov oceniti naravo in finančne učinke njenih poslovnih dejavnosti ter gospodarsko okolje, v katerem posluje (20. člen MSRP 8). Informacije, ki jih mora družba razkriti, obsegajo splošne informacije in informacije o poslovnem izidu posameznega poročevalskega odseka. Družba razkriva informacije o določenih prihodkih in odhodkih, ki tvorijo poslovni izid odseka, sredstva odseka in obveznosti odseka, če te informacije pri svojem odločanju poslovodstvo redno uporablja. Zavezana je tudi razkritju uskladitve informacij, ki so poročane po odsekih, z informacijami, ki so predstavljene združeno v njenih računovodskih izkazih (21. člen MSRP 8).

### **4.1 Splošne informacije**

Splošne informacije, ki jih je treba razkriti, opredeljuje 22. člen MSRP 8. Standard narekuje, da morajo družbe razkriti dejavnike, ki so jih uporabile pri določanju poslovnih odsekov, notranjo organiziranost družbe, ali ta temelji na razlikovanju proizvodov in storitev, razlikovanju po geografskih območjih, različnih zakonodajnih okoljih ali kombinacije navedenih dejavnikov. Družba mora razkriti tudi, ali so bili poslovni odseki združeni. Standard nadalje zahteva informacije o presojah, ki so bile narejene ob združevanju odsekov, upoštevajoč kriterije, ki jih določa 12. člen MSRP 8, in kazalnike, ki lahko potrjujejo, da imajo združeni odseki podobne ekonomske značilnosti.

Razkritja informacij po odsekih bodo med posameznimi družbami in panogami raznolika, saj temeljijo na informacijah, ki izvirajo iz notranje organiziranosti družbe, ki informacije razkriva (Grant Thornton, 2021, str. 33).

## **4.2 Informacije o poslovnem izidu, sredstvih in obveznostih**

### **4.2.1 Informacije o poslovnem izidu**

Družba mora razkrivati informacije o merilu poslovnega izida za vsak poročevalski odsek. Poleg navedenega mora razkrivati naslednje informacije, če so vključene v merilo izkaza poslovnega izida, ki ga poslovodstvo uporablja pri sprejemanju odločitev (23. člen MSRP 8): prihodke od prodaje, dosežene z zunanjimi kupci, prihodke od prodaje, dosežene s prodajo med odseki družbe, prihodke in odhodke od obresti, amortizacijo, druge pomembne postavke prihodkov in odhodkov, delež udeležbe v poslovnem izidu pridruženih družb, upošteva kapitalno metodo, odhodke iz naslova obdavčitve dobička in druge bistvene nedenarne postavke, na primer oslabitev sredstev.

Prihodki, stroški, izgube in dobički, ki niso vključeni v merilo uspešnosti, ki ga uporablja poslovodstvo pri odločanju, so izključeni iz merila poslovnega izida, ki je uporabljen pri razkrivanju informacij po odsekih (KPMG, 2021, str. 89).

### **4.2.2 Informacije o sredstvih in obveznostih**

Če so sredstva ali obveznosti vključene v merilo sredstev oziroma obveznosti odseka, ki ga uporablja poslovodstvo pri odločanju, mora biti to merilo razkrito v okviru poročanja po odsekih (25. člen MSRP 8). Merilo sredstev oziroma obveznosti mora biti razkrito tudi v primeru, ko se po odsekih posreduje poslovodstvu v obliki drugih poročil, četudi niso neposredno vključena v merilo sredstev oziroma obveznosti odseka (23. člen MSRP 8).

V primeru, da so določeni zneski vključeni v merilo sredstev oziroma so zajeti v poročilih, ki jih poslovodstvo redno uporablja pri sprejemanju odločitev, mora družba razkriti tudi: znesek naložb v pridruženih družbah, upošteva kapitalno metodo in znesek nabav nekratkoročnih sredstev – brez finančnih instrumentov, odloženih terjatev za davek, čistih sredstev določenega zaslužka, ki jih določa MRS 19 ter pravice iz naslova zavarovalnih pogodb (24. člen MSRP 8).

S stališča vlagateljev je med sredstvi najpomembnejše merilo sredstev znesek celotnih sredstev, med obveznostmi pa znesek kratkoročnih finančnih obveznosti. Merilo celotnih sredstev je za vlagatelje pomembno, saj jim ta podatek omogoča izračun dobičkonosnosti sredstev po odsekih (angl. return on assets, ROA). Gledano na splošno, pa so za vlagatelje pomembnejša merila, ki se nanašajo na obveznosti (CFA Institute, 2018, str. 50).



### 4.3 Merjenje

Znesek posamezne postavke odseka predstavlja merilo, ki ga poslovodstvo upošteva pri sprejemanju odločitev o razporejanju virov in presojanju uspešnosti poslovanja odseka (25. člen MSRP 8). Merilo je za vlagatelje ustrezno (angl. relevant) takrat, ko jim omogoča načrtovanje denarnih tokov in prepoznavanje tveganj ter ko uporabnikom omogoča razumeti poslovanje (posameznih dejavnosti) družbe (EFRAG, 2016, str. 37).

Šestindvajseti člen MSRP 8 omogoča poslovodstvu, da pri presojanju uspešnosti poslovanja in razporejanja virov uporablja več različnih meril. Poslovodstvo lahko pri svojem odločanju uporablja tudi merila, ki jih MSRP ne opredeljujejo, tj. alternativna merila uspešnosti (angl. non-IFRS segment measures, management performance measures). ESMA (2015, str. 6) opredeljuje alternativno merilo uspešnosti kot »finančno merilo pretekle ali prihodnje finančne uspešnosti, finančnega položaja ali denarnih tokov, razen finančnega merila, opredeljenega ali določenega v veljavnem okviru računovodskega poročanja«. IASB, (2021, str. 3) opredeljuje ta merila kot merila, ki se uporabljajo pri komuniciranju z javnostmi, dopolnjujejo vsote meril uspešnosti, ki jih opredeljujejo MSRP in ki zunanjim uporabnikom predstavljajo, na kakšen način poslovodstvo družbe presoja uspešnost poslovanja. Družba je ob tem zavezana razkritju narave razlik med uporabljenim merilom uspešnosti in merilom, ki ga predvideva standard (glej 26. in 27. člen MSRP 8). Kadar poslovodstvo pri presojanju uspešnosti poslovanja posameznih odsekov uporablja več različnih meril, na primer dobiček iz poslovanja (angl. earnings before interests and taxes, EBIT) in dobiček pred obrestmi, davki in amortizacijo (angl. earnings before interests, taxes, depreciation and amortization, EBITDA), mora pri poročanju po odsekih uporabiti tisto merilo, ki je najbližje merilu, ki ga opredeljujejo MSRP (26. člen MSRP 8). Poslovodstvo lahko torej interno presoja nekatere odseke z uporabo enega merila uspešnosti in druge odseke z uporabo drugega merila uspešnosti (KPMG, 2021, str. 95).

Postavk, ki jih ni mogoče neposredno pripisati določenemu odseku, ni treba razporejati med posamezne poročevalske odseke, razen če jih družba razporeja za potrebe odločanja poslovodstva. Če se družba odloči razporejati sredstva, prihodke, odhodke, dobičke in izgube med posamezne odseke, mora razporejanje temeljiti na razumni osnovi (25. člen MSRP 8). Primer takšne postavke so stroški iz naslova pozaposlitvenih obveznosti, ki so določeni na ravni družbe (skupine) (Deloitte, 2020, str. 49).

Raziskava, ki jo je opravila ESMA (2011), nakazuje, da 47 odstotkov sodelujočih uporablja alternativna merila uspešnosti, kot sta EBIT in EBITDA (ESMA, 2011, str. 3). EFRAG (2016, str. 39) je vlagatelje spraševal o tem, katera merila uspešnosti so za njihove potrebe najustreznejša. Ugotovili so, da so za vlagatelje najustreznejša merila uspešnosti: merilo čistega poslovnega izida, prihodki družbe in kazalnik EBITDA. Navedena merila jim namreč omogočajo vpogled v uspešnost dejavnosti, ki jih družba opravlja, in načrtovanje njenih bodočih denarnih tokov. Ta ugotovitev je zanimiva, saj gre pri kazalniku EBITDA za alternativno merilo uspešnosti, ki ga vlagatelji pogosto kritizirajo zaradi možnosti odločanja

po prostem preudarku pri njegovem izračunavanju. Merilo čistega poslovnega izida je za vlagatelje manj ustrezno merilo, saj jim ne omogoča presoje vloge posloводства (angl. *stewardship objective*) pri doseženi uspešnosti družbe, obenem pa vključuje tudi enkratne pojave in finančne učinke, ki niso nujno povezani z osnovnimi dejavnostmi družbe (EFRAG, 2016, str. 39).

IASB (2013a) je v okviru pregleda učinkov poročanja po odsekih po uveljavitvi MSRP 8 (angl. *post implementation review, IFRS 8*) prejel mešane odzive uporabnikov glede uporabe alternativnih meril uspešnosti. Večina vlagateljev (in tudi regulatorjev), ki so bili nagovorjeni z vprašalniki, meni, da morajo biti takšna merila jasno razkrita. Večina se jih strinja, da so takšna merila lahko koristna pri komuniciranju informacij o poslovnih tveganjih in uspešnosti ter zagotavljajo povezavo med uspešnostjo, ki temelji na osnovi MSRP, in uspešnostjo, ki je predstavljena v okviru nagovora posloводства (na primer v poslovnem delu letnega poročila). Nekateri vlagatelji so do uporabe drugačnih meril, kot jih opredeljujejo MSRP, zadržani, saj menijo, da povzročajo zmedo in terjajo zelo kompleksne uskladitve informacij po odsekih z informacijami, ki so predstavljene skladno z zahtevami MSRP (IASB, 2013a, str. 20). Večina vlagateljev, ki jih je zajela raziskava CFA Institute (2018, str. 7) meni, da javna predstavitev uspešnosti poslovanja družbe ni bila nujno skladna z uspešnostjo, ki je bila poročana po odsekih. Vlagatelji menijo tudi, da alternativna merila uspešnosti v javnih objavah pogosto niso usklajena s poročano uspešnostjo po odsekih, a bi morala biti.

#### **4.4 Uskladitve**

Upoštevajoč poslovodni način poročanja po odsekih, družba ni zavezana k pripravi računovodskih informacij po odsekih skladno v veljavnimi računovodskimi standardi, pač pa skladno z informacijami, ki jih uporablja posloводство za razporejanje virov in presojanje uspešnosti odseka. Družba lahko uporabi torej merila, ki niso izrecno zahtevana, lahko celo taka, ki so v veljavnih pravilih izrecno prepovedana, pri čemer pa morajo biti odstopanja v okviru poročanja po odsekih ustrezno pojasnjena.

Razlike med poročanimi postavkami po odsekih in konsolidiranimi zneski postavk se običajno nanašajo na različne računovodske usmeritve. Na primer poslovodstvu se poroča vrednotenje zalog po metodi LIFO, ki je MSRP ne dopuščajo, v konsolidiranih računovodskih izkazih pa je uporabljena metoda FIFO. V primeru uporabe različnih računovodskih usmeritev mora družba to dejstvo razkriti ločeno (28. člen MSRP 8). Nanašajo se tudi na različne (asimetrične) metode razporejanja postavk po odsekih. Na primer stroški amortizacije sredstva so lahko razporejeni med posamezne odseke, medtem ko samo sredstvo ni razporejeno. V tem primeru pride do asimetrije med odseki pri merilu izkaza poslovnega izida in merilu sredstev odsekov (KPMG, 2021, str. 94). Možno je tudi, da se razlike poročanimi postavkami po odsekih in konsolidiranimi zneski postavk nanašajo

na nerazporejene postavke po odsekih ter na konsolidacijske izločitve in prilagoditve (KPMG, 2021, str. 99).

Razkritje po odsekih mora vsebovati uskladitve poročanih zneskov po odsekih s postavkami, ki so predstavljene v računovodskih izkazih (konsolidiranega) letnega poročila. Skupni prihodki, merilo poslovnega izida, sredstva, obveznosti in morebitne druge razkrite postavke, ki so poročane po odsekih, morajo biti usklajene z razkritimi (konsolidiranimi) zneski teh postavk (KPMG, 2021, str. 98). Za merilo poslovnega izida, ki ga družba (skupina) poroča na ravni odsekov, mora biti prikazana uskladitev z merilom poslovnega izida pred stroški obdavčitve in ustavljenim poslovanjem (28. b) člen MSRP 8) na ravni družbe (skupine).

Vlagatelji, ki jih je v okviru raziskave nagovoril CFA Institute, so v 77,8 odstotka mnenja, da razkritja po odsekih niso vedno usklajena s temeljnimi računovodskimi izkazi. Ko so jih nadalje vprašali za mnenje, na katerem nivoju bi morale biti uskladitve narejene, jih je 46,3 odstotka menilo, da so uskladitve potrebne na ravni razkritih postavk po odsekih, 42,2 odstotka pa, da bi morale biti uskladitve narejene na ravni celotnega izkaza poslovnega izida in izkaza finančnega položaja (CFA Institute, 2018, str. 7). Ko gre za usklajevanje alternativnih meril uspešnosti, so Nichols in drugi (2012, str. 95) v svoji raziskavi ugotovile, da večina družb razkriva uskladitev alternativnega merila uspešnosti s konsolidiranim merilom uspešnosti. Dodati velja, da so se avtorice v raziskavi osredotočile na velike evropske javne družbe (angl. blue chip companies), ki so podvržene strogemu nadzoru in jih revidirajo največje revizijske družbe, zato ugotovitve ne veljajo nujno za manjše družbe, ki niso podvržene takšnemu nadzoru (Nichols in drugi, 2012, str. 99).

#### **4.5 Preoblikovanje predhodno izkazanih informacij**

Če družba spremeni strukturo svoje notranje organizacije in se zaradi tega spremeni sestava odsekov, je treba predhodno (v primerjalnem obdobju) poročane informacije (tudi za vmesna obdobja) prevrednotiti. Standard dopušča, da se informacije primerjalnega obdobja ne prevrednotijo, če niso na voljo, in v primeru, ko bi bili stroški pridobivanja teh informacij previsoki. Ali so informacije za preteklo obdobje na voljo oziroma ali so stroški pridobivanja primerjalnih podatkov previsoki, je treba presojati na ravni posamezne poročane postavke (29. člen MSRP 8). V primeru, da primerjalne informacije niso na voljo in so stroški pridobitve informacij previsoki, mora družba v prihodnjem poročevalskem obdobju, ki sledi spremembi organiziranosti družbe, razkriti informacije po odsekih za tekoče obdobje tako po starih kot tudi po novih načelih delitve po odsekih, razen če zahtevane informacije niso na voljo ali če bi bili stroški njihovega pridobivanja previsoki (30. člen MSRP 8). Deloitte (2020, str. 57) ocenjuje, da so situacije, ko družba ne bo uspela pripraviti prevrednotenih primerjalnih informacij, nenavadne in bo zato potrebovala ustrezno (dokumentacijsko) podprte argumente.

