



**Република Македонија
Универзитет “Св. Кирил и Методиј”
Економски факултет - Скопје**

**РЕЛЕВАНТНОСТ НА ОБЈЕКТИВНАТА ВРЕДНОСТ
ЗА ФИНАНСИСКОТО ИЗВЕСТУВАЊЕ ВО
РЕПУБЛИКА МАКЕДОНИЈА**

(докторска дисертација)

Ментор

М-р Атанаско АТАНАСОВСКИ

проф.д-р Блажо НЕДЕВ

Скопје, јуни 2013



**REPUBLIC OF MACEDONIA
SS. CYRIL AND METHODIUS UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS - SKOPJE**

**FAIR VALUE RELEVANCE FOR THE FINANCIAL
REPORTING IN THE REPUBLIC OF MACEDONIA**

(doctoral dissertation)

Atanasko ATANASOVSKI, M.Sc. **Mentor**
Prof. Blazo NEDEV, PhD

Skopje, June 2013

Комисија за одбрана:

Проф. д-р Блажо Недев

Проф. д-р Зорица Б. Лазаревска

Проф. д-р Зоран Миновски

Проф. д-р Љубиша Јаневски

Проф. д-р Сашо Арсов

Посветено на моето семејство

АПСТРАКТ

Централниот проблем кој се разгледува во овој труд се однесува на релевантноста на објективната вредност за финансиското известување во Република Македонија. Според прифатената национална стратегија за финансиското известување, Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) без измени и дополнувања ја чинат рамката за финансиско известување на сите трговски друштва. Барањата на овие стандарди во последно време се насочени кон се поголема примена на објективната вредност како основа за мерење која најдобро ја задоволува квалитативната карактеристика на релевантност.

Во трудот развиваме регресиона методологија со помош на која вршиме евалуација на квалитетот на обелоденетите информации за објективната вредност и ги идентификуваме факторите кои влијаат на квалитетот на обелоденувања во финансиските извештаи на македонските котираните компании. Резултатите од анализата ги вклучуваме во посебен регресионен модел со помош на кој се обидуваме да идентификуваме евентуална поврзаност со пазарните приноси на акциите како доказ за релевантност на објективната вредност за инвеститорите. Емпириското тестирање на моделите ги идентификува големината на котираните компании, нивната задолженост и видот на ангажиран ревизор како статистички значајни фактори на квалитетот на обелоденувањата на информации за објективната вредност. Од друга страна нивото на обелоденувања на информации за објективната вредност нема инкрементална објаснувачка моќ за приносите на акциите на компаниите над онаа на сметководствената добивка, врз основа на што заклучуваме дека информациите за објективната вредност се нерелевантни за одлуките на инвеститорите.

Резултатите од истражувањата поместени во овој труд може да се искористат во дизајнирање на идните истражувачки портфоти за квалитетот на финансиското известување и релевантноста на различните сметководствени информации за вреднување на фирмата. Истотака, регулаторите на финансиското известување може да ги искористат сознанијата на овој труд во обликување на идните стратегии за регулирање на финансиското известување во Република Македонија.

Клучни зборови: објективна вредност, релевантност, обелоденувања, Меѓународни стандарди за финансиско известување

ABSTRACT

The central problem analysed in the dissertation paper refers to the value relevance of fair value for the financial reporting system of Republic of Macedonia. According to the accepted national strategy for financial reporting, International Financial Reporting Standards (IFRS) without adjustment or amendments represent the financial reporting framework for all entities. Recently, the requirements of these standards point towards greater use of fair value as measurement basis that best satisfies the qualitative characteristic of relevance.

In the dissertation paper we develop a regression method designed to help us evaluate the quality of disclosed information on fair value and identify the factors that impact the quality of disclosures in Macedonian listed entities financial statements. The results of the analysis are incorporated in separate regression model designed to identify possible correlation with share returns as an evidence of fair value relevance to investors. Empirical model tests identify the size of companies, gearing and the type of auditor as statistically significant factors of fair value disclosure quality. In addition, the level of disclosure of fair value information has no incremental explanatory power for companies' share returns over accounting earnings, concluding that fair value information is irrelevant for investors' decision making.

The research results of the dissertation paper can be used in future research designs covering financial reporting quality and value relevance of different accounting information. In addition, financial reporting standard setting body can utilize the findings of this paper in their efforts to shape future regulatory strategies for the financial reporting process in the Republic of Macedonia.

Key words: *fair value, relevance, disclosures, International Financial Reporting Standards*

КРАТЕНКИ

МСФИ - Меѓународни стандарди за финансиско известување
IASB – International Accounting Standards Board
FASB- Financial Accounting Standards Board
MCC – Меѓународни сметководствени стандарди
ICAEW- Institute of Chartered Accountants of England and Wales
ASOBAT- A Statement of Basic Accounting Theory
AICPA- American Institute of Certified Public Accountants
SEC- Securities and Exchange Commission
IASC- International Accounting Standards Committee
SFAS- Statement of Financial Accounting Standard
ASC- Accounting Standard Codification
IAASB- International Auditing and Assurance Standards Board
IFRS- International Financial Reporting Standards
CICA- Canadian Institute of Chartered Accountants
ЕУ- Европска Унија
IBFED- International Banking Federation
CFA- Certified Financial Analyst
ARC- Accounting Regulatory Committee
EFRAG- European Financial Reporting Advisory Group
НБРМ- Народна банка на Република Македонија
АСО- Агенција за супервизија на осигурувањето

СОДРЖИНА

Апстракт.....	v
Кратенки.....	viii
Вовед.....	1
Вовед во дисертацијата.....	1
Основни проблеми и значајност на истражувањето.....	3
Методологија.....	5
Заклучоци и сознанија.....	6
Структура на дисертацијата.....	7
1. Целите на финансиското известување како основа за релевантност на алтернативните методи на вреднување.....	10
1.1.Цели на современото финансиско известување.....	11
1.2.Основи на теоријата на сметководствено вреднување.....	17
1.2.1 Сметководство по набавна вредност.....	19
1.2.2 Тековните вредности како основа за вреднување.....	26
1.3.Влијание на целите на финансиско известување при изборот на алтернативните методи за вреднување.....	35
1.4.Релевантност на методите за вреднување за различните корисници на финансиските извештаи.....	39
2. Генеза на вреднувањето според објективната вредност.....	44
2.1.Теоретски претпоставки на кои се засновува сметководството според објективна вредност.....	45
2.2.Недостатоци и контроверзи на користењето на објективната вредност.....	50
2.3.Веродостојност на утврдената објективна вредност.....	58
2.4.Анализа на наодите од истражувањата за релевантноста на објективната вредност во финансиското известување.....	61
3. Избор на сметководствени политики и методи на вреднување во контекст на приближување на меѓународните рамки за финансиско известување.....	67
3.1.Хармонизирана концептуална рамка за финансиско известување.....	67
3.2.Теории на изборот на сметководствени политики.....	73
3.3. Приод на мешани модели за вреднување наспроти модел на	

сеопфатна објективна вредност.....	77
3.4.Примената на методот на објективна вредност во финансиското известување според МСФИ и општоприфатените сметководствени принципи во САД.....	80
3.5.Импликации на финансиската криза од 2008 година врз сметководството според објективна вредност.....	85
4. Релевантност на објективната вредност за различните елементи од финансиските извештаи според МСФИ.....	93
4.1.Известување според објективната вредност за финансиските средства и обврски.....	96
4.1.1 Теоретски осврт на финансиските инструменти во МСФИ.....	96
4.1.2 Вреднување на финансиските инструменти според барањата на МСС 39 и МСФИ 9.....	98
4.1.3 Обелоденувања за финансиските инструменти.....	108
4.1.4 Релевантност на признавањето наспроти единствено обелоденување на објективната вредност на финансиските инструменти.....	111
4.2. Примена на објективната вредност за вреднување на недвижностите, постројките и опремата.....	114
4.3. Релевантност на објективната вредност за останатите елементи од финансиските извештаи.....	116
4.4. Конзистентна и хармонизирана регулатива за утврдување на објективната вредност.....	121
5. Прифатливост на методот на објективна вредност во контекст на економската реалност и применетата рамка на финансиско известување во Република Македонија.....	126
5.1.Регулаторна и институционална рамка на финансиско известување во Република Македонија.....	127
5.2.Значењето на хипотезата на ефикасни пазари за веродостојноста на моделот на објективната вредност.....	134

5.3.Застапеност на елементите мерени според објективната вредност во финансиските извештаи на компаниите во Република Македонија.....	139
5.4.Квалитет на обелоденети информации за објективната вредност од компаниите кои котираат на Македонската берза за хартии од вредност.....	143
6. Емпириско истражување за релевантноста на објективната вредност за потенцијалните инвеститори на Македонската берза за хартии од вредност.....	147
6.1.Развој на модел за истражувањето.....	147
6.1.1 Релевантност на сметководствените износи во вреднувањето на фирмата.....	148
6.1.2 Развој на емпириски модел за евалуација на релевантноста на објективната вредност во вреднувањето.....	151
6.1.3 Критички погледи кон литературата и емпириските истражувања за релевантноста на сметководствените износи во вреднувањето на фирмата.....	161
6.1.4 Евалуација на квалитетот на обелоденувањата за објективната вредност во финансиските извештаи	163
6.2.Примерок и методологија на истражувањето.....	169
6.2.1 Примерок и методологија на истражување на детерминантите на обелоденување на информации за објективната вредност.....	170
6.2.1.1 Дескриптивна статистика.....	177
6.2.1.2 Регресиона анализа на индексот на обелоденување.....	180
6.2.2 Примерок и методологија на истражување на релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност.....	183
6.2.2.1 Дескриптивна статистика.....	184
6.2.2.2 Регресиона анализа на релевантноста на обелоденетите објективни вредности.....	185
6.3.Сумирање на резултатите од истражувањето.....	186
6.4.Импликации врз идните истражувања и врз процесот на регулирање на финансиското известување во Република Македонија.....	187
7. Заклучок.....	190
Користена литература.....	192
Прилози.....	210

ВОВЕД

Вовед во дисертацијата

Во 1997 година Комисијата за сметководствени стандарди при Министерството за финансии ги објави Меѓународните сметководствени стандарди за примена во македонската сметководствена практика. Од тој момент до денес, национална стратегија на Република Македонија во финансиското известување е превод, прифаќање и примена на Меѓународните сметководствени стандарди (МСС) односно Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) без измени и надополнувања. Во рамки на МСФИ се користи мешаниот модел на вреднување, според кој различни основи за мерење може најдобро да послужат за различни цели и елементи на извештаите. Според Penman (2007) набавната вредност е соодветна за подобро утврдување на профитните маржи за деловен ентитет кој ја исполнува претпоставката за континуитет, додека објективната вредност е посоодветна за вреднување на портфолио на вложувања во пазарни хартии од вредност. Ако на набавната вредност и се припишува карактеристиката на веродостојност во утврдувањето, објективната вредност се смета за супериорна основа за мерење набљудувана низ призма на релевантност за деловното одлучување.

Инкременталната релевантност на објективната вредност или способноста да ги промени одлуките на корисниците е доста истражувана во сметководствената теорија, но во одредени периоди оспорувана во практиката. Резултатите и заклучоците на овие истражувања се различни и варираат во зависност од видот на средствата вреднувани според објективната вредност, периодот опфатен со истражувањето, видот на деловните ентитети и окружувањето на финансиското известување опфатени со истражувањето. Голем број на истражувања за релевантноста на објективната вредност кои се фокусирани на ревалоризираните вредности на материјалните средства не обезбедуваат емпириски докази кои би го поткрепиле тврдењето дека објективните вредности се релевантни (Amir et al., 1993; Barth and Clinch, 1998; Brown et al., 1992; Easton et al., 1993). Од друга страна, истражувањата кои се концентрирани на финансиските извештаи на банките и вреднувањето на финансиските инструменти според објективната вредност, во најголем број на случаи обезбедуваат емпириски докази кои го поткрепуваат тврдењето за

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

релевантност, меѓутоа не за сите видови на финансиски инструменти. Во своето истражување Petroni и Wahlen (1995) констатираат дека објективната вредност на вложувањата само во сопственички хартии од вредност и промените во објективната вредност се релевантни и доверливи. Вложувањата во должнички инструменти како што се општински и корпоративни обврзници, не ја објаснуваат пазарната вредност на акциите. Според Barth и др. (1996) обелоденувањата за објективната вредност на вложувањата во хартии од вредност има поголема објаснувачка моќ за цените на акциите на банките и поголема релевантност од објективната вредност на кредитите и долгорочните побарувања. Слично Park и др. (1999) обезбедуваат емпириски докази дека обелоденувањата за објективната вредност на вложувањата расположливи за продажба се порелевантни од обелоденувањата за објективната вредност на финансиските инструменти кои се чуваат до доспевање. Компаративно поголема релевантност на објективната вредност во однос на набавната вредност е констатирана и во истражувањата кои го обработуваат сметководствениот третман вложувањата во недвижности (Danbolt and Rees, 2008; So and Smith, 2009).