Do sprememb v sestavi odsekov lahko pride na primer zaradi notranje reorganizacije družbe, prevzemov družb ali dejavnosti ali zaradi vzpostavitve novega sistema finančnega poročanja v družbi, ki je na primer posledica zamenjave posloводства. V takšnih primerih so lahko informacije, ki so poročane poslovodu, združene in poročane drugače, kot so bile pred nastopom novih okoliščin (KPMG, 2021, str. 110). Preoblikovanje predhodno izkazanih informacij ni potrebno v primeru, ko pride do spremembe uporabljenega merila izkaza poslovnega izida (Deloitte, 2020, str. 57), mora pa družba razkriti naravo takšne spremembe (27. e člen MSRP 8).

#### **4.6 Razkritja na ravni družbe oziroma skupine**

Poleg razkrivanja informacij po odsekih skladno s poslovnim načinom je družba (skupina) zavezana razkrivanju določenih informacij, četudi jih posloводство ne uporablja pri svojih odločitvah. MSRP 8 tako opredeljuje razkritja na območju celotnega podjetja (v nadaljevanju razkritja na ravni družbe (skupine)), ki pa se smiselno uporabljajo tudi za skupino družb, kjer obvladujoča družba pripravlja konsolidirane računovodske izkaze. Razkritja na ravni družbe (angl. entity-wide disclosures) opredeljuje 31. člen MSRP 8, in sicer za vsako družbo (skupino), tudi takšno, ki ima en sam odsek. Če so te informacije zagotovljene v okviru poročanja po odsekih, jih ni treba ponovno razkrivati na ravni družbe (skupine) (31. člen MSRP 8).

Na primer, če se posloводство ne odloča na osnovi informacij, ki temeljijo na različnih proizvodih ali storitvah, pač pa na osnovi pristopa poročanja po odsekih po geografskih območjih, mora družba (skupina) skladno z zahtevami standarda razkrivati določene informacije tudi o proizvodih in storitvah. Če se posloводство odloča na osnovi informacij o proizvodih in storitvah, pa je družba (skupina) zavezana razkrivanju določenih informacij o geografskih območjih. Družba (skupina) pa je lahko organizirana tudi na kakšni drugi osnovi, na primer na osnovi tipa kupcev. V tem primeru bo morala zagotoviti določene informacije tako o proizvodih in storitvah kot tudi o geografskih območjih (Ernst & Young, 2022, str. 62).

V nasprotju s poročanjem informacij po odsekih morajo biti informacije o proizvodih in storitvah ali geografskih območjih na ravni družbe (skupine) razkrite skladno s pravili, ki se uporabljajo pri izdelavi računovodskih izkazov družbe. Če informacije o proizvodih in storitvah ali geografskih območjih niso na voljo ali če so stroški njihovega pridobivanja previsoki, družbi (skupini) informacij ni treba razkrivati, pri čemer pa mora to dejstvo razkriti (32. in 33. člen MSRP 8). Na ravni družbe (skupine) je treba razkrivati tudi informacije o pomembnejših strankah (kupcih), če prihodki enega kupca dosega deset odstotkov celotnih prihodkov družbe (skupine) (34. člen MSRP 8). Razkritja na ravni družbe (skupine) so lahko nejasna, saj pripravljavci informacij ne razumejo namena teh razkritij, zato so informacije po odsekih na ravni družbe (skupine) med posameznimi zavezanci poročane nedosledno (Crawford in drugi, 2012, str. 36).

Razkritja na ravni družbe (skupine) morajo zagotoviti informacije o posameznih izdelkih in storitvah ali skupini podobnih izdelkov in storitev, gledano geografsko pa informacije o prihodkih, ki jih je družba (skupina) realizirala v domicilni državi, prihodkih, ki jih je realizirala v drugih državah, in dolgoročna sredstva v domicilni državi in v vseh tujih državah skupaj. Če so sredstva ali prihodki, ki so realizirani v posamezni drugi državi, pomembni, morajo biti ta sredstva oziroma prihodki razkriti ločeno (32. in 33. člen MSRP 8). MSRP 8 vrednostno ne opredeljuje pomembnosti glede poročanja po geografskih območjih. Nichols in drugi (2012, str. 98) ugotavljajo, da 18 odstotkov družb, ki so jih zajele v raziskavo, poleg informacij na ravni domicilne razkriva tudi informacije na ravni posamezne tuje države. Večina družb (skupin) (55 odstotkov) razkriva informacije o geografskih območjih skupaj na ravni posameznih držav in regije. Informacije na ravni posamezne postavke so razkrite, na primer Avstrija, Nemčija, Romunija, preostala Evropa, preostali svet.

## **5 OPREDELITEV RAZISKOVALNEGA PODROČJA**

### **5.1 Raziskovalni problem**

Razkrivanje informacij po odsekih je med družbami raznoliko in je posledica temeljnega načela standarda, ki narekuje, da morajo biti informacije po odsekih pripravljene na osnovi notranje organiziranosti družbe, razkrite pa tiste informacije, ki jih pri svojem odločanju uporablja poslovodstvo družbe. Razkrivanje informacij po odsekih je pogojeno z različnimi motivi poslovodstev (glej točko 3.4.2), ki bodo pri razkrivanju informacij tehtali koristi, ki jih razkrivanje prinaša, in bremena (negativni učinki poročanja za podjetje občutljivih informacij), ki jih razkrivanje povzroča. Učinke uvedbe MSRP 8 in poročanje po odsekih skladno z omenjenim standardom so v mednarodnem okolju proučevali številni avtorji, na primer Nichols in drugi (2013), Aleksanyan in Danbolt (2015), Leung in Verriest (2015), Kajüter in Nienhaus (2017) in drugi. Poročanje po odsekih na ravni posameznih držav so poleg drugih analizirali Pardal in Morais (2012) v Španiji, Saariluoma (2013) na Finskem in Kopecká (2016) na Češkem.

Poročanje po odsekih v Sloveniji je bilo po mojem vedenju nazadnje proučevano v letu 2011. Ob pregledu javno dostopne bibliografije, ki naslavlja raziskovanje poročanja po odsekih, sem poleg drugih virov zasledil dve magistrski deli. V prvem magistrskem delu avtorica Štrukelj (2011) raziskuje poročanje po odsekih s ciljem ugotoviti, ali je poročanje po odsekih dobro ali slabo, torej ali so informacije, ki so predstavljene v letnih poročilih in se nanašajo na poročanje po odsekih, dobre. Kot dobre informacije avtorica opredeljuje informacije, ki so za uporabnike ustrezne in zadostne. Opredeljuje tudi slabo poročanje po odsekih, ki je utemeljeno kot takšno, kjer predstavljene informacije v letnih poročilih ne nudijo prave osnove za sprejemanje poslovnih odločitev. V raziskavi se je avtorica osredotočila na pet slovenskih družb, ki so bile zavezane k poročanju po odsekih v skladu z MSRP 8 in katerih

letna poročila so bila v preteklosti ocenjena kot najboljša v Sloveniji. Kakovost je proučevala na osnovi števila razkritih informacij glede na priporočilo standarda in njihove skladnosti. Avtorica je v okviru analize ugotovila, da proučevane slovenske družbe sorazmerno dobro poročajo po odsekih (Štrukelj, 2011).

V drugem magistrskem delu je avtor Zdolšek (2011) raziskoval razkritja informacij o (oziroma po) odsekih v letnih poročilih slovenskih velikih družb. Namen raziskave je bil proučiti dejavnike, ki vplivajo na odločanje vodstev proučevanih družb v zvezi z razkrivanjem informacij po poslovnih odsekih. Avtor se je osredotočil na velike slovenske družbe, ki poročajo v skladu s SRS, sprejetimi v letu 2006. V tem primeru so ga zanimali motivi poslovodstev glede razkrivanja informacij po odsekih v Sloveniji. Ugotovil je, da le četrtnina proučevanih družb razkriva informacije po odsekih, pri čemer je treba poudariti, da je bilo 95 odstotkov proučevanih velikih družb takšnih, ki niso bile uvrščene na LJSE. Avtor ni ugotovil statistično pomembnih dejavnikov, ki bi vplivali na ravnanje poslovodstev pri razkrivanju informacij po odsekih.

Po mojem vedenju nobena raziskava o razkrivanju informacij po odsekih v letnih poročilih slovenskih borznih družb do sedaj ni proučevala kvalitativnih meril kakovosti poročenih informacij po odsekih. Poleg tega ne vemo, ali je kakovost informacij po odsekih, ki jih razkrivajo proučevane družbe, različna glede na izbranega revizorja ali glede na uvrstitev v katero izmed borznih kotacij. Raziskava, ki sem jo opravil, po mojem mnenju v delu, ki se nanaša na kakovost razkritih informacij, nadgrajuje raziskavo, ki jo je opravila Štrukelj (2011), saj predstavlja kvalitativna merila kakovosti, ki so jih uporabili številni mednarodni raziskovalci poročanja po odsekih kot na primer Berger in Hann (2007), Leung in Verreist (2015), Moldovan (2015), Aboud in drugi (2019), Saleh in drugi (2022) in drugi. Poleg tega je raziskava usmerjena v večje število družb, zavezanih poročanju po odsekih.

## **5.2 Raziskovalna vprašanja in njihova metodološka naslovitev**

Temeljni cilj magistrskega dela je odgovoriti na zastavljena raziskovalna vprašanja.

Vprašnji, kakšne so zahteve razkrivanja informacij in koliko informacij po odsekih razkrivajo proučevane družbe, sem naslovil s pripravo seznama razkritij, ki temelji na določilih standarda in vključuje skupno 27 razkritij, opredeljenih v standardu. Dvaindvajset postavk se nanaša na razkritja na ravni posameznega poročevalskega odseka, pet postavk pa na ravni družbe (skupine) (angl. entity-wide). Seznam razkritij je naveden v prilogi 2.

Za merilo količine razkritih informacij uporabljam kazalnik razkrivanja količine informacij, ki ga metodološko povzemam po Saleh in drugi (2022, str. 6). Pregled razkritij in njihovo točkovanje sem razdelil v dve skupini, in sicer na razkritja, ki jih mora proučevana družba zagotoviti na ravni poročevalskega odseka, in razkritja, ki jih mora zagotoviti na ravni družbe (skupine). Oceno razkritij predstavlja netehtani indeks razkrivanja informacij po odsekih. Razkritja točkujem. Eno točko dobi vsako razkritje, ki je predvideno s standardom.

Če proučevana družba s standardom predvidene postavke ne razkriva, a je ta postavka v letnem poročilu (združeno) razkrita, družba ne dobi točke. Iz kazalnika razkritij posamezne proučevane družbe so bile izključene postavke, ki jih standard predvideva, a za družbo niso relevantne, na primer za družbo, ki ni imela oslabitev, zahteva standarda po razkrivanju pomembnih nedenarnih postavk ni relevantna.

Ali proučevane družbe izpolnjujejo kakovostna pričakovanja vlagateljev, ugotavljam na osnovi že obstoječih raziskav. Vlagatelji predstavljajo skupino uporabnikov informacij po odsekih, ki je ob uveljavitvi MSRP 8 izrazila veliko zaskrbljenost zaradi uvedbe poslovnega načina razkrivanja informacij po odsekih. Izrazili so bojazen, da bo z uveljavitvijo MSRP 8 informativna vrednost informacij po odsekih okrnjena, med drugim tudi zato, ker MSRP 8 v primerjavi s predhodnim standardom MRS 14R poslovodstvu podeljuje več možnosti odločanja po prostem preudarku glede razkrivanja informacij po odsekih. Kakšna so torej pričakovanja vlagateljev glede razkrivanja informacij po odsekih? Pri tem vprašanju se opiram na raziskavo, ki jo je opravil CFA Institute. Vlagatelji se strinjajo ali zelo strinjajo z naslednjimi trditvami (CFA Institute, 2018, str. 46):

- razkritja v zvezi s prihodki in stroški odseka, niso dovolj podrobna;
- razkritja o sredstvih odseka niso dovolj podrobna;
- denarni tokovi niso razkriti, a bi morali biti;
- obveznosti odseka niso razkrite, a bi morale biti;
- poročevalski odseki niso dovolj razčlenjeni, da bi omogočili vrednotenje in analize;
- informacije po odsekih niso usklajene s temeljnimi računovodskimi izkazi družbe;
- dodatna razkritja (investicije v dolgoročna sredstva, amortizacija, dobro ime) niso zagotovljena, a bi morala biti;
- alternativne mere uspešnosti poslovanja niso usklajene s temeljnimi računovodskimi izkazi, a bi morale biti.

V okviru raziskave proučujem, v kolikšni meri proučevane družbe izpolnjujejo navedena pričakovanja vlagateljev. Za naslovitev pričakovanj vlagateljev uporabljam tri sodila kakovosti informacij po odsekih: količino razkritih informacij, geografsko razčlenjenost prihodkov in področno razčlenjenost prihodkov. Pri analizi kakovosti razkritih informacij deloma sledim Salehu in drugim (2022). Tudi oni so v svoji študiji presojali kakovost informacij kot skupek več dimenzij, pri čemer so količino razkritih informacij presojali na osnovi kazalnika (indeksa) razkrivanja, kakovost razkritih informacij pa glede na razčlenjenost geografskih in področnih informacij. Omenjeni avtorji so v svoji raziskavi proučevali pet dimenzij kakovosti informacij: količino razkritih informacij, geografsko in področno razčlenjenost prihodkov, variabilnost merila uspešnosti med posameznimi odseki in skladnost informacij po odsekih z informacijami v drugih delih letnega poročila.

Količino razkritih informacij, ki jih pričakujejo vlagatelji, presojam z razširjenim kazalnikom razkrivanja informacij. Razširjeni indeks, ki ga imenujem »indeks za vlagatelje«, vključuje poleg postavk, ki so vključene v indeks razkrivanja glede na določila

standarda še druge, prostovoljno razkrite postavke izkaza poslovnega izida, postavke izkaza finančnega položaja (na primer finančne obveznosti, neopredmetena sredstva), postavke izkaza denarnega toka, merila poslovnega izida, ki jih MSRP ne opredeljuje (na primer EBIT, EBITDA) in identiteto posloводства. Prostovoljna razkritja so v razširjenem indeksu razkrivanja upoštevana le v primeru, da so dodatne postavke razkrite dovolj podrobno, da predstavljajo dodano informativno vrednost za vlagatelja. Vsaka prostovoljna informacija prispeva v indeks dve točki, medtem ko so razkrite postavke, ki jih narekuje standard, vredne eno točko.

S kazalnikom geografske razčlenjenosti ugotavljam, kako podrobno proučevane družbe razkrivajo informacije o prihodkih, doseženih izven domicilne države. Največja možna vrednost kazalnika je tri, kar pomeni, da so prihodki izven domicilne države predstavljeni na ravni posamezne tuje države. Z vidika kakovosti informacij so torej bolj kakovostne tiste informacije, ki imajo visok kazalnik geografske razčlenjenosti. Geografsko razčlenjenost ugotavljam s pomočjo razkritih informacij na ravni posameznega odseka kot tudi na ravni družbe (skupine). Če je proučevana družba dosegla vse prihodke v domicilni državi, njeni prihodki niso vključeni v izračun geografske razčlenjenosti prihodkov, saj gre v takšnem primeru za en sam odsek. Geografska razčlenjenost na ravni poslovnega odseka predstavlja razčlenitev prihodkov po trgih za družbe, ki objavljajo informacije po poslovnih odsekih na osnovi geografskih razlik. Glede na to, da informacije na ravni družbe (skupine) dopolnjujejo informativno vrednost razkritij po odsekih, sem kazalnik geografske razčlenjenosti predstavil tudi na ravni razkritij, ki jih mora družba predstaviti na ravni družbe (skupine). Kazalnik geografske razčlenjenosti torej temelji na skupku informacij, ki so razkrite na ravni odseka in na ravni družbe (skupine), in tako zasleduje informativno vrednost vseh razpoložljivih geografskih informacij.

S kazalnikom Herfindahlovih prihodkov ugotavljam razčlenjenost prihodkov po posameznih področnih odsekih. V tabelah prikazani kazalnik je zaradi razumljivosti predstavljene vrednosti izkazan tako, da sem rezultat, dobljen z obrazcem Herfindahlovih prihodkov, odštel od ena. Z vidika kakovosti informacij so tako bolj kakovostne informacije tiste, ki imajo visok kazalnik Herfindahlovih prihodkov. Predstavljeni kazalnik bo imel torej vrednost ena takrat, ko bodo prihodki po razkritih odsekih močno razčlenjeni, nizka vrednost predstavljenega kazalnika pa pomeni, da je družba velik delež celotnih prihodkov združila v manjšem številu odsekov. Tudi v tem primeru sem za proučevane družbe, ki predstavljajo informacije po odsekih na osnovi geografskih razlik, izračunaval kazalnik Herfindahlovih prihodkov, ki jih družbe razkrivajo v okviru informacij na ravni družbe (skupine). Kazalnik področne razčlenjenosti temelji torej na skupku informacij, ki so razkrite na ravni odseka in na ravni družbe (skupine), in tako zasleduje informativno vrednost vseh razpoložljivih področnih informacij.

V okviru tretjega raziskovalnega vprašanja se sprašujem, ali je kakovost informacij med posameznimi segmenti borzne kotacije različna. Borzni trg je organiziran trg, ki ga upravlja borza in je razdeljen na tri segmente: segment delnic, segment obveznic in segment



strukturiranih produktov. Segment strukturiranih produktov ni predmet raziskave, saj so izdajatelji teh produktov finančne institucije, ki pa so izključene<sup>7</sup> iz raziskave. Borzni trg delnic je razdeljen na prvo kotacijo in standardno kotacijo (Ljubljanska borza, brez datuma b). Uvrstitev v kotacijo je pogojena z izpolnjevanjem pogojev, ki so predpisani s pravili Ljubljanske borze. Pogoji za uvrstitev v eno izmed kotacij pa so različni. Uvrstitev v prvo kotacijo zahteva od izdajatelja spoštovanje večjega nabora pravil, tudi na ravni razkrivanja informacij (glej 10. in 11. člen Pravil borze), v primerjavi z izdajateljem, ki je uvrščen v standardno oziroma kotacijo obveznic. Razvrstitev izdajatelja v prvo kotacijo terja od izdajatelja večji obseg razkrivanja informacij v primerjavi z izdajateljem v standardni kotaciji in izdajateljem obveznic.

Proučevane družbe sem zato razdelil v tri skupine, in sicer na skupino družb, ki so uvrščene v prvo kotacijo, skupino družb, ki so uvrščene v standardno kotacijo, in skupino družb, ki so razvrščene v kotacijo obveznic. Kakovost informacij po odsekih posameznih skupin presojam s pomočjo kazalnika razkrivanja informacij, kazalnika geografske razčlenjenosti informacij in kazalnika Herfindahlovih prihodkov.

V okviru zadnjega raziskovalnega vprašanja želim ugotoviti, ali se kakovost razkritih informacij po odsekih razlikuje glede na izbranega revizorja. Priprava razkritij po odsekih je namreč kompleksna in obsega širok nabor informacij, ki vstopajo v proces priprave razkritij. Revizorji v Sloveniji se z razkrivanjem informacij po odsekih srečujejo pri relativno majhnem številu družb. Standard torej ni splošno prisoten med družbami in zahteva poleg klasičnih revizijskih postopkov tudi kritično presojo revizorja pri omejevanju odločanja posloводства po prostem preudarku ob razkrivanju informacij po odsekih.

Proučevane družbe sem zato razdelil v dve skupini. Prvo skupino sestavljajo globalno priznane štiri največje revizijske družbe Big 4, to so Deloitte, EY, PWC in KPMG. Drugo skupino sestavljajo preostale revizijske družbe, ki so prisotne na slovenskem trgu. Kakovost informacij po odsekih posameznih skupin presojam s pomočjo kazalnika razkrivanja informacij, kazalnika geografske razčlenjenosti informacij in kazalnika Herfindahlovih prihodkov.

### **5.3 Vzorec**

Raziskava je omejena in vključuje le tiste družbe, ki pripravljajo računovodske izkaze v skladu z MSRP. Pri tem so izključene družbe, ki sicer pripravljajo računovodske izkaze v skladu z MSRP, a njihova letna poročila niso revidirana. Iz raziskave so nadalje izključeni tudi izdajatelji vrednostnih papirjev, ki pripravljajo računovodske izkaze skladno z MSRP, a so sektorsko razvrščeni v sektor K – finančne in zavarovalniške dejavnosti. Družbe, ki sodijo v finančni sektor, izločajo iz raziskav po odsekih številni avtorji, na primer Kajüter in Nienhaus (2017, str. 38) jih izključujeta na osnovi argumenta, da imajo družbe v finančnem

---

<sup>7</sup> Za pojasnilo glej točko 5.3.

sektorju poslovni model in zakonodajno okolje, ki se bistveno razlikujeta od družb v ostalih dejavnostih. Saleh in drugi (2022, str. 29) jih izločajo zaradi pomembno drugačnih zahtev glede razkrivanja informacij. Sam sledim navedenemu in menim, da bi vključitev teh družb popačila izsledke raziskave.

Na dan 31. decembra 2021 so bili na LJSE uvrščeni vrednostni papirji 29 izdajateljev delnic in obveznic (glej prilogo 3), ki so imeli v borzni kotaciji 33 vrednostnih papirjev. V letnih poročilih za leto 2021 je en izdajatelj pri pripravi računovodskih izkazov uporabil SRS, zato je izključen iz raziskave. Iz raziskave izključujem tudi enega izdajatelja iz sektorja O – dejavnost javne uprave in obrambe in deset izdajateljev iz sektorja K – finančne in zavarovalniške dejavnosti. Tri družbe informacij po odsekih ne razkrivajo, pri čemer dve družbi v letnem poročilu utemeljujeta takšno ravnanje, eno družba pa opušča obvezno razkrivanje po odsekih iz meni neznanih razlogov. Izbor v raziskavo zajetih izdajateljev je ponazorjen v tabeli 2.

*Tabela 2: Število izdajateljev, ki so vključeni v raziskavo poročanja po odsekih*

<b>LJSE število kotirajočih delnic in obveznic</b>	<b>33</b>
(-) Finančna dejavnost (sektor K)	- 8
(-) Zavarovalniška dejavnost (sektor K)	- 2
(-) Dejavnost javne uprave in obrambe, dejavnost obvezne socialne varnosti	- 1
(-) Poročanje skladno s SRS	- 1
(-) Ne poroča informacij po odsekih	- 3
(-) Se pojavi hkrati v vlogi izdajatelja delnic in obveznic	- 1
(-) Letno poročilo ni revidirano	- 1
<b>Izdajatelji, vključeni v raziskavo</b>	<b>16</b>

*Vir: Ljubljanska borza (brez datuma a) in lastno delo.*

Med družbami, ki pripravljajo računovodske izkaze v skladu z MSRP in so njihova poročila revidirana, je skupaj 16 izdajateljev vrednostnih papirjev (glej prilogo 4). Vrednostni papirji šestih izdajateljev so uvrščeni v prvo kotacijo delnic, osmih v standardno kotacijo delnic, dva izdajatelja pa kotirata z obveznicami. V raziskavo je skupaj zajetih 55,1 odstotka vseh izdajateljev delnic in obveznic, ki so na dan 31. decembra kotirale na LJSE. Večino izključenih izdajateljev predstavljajo izdajatelji, ki sodijo v sektor K – finančne in zavarovalniške dejavnosti. Število in delež izdajateljev glede na segment borzne kotacije, ki so vključeni v raziskavo (proučevane družbe), je prikazano v tabeli 3.

*Tabela 3: Število in delež v raziskavo vključenih izdajateljev, katerih vrednostni papirji so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE*

<b>Vrednostni papir</b>	<b>Število vseh izdajateljev</b>	<b>Število izdajateljev, vključenih v raziskavo</b>	<b>Odstotek vključenih izdajateljev glede na vse izdajatelje</b>
Delnice prva kotacija	10	6	60,0 %
Delnice standardna kotacija	14	8	57,1 %
Obveznice	5	2	40,0 %
<b>Skupaj</b>	<b>29</b>	<b>16</b>	<b>55,1 %</b>

*Vir: Ljubljanska borza (brez datuma a) in lastno delo.*

Z vidika sektorske razvrstitve so izdajatelji, ki so vključeni v raziskavo, razvrščeni med sedem različnih sektorjev, kar ponazarja tabela 4. Predelovalne dejavnosti in dejavnost trgovine, vzdrževanja in popravila motornih vozil predstavljata 62,6 odstotka vseh proučevanih borznih družb.

*Tabela 4: Sektorska razvrstitev izdajateljev, katerih vrednostni papirji so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE*

<b>Sektor</b>	<b>Dejavnost</b>	<b>Število vključenih izdajateljev v raziskavo</b>	<b>Odstotek vključenih izdajateljev glede na dejavnost</b>
C	Predelovalne dejavnosti	5	31,3 %
D	Oskrba z električno energijo, plinom in paro	1	6,2 %
G	Trgovina, vzdrževanje in popravila motornih vozil	5	31,3 %
H	Promet in skladiščenje	1	6,2 %
I	Gostinstvo	1	6,2 %
J	Informacijske in komunikacijske dejavnosti	2	12,5 %
M	Strokovne, znanstvene in tehnične dejavnosti	1	6,2 %
<b>Skupaj</b>		<b>16</b>	<b>100 %</b>

*Vir: Ljubljanska borza (brez datuma a) in lastno delo.*

## 6 RAZISKAVA IN IZSLEDKI RAZISKAVE

V magistrskem delu sem začrtal štiri temeljne cilje, ki so opredeljeni znotraj predstavljenih raziskovalnih vprašanj. V raziskavo je bilo vključenih 16 slovenskih borznih družb (glej prilogo 4). Pogoji za vključitev v raziskavo so bili: 1) da družbe razkrivajo informacije po odsekih skladno z MSRP 8, 2) da so njihovi računovodski izkazi revidirani in 3) da družbe niso razvrščene v finančni oziroma sektor javne uprave in obrambe. Informacije po odsekih so zbrane ročno iz javno objavljenih revidiranih letnih poročil za poslovno leto 2021. Letna poročila proučevanih družb so dostopna na portalu Seonet, ki ga upravlja LJSE in je platforma, v okviru katere borzne družbe obveščajo javnost. Analiza ugotovitev je predstavljena po vsebinskih sklopih, ki sledijo raziskovalnim vprašanjem in obsega:

- analizo kakovosti razkritih informacij,
- analizo količine razkritih informacij po poročevalskih odsekih,
- analizo količine razkritih informacij na ravni družbe (skupine) in
- analizo prostovoljnih razkritij.

Najprej predstavim izsledke raziskave na ravni vseh proučevanih borznih družb in z vidika vlagateljev, v nadaljevanju pa proučevane družbe razdelim v dve skupini, upošteva dva kriterija. Prvi je kriterij borzne kotacije, drugi pa kriterij izbranega revizorja. Pridobljene informacije nato analiziram glede na razvrstitev v posamezno proučevano skupino. Analiza kakovosti razkritih informacij temelji na merilih kakovosti informacij po odsekih, ki so predstavljena v prilogi 1. Analizi količine razkritih informacij temeljita na seznamu razkritij, ki je v prilogi 2.

### 6.1 Informacije, ki jih proučevane družbe razkrivajo po odsekih

Prvo raziskovalno vprašanje naslavljam s pregledom, katere in koliko informacij po odsekih, ki jih določa MSRP 8, razkrivajo proučevane družbe. Delež družb, ki razkrivajo postavke, ki jih določa standard, je prikazan v tabeli 5.

*Tabela 5: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije, predvidene s standardom na ravni poročevalskih odsekov*

<b>Razkritja na ravni odsekov, ki so predvidena s standardom</b>	<b>(v %)</b>
Opis dejavnikov, ki so bili uporabljeni pri določanju odsekov	94
Kriteriji združevanja odsekov, kjer družba sporoča, da ne razkriva vseh odsekov oz. poroča odsek ostalo	0
Opis vrste izdelkov in storitev, iz katerih odsek pridobiva prihodke	100
Merilo poslovnega izida odseka	94
Celotna sredstva	69
Celotne obveznosti	50
Prihodki zunanjih kupcev	81

se nadaljuje

Tabela 5: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije, predvidene s standardom na ravni poročevalskih odsekov (nad.)