Карактеристично за доминатниот корпус на емпириски истражувања на релевантноста на објективната вредност е обидот да се поврзат сметководствените информации за објективната вредност презентирани во финансиските извештаи на деловните ентитети и пазарните цени или приноси на акциите. Со помош на регресиони модели се настојува статистички да се покаже оваа поврзаност со што би се заклучило дека објективната е релевантна за вреднување на фирмата, односно е релевантна за деловното одлучување на инвеститорите.

Телата за сметководствени стандарди ги користат сознанијата на овие истражувања со цел да ги модулираат барањата на сметководствените стандарди и делокругот на примена на објективната вредност за различните позиции на средства и обврски. Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) е наклонет кон се поголема употреба на објективната вредност која најдобро одговара на барањето за релевантност затоа што е одраз на пазарните очекувања за идните парични текови (Barth, 2006). Очекувањата се такви да во МСФИ објективната вредност се повеќе ќе се користи како основа за мерење на различните средства и обврски. Ваквите трендови ќе се пренесат преку македонската

национална стратегија на финансиското известување и неминовно ќе се одразат на практиките на известување на сите трговски друштва.

Основни проблеми и значајност на истражувањето

Основниот мотив за изработка на оваа дисертација произлегува од тенденциите за се поголема примена на сметководството според објективна вредност во современото финансиско известување. Централното прашање на емпириското истражување кое се обработува во овој труд гласи:

Дали обелоденувањата за објективните вредности во финансиските извештаи се релевантни за вреднувањето на македонските компании, односно дали објективната вредност е релевантна за финансиското известување во Република Македонија?

Нашиот основен истражувачки напор е насочен кон обезбедување на емпириски докази за поврзаноста на пазарните приноси на акциите на македонскиот пазар на капитал и обелоденетите информации за објективната вредност во ревидираните финансиски извештаи. Покрај прашањето на релевантност, во еден значаен дел трудот ја анализира застапеноста на елементите признаени според објективната вредност во финансиските извештаи на македонските компании. На тој начин нашите истражувања треба да понудат одговор на прашањето

Дали застапеноста на позициите во финансиските извештаи признаени според објективна вредност, придонесува за поголема релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република Македонија?

Анализата на содржината на ревидираните финансиски извештаи на македонските компании обезбедува информации за нивото и квалитетот на обелоденувања за објективната вредност на различните позиции од билансот на состојба. Со помош на анализата треба да обезбедиме соодветни докази и да извлечеме издржани заклучоци за тоа:

Каков е квалитетот на финансиското известување според објективната вредност во Република Македонија?

Литературата која ја обработува проблематиката на квалитетот на финансиското известување редовно го подвлекува влијанието на одредени фактори поврзани со фирмата

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

и нејзиното работење врз квалитетот на сметководствените износи и информации. Вообичаено се потенцира значењето на големината на компанијата која известува, сопственичката структура, моделот на финансирање на работењето (доминација на сопствениот капитал наспроти задолжувањето), интернационализација во делувањето, квалитетот на корпоративното управување, видот на ангажиран ревизор и тн. Влијанието на овие фактори е од посебен интерес за регулаторните тела на финансиското известување кои настојуваат да изградат соодветен фундамент за формулирање на сопствените стратегии и планови за унапредување на квалитетот на известувањето. Оттука нашето емпириско истражување треба да обезбеди одговор на прашањето:

Кои се детерминирачки фактори кои влијаат на квалитетното финансиско известување за објективната вредност кај македонските компании?

Покрај овие основни прашања, значаен дел од трудот е посветен на истражување на литературата за основите за мерење во сметководството. Целта е да се даде осврт на компаративните предности и недостатоци на објективната вредност во однос на останатите најчесто користени основи за мерење. Трудот исто така ги презентира заклучоците поместени во литературата за релевантност на објективната вредност во финансиското известување во светски рамки.

Проблемите на избор на најсоодветна основа за мерење и сметководството според објективна вредност се вбројуваат во најдискутираните и најистражувани прашања на финансиското сметководство. Овие прашања веќе подолг период се предмет на разгледување во контекст на напорите за реформирање и хармонизирање на финансиското известување во меѓународни рамки. Всушност, самиот факт што Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) и Одборот за стандарди во финансиското сметководство (FASB) подготовката на посебен стандард за објективна вредност ја имаат како приоритет во агендата на активни проекти уште пред финансиската криза од 2008 година, најдобро ја потврдува оваа констатација.

Во Република Македонија не се бележи некој посебен интерес за истражувачки потфат со кој ќе биде оценета, од теоретски и практичен аспект, компатибилноста на финансиското известување засновано на МСФИ. Со нашето истражување во докторската дисертација ќе придонесиме проблематиката за релевантноста на објективната вредност

во финансиското известување да добие соодветна теоретска обработка во домашната литература. Како посебен научен придонес, моделот развиен за идентификување на факторите кои влијаат на квалитетното обелоденување на информации за објективната вредност може да се искористи како инпут во дизајнирање на идните истражувачки напори концентрирани на факторите кои влијаат на квалитетот на финансиското известување во целина. Истотака, убедени сме дека резултатите од истражувањето во докторската дисертација, на регулаторите на сметководствениот систем во Република Македонија ќе им послужат како основа за градење и унапредување на националната стратегија за финансиско известување.

Методологија

Предмет на истражување во овој труд се практиките на финансиско известување според објективна вредност на котираните компании на Македонската берза за хартии од вредност. Анализата на обелоденувањата за објективната вредност се фокусира на ревидираните финансиски извештаи за 2010 година, како референтна година по последниот обезбеден превод и објава на МСФИ. Во трудот се користат два модели на повеќекратна линеарна регресија со помош на кои се обидуваме:

- да ја објаснеме поврзаноста помеѓу реакциите на инвеститорите на македонскиот пазар на капитал и квалитетот на објавените информации за објективната вредност во финансиските извештаи,
- да обезбедиме емпириски докази за детерминантите на квалитетното обелоденување на информации за објективната вредност.

Моделот кој ги поврзува пазарот на капитал и сметководствените информации за објективната вредност претставува корегирани и надополнет модел на Easton и Harris (1991), кој се обидува пазарните приноси на акциите да ги анализира низ призма на сметководствената добивка, промените во добивката и индексот на обелоденување на објективната вредност кој самостојно го конструираме. Дополнително, развиеме регресионен модел кој помогна да се идентификуваат детерминантите на квалитетно обелоденување на информации за објективната вредност.

Покрај регресионата анализа, во трудот спроведовме и квалитативна анализа на содржината на ревидираните финансиски извештаи на котираните компании со цел да ги идентификуваме вообичаените подрачја на неусогласеност со барањата на МСФИ за обелоденување на информации за објективната вредност.

Заклучоци и сознанија

Резултатите од квалитативната анализа на ревидираните финансиски извештаи на откриваат дека за македонските котираните компании од значење се барањата само на неколку МСФИ во врска со обелоденувањето на информации за објективните вредности. За најголем број на компании применливи се барањата на МСФИ 7 *Финансиски инструменти: обелоденувања* и МСС 1 *Презентирање на финансиски извештаи*. За помал број на компании применливи се барањата на МСС 40 *Вложувања во недвижности*, МСС 41 *Земјоделство*, МСС 28 *Вложувања во придружени ентитети* и МСС 16 *Недвижности, постројки и опрема*. Најчестите пропусти кои компаниите ги прават во обелоденувањето на информации за објективната вредност се:

- недостиг од соодветни информации за користените методи и применетите претпоставки во утврдувањето на објективната вредност,
- необјавени информации кои ќе им овозможат на корисниците на финансиските извештаи самостојно да расудуваат и проценуваат за објективната вредност на средствата и обрската кога истата неможе веродостојно да се измери,
- необезбедени информации за пазарните цени кои може да се проверат и информации за степенот на користење на овие цени наспроти другите методи при утврдување на објективната вредност.

Истражувањето на детерминантите на квалитетот на обелоденетите информации за објективната вредност обезбеди докази за статистички значајното влијание на големината на котираните компании, задолженоста на компанијата и видот на ангажиран ревизор. Доколку компанијата е поголема, квалитетот на обезбедените информации за објективна вредност е поголема. Компаниите кои се позадолжени со долгорочни каматни позајмици бележат повисоки нивоа на обелоденување на информации за објективната вредност. Истотака истражувањето обезбеди емпириски докази дека припадноста на ангажираната

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

ревизорска фирма на некоја од поголемите меѓународни мрежи на професионални фирми влијае на поголема мотивираност на компанијата за подобро обелоденување на информациите за објективната вредност.

Регресионата анализа на релевантноста на обелоденетите информации за пазарот на капитал покажа дека квалитетот на обелоденувањата за објективната вредност нема инкрементална објаснувачка моќ за пазарните приноси на акциите над таа на сметководствената добивка и промената во добивката.

Структура на дисертацијата

Целосната содржина на трудот е презентирана во шест поглавја. Во првата глава од докторската дисертација ги разгледуваме целите на финансиското известување во современи услови и нивното влијание врз изборот на основите за мерење на елементите во финансиските извештаи за општа намена. Притоа, детаљно ги елаборираме најчесто користените основи за мерење како што се сметководството по набавна вредност и сметководството по тековни трошоци, како и нивните компаративни предности во различни временски периоди и економски констелации. Во ова поглавје се разработува и прашањето за различните потреби за информации на различните корисници на финансиски извештаи како и влијанието на овие потреби на изборот на посакуваната основа за мерење.

Генезата на вреднување според објективната вредност е насловот на втората глава од трудот во која детаљно се обработува концептот на вреднување на билансните позиции според објективната вредност како пристап кој базира на тековните трошоци. Во ова поглавје ги објаснуваме теоретските претпоставки на објективната вредност со цел да ги осветлиме можните причини поради кои сеуште може да се тврди дека моделот на објективна вредност не може да доминира со финансиските извештаи во целина. Исто така, ова поглавје содржи и краток историски осврт на користењето на објективната вредност во финансиското известување и причините за нејзино повлекување и повторно актуелизирање во одредени периоди. На крајот од оваа глава ги анализираме сознанијата од веќе направени истражувања кои се поврзани со веродостојноста и релевантноста на објективна вредност.

Третата глава е посветена на теориите на изборот на сметководствени политики и примената на методите на вреднување во контекст на приближување на меѓународните рамки за финансиско известување. Во овој дел се наведуваат и предностите од користење на мешани модели за вреднување наспроти моделот на сеопфатно користење на објективната вредност за сите елементи во финансиските извештаи. Поглавјето продолжува со кратка компаративна анализа на релевантните барања за сметководството според објективна вредност на МСФИ и општоприфатените сметководствени стандарди во САД.

Финансиската криза која започна во втората половина на 2007 година во САД, на површина го исфрли проблемот на применливост на објективната вредност во моменти на позначајни привремени пазарни нарушувања во комбинација со регулативните барања на супервизорските тела за одржување на одредени нивоа на капитална адекватност. Регулаторните тела се ставени пред најголемиот предизвик, по големата криза од 30-тите години од минатиот век, да ги оправдаат прифатените сметководствени конвенции и основниот модел за вреднување по објективна вредност. Во основа станува збор за политички притисок за времено повлекување на концептот. На крајот на ова поглавје правиме еден критички осврт токму на овие трендови поврзани со финансиското известување, што дополнително оди во прилог на актуелноста на проблематиката која е предмет на истражување.