<b>Razkritja na ravni odsekov, ki so predvidena s standardom</b>	<b>(v %)</b>
Prihodki med odseki znotraj družbe (skupine)	47
Prihodki od obresti	38
Odhodki od obresti	38
Amortizacija	81
Druge pomembne postavke prihodkov in odhodkov	44
Pomembne nedenarne postavke (npr. oslabitev sredstev, če je oslabitev razkrita v letnem poročilu)	31
Delež dobička v pridruženih družbah	40
Davek iz dobička	38
Naložbe v pridružene družbe, obračunane po kapitalski metodi	30
Pridobitve negibljivih sredstev (angl. Capital expenditure, CAPEX)	31
Osnova za obračunavanje transakcij med odseki	25
Uskladitev prihodkov po odsekih s prihodki družbe (skupine)	63
Uskladitev merila uspešnosti po odsekih s poslovnim izidom pred davki	44
Uskladitev celotnih sredstev po odsekih s sredstvi družbe (skupine), če se o sredstvih po odsekih poroča	55
Uskladitev celotnih obveznosti po odsekih z obveznostmi družbe (skupine), če se o obveznostih odseka poroča	50

Vir: lastno delo.

Iz predstavljenih deležev proučevanih družb, ki razkrivajo posamezno predvideno postavko, je razvidno, da proučevane družbe ne sledijo vsem predvidenim postavkam standarda. Pri interpretaciji predstavljenih ugotovitev je treba opozoriti na to, da standard dejansko zahteva le razkrivanje merila poslovnega izida, preostale postavke pa le v primeru, da jih uporablja poslovodstvo pri svojem odločanju. Predstavljene informacije proučevanih družb nakazujejo, da proučevane družbe upoštevajo izrecno zahtevo standarda, saj je merilo poslovnega izida razkrilo 94 odstotkov vseh proučevanih družb, razkrila ga ni ena družba.

Štiriindevetdeset odstotkov proučevanih družb predstavlja informacije, na osnovi katerih je mogoče razbrati, ali organiziranost notranjega poročanja temelji na področnih ali na geografskih razlikah poslovanja. Med proučevanimi družbami je sedem takšnih, ki razkrivajo, da so odseke združevale, oziroma razkrivajo odsek, imenovan ostalo. Nobena od teh družb ne razkriva kriterijev združevanja odsekov, kar MSRP 8 v takšnih primerih narekuje.

Glede na to, da so informacije po odsekih zasnovane na notranjem poročanju, se te informacije lahko razlikujejo od tistih, ki so pripravljene za potrebe razkritij v letnem poročilu. Zaradi navedenega je uskladitev poročanih informacij po odsekih z informacijami, ki so (združeno) razkrite v letnem poročilu, pomembna. Triinšestdeset odstotkov proučevanih družb razkriva uskladitev prihodkov, ki so poročani po odsekih, s prihodki, ki so (združeno)

razkriti v letnem poročilu. Pri uskladitvi sredstev in obveznosti je ta delež 55-odstoten za sredstva oziroma 50-odstoten za obveznosti. Analiza razkritij na ravni družbe (skupine) (angl. entity-wide disclosures) je predstavljena v tabeli 6.

*Tabela 6: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije, predvidene s standardom na ravni družbe (skupine)*

<b>Razkritja na ravni družbe (skupine)</b>	<b>(v %)</b>
Prihodki zunanjih strank v domicilni državi družbe (skupine)	100
Prihodki zunanjih strank v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	100
<i>Razkritje na ravni države</i>	<i>31</i>
Dolgoročna sredstva v domicilni državi družbe (skupine)	19
Dolgoročna sredstva družbe (skupine), locirana v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	27
Informacije o obstoju pomembnih kupcev ali izjava, da družba (skupina) ni odvisna od večjih kupcev	13

*Vir: lastno delo.*

Iz tabele 6 je razvidno, da vse proučevane družbe razkrivajo minimalno zahtevo standarda, to je, da so razkriti prihodki razčlenjeni na domicilno državo in prihodke, dosežene izven domicilne države. Delež družb, ki razkrivajo prihodke izven domicilne države na ravni posameznih tujih držav, pa skokovito pade. Standard namreč zahteva, da je treba razkrivati prihodke na ravni tuje države v primeru, ko so ti prihodki pomembni. Standard pomembnosti vrednostno (ali kako drugače) sicer ne opredeljuje. Zgolj 13 odstotkov proučevanih družb se opredeljuje glede razmerja do odvisnosti od posameznih kupcev. Razkritje informacij o morebitni odvisnosti od posameznih kupcev je za vlagatelje (in druge uporabnike) pomembno za naslovitev z odvisnostjo pogojenih poslovnih tveganj.

V tabeli 7 predstavljam opisno statistiko proučevanih spremenljivk kakovosti razkrivanja informacij po odsekih za proučevane slovenske borzne družbe v letu 2021.

*Tabela 7: Opisna statistika proučevanih spremenljivk kakovosti informacij po odsekih*

<b>Spremenljivka</b>	<b>n</b>	<b>Povprečje</b>	<b>Standardni odklon</b>	<b>Najmanjša vrednost</b>	<b>Največja vrednost</b>
<b>Število razkritih odsekov</b>	<b>16</b>	<b>3,06</b>	<b>1,30</b>	<b>2,00</b>	<b>6,00</b>
<i>Geografski odsek</i>	<i>5</i>	<i>5,00</i>	<i>1,47</i>	<i>2,00</i>	<i>6,00</i>
<i>Področni odsek</i>	<i>11</i>	<i>2,55</i>	<i>0,78</i>	<i>2,00</i>	<i>4,00</i>
<b>Indeks glede na določila standarda</b>	<b>16</b>	<b>0,53</b>	<b>0,16</b>	<b>0,25</b>	<b>0,76</b>
<b>Kazalnik geografske razčlenjenosti</b>	<b>13</b>	<b>2,24</b>	<b>0,69</b>	<b>1,60</b>	<b>3,00</b>

se nadaljuje

*Tabela 7: Opisna statistika proučevanih spremenljivk kakovosti informacij po odsekih (nad.)*

<b>Spremenljivka</b>	<b>n</b>	<b>Povprečje</b>	<b>Standardni odklon</b>	<b>Najmanjša vrednost</b>	<b>Največja vrednost</b>
<i>Kazalnik geografske razčlenjenosti – raven poročevalskih odsekov</i>	5	2,73	0,42	1,90	3,00
<i>Kazalnik geografske razčlenjenosti – raven družbe (skupine)</i>	8	1,92	0,63	1,60	2,81
<b>Kazalnik Herfindahlovih prihodkov</b>	<b>15</b>	<b>0,34</b>	<b>0,22</b>	<b>0,03</b>	<b>0,69</b>
<i>Kazalnik Herfindahlovih prihodkov – raven poročevalskih odsekov</i>	11	0,28	0,20	0,01	0,59
<i>Kazalnik Herfindahlovih prihodkov – raven družbe (skupine)</i>	4	0,48	0,18	0,29	0,69

*Vir: lastno delo.*

Iz tabele 7 je razvidno, da pet proučevanih družb razkriva informacije po odsekih na osnovi razlik med geografskimi območji poslovanja, 11 družb pa na osnovi razlik med področji poslovanja. Proučevane družbe, ki predstavljajo informacije po geografskih odsekih, razkrivajo v povprečju večje število odsekov v primerjavi z družbami, ki razkrivajo informacije po odsekih na osnovi področnih razlik. Indeks razkrivanja glede na določila standarda kaže, da proučevane družbe razkrivajo v povprečju 53 odstotkov s standardom predvidenih razkritij.

Povprečni kazalnik geografske razčlenjenosti temelji na podatkih 13 proučevanih družb, tri družbe so iz izračuna izključene, ker so njihovi celotni prihodki realizirani v Sloveniji. Povprečni skupni kazalnik geografske razčlenjenosti znaša 2,24, povprečni kazalnik geografske razčlenjenosti na ravni poročevalskih odsekov pa 2,73. Slednje pomeni, da so informacije na ravni geografskih odsekov predstavljene dokaj podrobno, največji možni kazalnik je namreč 3. Tega bi proučevane družbe dosegle, če bi predstavile informacije po geografskih trgih na ravni posameznih držav. Kazalnik geografske razčlenjenosti na ravni družbe (skupine) znaša 1,92 in je pričakovano nižji od kazalnika geografske razčlenjenosti na ravni poročevalskih odsekov, saj je namen razkritij na ravni družbe (skupine) zagotovitev informacij, ki dopolnjujejo informacije na ravni področnih poročevalskih odsekov.

V izračun povprečnega kazalnika Herfindhalovih prihodkov je vključenih 15 proučevanih družb, ena družba je iz izračuna izključena, ker vse prihodke po področjih razkriva v enem samem odseku. Povprečni kazalnik Herfindahlovih prihodkov proučevanih družb, ki pripravljajo informacije po odsekih na ravni področnih odsekov, znaša 0,28 in je nižji od kazalnika Herfindahlovih prihodkov na ravni družbe (skupine), ki znaša 0,34. Proučevane družbe, ki predstavljajo informacije po geografskih odsekih, razkrivajo torej prihodke po področjih na bolj razčlenjeni ravni kot družbe, ki poročajo informacije o prihodkih na ravni poročevalskih odsekov. Takšen rezultat je nepričakovan in zahteva pojasnilo. Kot omenjeno,

imajo razkritja na ravni družbe (skupine) dopolnilno vlogo k razkrivanju informacij po odsekih, zato takšen rezultat nakazuje na prekomerno združevanje odsekov pri proučevanih družbah, ki razkrivajo informacije po odsekih na ravni poslovnih področij. Takšen rezultat torej nakazuje, da se družbe, ki razkrivajo informacije po odsekih na ravni poslovnih področij, soočajo bodisi s stroški agentov (angl. agency costs) bodisi z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs). Ob analizi razkritij v letnih poročilih sem ugotovil, da se tri proučevane družbe, ki predstavljajo informacije po odsekih na osnovi področnih razlik, sklicujejo na občutljivost razkrivanja informacij po odsekih. Tri proučevane družbe torej nakazujejo, da se soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij in posledično predstavljajo informacije po odsekih manj razčlenjeno, s čimer je sprva nepričakovan rezultat pojasnjen.

## 6.2 Kakovost razkritih informacij z vidika vlagateljev

V okviru drugega raziskovalnega vprašanja se sprašujem, katere informacije po odsekih potrebuje vlagatelj za odločanje, in ugotavljam, ali proučevane družbe izpolnjujejo pričakovanja vlagateljev glede kakovosti informacij. V ta namen sem kazalnik razkrivanja s standardom predvidenih informacij razširil in v izračun vključil postavke, ki jih družbe poročajo prostovoljno. Za vlagatelje predstavlja usklajenost informacij po odsekih z informacijami, ki so razkrite v letnih poročilih, pomembno informacijo in krepi njihovo zaupanje v predstavljene informacije po odsekih. Tabela 8 prikazuje delež družb, ki razkrivajo posamezne prostovoljne postavke, in delež družb, ki poročajo informacije po odsekih, usklajene z informacijami v računovodskih izkazih.

*Tabela 8: Proučevane družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije, in delež družb z usklajenimi informacijami*

<b>Prostovoljna razkritja in uskladitve</b>	<b>(v %)</b>
Družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije	75
Druge postavke izkaza finančnega položaja (npr. finančne obveznosti)	31
Postavke izkaza denarnega toka	0
Mere poslovnega izida, ki jih MSRP ne opredeljuje (EBIT, EBITDA)	63
Identiteta posloводства	38
Uskladitev prihodkov po odsekih s prihodki družbe (skupine)	63
Uskladitev merila uspešnosti po odsekih s poslovnim izidom pred davki	44
Uskladitev celotnih sredstev po odsekih s sredstvi družbe (skupine), če se o sredstvih po odsekih poroča	55
Uskladitev celotnih obveznosti po odsekih z obveznostmi družbe (skupine), če se o obveznostih odseka poroča	50

*Vir: lastno delo.*

Delež proučevanih družb, ki razkrivajo prostovoljne informacije, je 75-odstoten. Po raziskavi CFA Institute (2018, str. 51) so za vlagatelje najpomembnejše informacije po



odsekih o denarnem toku iz poslovanja (glej točko 3.3). Proučevane družbe teh informacij po odsekih ne razkrivajo. Identiteto posloводства razkriva 38 odstotkov proučevanih družb. Delež proučevanih družb, ki razkrivajo usklajenost informacij po odsekih z informacijami v računovodskih izkazih družbe, se giblje od 50 odstotkov za usklajenost obveznosti do 63 odstotkov za usklajenost prihodkov. Z vidika verodostojnosti informacij po odsekih bi morale biti vse razkrite postavke po odsekih usklajene s postavkami, ki so razkrite združeno v računovodskih izkazih. Tabela 9 ponazarja primerjavo med indeksom razkrivanja informacij z vidika vlagateljev in indeksom, ki vključuje zgolj s standardom predvidene postavke.

*Tabela 9: Opisna statistika proučevane količine razkritih informacij*

<b>Spremenljivka</b>	<b>n</b>	<b>Povprečje</b>	<b>Standardni odklon</b>	<b>Najmanjša vrednost</b>	<b>Največja vrednost</b>
Indeks za vlagatelje	16	0,57	0,16	0,25	0,81
Indeks glede na določila standarda	16	0,53	0,16	0,25	0,76

*Vir: lastno delo.*

Povprečni indeks za vlagatelje, ki vključuje za zanje pomembne prostovoljne informacije, znaša 0,57. To nam pove, da je informativna vrednost informacij za vlagatelje višja, kot bi bila zgolj ob upoštevanju razkritij, ki jih opredeljuje standard, kjer znaša indeks razkrivanja 0,53. Na osnovi analize informacij po odsekih za potrebe vlagateljev ugotavljam, da je kakovost informacij med posameznimi proučevanimi družbami različna. Glede na povprečno vrednost posameznih kazalnikov proučevanih družb ugotavljam, da so lahko vlagatelji sorazmerno zadovoljni le z razkrivanjem informacij, ki so razčlenjene na osnovi geografskih območij. Glede na strukturo povprečnega indeksa za vlagatelje, ki znaša 0,57, bodo vlagatelji po moji oceni le deloma zadovoljni. Večina proučevanih družb sicer razkriva merilo uspešnosti odseka in prihodke po odsekih, polovica tudi sredstva in obveznosti po odsekih. Informativno vrednost tem informacijam zmanjšuje odsotnost uskladitve informacij, ki so razkrite na ravni poročevalskih odsekov, z informacijami, ki so predstavljene v računovodskih izkazih. Uporabno vrednost informacij za vlagatelje v določeni meri zvišujejo prostovoljno razkrite postavke, predvsem alternativna merila uspešnosti kot na primer kazalnik EBITDA, saj je razkritje alternativnih meril uspešnosti za vlagatelje pomembno.

### **6.3 Kakovost razkritih informacij glede na segment borzne kotacije**

Do sedaj nam analizirani rezultati raziskave, ki temeljijo na ravni vseh proučevanih družb, ne nudijo vpogleda v to, ali se kakovost poročanja po odsekih med proučevanimi družbami razlikuje po tem, v katero borzno kotacijo so uvrščene. Proučevane družbe sem zato razdelil v skupine glede na segment borzne kotacije. V prvo kotacijo je uvrščenih šest izdajateljev, osem izdajateljev je razvrščenih v standardno kotacijo, dva izdajatelja pa sta uvrščena v

segment obveznic. Opisna statistika je predstavljena v prilogi 5. Delež razkritih informacij po odsekih glede na borzno kotacijo prikazujem v tabeli 10.

*Tabela 10: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni poročevalskih odsekov, predvidene s standardom, glede na kotacijo*

<b>Razkritja na ravni odsekov (v %)</b>	<b>Prva kotacija</b>	<b>Standardna kotacija</b>	<b>Obveznice</b>	<b>Skupaj</b>
Opis dejavnikov, ki so bili uporabljeni pri določanju odsekov	100	88	100	94
Kriteriji združevanja odsekov, kjer družba sporoča, da ne razkriva vseh odsekov oz. poroča odsek ostalo	0	0	0	0
Opis vrste izdelkov in storitev, iz katerih odsek pridobiva prihodke	100	100	100	100
Merilo poslovnega izida odseka	100	88	100	94
Celotna sredstva	83	63	50	69
Celotne obveznosti	67	50	0	50
Prihodki zunanjih kupcev	100	63	100	81
Prihodki med odseki znotraj družbe (skupine)	80	13	100	47
Prihodki od obresti	50	13	100	38
Odhodki od obresti	50	13	100	38
Amortizacija	83	75	100	81
Druge pomembne postavke prihodkov in odhodkov	67	38	0	44
Pomembne nedenarne postavke (npr. oslabitev sredstev, če je oslabitev razkrita v letnem poročilu)	0	50	50	31
Delež dobička v pridruženih družbah	67	0	100	40
Davek iz dobička	50	38	0	38
Naložbe v pridružene družbe, obračunane po kapitalski metodi	67	20	0	30
Pridobitve negibljivih sredstev (angl. Capital expenditure, CAPEX)	33	25	50	31
Osnova za obračunavanje transakcij med odseki	33	25	0	25
Uskladitev prihodkov po odsekih s prihodki družbe (skupine)	83	38	100	63
Uskladitev merila uspešnosti po odsekih s poslovnim izidom pred davki	50	25	100	44
Uskladitev celotnih sredstev po odsekih s sredstvi družbe (skupine), če se o sredstvih po odsekih poroča	60	60	0	55
Uskladitev celotnih obveznosti po odsekih z obveznostmi družbe (skupine), če se o obveznostih odseka poroča	50	50	-	50

*Vir: lastno delo.*

Rezultati, predstavljeni v tabeli 10, prikazujejo, da posamezne postavke na ravni odsekov razkriva večji delež proučevanih družb prve kotacije v primerjavi z družbami standardne kotacije. Med proučevanimi družbami prve kotacije je pet takšnih, ki bi zaradi združevanja odsekov morale razkrivati kriterije združevanja, a jih ne. Med družbami iz standardne kotacije je takšna ena družba. Ena družba standardne kotacije ne razkriva merila uspešnosti odseka. Pet družb prve kotacije v letnem poročilu razkriva informacije o oslabitvah, a teh na ravni odsekov ne razkriva. Standard sicer narekuje, da je treba oslabitve po odsekih razkriti, če je znesek oslabitev pomemben. V zvezi z razkrivanjem informacij o prihodkih zunanjih kupcev in prihodkih med odseki znotraj družbe (skupine) je delež razkritih informacij proučevanih družb standardne kotacije nižji v primerjavi s prvo kotacijo. Med proučevanimi družbami, ki so razvrščene v standardno kotacijo, le ena razkriva prihodke, ustvarjene med posameznimi odseki znotraj družbe (skupine). V segmentu obveznic je ena družba takšna, ki združuje odseke in bi zato morala razkriti kriterije združevanja, sicer pa družbi v tem borznem segmentu sledita predvidenim postavkam standarda in razkrivata večino informacij, ki jih standard predvideva. Delež proučevanih družb glede na kotacijo, ki razkrivajo informacije na ravni družbe (skupine), je prikazan v tabeli 11.

*Tabela 11: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni družbe (skupine), predvidene s standardom, glede na kotacijo*

<b>Razkritja na ravni družbe (skupine) (v %)</b>	<b>Prva kotacija</b>	<b>Standardna kotacija</b>	<b>Obveznice</b>	<b>Skupaj</b>
Prihodki zunanjih strank v domicilni državi družbe (skupine)	100	100	100	100
Prihodki zunanjih strank v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	100	100	100	100
<i>Razkritje na ravni države</i>	<i>50</i>	<i>0</i>	<i>50</i>	<i>31</i>
Dolgoročna sredstva v domicilni državi družbe (skupine)	17	13	50	19
Dolgoročna sredstva družbe (skupine), locirana v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	20	25	50	27
Informacije o obstoju pomembnih kupcev ali izjava, da družba (skupina) ni odvisna od večjih kupcev	17	0	50	13

*Vir: lastno delo.*

Vse proučevane družbe razkrivajo prihodke zunanjih strank v domicilni državi in prihodke v tujih državah. Polovica proučevanih družb, ki so razvrščene v prvo kotacijo in segment obveznic, razkriva tudi informacije o prihodkih na ravni posamezne države, medtem ko proučevane družbe, razvrščene v standardno kotacijo, teh informacij ne razkrivajo. Delež proučevanih družb, ki razkrivajo informacije o dolgoročnih sredstvih v domicilni državi in

dolgoročnih sredstvih v tujih državah ter informacije o obstoju pomembnih kupcev, je pri proučevanih družbah ne glede na segment borzne kotacije nizek.

Delež družb, ki razkrivajo prostovoljne informacije, je prikazan v tabeli 12.

*Tabela 12: Proučevane družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije glede na kotacijo*

<b>Prostovoljna razkritja (v %)</b>	<b>Prva kotacija</b>	<b>Standardna kotacija</b>	<b>Obveznice</b>	<b>Skupaj</b>
Družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije	100	63	50	75
Druge postavke izkaza finančnega položaja	50	25	0	31
Postavke izkaza denarnega toka	0	0	0	0
Mere poslovnega izida, ki jih MSRP ne opredeljuje (EBIT, EBITDA)	67	63	50	63
Identiteta posloводства	50	25	50	38

*Vir: lastno delo.*

Prostovoljne informacije razkrivajo vse proučevane družbe, ki so uvrščene v prvo kotacijo, 63 odstotkov proučevanih družb standardne kotacije in ena družba, ki je izdajateljica obveznic. Prostovoljno razkritje, ki ga v poročilo vključuje največji delež proučevanih družb, predstavljajo alternativna merila uspešnosti. V zvezi z identiteto posloводства razkriva to informacijo polovica proučevanih družb prve kotacije in segmenta obveznic ter 25 odstotkov proučevanih družb, uvrščenih v standardno kotacijo.

Opisna statistika in kazalniki kakovosti informacij po odsekih glede na borzno kotacijo so predstavljeni v prilogi 5. Povprečni kazalnik geografske razčlenjenosti in povprečni Herfindahlov kazalnik prihodkov kažeta, da družbi v segmentu obveznic v povprečju razkrivata najmanj razčlenjene informacije o prihodkih tako po geografskih trgih kot tudi po področjih poslovanja. Ena proučevana družba v segmentu obveznic se pri razkrivanju informacij po odsekih sklicuje na občutljivo naravo informacij, pri čemer navaja, da prihodki po trgih za posloводство niso pomembna informacija za sprejemanje odločitev. Zaradi navedenega ta družba prihodkov v tujini ne razkriva na ravni regije ali države, kar močno znižuje kazalnik geografske razčlenjenosti prihodkov. Poleg navedenega ta družba zelo velik delež prihodkov razvršča v en sam odsek in majhen delež prihodkov v drugi odsek, kar se odraža v nizkem Herfindahlovem kazalniku prihodkov, ki znaša zgolj 0,01. V segmentu prve kotacije se pri razkrivanju informacij po odsekih dve proučevani družbi, ki predstavljata informacije po odsekih na ravni poslovnih področij, sklicujeta na občutljivo naravo informacij. Herfindahlov kazalnik prihodkov je za družbo, ki posluje na trgu z visoko koncentracijo (nizko konkurenco), izrazito nizek, znaša 0,03. Tudi ta družba je zelo velik delež prihodkov združila v en sam odsek. Navedeno se odraža v tem, da je Herfindahlov kazalnik na ravni odsekov nižji v primerjavi s Herfindahlovim kazalnikom na ravni družbe (skupine), kar dokazuje, da proučevane družbe, ki se soočajo z bremenom (stroški) zaradi

razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs), razkrivajo manj razčlenjene informacije po odsekih. V segmentu standardne kotacije je ena proučevana družba z izrazito nizkim Herfindahlovim kazalnikom prihodkov, ki znaša 0,04. Ta družba se na občutljivost informacij v letnem poročilu sicer ne sklicuje. V nadaljevanju analize prikazujem povprečne kazalnike kakovosti glede na kotacijo, pri čemer sem zavoljo ustrežnejše primerjave izločil družbe, ki se soočajo z bremenom razkrivanja občutljivih informacij. Rezultati so prikazani v tabeli 13.

*Tabela 13: Povprečni kazalniki kakovosti informacij po odsekih za družbe, ki se ne soočajo z bremenom razkrivanja občutljivih informacij glede na kotacijo*

<b>Kazalnik</b>	<b>Prva kotacija</b>	<b>Standardna kotacija</b>	<b>Obveznice</b>
Povprečno število razkritih odsekov	4,00	2,63	4,00
Povprečni indeks glede na določila standarda	0,66	0,44	0,78
Povprečni indeks za vlagatelje	0,70	0,50	0,81
Povprečni kazalnik geografske razčlenjenosti	2,67	2,35	2,07
Povprečni Herfindahlov kazalnik prihodkov	0,48	0,31	0,59

*Vir: lastno delo.*

Ob primerjavi zgolj proučevanih družb, ki se ne soočajo z bremenom razkrivanja občutljivih informacij po odsekih (se v letnem poročilu ne sklicujejo na občutljivost informacij), ugotavljam, da imajo kazalniki kakovosti informacij po odsekih pri proučevanih družbah prve kotacije višje povprečne vrednosti v primerjavi s proučevanimi družbami, ki so uvrščene v standardno kotacijo. V skupini obveznic je po izločitvi družbe, ki se sooča z bremenom (stroški) razkrivanja občutljivih informacij, le ena družba, kakovost informacij po odsekih te družbe pa je primerljiva s kakovostjo informacij drugih družb, ki so uvrščene v prvo kotacijo. Na osnovi opravljene analize lahko zaključim, da na kakovost informacij po odsekih ne glede na segment borzne kotacije pomembno vplivajo bremena (stroški) razkrivanja občutljivih informacij. Proučevane družbe, ki se soočajo z bremenom (stroški) razkrivanja občutljivih informacij, razkrivajo manj kakovostne informacije po odsekih, ne glede na to, v kateri segment borzne kotacije so razvrščene. Če iz analize izločim družbe, ki se soočajo z bremenom (stroški) razkrivanja občutljivih informacij, ugotavljam, da proučevane družbe, ki so uvrščene v prvo kotacijo, razkrivajo bolj kakovostne informacije po odsekih v primerjavi s proučevanimi družbami standardne kotacije. Proučevana družba segmenta obveznic razkriva podobno kakovostne informacije po odsekih kot proučevane družbe segmenta prve kotacije.

#### **6.4 Kakovost razkritih informacij glede na izbranega revizorja**

V okviru zadnjega raziskovalnega vprašanja proučujem, ali izbrani revizor prispeva h kakovosti informacij po odsekih. Delež družb, ki razkrivajo posamezne postavke glede na izbrano revizijsko družbo, je predstavljen v tabeli 14.

*Tabela 14: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni poročevalskih odsekov, predvidene s standardom, glede na revizorja*

<b>Razkritja na ravni odsekov (v %)</b>	<b>Big 4</b>	<b>Drugi</b>	<b>Skupaj</b>
Opis dejavnikov, ki so bili uporabljeni pri določanju odsekov	91	100	94
Kriteriji združevanja odsekov, kjer družba sporoča, da ne razkriva vseh odsekov oz. poroča odsek ostalo	0	0	0
Opis vrste izdelkov in storitev iz katerih odsek pridobiva prihodke	100	100	100
Merilo poslovnega izida odseka	100	80	94
Celotna sredstva	73	60	69
Celotne obveznosti	55	40	50
Prihodki zunanjih kupcev	91	60	81
Prihodki med odseki znotraj družbe (skupine)	60	20	47
Prihodki od obresti	55	0	38
Odhodki od obresti	55	0	38
Amortizacija	91	60	81
Druge pomembne postavke prihodkov in odhodkov	55	20	44
Pomembne nedenarne postavke (npr. oslabitev sredstev, če je oslabitev razkrita v letnem poročilu)	22	50	31
Delež dobička v pridruženih družbah	50	0	40
Davek iz dobička	45	20	38
Naložbe v pridružene družbe, obračunane po kapitalski metodi	25	50	30
Pridobitve negibljivih sredstev (angl. Capital expenditure, CAPEX)	45	0	31
Osnova za obračunavanje transakcij med odseki	18	40	25
Uskladitev prihodkov po odsekih s prihodki družbe (skupine)	82	20	63
Uskladitev merila uspešnosti po odsekih s poslovnim izidom pred davki	64	0	44
Uskladitev celotnih sredstev po odsekih s sredstvi družbe (skupine), če se o sredstvih po odsekih poroča	50	67	55
Uskladitev celotnih obveznosti po odsekih z obveznostmi družbe (skupine), če se o obveznostih odseka poroča	50	50	50

*Vir: lastno delo.*

V raziskavo vključene družbe je v proučevanem obdobju revidiralo šest različnih revizijskih družb. Med proučevanimi družbami, ki so jih revidirali revizorji Big 4, je pet proučevanih družb revidirala družba EY, štiri je revidirala družba Deloitte, dve pa revizijska družba PWC. Med proučevanimi družbami, ki so bile revidirane s strani drugih revizorjev, je dve družbi revidirala družba Mazars, dve BDO, eno pa družba Resni (glej prilogo 4). Iz analize razkritih informacij je razvidno, da posamezno postavko, ki jo predvideva standard, razkriva večji delež družb, ki so revidirane s strani revizorjev Big 4. Med družbami, ki jih revidirajo drugi

revizorji, ena družba merila poslovnega izida po odsekih, ki je obvezna informacija, ne razkriva.