Во четвртото поглавје во детаљи ги аргументираме основните регулаторни барања на МСФИ за примената на објективната вредност во вреднувањето и соодветните обелоденувањата поврзани со различните позиции од финансиските извештаи. Бидејќи МСФИ се имплементирани во практиката на финансиско известување во Република Македонија, за соодветно интерпретирање на резултатите од емпириското истражување, потребно е детаљно запознавање со регулаторните аспекти на ниво на елементи во финансиските извештаи. Во ова поглавје посебно ги анализираме релевантните барања на МСФИ за признавањето, мерењето и обелоденувањата поврзани со финансиските инструменти. Земајќи ги во предвид забелешките за комплексноста во користењето на објективната вредност како резултат на неусогласените барањата поместени во поголем број на МСФИ, Одборот за меѓународни стандарди за финансиско известување во мај

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

2011 година издаде посебен *МСФИ 13 Вреднување според објективната вредност* со барање задолжително да се применува од 1 јануари 2015 година. Токму овој стандард ќе биде предмет на анализа на крајот од ова поглавје.

Петтото и шестото поглавје се централни за предметот на истражување во оваа дисертација и нејзиниот очекуван придонес за науката. Во петтото поглавје ги опфаќаме основните аспекти на регулаторната рамка и карактеристики на окружувањето на финансиското известување во Република Македонија. Во овој контекст ги анализираме и основите на теоријата на ефикасни пазари, кои треба да ни послужат да направиме оценка на издржаноста на заклучоците од емпириското тестирање на моделот на релевантност на примерот на македонскиот пазар на капитал. Во поглавјето се анализира застапеноста на позициите кои се мерат според објективната вредност во типичните финансиски извештаи на ентитетите од приватниот сектор како и квалитетот на обелоденети информации за објективната вредност

Во шестото поглавје опишани се моделите и резултатите од емпириското истражување на детерминантите на квалитетното обелоденување на информации за објективната вредности и релевантноста на овие информации за деловното одлучување на инвеститорите на македонскиот пазар на капитал.

Глава 1. Целите на финансиското известување како основа за релевантност на алтернативните методи на вреднување

Предметот на истражување во следните 6 поглавја е врзан за релевантноста на објективната вредност во финансиското известување набљудувана низ призмата на големиот број истражувања во меѓународни рамки во последните 30-ина години, но и во контекст на пазарот на капитал, рамката и квалитетот на финансиско известување од страна на деловните ентитети во Република Македонија. Меѓутоа, пред да може да се отпочне со елаборирањето на оваа основа за мерење, неопходно е јасно да се дефинира контекстот на оценување и анализирање. Сосем логично е дека за да може да се анализира релевантноста на одредена основа за мерење, најпрво треба да се разработат целите на изготвување на финансиските извештаи. Мерењето значи утврдување на основите на мерење и доделување на износи на елементите од финансиските извештаи. Релевантноста на основата на мерење во основа е детерминирана од поставените цели на финансиското известување.

1.1 Цели на современото финансиско известување

Основните цели на финансиското известување произлегуваат од општата теорија на сметководство. Во теоријата на сметководство направени се обиди за формулирање на општа теорија на сметководство која ќе биде заснована на постулатите на нормативните и позитивните теории во сметководството. Овие теории добија на значење и се актуализираа во време на значајни негативни промени во економската активност. Како одговор на големиот пад на пазарите на капитал од 1929 година и големата економска депресија, во 1930-тите години од дваесеттиот век направени се првите обиди за формулирање на кохерентна (интегративна) теорија на сметководството. Како резултат на овие обиди, во 1933 г. се формираше Комисијата за хартии од вредност, која покрај останатите ги доби и одговорностите за надзор врз финансиското сметководство и известување. Големата криза

во основа ја продлабочи и интензивира дебатата за развој на концептуална рамка за сметководството.

Со законот за хартии од вредност од 1933 година, финансиското известување е насочено на известување кое е фокусирано на потребите на инвеститорите (Beaver, 1981). Во овој период, бројни автори се обидуваат да ги дефинираат корисниците на извештаите кои се производ на сметководството и според нив да ги дефинираат и целите на сметководството и финансиското известување. Daines (1929) ја поврзува потребата од сметководствени информации со носењето на одредени одлуки. Притоа, како најважни корисници ги наведува обичните инвеститори и раководството. Една од основните цели на сметководството според Daines (1929) претставува точно и „бестрашно“ евидентирање на сите факти кои се значајни за тековната финансиска состојба. Тој смета дека оваа цел може да се исполни со користење на четири основи во вреднувањето: ликвидациона вредност, историската набавна вредност, капитализираната вредност која генерира приходи и трошоци на замена, притоа давајќи предност на пазарната цена на замена или пак обновувањето на слично средство.

Авторите Sanders, Hatfield и Moore (1938) истакнуваат дека основната функција на сметководството се состои во подготовка на извештаите со цел да се задоволат потребите за информации на сите заинтересирани страни, а посебно на менаџментот на компанијата, надворешните корисници, како што се: кредиторите, инвеститорите и владата, за работите поврзани со оданочувањето и регулативата. Авторите Paton и Littleton (1940) ги карактеризираат извештаите на компаниите како извор на основни информации неопходни за инвеститорот, вработените, потрошувачите и владата. Littleton (1953) пак, подвлекува дека финансиските извештаи говорат за отчетноста на раководството за имотот кој го управуваат за сметка на трети лица, за соодветно трошење на позајмените пари, за настанатите трошоци и дивидендите што ги обезбедуваат. Meigs и Johnson (1967), ги опишуваат сметководствените извештаи на еден компаративен начин, притоа наведувајќи дека за потребите за планирање и контрола на активностите во организацијата, на деловните менаџери им се потребни овие извештаи како што им се потребни на надворешните корисници: сопствениците, кредиторите, инвеститорите и

општата јавност. Анализирајќи ги различните понудени дефиниции од повеќе познати автори, карактеристично за сите е тоа што тие не се обидуваат да ги дефинираат целите на сметководството и известувањето преку објаснување на прашањата зошто и за кого се подготвуваат извештаите, туку што прават сметководителите и како се подготвуваат извештаите. Сметководствените методи што се користат во овој период се објаснувани врз основа на сметководствените чекори, вклучувајќи евидентирање, класифицирање и интерпретирање или врз основа на основните концепти како што се спротивставување или претпазливост (конзервативизам) наместо да се размислува за тоа како еден метод влијае на подготовката на информации кои се од корист за одредени корисници. Иако сметководствените извештаи се дефинирани како еден вид на комуницирање помеѓу резултатите од деловните активности со заинтересираните страни, не се барале причините за користењето на одредени сметководствени методи во однос на други. Разбирливо, причините треба да бидат поврзани со потребите на одредени корисници на финансиските извештаи за донесување на деловни одлуки.

Посебната комисија при Американската асоцијација на сметководители задолжена да ја разгледа улогата, природата и ограничувањата на сметководството во 1966 година, издаде Извештај за основната сметководствена теорија. Иако се работи за документ кој повеќе наликува на обичен извештај со препораки, значењето на овој документ за современата сметководствена практика базирана на сметководствени стандарди е далеку поголемо. Сè до публикувањето на овој извештај, Одборот за сметководствени принципи (АРВ) кој имал задача да развива и публикува мислења и извештаи (тогашните сметководствени стандарди во САД) користел несистематичен поединечен пристап кон решавањето на проблемите што се јавуваат во сметководствената практика. Во овој Извештај за првпат се прават напори да се креира рамка за евалуација на тековните сметководствени практики и образложување на причините за избор на одредени методи наспроти други. Во Извештајот се артикулира основната сметководствена теорија по пат на утврдување на основните цели и намени на сметководството, поврзани со корисноста за донесување на деловни одлуки. Извештајот за основната сметководствена теорија е прв документ налик на концептуална рамка за финансиско известување која го нагласува

значењето на корисниците и нивните одлуки за сметководствената практика, наспроти едноставното мерење на средства и приходи. Според Комисијата, целите на сметководството се поврзуваат со обезбедување на информации за потребите од:

- Носење одлуки за користење на лимитираните ресурси, вклучувајќи и идентификување на главните области на одлучување.
- Ефективно насочување и контрола на човечките и материјални ресурси на организацијата.
- Одржување на ресурсите и известување за управување со истите.
- Помош за социјалните функции и контролата.

При крајот на шеесетите години на минатиот век, се јавува едно незадоволство од начинот на кој Одборот за сметководствени принципи ги решава проблемите кои произлегуваат од сметководствената практика, посебно насоките за сметководствениот третман на деловните комбинации и гудвилот (Zeff, 2009). Под влијание на ова незадоволство, Американскиот институт на овластени јавни сметководители кој првично го формираше Одборот, во 1971 година формира две истражувачки групи. Едната група има задача да го истражува процесот за развивање на нови сметководствени стандарди, а другата со задачи да ги развие целите на финансиските извештаи со цел да се олесни унапредувањето на сметководството и финансиското известување. Истражувачката група позната како Trueblood - група за целите на финансиските извештаи, во својот извештај од 1973 година ги дефинира основните цели на финансиските извештаи како обезбедување на информации кои се корисни за донесување на економски одлуки. Исто така, во овој извештај се подвлекуваат потребите на одредена група корисници на финансиските извештаи наспроти сите останати. Финансиските извештаи треба да ги задоволат потребите за информации пред сè на оние корисници кои имаат ограничени овластувања, можност или ресурси да ги обезбедат информациите. Во оваа смисла, предност се дава на инвеститорите и кредиторите наспроти раководството или различните регулаторни тела. Формирањето на Одборот за стандарди на финансиско сметководство (FASB), тело одговорно за развој на општоприфатените сметководствени принципи и објавувањето на

концептуалната рамка, само се надоврза на заклучоците во извештајот на истражувачката група.

Во современите сметководствени теории, повеќе автори прават обид да ги дефинираат целите со кои би се опфатиле најразличните корисници на финансиските извештаи, нивните потреби од финансиски информации и процесите на одлучување во кои ја користат информацијата. Авторот Bezold (2009) го застапува гледиштето дека основната цел на финансиското известување се активностите на деловните ентитети кои генерираат готовина. Овие активности претставуваат централен интерес на компаниите и истовремено се основна причина за обезбедување на капитал од страна на инвеститорите. Нето - паричните приливи во рамки на еден деловен ентитет и предвидувањата за нивниот раст во иднина, ја одредуваат основната вредност на еден бизнис. Оваа основна размисла ја определува основната цел на финансиското известување.

Авторите Doruch и Sunder (1980) предлагаат три вида објаснувања за целите на финансиското сметководство и истите ги делат на: функционални цели, заеднички цели и цели на доминантната група. Под функционалното објаснување, според кое целите се множество на индивидуалните цели на различните корисници, како цели на финансиското сметководство ги наведуваат: зголемувањето на вработеноста на сметководителите, ревизорите и професорите по сметководство, помош на компаниите во понудата на нивните хартии од вредност на пазарот, помош на инвеститорите за оценка на успешноста на раководството, максимизирање на добивката на постојните инвеститори, обелоденување на влијанието на организацијата врз опкружувањето, итн. Авторите констатираат дека не располагаат со доволно податоци во тоа време кои би им овозможиле да ги констатираат и коментираат заедничките цели на сите групи корисници. Што се однесува пак, до доминантната група на корисници на финансиски извештаи, истата не може да се идентификува, затоа што ниедна група нема реална економска моќ да влијае целосно врз процесот на подготовка и презентација на финансиски извештаи.

Погоре наведените дефиниции на целите на финансиското известување се разликуваат од аспект на корисниците на финансиските информации. Во сметководствената теорија постојат и различни дефиниции на целите на финансиското

известување од аспект на активноста за која истите се изготвуваат. Од овој аспект можат да се идентификуваат две потреби за изготвување на финансиските извештаи: 1) потребата за донесување деловни одлуки од страна на инвеститорите и 2) потребата од информации за успешноста во управување и контрола на ресурсите на друштвото, како отчет на раководството кон сопствениците на друштвото. Gjesdal (1981) ја анализира потребата од информации со цел да се оцени управувањето на друштвото со ресурсите, што е цел на финансиското известување. Авторот забележува како истата е поврзана со целта која значи донесување на деловни одлуки и дефинира еден модел кој ги интегрира двете цели, а кој е заснован на основната теорија на посредништво (*agency theory*). Овој автор заклучува дека во децентрализираните организации има потреба од известување за управувањето. Теоретската рамка на двете различни гледишта, известување во функција на донесување деловни одлуки и известување за управувањето во организација е иста, но различна е структурата на проблемите и критериумите за оценување - дали една информација е корисна за одлучување, односно дали е корисна за оценка на управувањето со организацијата.

Во овој дел од трудот посебна елаборација заслужува третманот и дефинициите на целите предложени во концептуалните рамки за финансиско известување пропишани од Американскиот одбор за стандарди во финансиско сметководство (FASB) и Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB). IASB во својата *Рамка за подготвување и презентација на финансиските извештаи*, за првпат издадена во 1989 година, ги поистовети целите на подготвување на финансиските извештаи со желбата „да се обезбеди информација за финансиската состојба, резултатите и промените во финансиската состојба на ентитетот, што е корисна за широк спектар на корисници за носење на економски одлуки“. Во даденото објаснување за природата на економските одлуки се вели дека овие одлуки се носат врз основа на проценката на способноста на ентитетот да генерира готовина или еквиваленти на готовина, времето и неизвесноста врзани за нив. Оттука, основната цел на финансиските извештаи се поистоветува со корисноста за деловното инвестиционо одлучување. Меѓутоа, *Рамката за подготвување и презентација на финансиските извештаи* од 1989 година вклучува и дополнителна цел на изготвување

на извештаите, која се состои во отчетот или проценката на успешноста на управувањето со деловниот ентитет. Финансиските извештаи ги покажуваат резултатите на раководството во користењето на доверените ресурси на деловниот ентитет. Со други зборови, економските одлуки на инвеститорите можат да вклучат одлука за продажба или задржување на сопственоста врз акциите на фирмата, односно продолжување или прекинување на соработката со тековното раководство.

Најновата концептуална рамка за финансиско известување е заедничка работа и производ на Одборот за стандарди во финансиско сметководство (FASB) и Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB). Иако овој заеднички проект не е целосно завршен, сепак делот кој се однесува на дефинирање на целите на финансиското известување е завршена фаза од проектот. Во септември 2010 година IASB и FASB ги издаваат првиот и третиот дел од новиот проект за концептуална рамка кои се однесуваат на целите на финансиските извештаи и квалитативните карактеристики на корисните финансиски информации. Од содржината на проектот може да се забележи дека е скратена дефиницијата на целите во споредба со првата концептуална рамка која ја објави FASB по неговото формирање во седумдесеттите години од минатиот век. На овој начин FASB и IASB го минимизираат значењето на оценката на управувањето како една од целите на финансиските извештаи, односно го третираат како субординирано на поширокиот концепт на донесување деловни одлуки. Според дефиницијата на целите инкорпорирана во концептуалната рамка,

„целта на финансиското известување за општа намена е да обезбеди финансиска информација за ентитетот кој известува, а која е корисна за постојните и потенцијални инвеститори во капитал, позајмувачи и други кредитори во донесувањето на одлуки во нивно својство на обезбедувачи на капитал” (IASB, 2008).

Одлуките се однесуваат на купување, чување или продавање на хартии од вредност издадени од ентитетот или обезбедување на заеми или кредити. Исто така, овие одлуки зависат од способноста на ентитетот да обезбеди поврат на инвестицијата во овие инструменти во вид на дивиденден принос или камата. Очекувањата на инвеститорите и кредиторите за повратот на нивната инвестиција зависат од нивната процена на износот,

времето и неизвесноста поврзана со нето - паричните приливи во ентитетот во кој вложуваат. Оттука, за инвеститорите и кредиторите е значајно да имаат на располагање информација која ќе им помогне да ги проценат можностите на ентитетот за остварување на нето - парични приливи во иднина. Оваа информација на корисниците треба да им овозможи да ги согледаат ресурсите со кои располага ентитетот, обврските наспроти ресурсите кои се на располагање, како и колку ефикасно и ефективно одборот на директори ги исполнил очекувањата и одговорностите за употреба на ресурсите. Многу од постоечките и потенцијални инвеститори и кредитори не се во можност да бараат од ентитетите кои известуваат директна информација и мора да се потпрат на финансиските извештаи за општа намена за поголем дел од информациите што им се потребни. Затоа, инвеститорите и кредиторите се сметаат за примарни корисници за кои финансиските извештаи се наменети. Сепак, сите информации кои им се потребни на инвеститорите и кредиторите не се обезбедуваат во финансиските извештаи за општа намена, нив овие корисници треба да ги обезбедат од други извори.

Индивидуалните корисници на финансиски извештаи имаат различни и честопати конфликтни информационални потреби и барања. Раководството на ентитетот кој известува е заинтересирано за финансиските информации, но е во поволна положба, бидејќи не мора да ги обезбедува овој вид информации од финансиските извештаи за општа намена, туку до истите може да дојде интерно. Други заинтересирани страни како што се регулаторни тела или општата јавност, имаат корист од финансиските извештаи за општа намена, но сепак ваквите извештаи не се примарно наменети за овие групи корисници.

1.2 Основи на теоријата на сметководствено вреднување

Вреднувањето на елементите на финансиската состојба и на финансиските резултати е една од централните теми во сметководствената теорија која редовно е застапена и во дискусиите на регулаторните тела кои ги развиваат сметководствените стандарди во меѓународни рамки. Многу често ставовите на овие тела кон сметководственото мерење се обликувани од нивните погледи и сфаќања за пазарите на капитал, а според кои пазарите се комплетни и во перфектен еквилибриум во поглед на

информираноста и конкурентноста на учесниците. Во вакви услови може да се претпостави дека постои единствена пазарна цена формирана врз основа на целосно достапните информации за сите средства и обврски, при што мотивите се да се користи пазарната цена како основа за мерење во сметководството (Whittington, 2010).

Во нормални пазарни услови се претпоставува дека пазарите се имперфектни и некомплетни, односно нема пристап до целосните информации за сите учесници на пазарот. Познатите автори Grossman и Stiglitz (1980) во своето истражување истакнуваат дека информационата асиметрија карактеристична за пазарите во целина, е основна пречка за перфектноста на пазарот. Слични ставови имаат и Beaver и Demski (1979) според кои во услови на перфектни и комплетни пазари сметководството е излишно, бидејќи сите ќе бидат целосно информирани. Оттаму, постоењето на сметководството како функција е доказ за одредена имперфектност на пазарите. Според овие автори, сметководството обезбедува финансиски извештаи кои повеќе содржат информација потребна за деловното одлучување, отколку конечна и прецизна слика за вредноста на фирмата. Во оваа смисла, се работи за информативен пристап кој не е окупиран со одредување на вредноста на деловниот ентитет, па затоа фокусот на внимание е на информацијата која најдобро одговара на потребите на корисниците на извештаите, а не идентификување на најдоброто мерило на вредноста и негова конзистентна примена. Врз основа на најдобрата информација, корисниците на извештаите се тие што самостојно за себе ќе го спроведат вреднувањето.

Настојувањата за изнаоѓање на единствена основа за вреднување не престана во сметководствената теорија и практика. Еден аргумент против мешањето на моделите на мерење во сметководството е т.н. јаз во спротивставувањето на елементите во единствените извештаи, кога истите се вреднувани на различни основи. На пример, одредени средства како што се постојаните материјални средства се вреднувани на основа на набавната вредност, а финансиските инструменти според објективната вредност. Пристапот кој се заснова на идејата за користење на единствена и најдобра основа за мерење, обезбедува конзистентност во извештаите, а со тоа се избегнуваат недоследности во спротивставувањето на елементите и зборовите се хомогени. Споредливоста на

информациите помеѓу различни ентитети се зголемува со помош на овој пристап, меѓутоа истата може да има мало значење, ако податоците и информациите не се релевантни.

И покрај погоре наведените предности што ги има пристапот на користење на единствена основа за мерење во финансиските извештаи, сметководствената теорија и практика сè уште не успеале да создадат т.н идеална основа за мерење која ќе ги задоволи истовремено сите потреби за сметководствена информација. Регулаторните тела за сметководствени стандарди, како што се Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) и американскиот Одбор за стандарди на финансиско сметководство (FASB), се согласни дека пристапот во мерењето на елементите од финансиските извештаи уште долго ќе се засновува на т.н. модел на мешани атрибути на мерење. Тоа значи дека во финансиските извештаи, за различните елементи на трансакциите и настаните, истовремено ќе се користат различни основи на мерење (на пр. историска набавна вредност, тековна набавна вредност, објективна вредност и сл.)

Во текстот кој следува во рамките на ова поглавје ќе бидат разработени најважните теоретски и практични аспекти на различните основи за мерење кои се користат во финансиското известување. Акцентот ќе биде ставен на нивните компаративни предности и недостатоци, застапеноста во финансиските извештаи и најважните критики во сметководствената теорија.

1.2.1 Сметководство по набавна вредност

Според дефиницијата на набавната вредност од Одборот за меѓународни сметководствени стандарди,

„средствата се евидентираат според износот на пари или парични еквиваленти кои се платени или објективната вредност на надоместот кој е даден со цел истите да се стекнат во времето на нивно купување.“ (IASB, 2008).

Со други зборови, објективната вредност на надоместот кој е даден значи дека мерењето според набавна вредност не ја зема предвид надоместливоста на средството што се стекнува, туку се мери само износот кој е потрошен. Меѓутоа согласно со основната

дефиниција за средствата, очекувањата за остварување на готовина и еквиваленти на готовина во иднина се главен атрибут на кој треба да базира основата за нивно мерење и вреднување. Оваа карактеристика не ја поседува набавната вредност, па затоа мора да се користи дополнителна основа за мерење со цел да се исполнат условите на дефиницијата за средствата. Сепак, има аргументи според кои набавната вредност ја вклучува и претпоставката за надоместливост, бидејќи може да се претпостави дека претпријатието не е во состојба да плати повеќе отколку што едно средство може да вреди со негово користење или продажба.

За сметководството по набавна вредност во фокусот на разгледување е билансот на успех, а не билансот на состојба. Како примарен се смета концептот на добивка како разлика помеѓу вредноста остварена во тргување со купувачите и вредноста платена на добавувачите. Приходите се мерило на првата, а расходите на втората од вредностите релевантни за утврдување на добивката. Принципот на реализација го диктира признавањето на приходите кои се признаваат по излезните пазарни цени. Принципот на спротивставување го диктира признавањето на расходите, кои се признаваат во износ на трошоците направени за реализација на приходите. Бидејќи билансот на успех се смета за примарен финансиски извештај, средствата и обврските се признаваат во билансот на состојба кога има временска дискрепанца помеѓу реализираните приходи и направените расходи со примените или платени пари. Средствата се производ на принципот на спротивставување и на нив не се гледа како на нешто што резултира во идни парични текови, туку како на ресурс кој ќе се потроши во остварувањето на идни парични текови. Според Nissim и Penman (2008), билансот на состојба и билансот на успех создадени според сметководството по набавна вредност, ги имаат следните карактеристики:

- билансот на состојба не обезбедува целосна информација за вредноста,
- утврдената добивка обезбедува информации за очекуваните идни добивки врз основа на кои може да се определи вредноста на фирмата,
- набавната вредност обезбедува само лимитирани информации за вредноста која е изложена на ризик. Не се обезбедуваат информации за флукуации и ценовни шокови на средствата и обврските, туку само за флукуации во износите на

признаени приходи и расходи, односно информации за ризици во тргувањето на пазарите.

- набавната вредност обезбедува информации за управувањето кое го демонстрира раководството, односно способноста да расудува и ефективно да тргува помеѓу пазарите за инпути (добавувачи) и пазарите за аутпути (купувачи).

Во прилог на набавната вредност, Ijig (1972) наведува пет предности: 1) Врз основа на вреднувањето според набавната вредност, секоја фактичка промена во ресурсите на ентитетот ќе се евидентира преку инпутите и аутпитите на трансакцијата. Секоја промена во ресурсите подоцна може да се идентификува и поврзе со информациите повторно. 2) податоците добиени со вреднување според објективната вредност се помалку дискутабилни од податоците добиени од примената на другите основи за вреднување. 3) Доколку утврдената добивка се користи за разрешување на конфликти поврзани со дистрибуција на остварените резултати (во вид на дивиденди, бонуси за раководството итн.) тогаш добивката остварена со примена на набавната вредност ужива најголема доверба во споредба со останатите основи за мерење, бидејќи сметководителите можат на најобјективен и конзистентен начин да ги евидентираат трансакциите. 4) Вреднувањето според набавната вредност обезбедува информации за предвидување на иднината. 5) Помеѓу сите основи за мерење, мерењето според набавната вредност предизвикува најмали трошоци за општеството вклучително и трошоците за евидентирање, известување, ревизија и сл.