V tabeli 15 je predstavljen delež družb glede na izbranega revizorja, ki razkrivajo informacije na ravni družbe (skupine).

*Tabela 15: Proučevane družbe, ki razkrivajo informacije na ravni družbe (skupine), predvidene s standardom, glede na revizorja*

<b>Razkritja na ravni družbe (skupine) (v %)</b>	<b>Big 4</b>	<b>Drugi</b>	<b>Skupaj</b>
Prihodki zunanjih strank v domicilni državi družbe (skupine)	100	100	100
Prihodki zunanjih strank v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	100	100	100
<i>Razkritje na ravni države</i>	<i>36</i>	<i>0</i>	<i>31</i>
Dolgoročna sredstva v domicilni državi družbe (skupine)	18	20	19
Dolgoročna sredstva družbe (skupine), locirana v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	22	50	27
Informacije o obstoju pomembnih kupcev ali izjava, da družba (skupina) ni odvisna od večjih kupcev	18	0	13

*Vir: lastno delo.*

Prihodke, ki so razčlenjeni na ravni države in tako predstavljajo višjo kakovost informacij, v poročilu navaja 36 odstotkov proučevanih družb, ki so revidirana s strani revizorjev Big 4, medtem ko jih proučevane družbe, ki so uvrščene v skupino drugih revizorjev, ne razkrivajo. Dolgoročna sredstva v tujih državah v poročilu navajata po ena družba iz skupine Big 4 in skupine drugih revizijskih družb.

Delež proučevanih družb glede na izbranega revizorja, ki razkrivajo prostovoljne informacije, je prikazan v tabeli 16.

*Tabela 16: Proučevane družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije glede na revizorja*

<b>Prostovoljna razkritja (v %)</b>	<b>Big 4</b>	<b>Drugi</b>	<b>Skupaj</b>
Družbe, ki razkrivajo prostovoljne informacije	91	40	75
Druge postavke izkaza finančnega položaja	45	0	31
Postavke izkaza denarnega toka	0	0	0
Mere poslovnega izida, ki jih MSRP ne opredeljuje (EBIT, EBITDA)	73	40	63
Identiteta posloводства	55	0	38

*Vir: lastno delo.*

Prostovoljne informacije razkriva 91 odstotkov proučevanih družb iz skupine Big 4 in 40 odstotkov proučevanih družb, ki jih revidirajo druge revizijske družbe. Druge postavke izkaza finančnega položaja razkriva 45 odstotkov proučevanih družb skupine Big 4. Tudi ko je govora o razkrivanju alternativnih meril uspešnosti in identitete posloводства, te informacije razkriva večji delež proučevanih družb skupine Big 4.

Opisna statistika za proučevane družbe, ki so razvrščene v skupino glede na izbranega revizorja, je predstavljena v prilogi 6. Proučevane družbe, ki so uvrščene v skupino Big 4, razkrivajo v povprečju večje število odsekov in večje število razkritih postavk. Proučevane družbe, ki so revidirane s strani drugih revizijskih družb, imajo večji skupni povprečni kazalnik geografske razčlenjenosti prihodkov in večji skupni povprečni Herfindahlov kazalnik prihodkov. Slednje nakazuje, da družbe, ki so revidirane s strani drugih revizijskih družb, po kakovosti razkritih informacij po odsekih v povprečju ne zaostajajo za kakovostjo razkritih informacij, ki jih v povprečju razkrivajo družbe v skupini Big 4. Ta rezultat ni presenetljiv. V skupini Big 4 so se pri razkrivanju informacij po odsekih tri družbe sklicevale na občutljivost informacij. Dve od teh sta družbi, ki poslujeta na trgih z visoko koncentracijo, in obe družbi sta razkrivanje informacij o prihodkih po odsekih neenakomerno združili v dva odseka. Če bi tri družbe, ki se soočajo z bremenom (stroški) razkrivanja občutljivih informacij (angl. proprietary costs), izločili iz skupine Big 4, bi bila ugotovitev drugačna. Družbe znotraj skupine Big 4, ki se ne soočajo z bremenom (stroški) razkrivanja občutljivih informacij, razkrivajo namreč v povprečju bolj kakovostne informacije po odsekih v primerjavi z družbami, ki jih revidirajo druge revizijske družbe. Primerjava povprečnih kazalnikov merila kakovosti za proučevane družbe, ki se ne soočajo z bremenom razkrivanja občutljivih informacij, je prikazana v tabeli 17.

*Tabela 17: Povprečni kazalniki kakovosti informacij po odsekih za družbe, ki se ne soočajo z bremenom razkrivanja občutljivih informacij, glede na revizorja*

<b>Kazalnik</b>	<b>Big 4</b>	<b>Drugi</b>
Povprečno število razkritih odsekov	3,38	2,80
Povprečni indeks glede na določila standarda	0,61	0,40
Povprečni indeks za vlagatelje	0,67	0,43
Povprečni kazalnik geografske razčlenjenosti	2,49	2,30
Povprečni Herfindahlov kazalnik prihodkov	0,41	0,35

*Vir: lastno delo.*

Vlagatelji in drugi uporabniki pričakujejo od revizorjev, da pri razkrivanju informacij po odsekih preprečijo odločanje po prostem preudarku. Leung in Verreist (2015, str. 13) sta izrazila pričakovanje, da bo bolj neodvisen in kompetenten revizor družbam preprečil zlorabo odločanja po prostem preudarku in da bodo informacije po odsekih družb z uglednejšimi revizorji bolj kakovostne. Z opravljeno raziskavo lahko njuno pričakovanje



potrdim le za proučevane družbe skupine Big 4, ki se ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij.

## **7 SKLEP**

Raziskovanje poročanja po odsekih v Sloveniji je bilo po mojem vedenju nazadnje proučevano v letu 2011. Do sedaj nismo imeli vpogleda, ali je kakovost informacij po odsekih, ki jih razkrivajo slovenske borzne družbe, za vlagatelje ustrezna, in tudi ali se kakovost informacij po odsekih razlikuje glede na segment borzne kotacije oziroma glede na izbranega revizorja. V analizi sem proučeval kakovost razkrivanja informacij po odsekih šestnajstih borznih družb, katerih vrednostni papirji so na dan 31. decembra 2021 kotirali na LJSE in ki pripravljajo računovodske izkaze skladno z MSRP. Kakovost razkritih informacij sem presojal na osnovi proučevanja dveh dimenzij informacij po odsekih, to sta količina razkritih postavk po odsekih in razčlenjenost razkritih prihodkov po odsekih glede na poslovno področje in geografsko območje. Raziskava, ki sem jo opravil v magistrskem delu in ki se nanaša na kakovost razkritih informacij po odsekih, nadgrajuje raziskavo iz leta 2011, saj predstavlja kvalitativna merila kakovosti, ki so jih uporabili številni mednarodni raziskovalci poročanja po odsekih. Poleg tega je raziskava usmerjena v večje število proučevanih družb, ki so v delu raziskave razvrščena v skupine glede na borzno kotacijo in izbranega revizorja.

Temeljni cilji raziskave so bili ugotoviti: kako proučevane družbe izpolnjujejo zahteve po razkrivanju informacij v skladu z MSRP 8; ali proučevane družbe z razkritji informacij po odsekih v letnih poročilih izpolnjujejo pričakovanja vlagateljev o kakovosti informacij; ali je razlika v kakovosti poročenih informacij po odsekih glede na to, v katero kotacijo je uvrščen vrednostni papir izdajatelja, ter ali se kakovost razkritih informacij po odsekih razlikuje glede na izbranega revizorja.

Kakovost informacij po odsekih je med posameznimi proučevanimi družbami različna. Glede na povprečno vrednost posameznih kazalnikov kakovosti proučevanih družb ugotavljam, da so lahko vlagatelji (in drugi uporabniki) v splošnem sorazmerno zadovoljni le z razkrivanjem informacij, ki so razčlenjene na osnovi geografskih območij. Glede na strukturo povprečnega indeksa razkrivanja informacij bodo vlagatelji po moji oceni le deloma zadovoljili svoje potrebe po informiranosti. Večina proučevanih družb sicer razkriva merilo uspešnosti odseka in prihodke po odsekih, polovica tudi celotna sredstva in celotne obveznosti po odsekih, a informativno vrednost tem informacijam zmanjšuje odsotnost uskladitve informacij, ki so razkrite na ravni poročevalskih odsekov, z informacijami, ki so predstavljene združeno v revidiranih računovodskih izkazih proučevanih družb. Pričakoval sem tudi, da bodo družbe ob združevanju odsekov ravnale skladno z zahtevo standarda in razkrile kriterije združevanja poslovnih odsekov, a to ne drži.

Izsledki raziskave nadalje nakazujejo, da je kakovost informacij po odsekih glede na borzno kotacijo proučevanih družb pričakovano različna. Kakovost informacij po odsekih proučevanih borznih družb prve kotacije je v povprečju višja v primerjavi s proučevanimi družbami standardne kotacije. Opozoriti velja, da ta ugotovitev velja zgolj za proučevane družbe prve kotacije, ki se ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij (angl. proprietary costs), ne pa tudi za tiste, ki se s temi stroški soočajo. Ob izsledkih raziskave tako ugotavljam, da imajo kazalniki kakovosti informacij po odsekih pri proučevanih družbah prve kotacije, ki se ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij po odsekih, višje povprečne vrednosti v primerjavi s proučevanimi družbami, ki se ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja občutljivih informacij in so uvrščene v standardno kotacijo. Na osnovi opravljene analize lahko zaključim, da na kakovost informacij po odsekih ne glede na segment borzne kotacije pomembno vplivajo bremena (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij. Proučevane družbe, ki se soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja občutljivih informacij, poročajo manj kakovostne informacije po odsekih, ne glede na to, v kateri segment borzne kotacije so razvrščene. Navedena ugotovitev je skladna z ugotovitvami drugih raziskovalcev poročanja po odsekih kot na primer Berger in Hann, (2007, str. 3), Bugeja in drugi (2015, str. 312) ter Pardal in drugi (2015, str. 43), ki so ugotovili, da družbe, ki delujejo na trgih z visoko koncentracijo (nizko konkurenco), razkrivajo manj kakovostne informacije po odsekih.

Leung in Verreist (2015, str. 13) sta izrazila pričakovanje, da bo bolj neodvisen in kompetenten revizor družbam preprečil zlorabo odločanja po prostem preudarku in da bodo informacije po odsekih družb z uglednejšimi revizorji bolj kakovostne. Navedeno velja zgolj za proučevane borzne družbe, ki se ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij. Proučevane družbe, ki so revidirane s strani Big 4 in se ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij, razkrivajo v povprečju bolj kakovostne informacije po odsekih kot družbe, ki se ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij in jih revidirajo druge revizijske družbe. Z opravljeno raziskavo ugotavljam tudi, da odločanje poslovodstev po prostem preudarku ob razkrivanju informacij po odsekih s strani revizorjev Big 4 pri proučevanih družbah, ki se soočajo z bremeni razkrivanja za družbo občutljivih informacij, ni dovolj omejeno. Slednje se kaže v tem, da kazalniki kakovosti teh družb negativno odstopajo od povprečja; poleg tega te družbe ne razkrivajo kriterijev združevanja odsekov in tako v tem delu ne sledijo zahtevam MSRP 8.

Pričujoča raziskava prinaša nekatera nova spoznanja o kakovosti poročanja po odsekih proučevanih borznih družb v Sloveniji. Nakazuje namreč, da so bremena (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij glavni dejavnik pri odločitvah poslovodstev proučevanih družb, ki vpliva na kakovost informacij po odsekih. Če se proučevane družbe ne soočajo z bremeni (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij, ugotavljam naslednje: 1) proučevane družbe prve kotacije razkrivajo v povprečju bolj kakovostne

informacije po odsekih v primerjavi s proučevanimi družbami standardne kotacije in 2) proučevane družbe, ki so revidirane s strani Big 4, v povprečju razkrivajo bolj kakovostne informacije po odsekih v primerjavi s proučevanimi družbami, ki jih revidirajo drugi revizorji.

V prihodnje bi veljalo proučiti povezanost kakovosti informacij po odsekih s prisotnostjo (odsotnostjo) bremen (stroškov) razkrivanja za družbo občutljivih informacij oziroma stroškov agentov. Kot omenjeno, posredni izsledek raziskave nakazuje, da se slovenske borzne družbe soočajo z bremenem (stroški) razkrivanja za družbo občutljivih informacij in da je kakovost informacij po odsekih pogojena s prisotnostjo teh bremen v družbi. Veljalo bi proučiti tudi vpliv drugih dejavnikov na poročanje po odsekih, kot so na primer dejavnost in velikost družbe, stopnja konkurence v panogi in druge. Zanimiva bi bila tudi ugotovitev, kako kakovostna so razkritja po odsekih slovenskih borznih družb v primerjavi z borznimi družbami v drugih državah.