Критиките за сметководството според набавната вредност упатуваат на тоа дека премногу ваквиот вид сметководство е насочено кон минатото. Меѓутоа, според некои автори, кога приходите и расходите се спротивставуваат соодветно, таквиот систем адекватно ја рефлектира и иднината (Ronen, 2008). Сметководството според набавната вредност ја рефлектира вредноста која се добива како разлика помеѓу ресурсите кои се признаваат по историската набавна цена и продажбите признаени по цени поголеми од историските набавни цени на ресурсите. Иако оваа основа за мерење не е во целост веродостојна кога станува збор за одредување на вредноста на ентитетот по директен пат, истата ја олеснува процената на вредноста, бидејќи тековните добивки кои се добро

утврдени се користат за процена на идните можности за генерирање на добивка, а оттаму и одредувањето на вредноста на ентитетот.

Како критика за методите на вреднување што не ги земаат предвид промените во цените, како што е набавната вредност, се наведува фактот што истите се склони кон преценување на добивката во периоди кога растат цените, и кога распределбата на добивката во вид на дивиденда на сопствениците која базира на набавните вредности, води кон ерозија на оперативните капацитети. Исто така, за сметководството по набавна вредност се наведуваат аргументи дека врши дисторзија на тековната добивка преку инкорпорирање на нереализирани задржани добивки од претходни периоди. На пример, одредени средства можат да бидат набавени по многу ниски цени во претходни периоди, па според сметководството по набавни вредности, добивките реализирани на порастот на цените би се признале само во периодот во кој истите се продадени.

На сметководството според набавната вредност му се припишува карактеристика за релативно доверливо, бидејќи набавната вредност на едно средство или обврска за друштвото, вообичаено е објективен износ кој е помалку подложен на грешки при процената или пристрасност во калкулациите карактеристични за тековните вредности. Меѓутоа, на набавната вредност во споредба со различните тековни вредности ѝ недостасува релевантност. Сметководството според набавната вредност се смета за пристап базиран на билансот на успех, кој ја претставува т.н информативна перспектива (Scott, 2003). Според оваа перспектива, нереализираните зголемувања во вредноста не се признаваат во билансот на состојба, додека нето - добивката заостанува зад реалните економски перформанси на фирмата. Всушност, сметководителот чека сè додека зголемувањата во вредноста не се потврдат преку зголемувања во продажбата или приливите на готовина. Добивката е резултат на спротивставување на приходите со соодветните трошоци за реализација на приходите. Билансот на успех го има централното значење, затоа што обезбедува информација за дел од вкупната вредност која се креира во фирмата.

Според Liang и Wen (2007), изборот помеѓу основите за мерење базирани на инпути (набавната вредност) и основите за мерење базирани на аутпути (објективната

вредност) не може да се сведе на обичен компромис помеѓу квалитативните карактеристики на релевантност и веродостојност. Според нив, основите за мерење базирани на аутпути имаат природна предност во поглед на зголемувањето на ефикасноста на инвестициите, меѓутоа присутноста на поголемата манипулација со податоците и пречките во мерењето, го ограничува моделот на овие основи за нивно користење како универзален лек во сметководството. Од друга страна, кај основите за мерење базирани на инпути, присуството на грешки и можностите за манипулации се минимални, иако нивната сеопфатност во мерењето е ограничена.

Авторите Vlesk и Liu (2007) го застапуваат гледиштето дека набавната вредност на раководството му овозможува да ги замаскира вистинските резултати од работењето. Според нив, набавната вредност на раководството му обезбедува опција повеќе на која секогаш може да се повика кога треба да се прикаже добар финансиски резултат. Кога пазарните вредности на средства, односно фирмата, растат како резултат на добрите економски перформанси, раководството е мотивирано на продажба со цел да се реализираат добивките, а во овој случај, книговодствената вредност ја одразува пазарната вредност на средствата. Во спротивно, доколку пазарната вредност на средствата е ниска, раководството е мотивирано да ги држи средствата во сопственото портфолио, а нивната книговодствена вредност да ја задржи на ниво на иницијалната набавна вредност. Во своето истражување, авторите тргнуваат од претпоставката дека раководството се наградува по системот на фиксна плата плус бонус врзан за финансиските резултати на друштвото. Оттаму, иманентна е мотивираноста на раководството за манипулирање и максимизирање на добивката. Овие автори исто така развиваат модел кој го објаснува влијанието на транспарентноста со финансиски информации на пазарот на капитал, кога фирмите користат набавна вредност за вреднување на различните позиции од финансиските извештаи. Според овој модел, фирмите кои применуваат набавна вредност, а не објавуваат доволно информации на пазарот, се соочуваат со почести и посериозни падови во вредноста на средствата презентирани во финансиските извештаи. Логиката се состои во тоа што на транспарентните пазари инвеститорите лесно и веднаш можат да направат разлика помеѓу профитабилните и помалку профитабилните вложувања, односно

да ги ликвидираат непрофитабилните вложувања. Кога пазарите не се доволно информирани, помалку профитабилните вложувања се одржуваат во игра како резултат на примената на набавната вредност која не сигнализира навремено, водејќи кон акумулација на загубите кои на крај резултираат во драстичен пад на вредноста на вложувањата.

Во литературата најчесто се подвлекуваат два аргументи кога станува збор за сметководството по набавна вредност, и тоа: 1) објективноста или можноста за повторно и точно утврдување 2) конзервативноста на самата основа (Littleton, 1956). Во прилог на првиот аргумент најчесто се вели дека користејќи ја набавната вредност како основа, повеќе различни сметководители секогаш ќе продуцираат ист износ.

Денес, многу често се вели дека користењето на набавната вредност во вреднувањето претпоставува дека едно средство ќе се искажува по вредност која не го надминува износот кој би се надоместил со користењето на средството или неговата продажба. Може да се каже дека основата на набавна вредност како што се применува, претставува основа на надоместлива набавна вредност. Се смета дека надоместливата вредност е претставена преку повисоката од вредноста во употреба (определена најчесто со методата на дисконтирани парични текови) и реализационата вредност на средството утврдена при евентуалната продажба. Според сметководството, по набавна вредност, зголемувањата во вредноста на средствата над набавната вредност не се признаваат, сè додека овие добивки не се реализираат.

Кога станува збор за доверливоста на мерењето според набавната вредност, се вели дека во овој случај се работи за најдоверливата основа, меѓутоа кога практично се аплицира, иманентни се одредени субјективности кои произлегуваат од фундаменталните проблеми на предвидување и соодветната алокација на набавната вредност низ повеќе периоди или средства, како што се: случајот на утврдување на амортизација или вреднување на средства произведени во сопствена режија, процената на надоместливата вредност или вклучување во вреднувањето на средствата на идни обврски непосредно поврзани со користењето на средството.

Иако во сметководствената теорија преовладува ставот дека во поглед на релевантноста за корисниците на финансиските извештаи основите кои базираат на

тековни трошоци како што е објективната вредност, имаат несомнена предност, сепак набавната вредност и информациите подготвени врз основа на набавната вредност можат да бидат порелевантни. Суштината се состои во поголемата конзервативност на набавната вредност, што за некои корисници како што се кредиторите или даночните власти е несомнена предност. За кредиторите, непризнавањето на нереализираните добивки и загуби оневозможува нивна дистрибуција до акционерите преку исплатата на дивидендите, а ја зголемува сигурноста за враќање на обврските. Понекогаш, кога раководството се наградува врз основа на известуваната добивка, инвеститорите заради конзервативизмот на набавната вредност прифаќаат дека истата има предност. Многу е значајно и тоа што релативната објективност на набавната вредност ја прави истата најдобра основа во случаите на разрешување на конфликти во организацијата, кои потекнуваат од дистрибуцијата на добивките (ICAEW, 2005).

Како резултат на последиците од финансиската криза од 2008 година, многумина противници на поголема примена на објективната вредност постојано ги потенцираат ефектите врз поголемата варијабилност на известуваните добивки. Сепак, некои автори сметаат дека не на сметководството по објективна вредност, туку на сметководството по набавна вредност и неговата екстензивна примена, може да се припише вината за зголемените варијации во добивката (Bleck and Liu, 2007). Според нив, набавната вредност ги стабилизира цените на средствата на краток рок. Скриени под покривот на набавната вредност, варијациите во цените на средствата и нивните корекции надолу се акумулираат за на крај, по подолг период цените да забележат драстични корекции. Со други зборови, сметководството по набавна вредност врши т.н. трансфер на варијациите на цените во идни периоди, со што севкупната варијабилност на вредноста на средства се зголемува.

Во литературата се вели дека сметководителите го применуваат сметководството по набавна вредност како последица на почитување на принципот на конзервативизам во сметководството. Со примена на овој принцип, се става нагласок на доверливоста на утврдените вредности наспроти релевантноста на информацијата. Основна квалитативна карактеристика која финансиската информација треба да ја поседува, покрај

релевантноста, е верно презентирање и истата е непосредно поврзана со доверливоста (FASB, 2010). Принципот на конзервативизам се поврзува со сметководството по набавна вредност, бидејќи според овој принцип, кога станува збор за елементите од билансот на состојба за средствата се преферира пониската расположлива вредност, а за обврските повисоката. Всушност, според некои автори, сметководството според набавна вредност врши дисторзија на многу ставки во билансот на успех и билансот на состојба и ја намалува вредноста на анализата на финансиски извештаи.

На сметководството по набавна вредност му се забележува и конфликтот кој се јавува на релација сопственици-раководство и кој се зголемува како резултат на есклузивна примена на сметководството по набавна вредност. Сметководството по набавна вредност ги запоставува реалните економски вредности и генерира скриени резерви. Создавањето на скриени резерви од страна на аналитичарите или менаџерите, може да се смета за посакувана активност, посебно ако можностите за повторување на успешноста во иднина не се загарантирани. Кога се применува сметководството по набавна вредност, ROA (приносот на средства) или ROE (принос на капитал) како показатели на успешноста, можат да дадат пристрасни резултати. Преку активностите на управување и манипулирање со добивката, раководството може да манипулира со овие показатели (Ronen and Sadan, 1981). Сосема спротивно, сметководство според објективната вредност ги открива тековните вредности, спречува нејасност и ги намалува трошоците на конфликтот сопственици-раководство. Оваа основа за мерење им овозможува на сопствениците да ги оценуваат одлуките на раководството во врска со селекцијата на средствата и обврските за оперативно работење, селекцијата на средствата и обврски за хеџирање, оперативните активности и активностите на хеџирање.

1.2.2 Тековните вредности како основа за вреднување

Вредностите кои се базираат на тековните трошоци отсекогаш имале поддршка во академските кругови, иако од разбирливи причини по големата депресија од 1930-тите години на минатиот век, доминација во финансиското известување имала набавната вредност. Weston (1953) промовираше поголема употреба на тековните трошоци за

стекнување како основа за мерење, поради фактот што истата обезбедува релевантни информации за промена на цената, додека историската набавна вредност може да обезбеди погрешни насоки. Имајќи ги предвид критиките кои ја потенцираа арбитражноста во процената на вредноста, во текот на 1960-тите и 1970-тите години, пропонентите на основата на тековни трошоци, промовираа повеќе различни основи за мерење кои се базираа на тековните трошоци, вклучително и трошоците на замена, излезна цена, нето - сегашна вредност и објективна вредност. Аргументите за дискусија на релативните предности на овие основи повеќе се концентрираа на ефектите на инфлацијата врз добивката, отколку на вреднување на средствата. Така на пример, Edwards и Bell (1961) се залагаа за примена на трошоците за замена како основа базирана на тековните трошоци, која треба да овозможи зачувување на физичкиот капитал наместо на т.н. монетарен капитал. Конкретно, овие автори предлагаат да се применуваат две алтернативи на вреднување кои се базираат на тековните вредности - тековни трошоци на стекнување (влезни вредности) и тековни реализациони вредности (излезни вредности или опортунитетни трошоци). Според нив, и двете основи можат да бидат релевантни во зависност од самиот контекст. Доколку се работи за деловен ентитет кој ја исполнува претпоставката за континуитет во работењето, тогаш тековните влезни вредности се релевантни, бидејќи ги презентираат тековните трошоци на ресурсите расположливи да се користат во идните активности. Од друга страна, излезните вредности или опортунитетните трошоци се порелевантни како краткорочно мерило на добивката.

Chambers (2006) ја застапува излезната цена како метод кој своите основи ги има во концептот на опортунитетните трошоци, додавајќи дека истата е одраз на способноста на фирмата да одговори на променливите економски услови. Според Sprouse и Moonitz (1962) пазарната цена има предност како објективна мерка за она што се жртвува во користењето или отуѓувањето на средствата. Според овие автори, иако пазарните цени се недостапни за да се користат во сите случаи, оваа мерка на тековните трошоци има несомнена предност пред историската набавна вредност, која во услови на висока инфлација, како што е периодот на 1970-тите години од минатиот век, ризикува исплата

на поголеми добивки преку дивидендната политика и неможност да се заменат физичките средства, што води кон опаѓање на физичкиот капитал на фирмата.

Соодветно внимание во овој труд заслужуваат и резултатите од почетните истражувања за релевантноста на тековните трошоци како основа за мерење непосредно по првичната имплементација на оваа основа во професионалната регулатива во текот на 1970-тите години од минатиот век. Комисијата за хартии од вредност во САД преку FASB најпрво преку посебен стандард го пропиша задолжителното обелоденување информација за проценетите трошоци на замена за средства во физичка форма, со користење на општи индекси на цени, за да се коригира набавната вредност за инфлацијата. По имплементацијата на овој стандард, повеќе истражувачи спроведоа емпириски истражувања за релевантноста во вреднувањето на фирмата на обелоденувањето на проценетите тековни вредности. Така, Bernard и Ruland (1987) во своите истражувања дојдоа до заклучок дека основата на тековни трошоци има поголема информативна содржина во споредба со историската набавна вредност, меѓутоа само во ограничен број индустриски гранки. Други автори пак, во своите истражувања не успеале емпириски да ја докажат поголемата информативна сила на тековната вредност во споредба со историската набавна вредност (Beaver et al., 1982, 1980; Ro, 1980; Schaefer, 1984). Berliner (1983) истражувал колкава корист има информацијата за тековните вредности на средствата за финансиските аналитичари. Притоа, резултатите од неговите испитувања на 190 финансиски аналитичари покажале дека истите немаат никаков интерес за ваков тип информации. Freeman (1983) пак, подвлекува дека со користење на индекси за процена на тековната цена не се обезбедува дополнителна информација за корисниците на финансиските извештаи, затоа што можат да се обезбедат информации од овој тип пред објавување на извештаите.

Sterling (1970) стои на мислењето дека појдовна точка во мерењето на добивките е т.н. добивка според Hicks, односно максималниот износ кој може да се потроши за еден период, а состојбата на претпријатието да не се промени на крај на периодот споредено со почетокот на периодот (Hicks, 1975). Состојбата, односно нето- вредноста на компанијата на почетокот и на крајот на периодот се мерат според четири различни пристапи:

Фишерова традиција, сметководствена традиција, тековен пазар, Болдинг - константа. Според Фишеровата традиција на мерење, како основа за мерење се земаат очекувањата за иднината, поради што дисконтираната вредност на идните парични приливи е најкоректен показател за нето - вредноста на деловниот ентитет на почетокот и на крајот на периодот. Според сметководствената традиција, целта се состои во спротивставување на приходите и расходите. Притоа се занемарува утврдувањето на нето- вредноста на деловниот ентитет. Според пристапот на тековен пазар, мерењето на нето- вредноста на деловниот ентитет е засновано на тековните излезни цени (се мисли на цените кои би се добиле доколку се продаваат средствата). Според Sterling (1970), предност има тековниот пазарен пристап поради неколку причини, и тоа:

- пазарниот пристап е релевантен за сите корисници на финансиските извештаи затоа што ги специфицира тековно расположливите ресурси на деловниот ентитет; може да се провери, доколку сите неутрални набљудувачи се согласат за цената;
- се работи за основа за мерење која има емпириски значајна димензија;
- се работи за збирно мерило, во смисла збирот на мерените делови да биде еднаков на независното мерење на целината;
- мерењето само привремено може да се прифати како конзистентно, во смисла истото да се прави во одреден момент наместо да се предвидува;
- има поголема информативност од кое било друго мерило, бидејќи ја покажува насоката на очекувањата на раководството на деловниот ентитет.

Sterling (1981) теоретски ги анализира и критикува вообичаените критериуми за разграничување и евалуирање на алтернативните основи за мерење. Тој дава примери на неколку критериуми кои според него се недискриминирачки, а доста често се користат за фаворизирање на одредена основа за мерење наспроти друга. Така на пример, економската реалност како критериум се користи за да се критикува сметководството по тековни вредности, бидејќи се признаваат хипотетички еквиваленти на готовина наспроти економска реалност на готовина. Но и во сметководството, по набавна вредност се

евидентира на база на хипотетички еквиваленти на готовина, секогаш кога се јавува размена на средство за средство (кое не е готовина). Исто така, претпоставката за континуитет на деловниот ентитет се користи како критериум на избор и разликување, кој го исполнуваат основите на историска и тековна набавна вредност, но не и пазарните излезни вредности. Вреднувањето по излезни пазарни цени се базира на претпоставката дека намерата е ликвидација на работењето и продажба на средствата по продажни цени. Меѓутоа, за деловен ентитет кој ја исполнува претпоставката на континуитет, може да се каже дека редовно и во нормалниот тек на работењето ги спроведува активностите на набавка и продажба. Еден деловен ентитет би тргувал со хартии од вредност, односно би ги купувал по набавни и би ги продавал по излезни продажни цени без никакви импликации или сомневања за неговата способност да продолжи да работи во догледна иднина. Фактот дека се продава, не мора да се поврзува со намерата за ликвидација.

Во современите трендови на развој на сметководствените стандарди, сè повеќе се зголемува поддршката на т.н. излезни тековни вредности наспроти влезните тековни вредности. Во сметководствената теорија и практика, пример за основа на мерење кој се базира на тековни вредности, а се пресметува со помош на излезните цени е **објективната вредност**, додека пример за основа на мерење кој се пресметува со помош на влезни тековни цени е основата која се нарекува **тековни трошоци на замена**.

Основната премиса со која се поддржува пошироката примена на **трошоците на замена** вели дека оваа основа за мерење го презентира степенот до кој деловниот ентитет се смета за подобар или побогат како резултат на поседот на средствата (Lennard, 2010). Имено, кога еден деловен ентитет стекнува средство, се претпоставува дека одлуката е донесена поради очекувањата приносите од користење на средството да бидат поголеми од цената платена за негово стекнување. Иако ваквата претпоставка упатува на заклучок дека приносите од средствата треба да послужат за да се утврди нивната вредност, таквата постапка би резултирала во еден вид на преценување на вредноста. Според Lennard (2010) по моделот на **изгубена вредност** (deprivation value) доколку деловниот ентитет изгубил посед над одредено средство, истиот не ги губи идните приноси од користење на средството, напротив загубата е димензионирана од трошоците за замена на истото со

друго средство. Овој автор преку еден одличен опис на суштината на функционирање на еден деловен ентитет ја илустрира предноста од користење на влезните цени во вреднувањето на средствата според трошоците на замена. Тој на деловниот ентитет гледа како на еден мост помеѓу пазарите на аутпути и инпути, каде што основната цел на работењето се состои во набавка на ресурси на еден пазар на инпути и каде што релевантни се влезните цени, нивната понатамошна преработка и продажба на купувачите на пазарите каде што се релевантни излезните цени. Ако фирмата има одржлива активност, излезните цени ќе бидат доволни за покривање на влезните цени. По пат на вреднување на средствата со кои располага фирмата, според влезните цени обезбедува одлична информација за тековната профитна маржа преку спротивставување на трошоците по влезни тековни цени со приносите реализирани по тековни излезни цени. Впрочем, и вообичаена цел на деловните ентитети е посед и користење на средствата за создавање и продажба на аутпут, а не нивна продажба, па оттаму излезните тековни вредности на средствата се ирелевантни.

Во професионалната сметководствена регулатива, **објективната вредност** е воведена како задолжителна основа за мерење на одредени позиции од билансот на состојба од 1975 година, кога Одборот за стандарди на финансиското сметководство (FASB) го издаде Извештајот за стандард на финансиско сметководство бр. 12 - *Сметководство за одредени пазарни хартии од вредност*. Во голем број истражувања во врска со примената на објективната вредност кои се направени во текот на 1990-тите години од минатиот век, се наведени емпириски докази за супериорноста на оваа основа за мерење во однос на набавната вредност (Barth, 1994; Barth et al., 1996; Penman, 2007).

Ако се разгледаат дефинициите што се дадени за објективната вредност во рамките на финансиско известување што е од најголемо значење во светот, оние на FASB и IASB, тогаш и двете рамки за дефинирање на концептот на објективна вредност ја потенцираат хипотетичната пазарна цена под специфични услови. Поточно речено, објективната вредност е излезната пазарна цена која би се остварила во услови блиски до идеалните, во трансакција помеѓу познати, независни и рационални страни во економска смисла, кои делуваат на основа на целосна информираност. Поместувањето кон парадигмата на

објективната вредност за FASB и IASB беше логичен резултат на сè поизразената инфериорност на дотогаш доминантниот модел на финансиско известување заснован на т.н. пристап приходи-трошоци, којшто се поврзува со монографијата на Patton и Littleton (1970). Недостатоците на овој пристап резултираа со општа промена на моделот на финансиско известување и воведување на т.н. пристап на средства-обврски или пристап базиран на билансот на состојба. Според овој пристап, добивката е „омеѓена“ од промените во средствата и обврските, наместо дотогаш прифатената парадигма на доделување централно место на резултатите на раководството и остварената добивка и правилното спротивставување на приходите и расходите. На тој начин, повторно се врати информативната сила и содржина на билансот на состојба за сметководствената наука и практика, посебно за регулаторите на финансиското известување. Во овој контекст, FASB го прифати новиот пристап средства-обврски во рамки на Извештајот за стандард на финансиско сметководство бр.3 од 1980 година, кој значеше воведување на нови дефиниции на средствата и обврските поврзани со идните економски користи или одлив на економски користи, како и поврзување на добивките директно со промените во средствата и обврските. Иако според некои автори е дискутабилно прашањето за примената на пристапот средства-обврски паралелно со поголема примена на тековни вредности наспроти историската набавна вредност (Miller, 1990), сепак пристапот средства-обврски ја нагласува улогата на билансот на состојба како извор на корисни информации за донесување на деловни одлуки и обезбедува концептуална основа за примена на објективната вредност.

Основна предност и карактеристика на објективната вредност е нејзината релевантност за деловното одлучување. Голем број истражувања во врска со објективната вредност кои се правени во текот на 1990-тите години па до денес, се засновани на т.н. концепт на релевантност за вредноста на фирмата. Овие емпириски истражувања се обидуваат да го поврзат движењето на цената на акциите од фирмата на пазарот на капитал и одредени сметководствени податоци (признати износи и обелоденувања), со цел да ја оценат релевантноста на одреден сметководствен стандард (Holthausen and Watts, 2001). Така на пример, Ahmed и Takeda (1995) на примерок од 152 банки котираны на

американската берза, дошле до заклучок дека непризнаените добивки и загуби од вреднувањето според објективната вредност, позитивно влијаат на приносите на акциите на банките. Barth (1994) понуди докази дека проценетите објективни вредности на вложувањата во хартии од вредност имаат поголема објаснувачка моќ од набавните вредности на истите кога станува збор за флукуациите на цената на акциите. Bernard и др. (1995) на примерот на банките во Данска дошле до сознание дека сметководството по пазарни вредности обезбедува информации кои се повеќе релевантни отколку сметководството по набавна вредност. Barth и Clinch (1998) ја потврдиле релевантноста на објективната вредност за трите вида на средства: финансиски, материјални и нематеријални средства на примерот на 350 анализирани австралиски компании со чии акции се тргува на берзата. Escher и др. (1996) и Nelson (1996), користејќи слични пристапи во истражувањето на инкременталната релевантност на објективните вредности на најважните групи на средства и обврски во финансиските извештаи на банките, констатирале поголема информативна моќ во споредба со книговодствените вредности во објаснување на движењето на цените на акциите. Според Magliolo(1986) и Harris и Ohlson (1987), објективната вредност е во подобра корелација со пазарната вредност на компанијата наспроти набавната вредност кога станува збор за компании од нафтената индустрија.