## LITERATURA IN VIRI

1. Aboud, A. in Roberts, C. (2018). Managers' segment disclosure choices under IFRS 8: EU evidence. *Accounting Forum*, 42(4), 293–308. [10.1016/j.accfor.2018.09.004](https://doi.org/10.1016/j.accfor.2018.09.004)
2. Aboud, A., Roberts, C. in Hussainey, K. (2019). The impact of IFRS 8 on segment information quality in the European Union: a multi-dimensional analysis. *International Journal of Disclosure and Governance*, Palgrave Macmillan, 16(2), 100–115. <https://doi.org/10.1057/s41310-019-00059-9>
3. Aboud, A., Roberts, C. in Zalata, A. M. (2018). The impact of IFRS 8 on financial analysts' earnings forecast errors: EU evidence. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 33, 2–17. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2018.08.001>
4. Aleksanyan, M. in Danbolt, J. (2015). Segment reporting: is IFRS 8 really better?. *Accounting in Europe*, 12(1), 37–60.
5. André, P., Filip, A. in Moldovan, R. (2016). Segment Disclosure Quantity and Quality under IFRS 8: Determinants and the Effect on Financial Analysts' Earnings Forecast Errors. *The International Journal of Accounting*, 51(4), 443–461.
6. Bell, R. D. (2015). Has Business Segment Disclosures under SFAS No. 131 Improved in the Last Ten Years? (2013–2004). *Accounting and Finance Research*, 4(2), 78–89.
7. Berger, P. G. in Hann, R. (2003). The Impact of SFAS No. 131 on Information and Monitoring. *Journal of Accounting Research*, 41(2), 163–223. <http://www.jstor.org/stable/3542400>
8. Berger, P. G. in Hann, R. N. (2007). Segment Profitability and the Proprietary and Agency Costs of Disclosure. *The Accounting Review*, 82(4), 869–906.
9. Blanco, B. (2010). *Segment disclosure, cost of capital and investment efficiency* (doktorska disertacija). Getafe.
10. Blanco, B., Garcia Lara, J. M. in Tribo, J. A. (2015). Segment Disclosure and Cost of Capital. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3/4), 367–411.

11. Bugeja, M., Czernkowski, R. in Moran, D. (2015). The Impact of the Management Approach on Segment Reporting. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3–4), 310–366.
12. CFA Institute. (2007). *A Comprehensive Business Reporting Model: Financial Reporting for Investors* (interno gradivo). CFA Institute.
13. CFA Institute. (2018). *Segment Disclosures: Investor Perspectives*. CFA Institute. <https://www.cfainstitute.org/-/media/documents/survey/segment-disclosures-survey-report.pdf>
14. Crawford, L., Extance, H., Helliard, C. in Power, D. (2012). *Operating segments: the usefulness of IFRS 8* (ICAS Insight Publication). The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
15. DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
16. Čokelc, S. in Štager, V. (2018). Dojemanje kakovosti revizijskih storitev v Sloveniji. *Revija za teorijo in prakso revizije, računovodstva, davkov, financ, ocenjevanja vrednosti in drugih sorodnih področij*, 4(18).
17. Deloitte. (2020, junij). *A Roadmap to Segment Reporting*. Deloitte US.
18. EFRAG – European Financial Reporting Advisory Group. (2016, marec). *Professional investors and the decision usefulness of financial reporting*. EFRAG.
19. ESMA – European Securities and Markets Authority. (2011, 9. november). *Review of European enforcers on the implementation of IFRS 8 – Operating Segments*. ESMA.
20. ESMA – European Securities and Markets Authority. (2015). *Alternativna merila uspešnosti poslovanja*. ESMA.
21. European Commission. (2007, 3. september). *Endorsement of IFRS 8 Operating Segments Analysis of Potential Effects – Report*. European Commission.
22. FASB – Financial Accounting Standards Board. (2022). *Segment Reporting (Topic 280) Exposure draft, Improvements to Reportable Segment Disclosures*. FASB.
23. Grant Thornton. (2021, 25. februar). *Segment Reporting More than just disclosure*. <https://www.grantthornton.com/library/articles/audit/2018/segment-reporting.aspx>
24. Gutsche, R. in Rif, A. (2019, 27. februar). The Shortcomings of Segment Reporting and Their Impact on Earnings Forecasts. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3318106>
25. Hayes, R. M. in Lundholm, R. J. (1996). Segment Reporting to the Capital Market in the Presence of a Competitor. *Journal of Accounting Research*, 34(2), 261–279.
26. Healy, P. M. in Palepu, K. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting & Economics*, 31, 405–440.
27. IASB – International Accounting Standards Board. (2013a, julij). *Post-implementation Review: IFRS 8 Operating Segments*. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/pir-ifrs-8/educational-material/pir-ifrs-8-operating-segments-feedback-statement.pdf>
28. IASB – International Accounting Standards Board. (2013b). *Summary of relevant literature* to December 2012.

- <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2013/january/iasb/pir-ifrs-8-operating-segments/ap6c-appendices-summary-relevant-literature-december-2012.pdf>
29. IASB – International Accounting Standards Board. (2017, november). *Improvements to IFRS 8 Operating Segments arising from the post-implementation review. A brief history of IFRS 8. Staff paper.* <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2018/june/iasb-and-fasb/ap27a-seg.pdf>
  30. IASB – International Accounting Standards Board. (2019, februar). *Responses to Exposure Draft. Improvements to IFRS 8 Operating Segments (ED/2017/02).* <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/project/improvements-to-ifrs-8-operating-segments/published-documents/improvements-to-ifrs-8-project-summary.pdf>
  31. IASB – International Accounting Standards Board (2021, junij). *Primary Financial Statements. Scope of management performance measures.* <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2021/june/iasb/ap21a-scope-of-management-performance-measures.pdf>
  32. IFRS – International Financial Reporting Standards Foundation. (2018, marec). *Conceptual Framework for Financial Reporting.* <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework/>
  33. IFRS – International Financial Reporting Standards Foundation. (2021a). *IFRS 8 Operating Segments.* <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-8-operating-segments/>
  34. IFRS – International Financial Reporting Standards Foundation. (2021b). *The Annotated IFRS Standards. Part C, Bases for conclusions.* <https://www.ifrs.org>
  35. Kajüter, P. in Nienhaus, M. (2017). The Impact of IFRS 8 Adoption on the Usefulness of Segment Reports. *Abacus*, 53(1), 28–58.
  36. Königsgruber, R., Perotti, P., Schinnerl, O., Tsoligkas, F. in Windisch, D. (2020, maj). *Product Market Competition and Firms' Disclosure of Cross-Segment Differences in Performance.* <https://ssrn.com/abstract=3600763>
  37. KPMG. (2021, november). *Segment Reporting Handbook, US GAAP.* <https://frv.kpmg.us/reference-library/2021/handbook-segment-reporting.html>
  38. Kopecka, N. (2016). The IFRS 8 segment reporting disclosure: Evidence on the Czech listed companies. *European Financial and Accounting Journal*, 11(2), 5–20.
  39. Leung, E. in Verriest, A. (2015). The Impact of IFRS 8 on Geographical Segment Information. *Journal of Business Finance & Accounting*, 42(3–4), 273–309. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12103>
  40. Leung, E. in Verriest, A. (2019). Does location matter for disclosure Evidence from geographic segments. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46, 541–568.
  41. Ljubljanska borza. (brez datuma a). *Seznam izdajateljev.* Ljubljanska borza.
  42. Ljubljanska borza. (brez datuma b). *Pravila borze.* Ljubljanska borza.
  43. Mantziou, S. (2013). *The effectiveness of IFRS 8: Operating Segments.* DUMAS – Dépôt Universitaire de Mémoires Après Soutenance.

44. Moldovan, R. (2015). *Three essays on operating segment disclosure*. Business administration, ESSEC Business School. [https://www.researchgate.net/publication/290229374\\_THREE\\_ESSAYS\\_ON\\_OPERATING\\_SEGMENT\\_DISCLOSURE](https://www.researchgate.net/publication/290229374_THREE_ESSAYS_ON_OPERATING_SEGMENT_DISCLOSURE)
45. Morris, R. D. (1987). Signalling, Agency Theory and Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56.
46. Nichols, N., Street, D. in Cereola, S. (2012). An Analysis of the Impact of Adopting IFRS 8 on the Segment Disclosures of European Blue Chip Companies. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 21(2), 79–105.
47. Nichols, N., Street, D. in Tarca, A. (2013). The Impact of Segment Reporting Under the IFRS 8 and SFAS 131 Management Approach: A Research Review. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 24(3), 261–312. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/jifm.12012>
48. Pardal, P. in Morais, A. (2011). *Segment reporting under IFRS 8 – Evidence from Spansih Listed Firms*. 10.13140/RG.2.2.22062.02886
49. Pardal, P., Morais, A. in Curto, J. (2015). *Competitive harm and segment reporting under IFRS 8: Evidence from European Union listed firms*. [https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/8880/1/Artigo%20EAA%202015%20-%20Glasgow%20\(com%20autores\).pdf](https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/8880/1/Artigo%20EAA%202015%20-%20Glasgow%20(com%20autores).pdf)
50. Poslovodstvo. (brez datuma). V *Slovar Fran*. <https://fran.si/iskanje?View=1&Query=poslovodstvo>
51. Saleh, A., Aboud, A. in Eliwa, Y. (2022). IFRS 8 and the cost of capital in Europe. *International Journal of Finance & Economics*, 1– 34. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2590>
52. Slovenski inštitut za revizijo. (2016). *Slovenski računovodski standardi 2016*. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo.
53. Štrukelj, A. (2011). *Poročanje po odsekih v skladu z mednarodnimi standardi računovodskega poročanja* (magistrsko delo). Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani.
54. Verrecchia, R. (1983). Discretionary Disclosure. *Journal of Accounting & Economics*, 5, 179–194.
55. Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). *Uradni list RS*, št. 65/09 – UPB, 33/11, 91/11, 32/12, 57/12, 44/13 – *Odl. US*: 82/13, 55/15, 15/17 in 22/19.
56. Zdolšek, D. (2011). *Razkritja informacij o (po) odsekih v letnih poročilih slovenskih velikih družb* (magistrsko delo). Ekonomska-poslovna fakulteta Univerze v Mariboru.

## **PRILOGE**





## Priloga 1: Merila kakovosti informacij po odsekih

Dimenzija	Merilo	Definicija
1) Količina informacij	Število razkritih informacij po odsekih	<p>Skupno število razkritih postavk po odsekih na podlagi indeksa.</p> <p>Vir podatkov so revidirana letna poročila v raziskavo vključenih družb, ki so v letnem poročilu za poslovno leto, ki se je končalo v letu 2021, razkrivala informacije po odsekih. Nabor 31 postavk, vključenih v indeks, je naveden v prilogi 2. Vsaka razkrita postavka, ki je določena s standardom in jo družba (skupina) razkriva, je vredna eno točko. Če družba informacij, določenih s standardom, ne razkriva, se pri izračunu indeksa upošteva nič točk. Če postavka za družbo ni relevantna (ni prisotna), se v izračunu ne upošteva. Pri indeksu za vlagatelje vsak sklop prostovoljno razkritih informacij prinaša dve točki. Relativni kazalnik je izračunan kot razmerje med doseženim rezultatom in največjim možnim rezultatom za družbo (skupino), pri čemer so upoštevane zgolj relevantne postavke za družbo (skupino). Na primer, če se prihodki po odsekih ne razlikujejo od prihodkov družbe (skupine), družba ne bo kaznovana z nič točkami zaradi opustitve razkrivanja uskladitve informacij.</p> <p><i>Vir: Saleh in drugi (2022, str. 33).</i></p>
2) Členitev informacij		
2. a Geografska členitev	Kazalnik geografske razčlenjenosti prihodkov	$\sum_{n=1}^n \frac{\text{prihodki po geografskih območjih}}{\text{celotni prihodki po odsekih}} \times \text{utež} \quad (1)$ <p>Vir podatkov so revidirana letna poročila v raziskavo vključenih družb, ki so v letnem poročilu za poslovno leto, ki se je končalo v letu 2021, razkrivala informacije po odsekih. Pri analizi uporabljamo tehtani kazalnik členitve prihodkov po geografskih trgih. Simbol <math>n</math> predstavlja število geografskih območij. Utež predstavlja nivo geografske razčlenitve prihodkov. Prihodki, ki so razkriti na ravni posamezne države (npr. Nemčija), so uteženi s faktorjem tri, prihodki, ki so razkriti na ravni regije (npr. srednja Evropa), so uteženi s faktorjem dve, prihodki, ki so razkriti na ravni celine (npr. Azija, Evropa), so uteženi s faktorjem ena. Manj podrobne informacije ne dobijo točke. Višja vrednost indeksa predstavlja bolj podrobno razkrivanje prihodkov po geografskih trgih.</p> <p><i>Vir: Saleh in drugi (2022, str. 33).</i></p>

Dimenzija	Merilo	Definicija
2. b Področna členitev	Kazalnik področne razčlenjenosti prihodkov (Herfindahlov kazalnik prihodkov)	$\frac{\sum_{i=1}^n Si^2}{(\sum_{i=1}^n Si)^2} \quad (2)$

Vir podatkov so revidirana letna poročila v raziskavo vključenih družb, ki so v letnem poročilu za poslovno leto, ki se je končalo v letu 2021, razkrivala informacije po odsekih. Pri analizi razčlenjenosti prihodkov po poslovnih področjih (dejavnostih) uporabljam Herfindahlov kazalnik prihodkov, kjer  $n$  predstavlja število odsekov,  $Si$  pa prihodke od prodaje odseka  $i$ . Kazalnik ima vrednost ena, ko družba razkriva en sam odsek. Nižja vrednost indeksa predstavlja večjo razčlenitev prihodkov po odsekih, pri čemer je upoštevana tudi relativna velikost posameznega odseka.

*Vir: Berger in Hann (2003, str. 182).*

Zaradi lažje primerljivosti podatkov v tabelah prikazujem vrednost izračunanega kazalnika na način, da od vrednosti ena odštejem doseženi rezultat kazalnika. Posledično predstavlja večja vrednost kazalnika večjo razčlenjenost prihodkov. Vrednost kazalnika bo v tem primeru nič, ko družba razkriva en sam odsek.