Меѓутоа, постојат и студии во кои се издвоени заклучоци во обратна насока, односно фрлаат сомнеж врз инкременталната објаснувачка моќ и релевантност на објективната вредност. Khurana и Kim (2003) ја истражувале релативната информативна сила на објективната во споредба со набавната вредност преку компарирање на нивната објаснувачката моќ за вредноста на капиталот на банките во САД, во периодот 1995-1998 година. Овие автори како основа ги земаат задолжителните обелоденувања на објективната вредност содржани во Извештајот за стандард на финансиско сметководство бр. 115. Резултатите од нивното истражување упатуваат на тоа дека на ниво на целина на финансиски извештаи не може да се потврди поголема информативна сила на објективната наспроти набавната вредност. Меѓутоа, на ниво на поединечни финансиски средства и обврски, авторите дошле до заклучок дека историската набавна вредност на

кредитите и депозитите има поголема објаснувачка моќ за вредноста на капиталот, додека објективната вредност има поголема објаснувачка моќ кога станува збор за вреднување на хартии од вредност расположливи за продажба. Rodriguez-Perez и др. (2011) користат сосема поинаков пристап во истражување на значењето на објективната вредност, преку испитување на перцепциите на финансиските аналитичари кога се користи опција дозволена од МСФИ за вреднување на материјалните средства и финансиските инструменти според објективната вредност наместо по набавна вредност. Авторите кои го спровеле истражувањето на примерок од 85 осигурителни друштва во Шпанија, дошле до заклучок дека земено во целина, нема промени во тоа како аналитичарите ја перципираат профитабилноста и ефикасноста на друштвото кога се менувала основата за мерење.

Емпириските истражувања во кои се ставаат во корелација објективните вредности на одредени класи средства и движењата на приносите на акциите на анализираните компании не се едноставни, односно резултатите од истите не треба да подлежат на едноставно толкување и избрзани заклучоци. Моделите базирани на релевантност за вредноста на фирмата се засновани на фундаменталната претпоставка за ефикасност на пазарот на капитал. Ако пазарите на капитал се неефикасни, тогаш документираната корелација во движењето на објективната вредност и приносите на акциите, истовремено не мора да значи и релевантност на основата за мерење (Lee, 2001; Ou and Penman, 1989; Sloan, 1996).

Според некои автори, објективната вредност може да го насочи вниманието на сопствениците на фирмата кон ефикасноста на менаџментот во употребата на средствата и зачувување на вредноста на капиталот (Barlev and Haddad, 2003). Раководството треба да најде начин да ја обезбеди вредноста на средствата, односно да ги минимизира ризиците во работењето. Примената на објективната вредност го соочува раководството со фактот дека организација делува во отворен економски систем, каде што постојано треба да ги истражува можностите за раст и развој.

Дискусијата во рамките на оваа глава ја заокружуваме со констатацијата дека различните основи за мерење во сметководството сè уште предизвикуваат сериозна дебата која се движи во повеќе правци. Најчестите дилеми за кои се дискутира во научната и

стручна јавност се врзани за изнаоѓање на најдобрата основа за мерење и обидите да се идентификува една основа како најрелевантна. Неспорни и од многумина поддржани се ставовите за примена на мешани модели, односно примена на различни основи за мерење за различни видови на средства и обврски. Според наше мислење, најголемиот практичен аргумент за актуелноста на дебатата и нерешливоста на јазолот лежи во проектот за изградба на единствена концептуална рамка за финансиско известување, на кој во 2004 г. заеднички почнаа да работат американскиот FASB (Одборот за стандарди на финансиско сметководство) и IASB (Одборот за меѓународни сметководствени стандарди). Проектот првично предвидуваше 8 фази што требаше да резултираат во хармонизирана глобална концептуална рамка на финансиското известување. Во 2010 година беа комплетирани само две фази од истиот проект кои резултираа со нова дефиниција за целите на финансиското известување и квалитативните карактеристики на финансиските информации. По малата пауза и изменетиот пристап на двата одбора, IASB во септември 2012 година одлучи самостојно да работи на новата и изменета концептуална рамка на финансиско известување, која треба да ги вклучи и останатите релевантни делови, како што се: известувачки ентитет, елементи на финансиските извештаи, основи за мерење и сл. Како што стои во агендата за понатамошниот развој на изменетата концептуална рамка, во почетокот на проектот, целта на дефинирање била идентификување на идеална основа за мерење и тоа според одреден вид на тековна вредност. По 2008 година, пристапот за разработка на основите на мерење во концептуалната рамка е сменет и е насочен кон идентификување и експликација на теоретските основи и практичните ограничувања на различните основи за мерење, со подетален опис на факторите што треба да се земаат предвид кога треба да се коментира мерењето при понатамошниот развој на стандардите за конкретни сметководствени проблематики .

1.3 Влијание на целите на финансиското известување при изборот на алтернативните методи на вреднување

Дефинираните цели на финансиското известување или основната намена на финансиските извештаи, несомнено влијае на изборот на методите на вреднување. Како

што претходно беше елаборирано во рамките на оваа глава, основната цел на финансиското сметководство и известување во современи услови се засновува на основната идеја на теоријата на корисност за одлучувањето. Ако се анализира професионалната регулатива, корисноста за деловното одлучување како основна цел на финансиските извештаи најпрво се подвлекува во Четвртиот стандард - извештај на FASB „Основни концепти и сметководствени принципи на кои се засновани финансиските извештаи на деловните ентитети”, објавен во 1970 година. Меѓутоа, во академските кругови, идејата за корисност за деловното одлучување како основа за избор на различните сметководствени политики и основи на вреднување се промовира неколку години претходно (Staubus, 2000). Според Staubus (1959) главна цел на објавените финансиски извештаи е презентација на информација која би била корисна во донесувањето на инвестициони одлуки. Во своето подоцнежено монументално дело од 1961 година „Теорија на сметководството за инвеститори”, Staubus наведува дека за сметководствената информација да биде корисна за деловното одлучување, треба да обезбеди информации за времето и износите на идните парични приливи за инвеститорите како резултат на инвестицијата. Во ова издание авторот препорачува соодветни сметководствени анализи и форми на финансиски извештаи кои треба да му помогнат на инвеститорот да ги предвиди идните текови на готовина и промените во резидуалните елементи на капиталот кои го претставуваат капацитетот на фирмата да ги награди инвеститорите во иднина. На тој начин, Staubus успева да развие кохерентна теорија која ефективно ги поврзува критериумот корисна за одлучувањето и информацијата која е потребна за носење на инвестициони одлуки, користејќи ја сегашната вредност или дисконтинуираните парични текови како основно мерило на вредноста на средствата и обврските. Имајќи го предвид ова, може да се изведе заклучок дека објективната вредност е супериорната основа за мерење кога целта на вреднувањето и подготовката на финансиските извештаи е обезбедување на финансиска информација корисна за деловното одлучување.

Beaver и др. (1968) дефинираа посебен процес за избор на сметководствени методи заснован на корисноста за одлучувањето според кој способноста за предвидување

обезбедува разбирлив начин на разрешување на проблемите на избор на сметководствени методи. Според критериумот што овие автори го предлагаат, различните основи за мерење во сметководството се оценуваат според нивната способност за предвидување на настаните што е од интерес за оние што одлучуваат. Сепак, овие автори идентификуваат и два поголеми проблеми врзани за критериумот „корисни за одлучувањето”. Првиот проблем се однесува на непознавањето во целост на моделот на одлучување што го има прифатено секој поединечен корисник. Вториот проблем се однесува на непрецизноста на самиот модел, кој дури и да е познат, не секогаш обезбедува информација за најдобрата основа за мерење во моделот која би резултирала со најдобри одлуки.

Иако идејата за корисна информација за деловното одлучување, ја презентира основната цел на финансиското известување во современи услови, и е прифатена како таква во академските и професионални кругови, сепак постојат и фундирани ставови за улогата на сметководствената информација во оценката на управувањето (во англо-саксонска литература познато како *stewardship*). Со други зборови, сметководствената информација треба да послужи како средство за отчет на раководството пред сопствениците на фирмата. Имајќи ја предвид оваа основна цел на финансиските извештаи, се формулира и посебен поглед кон применливите алтернативни основи за мерење на елементите од финансиските извештаи. Yuji Ijiri е меѓу позначајните автори кои го нагласуваат значењето на отчетот пред сопствениците и оценката на управувањето како основна цел на финансиското известување. Според овој автор, отчетот може да се сфати како социјален и организационен столб на сметководството во целата негова историја. На сметководственото мерење примарно треба да му се припише карактер на мерило за економската успешност. Со цел да се заштити и раководството и сопствениците на фирмата од злоупотреба во користењето на мерилата на успешност, користените основи за мерење мора да бидат високостандардизирани и проверливи, оставајќи малку простор за дискусија и спорови за мерилото вклучено во сметководствениот систем. Токму набавната вредност е онаа која е супериорна во овој поглед, објективно утврдена без поголем простор за дискусија и оспорување. Како кај ниту еден автор претходно, Ijiri

директно го поврзува сметководствениот систем со основната цел на финансиското известување.

Во 1973 година, Истражувачката фондација на финансиските директори објави емпириска студија посветена на целите на финансиското известување. Врз основа на детално спроведеното интервју со врвното раководство на 62 големи компании, анализите покажуваат дека 90 проценти од анкетираниите како главен приоритет во известувањето ги посочуваат постоечките акционери (Booz, Allen & Hamilton et al., 1973). Околу три четвртини или 75 проценти од анкетираниите се согласиле дека главната цел на известувањето е отчетноста за резултатите или оценка на квалитетот на управувањето на врвното раководство. Според ова истражување, фокусот на известувањето е оценка на управувањето, а ова само по себе подразбира сеопфатно користење на набавната вредност.

Во минатото, сметководствените теоретичари и регулаторните тела своите ставови ги засновуваа на два основни постулати:

- Сметководството претставува повеќе систем на мерење, отколку систем на вреднување. Систем на мерење во смисла на евидентирање на економската размена според однапред определени правила. Под поимот вреднување пак, се подразбира евидентирање на размената и корекција на салдата по размената во согласност со економските вредности.
- Билансот на успех е најважниот финансиски извештај, бидејќи ја мери разликата помеѓу користите (заработените приходи) и соодветните трошоци.

Оттука, основната намена на финансиското известување според нив е исполнувањето на целите на отчет и оценка на управувањето. Во овој контекст предност му се придава на сметководството според набавна вредност, кое најдобро одговара за мерење на добивка со цел оценување на успешноста и управувањето.

Barth (2007) елаборира за неколку погрешни разбирања на пристапот на IASB кон начинот на носење на одлуките за мерењето. Прво, концептуалната рамка не го идентификува конзервативизмот како квалитативна карактеристика на информацијата

корисна за деловното одлучување. Конзервативно определените износи не можат да се сметаат за неутрални, што пак претставува една од квалитативните карактеристики на информациите. Неутралноста може да се смета како ослободување од каква било пристрасност, додека примената на конзервативизмот имплицира негативна пристрасност кога станува збор за признавање на средства и приходи и позитивна во смисла на трошоци и обврски. Второ, спротивставувањето не е издвоено како посебен концепт во Рамката. Спротивставувањето на приходите и расходите не може да се смета како посебна цел на сметководственото признавање и мерење. Имено, во Рамката, фокусот е на билансот на состојба, односно проверуваат ставовите дека ако средства и обврските се адекватно признати и мерени, тогаш и приходите и расходите ќе бидат соодветно признати. Трето, поимот веродостојност кој се користи во Рамката не се ограничува само на проверливост ниту на точност. Поимот се однесува на верно презентирање на реалните економски настани за кои се настојува да се прикажат. Верното презентирање не претпоставува апсолутна точност во известувањето, ниту сигурност во исходот. Четврто, целта на финансиското известување не се состои во обезбедување на сметководствена информација за менаџментот. Менаџментот може точно и директно да ја специфицира бараната информација. МСФИ се дизајнирани за подготовка на финансиски извештаи за општа намена, за потребите на корисниците коишто не се во можност самостојно и директно да побараат информација потребна за нивните одлуки.