## Priloga 2: Nabor informacij po odsekih, ki so vključene v indeks razkrivanja informacij

#	Razkritja na ravni poslovnih odsekov	Vir
1	Opis dejavnikov, ki so bili uporabljeni pri določanju odsekov	MSRP 8, člen 22a
2	Kriteriji združevanja odsekov, kjer družba sporoča, da ne razkriva vseh odsekov oz. poroča odsek »ostalo«	MSRP 8, člen 22aa
3	Opis vrste izdelkov in storitev, iz katerih odsek pridobiva prihodke	MSRP 8, člen 22b
4	Merilo poslovnega izida odseka	MSRP 8, člen 23
5	Celotna sredstva	MSRP 8, člen 23
6	Celotne obveznosti	MSRP 8, člen 23
7	Prihodki zunanjih kupcev	MSRP 8, člen 23a
8	Prihodki med odseki znotraj družbe (skupine)	MSRP 8, člen 23b
9	Prihodki od obresti	MSRP 8, člen 23c
10	Odhodki od obresti	MSRP 8, člen 23d
11	Amortizacija	MSRP 8, člen 23e
12	Pomembne postavke prihodkov in odhodkov	
13	Pomembne nedenarne postavke (npr. oslabitev sredstev)	MSRP 8, člen 23f
14	Delež dobička v pridruženih družbah	MSRP 8, člen 23g
15	Davek iz dobička	MSRP 8, člen 23h
16	Naložbe v pridružene družbe, obračunane po kapitalski metodi	MSRP 8, člen 24a
17	Pridobitve negibljivih sredstev (angl. Capital expenditure, CAPEX)	MSRP 8, člen 24b
18	Osnova za obračunavanje transakcij med odseki	MSRP 8, člen 27a
19	Uskladitev prihodkov po odsekih s prihodki družbe (skupine)	MSRP 8, člen 28a
20	Uskladitev merila uspešnosti po odsekih s poslovnim izidom pred davki (ali čistim poslovnim izidom, če se davki razporejajo po odsekih)	MSRP 8, člen 28b
21	Uskladitev celotnih sredstev po odsekih s sredstvi družbe (skupine), če se o sredstvih po odsekih poroča	MSRP 8, člen 28c
22	Uskladitev celotnih obveznosti po odsekih z obveznostmi družbe (skupine), če se o obveznostih odseka poroča	MSRP 8, člen 28d
	<b>Razkritja na ravni družbe (skupine)</b>	
23	Prihodki zunanjih strank v domicilni državi družbe (skupine)	MSRP 8, člen 33a
24	Prihodki zunanjih strank v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	MSRP 8, člen 33b
25	Dolgoročna sredstva v domicilni državi družbe (skupine)	MSRP 8, člen 33b
26	Dolgoročna sredstva družbe (skupine), locirana v tujih državah; če so zneski pomembni, je potrebno razkritje na ravni države	MSRP 8, člen 33b
27	Informacije o obstoju pomembnih kupcev ali izjava, da družba (skupina) ni odvisna od večjih kupcev	MSRP 8, člen 34
	<b>Prostovoljna razkritja</b>	
28	Druge postavke izkaza finančnega položaja (npr. finančne obveznosti, neopredmetena sredstva)	CFA Institute (2018)
29	Postavke izkaza denarnega toka	CFA Institute (2018)
30	Mere poslovnega izida, ki jih MSRP ne opredeljuje (npr. EBIT, EBT, EBITDA)	CFA Institute (2018)
31	Identiteta poslovodstva, pristojnega za odločanje (CODM)	CFA Institute (2018)

*Vir: lastno delo.*

**Priloga 3: Seznam izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE**

#	Javna družba	Naslov
1	CETIS, grafične in dokumentacijske storitve, d. d.	Čopova ulica 24, 3000 Celje
2	CINKARNA, metalurško-kemična industrija, d. d.	Kidričeva ulica 26, 3000 Celje
3	DATALAB, Tehnologije, d. d.	Hajdrihova ulica 28C, 1000 Ljubljana
4	DELO PRODAJA, družba za razširjanje in prodajo časopisov, d. d.	Dunajska cesta 5, 1000 Ljubljana
5	DRUŽBA ZA AVTOCESTE V REPUBLIKI SLOVENIJI, d. d.	Ulica XIV. divizije 4, 3000 Celje
6	EQUINOX NEPREMIČNINE, d. d.	Dunajska cesta 5, 1000 Ljubljana
7	INTEREUROPA, globalni logistični servis, d. d.	Vojkovo nabrežje 32, 6000 Koper
8	KD GROUP, finančna družba, d. d.	Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana
9	KD, finančna družba, d. d.	Dunajska cesta 63, 1000 Ljubljana
10	KOMPAS SHOP, trgovina, d. d.	Šmartinska cesta 52, 1000 Ljubljana
11	KRKA, tovarna zdravil, d. d.	Šmarješka cesta 6, 8501 Novo mesto
12	KS NALOŽBE, finančne naložbe, d. d.	Dunajska cesta 9, 1000 Ljubljana
13	LUKA KOPER, pristaniški in logistični sistem, delniška družba	Vojkovo nabrežje 38, 6000 Koper
14	MELAMIN kemična tovarna, d. d.	Tomšičeva cesta 9, 1330 Kočevje
15	POSLOVNI SISTEM MERCATOR, d. d.	Dunajska cesta 107, 1000 Ljubljana
16	NAMA, upravljanje z nepremičninami, d. d.	Tomšičeva ulica 1, 1000 Ljubljana
17	NOVA LJUBLJANSKA BANKA, d. d.	Trg republike 2, 1000 Ljubljana
18	PETROL, Slovenska energetska družba, d. d.	Dunajska cesta 50, 1000 Ljubljana
19	POZAVAROVALNICA SAVA, d. d.	Dunajska cesta 56, 1000 Ljubljana
20	REPUBLIKA SLOVENIJA	Gregorčičeva ulica 20, 1000 Ljubljana
21	SALUS, promet s farmacevtskimi, medicinskimi in drugimi proizvodi, d. d.	Litostrojska cesta 46 A, 1000 Ljubljana
22	SIJ – Slovenska industrija jekla, d. d.	Gerbičeva ulica 98, 1000 Ljubljana
23	SKUPINA PRVA, zavarovalniški holding, d. d.	Fajfarjeva ulica 33, 1000 Ljubljana
24	TELEKOM SLOVENIJE, d. d.	Cigaletova 15 1000, Ljubljana
25	TERME ČATEŽ, d. d., Čatež ob Savi	Topliška cesta 35, 8251 Brežice
26	UNION HOTELS COLLECTION, d. d.	Miklošičeva cesta 1, 1000 Ljubljana
27	UNIOR KOVAŠKA INDUSTRIJA, d. d.	Kovaška cesta 10, 3214 Zreče
28	VIPA HOLDING, d. d.	Lokarjev drevored 1, 5270 Ajdovščina
29	ZAVAROVALNICA TRIGLAV, d. d.	Miklošičeva cesta 19, 1000 Ljubljana

*Vir: Ljubljanska borza (brez datuma a) in lastno delo.*

**Priloga 4: Seznam izdajateljev vrednostnih papirjev, ki so na dan 31. 12. 2021 kotirali na LJSE in so vključeni v raziskavo**

#	Izdajatelj	Dejavnost (SKD)	Kotacija	Revizor
1	CETIS, d. d.	Drugo tiskanje	Standardna kotacija	Resni
2	CINKARNA CELJE, d. d.	Proizvodnja barvil in pigmentov	Prva kotacija	EY
3	DATALAB, d. d.	Drugo izdajanje programja	Standardna kotacija	BDO
4	GEN-I, d. o. o.	Trgovanje z električno energijo	Obveznice	Deloitte
5	INTEREUROPA, d. d.	Špedicija in druge spremljajoče prometne dejavnosti	Prva kotacija	EY
6	KOMPAS SHOP, d. d.	Druga trgovina na drobno v nespecializiranih prodajalnah	Standardna kotacija	Mazars
7	KRKA, d. d.	Proizvodnja farmacevtskih preparatov	Prva kotacija	EY
8	MELAMIN, d. d.	Proizvodnja plastičnih mas v primarni obliki	Standardna kotacija	EY
9	POSLOVNI SISTEM MERCATOR, d. d.	Trgovina na drobno v nespecializiranih prodajalnah, pretežno z živili	Prva kotacija	PWC
10	NAMA, d. d.	Druga trgovina na drobno v nespecializiranih prodajalnah	Standardna kotacija	BDO
11	PETROL, d. d.	Trgovina na drobno z lastnimi motornimi gorivi	Prva kotacija	EY
12	SALUS, d. d.	Trgovina na debelo s farmacevtskimi izdelki ter medicinskimi potrebščinami in materiali	Standardna kotacija	Deloitte
13	SIJ – Slovenska industrija jekla, d. d.	Dejavnost uprav podjetij	Obveznice	Deloitte
14	TELEKOM SLOVENIJE, d. d.	Telekomunikacijske dejavnosti po vodih	Prva kotacija	PWC
15	TERME ČATEŽ, d. d.	Dejavnost hotelov in podobnih nastanitvenih obratov	Standardna kotacija	Mazars
16	UNIOR, d. d.	Kovanje, stiskanje, vtiskovanje in valjanje kovin, prašna metalurgija	Standardna kotacija	Deloitte

*Vir: Ljubljanska borza (brez datuma a) in lastno delo.*

**Priloga 5: Opisna statistika za proučevane spremenljivke v raziskavo vključenih družb glede na borzno kotacijo**

Spremenljivka	Prva kotacija					Standardna kotacija					Obveznice				
	n	Povprečje	Standardni odklon	Najmanjša vrednost	Največja vrednost	n	Povprečje	Standardni odklon	Najmanjša vrednost	Največja vrednost	n	Povprečje	Standardni odklon	Najmanjša vrednost	Največja vrednost
<b>Število razkritih odsekov</b>	<b>6</b>	<b>3,67</b>	<b>1,49</b>	<b>2,00</b>	<b>6,00</b>	<b>8</b>	<b>2,63</b>	<b>0,99</b>	<b>2,00</b>	<b>5,00</b>	<b>2</b>	<b>3,00</b>	<b>1,00</b>	<b>2,00</b>	<b>4,00</b>
<i>Geografski odsek</i>	4	4,00	1,58	2,00	6,00	1	5,00	0,00	5,00	5,00	-	-	-	-	-
<i>Področni odsek</i>	2	3,00	1,00	2,00	4,00	7	2,29	0,45	2,00	3,00	2	3,00	1,00	2,00	4,00
<b>Indeks glede na določila standarda</b>	<b>6</b>	<b>0,61</b>	<b>0,13</b>	<b>0,43</b>	<b>0,76</b>	<b>8</b>	<b>0,44</b>	<b>0,14</b>	<b>0,25</b>	<b>0,69</b>	<b>2</b>	<b>0,64</b>	<b>0,11</b>	<b>0,54</b>	<b>0,75</b>
<b>Indeks za vlagatelje</b>	<b>6</b>	<b>0,65</b>	<b>0,13</b>	<b>0,48</b>	<b>0,81</b>	<b>8</b>	<b>0,48</b>	<b>0,14</b>	<b>0,26</b>	<b>0,74</b>	<b>2</b>	<b>0,66</b>	<b>0,12</b>	<b>0,54</b>	<b>0,79</b>
<b>Kazalnik geografske razčlenjenosti</b>	<b>6</b>	<b>2,46</b>	<b>0,49</b>	<b>1,80</b>	<b>3,00</b>	<b>5</b>	<b>2,35</b>	<b>0,50</b>	<b>1,60</b>	<b>3,00</b>	<b>2</b>	<b>1,28</b>	<b>0,79</b>	<b>0,50</b>	<b>2,07</b>
<i>Kazalnik geografske razčlenjenosti - raven poročevalskih odsekov</i>	4	2,67	0,45	1,90	3,00	1	3,00	0,00	3,00	3,00	-	-	-	-	-
<i>Kazalnik geografske razčlenjenosti – raven družbe (skupine)</i>	2	2,04	0,24	1,80	2,27	4	2,19	0,43	1,60	2,81	2	1,28	0,79	0,50	2,07
<b>Herfindahlov kazalnik prihodkov</b>	<b>6</b>	<b>0,38</b>	<b>0,22</b>	<b>0,03</b>	<b>0,69</b>	<b>7</b>	<b>0,31</b>	<b>0,17</b>	<b>0,04</b>	<b>0,55</b>	<b>2</b>	<b>0,30</b>	<b>0,29</b>	<b>0,01</b>	<b>0,59</b>
<i>Herfindahlov kazalnik prihodkov – raven poročevalskih odsekov</i>	2	0,18	0,15	0,03	0,33	7	0,31	0,17	0,04	0,55	2	0,30	0,29	0,01	0,59
<i>Herfindahlov kazalnik prihodkov – raven družbe (skupine)</i>	4	0,48	0,18	0,29	0,69	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Vir: lastno delo.

**Priloga 6: Opisna statistika za proučevane spremenljivke v raziskavo vključenih družb glede na revizorja**

Spremenljivka	Big 4					Drugi				
	n	Povprečje	Standardni odklon	Najmanjša vrednost	Največja vrednost	n	Povprečje	Standardni odklon	Najmanjša vrednost	Največja vrednost
<b>Število razkritih odsekov</b>	<b>11</b>	<b>3,18</b>	<b>1,34</b>	<b>2,00</b>	<b>6,00</b>	<b>5</b>	<b>2,80</b>	<b>1,17</b>	<b>2,00</b>	<b>5,00</b>
<i>Geografski odsek</i>	4	4,00	1,58	2,00	6,00	1	5,00	0,00	5,00	5,00
<i>Področni odsek</i>	7	2,71	0,88	2,00	4,00	4	2,25	0,43	2,00	3,00
<b>Indeks glede na določila standarda</b>	<b>11</b>	<b>0,59</b>	<b>0,14</b>	<b>0,36</b>	<b>0,76</b>	<b>5</b>	<b>0,39</b>	<b>0,12</b>	<b>0,25</b>	<b>0,52</b>
<b>Razširjeni indeks (indeks za vlagatelje)</b>	<b>11</b>	<b>0,63</b>	<b>0,13</b>	<b>0,46</b>	<b>0,81</b>	<b>5</b>	<b>0,42</b>	<b>0,11</b>	<b>0,25</b>	<b>0,54</b>
<b>Kazalnik geografske razčlenjenosti</b>	<b>11</b>	<b>2,22</b>	<b>0,68</b>	<b>1,80</b>	<b>3,00</b>	<b>2</b>	<b>2,30</b>	<b>0,70</b>	<b>1,60</b>	<b>3,00</b>
<i>Kazalnik geografske razčlenjenosti – raven poročevalskih odsekov</i>	4	2,67	0,45	1,90	3,00	1	3,00	0,00	3,00	3,00
<i>Kazalnik geografske razčlenjenosti – raven družbe</i>	7	1,97	0,66	1,80	2,81	1	1,60	0,00	1,60	1,60
<b>Herfindahlov kazalnik prihodkov</b>	<b>11</b>	<b>0,33</b>	<b>0,24</b>	<b>0,03</b>	<b>0,69</b>	<b>4</b>	<b>0,35</b>	<b>0,12</b>	<b>0,18</b>	<b>0,51</b>
<i>Herfindahlov kazalnik prihodkov – raven poročevalskih odsekov</i>	7	0,25	0,23	0,01	0,59	4	0,35	0,12	0,18	0,51
<i>Herfindahlov kazalnik prihodkov – raven družbe (skupine)</i>	4	0,48	0,18	0,29	0,69	-	-	-	-	-

*Vir: lastno delo.*