1.4 Релевантност на методите за вреднување за различните корисници на финансиските извештаи

Потребата од хармонизирани сметководствени стандарди кои ќе се применуваат во глобални рамки дејствува како катализатор на процесот на хармонизирање на концептуалните рамки за подготвување на финансиските извештаи што ги развиваат Одборот за меѓународни сметководствени стандарди IASB и Одборот за стандарди на финансиското сметководство (FASB). Едно од централните прашања што се разгледува е врзано за идентификување на концептите за мерење кои обезбедуваат релевантна и

корисна информација за донесување на економски одлуки од страна на корисниците на финансиски извештаи. Притоа, различните корисници имаат различни потреби за информации, па поради тоа фаворизираат различни основи за мерење на елементите од финансиските извештаи. Од појавата на првите скици на концептуална рамка за финансиско известување па до денес, предложени се различни сфаќања и ставови за тоа кои се примарните корисници на финансиските извештаи. Moonitz во својата монографија од 1961 година со наслов „Основните постулати на сметководството” која се смета за основа на она што денес се нарекува концептуална рамка, истакнува дека централно прашање во сметководството е мерењето на добивката. Во врска со корисниците на финансиските извештаи, Moonitz смета дека еден од основните постулати на сметководството е објективност кон сите сегменти од деловната заедница (менаџментот, работниците, акционерите, кредиторите, потрошувачите и општата јавност). Имајќи го предвид ова, Moonitz беше цврст застапник за целосната примена на сметководството по набавна вредност. Во 1966 година посебна Комисија на Американската асоцијација на сметководители, подготви посебна монографија под наслов *Извештај за основната сметководствена теорија (ASOBAT)*. Во Извештајот кој немаше правна сила на сметководствен стандард задолжителен за ентитетите што известуваат, корисниците на финансиските извештаи беа поделени на екстерни и интерни. Сите екстерни корисници според Комисијата имаат потреба од финансиска информација која ќе им помогне да ги проценат можностите да остваруваат добивка во иднина. Во овие проценки најкорисна информација се податоците за остварените историски добивки. Кога станува збор за основата на вреднување која допринесува бараните информации најдобро да им бидат презентирани на корисниците кои треба да донесат одлука, ставовите на Комисијата се дека и набавната вредност и тековната вредност треба да се користат во подготвување на извештаите. Доколку целосно се користи само набавната вредност информацијата, нема да го одразува вкупниот ефект на окружувањето врз работењето на фирмата. Во спротивно, доколку се користи само тековната вредност, тогаш се анулираат ефектите на настанатите трансакции според нивните оригинални економски ефекти.

Претходно во оваа глава ги елабориравме наодите на Trueblood, истражувачката група формирана од страна на АICPA и нејзините заклучоци за целите на финансиско сметководство дадени во нејзиниот извештај од 1972 година. Според наодите на Групата, инвеститорите и кредиторите се примарни корисници на финансиските извештаи кои се заинтересирани за способноста на фирмата да генерира парични текови во иднина. Исто така, според заклучоците на Групата, целите на известувањето и потребите на корисниците не можат да се задоволат со примена само на една единствена основа за мерење, или во тоа време тоа е преферираната набавна вредност. Во тој контекст, во извештајот на Групата е предложена анализа на споредбената корисност на четири основи за мерење, и тоа: набавната вредност, излезните вредности, тековните трошоци на замена и дисконтираните парични текови како основа за мерење. Во шеесеттите а посебно во седумдесеттите години од минатиот век, се забележува едно поместување во сметководствената теорија во поглед на промена на фокусот од мерење кон вреднување. Под влијание на неколку истакнати авторитети (Chambers, 1964; Edwards and Bell, 1961; Sterling, 1970) фокусот на примарни корисници на финансиските извештаи се менува од тековните кон потенцијалните инвеститори. Додека тековните инвеститори се заинтересирани за сметководствена информација која ќе им помогне да ја оценуваат успешноста на раководството во управувањето со доверените средства, потенцијалните инвеститори имаат потреба од информација која ќе им помогне во носењето одлуки за инвестирање. Ваквите ставови придонесоа да се променат основните постулати, па сега:

- сметководството примарно е систем на вреднување, а не систем на мерење.
- извештајот за финансиска состојба (билансот на состојба) е најважниот финансиски извештај, затоа што на корисниците им обезбедува информација која ги сумира очекуваните идни исходи.

Во новосоздадените услови, улогата на билансот на успехот е значајно намалена, бидејќи адекватното вреднување на сите билансни позиции од билансот на состојба ќе се искористи како инпут во одредувањето на т.н. Nicks-ова добивка. Според Nicks (1975),

добивката е износ кој може да се потроши во текот на еден период, а богатството да остане непроменето на крајот во споредба со почетокот на периодот.

Според Doruch и Sunder (1980), развојот на целите на финансиското известување се смета како активност која тешко може да резултира во лесни заклучоци и исходи. Причините можат да се побараат во настојувањата да се најде решение за веројатно непомирливите конфликти помеѓу интересите на различните корисници. Понатаму, постои хетерогеност и на преференците за информации помеѓу и во рамки на различните групи на корисници на извештаите.

Gassen и Schwedler (2010) во своето истражување на корисноста за одлучувањето на различните концепти за мерење во сметководството анкетираа професионални инвеститори и советници на професионални инвеститори. Резултатите до кои дошле овие автори покажуваат различни ставови на инвеститорите за корисноста на различните основи за мерење во контекст на одлучувањето. Инвеститорите кои се анкетирани покажале разбирање само за сметководството според набавната вредност и сметководството според објективната вредност утврдена со помош на расположливите пазарни цени. Објективните вредности добиени со користење на модел според инвеститорите се инфериорни во споредба со набавните вредности, речиси општо земено за сите средства и обврски, со исклучок финансиските средства. Според овие наоди, професионалните инвеститори објективната вредност не ја анализираат како хомогена основа за мерење и прават разлика помеѓу објективна вредност на прво и трето хиерархиско ниво. Објективните вредности добиени со користење на пазарните цени на предметните средства се карактеризираат како многу корисни за деловното одлучување, додека објективните вредности добиени со користење на модел за нивно определување со помош на индиректни податоци се опишуваат како најмалку корисен концепт на мерење за деловното одлучување.

Siam и Abdullatif (2011) пак, ги истражуваат ставовите на банкарите во врска со корисноста на сметководството по објективна вредност и причините што можат да ја намалат истата. Општо земено, иако банкарите сметаат дека сметководството по

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

објективна вредност е корисно за нивното деловно одлучување, сепак имаат одредени резерви во поглед на примената во предвидувањето на идните перформанси како резултат на можните грешки во личните расудувања. Со помош на анкетни прашалници овие автори констатирале дека главна закана за корисноста на објективната вредност се можностите за измама по пат на погрешни расудувања, недостигот на доверливост на известуваните објективни вредности во споредба со набавните вредности и комплексноста на сметководствените стандарди што ја регулираат примената на објективната вредност.

ГЛАВА 2. Генеза на вреднувањето според објективната вредност

Во последните две децении, сметководството според објективна вредност наоѓа сè поголема примена, наспроти долгогодишната примена на набавната вредност во известувањето. Примената на објективната или набавната вредност има свое влијание за реалниот сектор и за деловното окружување, затоа што влијае на одлуките за инвестирање со последици за агрегатната економска активност. Основниот аргумент за поголема примена на објективната вредност се однесува на поголемата релевантност на сметководствената информација. Од друга страна, сметководството по набавна вредност се смета за поконзервативно со поголема доверливост на сметководствената информација.

Според Lee (2008) потеклото на поимот „објективна вредност“ се јавува од далечната 1898 година во еден судски случај при Американскиот Врховен суд во кој се вели дека на регулираните индустрии уставно им се дозволува да заработат „објективен принос“ пресметан на основа на „објективната вредност“ на фирмата. Иако објективната вредност во тоа време се поврзува со повеќе различни елементи за вреднување, а се дефинира како трошок за репродукција на средствата на компанијата, сепак, судското прифаќање на примената на тековните вредности резултираше во легитимност на практиката на ревалоризација на средства во 1920-тите и 1930-тите години од минатиот век, во т.н. комунални компании.

Меѓу првите кои го изнесуваат мислењето дека сметководителите немаат своја изворна теорија на вредноста, иако вреднувањето зазема централно место во нивните активности, е John Canning, во неговото дело од 1929 година „Економија на сметководството“. Kenneth MacNeal во „Вистината во сметководството“ (1939) ја стави под знак прашалник веродостојноста на износите во финансиските извештаи кои се добиени врз основа на примена на принципите на набавната вредност, конзервативизам и одговорност за управување. Деценија подоцна, под спонзорство на Американскиот институт на сметководители, во печат излегуваат серија на теоретски дела насловени како *Пет монографии за деловната добивка*. Основен предмет на разгледување во

монографиите се несоодатоците на сметководството по набавна вредност во економското окружување, кое сè повеќе го одликува постојаната промена на цените. Централната од петте монографии е дело на S. Alexander насловено како *Мерење на добивката во динамична економија*, во која се отвора дискусија за недостатоците на набавната вредност како основа за мерење на нето-добивката. Авторот се фокусира на проблемите што произлегуваат од променетите очекувања и како истите влијаат на мерењето на благосостојбата. Бидејќи сметководителите не знаат чии очекувања преовладуваат во целост, најдобар компромис во мерењето се прави кога има корекции за општото ниво на цени и за промените во специфичните цени на кои е изложена фирмата. Овие монографии претставуваат извор на основните аргументи за примена на сметководството според пазарни вредности или сметководството според објективна вредност, изнесени од страна на Edwards и Bell (1961), Chambers (1966) и Sterling (1970).

Систематски, преминот кон сè поголема примена на објективната вредност во мерењето е поврзан со проблемите на сметководството за финансиски инструменти. Кризата со штедилниците во САД од 1980-тите години од 20. век се смета како главен настан кој на површина ги изнесе сите проблеми на сметководството по набавна вредност за финансиските инструменти, а пред сè неможноста правилно да се дијагностицира финансиската состојба на штедилницата, управувањето со добивките и сл. Комисијата за хартии од вредност во САД меѓу останатите мерки за излез од кризата ги вклучи и забелешките до Одборот за стандарди во финансиско сметководство (FASB), со обврска да развие сметководствен стандард за одредени должнички хартии од вредност кои би требало да се вреднуваат по објективна вредност. Прифаќањето на објективната вредност во тогашниот модел на финансиско известување, подразбираше и промена на традиционалниот пристап на спротивставување на приходите и расходите и негова замена со пристапот средства-обврски.

2.1 Теоретски претпоставки на кои се засновува сметководството според објективна вредност

Основниот концепт на кој се базира објективната вредност и нејзината примена во финансиското известување е концептот „корисна за одлучувањето”, кој како што беше

елаборирано во претходното поглавје, е воведен со наодите на Trueblood - комисијата и формирањето на FASB.

Со цел објективната вредност да биде релевантна за одлучување, потребно е да се исполнат две основни теоретски претпоставки. Првата фундаментална претпоставка е дека хипотетичните пазарни цени се ефикасен и непристрасен производ или консензус на очекувањата на различните инвеститори на пазарот, за очекуваните парични текови на средството или обврската (хипотеза за сумирање на информациите). Ако се има предвид оваа информативна содржина, објективните вредности обезбедуваат основни податоци кои финансиското известување треба да ги дистрибуира до инвеститорите. Според втората фундаментална претпоставка, инвеститорите можат да извлечат заклучок за пазарните очекувања и истите да ги вградат во одлуките за сопствените проекции, т.н. хипотеза за корисност на информациите (Hitz, 2007).

Според Penman (2007), објективната вредност обезбедува информации за вреднување на капиталот, но и за оценка на управувањето од страна на менаџментот. Авторот го подвлекува значењето на неколку услови кои се исполнети при известување на основа на објективната вредност, и тоа:

- билансот на состојба претставува основна алатка за пренесување на информации на акционерите,
- кога сите средства и обврски се прикажуваат според нивните објективни вредности, книговодствената вредност на капиталот ја претставува пазарната вредност на капиталот,
- билансот на успех известува за економската добивка која е всушност разликата во објективната вредност на почетокот и крајот на периодот,
- имајќи го предвид економскиот принцип дека сегашните промени во вредноста не можат да предвидат идни промени во вредноста, добивката не може да ги предвиди идните добивки,
- неочекуваните добивки, односно т.н. шокови за вредноста, известуваат за ризикот на инвестицијата во капиталот на друштвото,

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- добивката е значајна и за адекватноста на управувањето од страна на раководството во смисла на зголемување на богатството на акционерите.

Elad (2004) подвлекува дека објективната вредност не може да се набљудува како хомогена основа на вредноста, ако се имаат предвид трите основни нивоа користени во вреднувањето на средствата и обврските. Овие нивоа се претставени преку:

- пазарни цени за идентични средства или обврски,
- проценети пазарни вредности добиени врз основа на пазарните вредности на слични средства или обврски по аплицирањето на соодветни корекции,
- проценети вредности со помош на модел кој вклучува пазарни инпути максимум колку што дозволува ситуацијата.

Како најдобро утврдена објективна вредност се зема вредноста базирана на пазарни цени во ликвидни и развиени пазари. Сепак, објективната вредност теоретски не може да се изедначи со она што се нарекува пазарна цена или излезна цена во сите околности или случаи. За да има целосна примена на сметководството по објективна вредност, се претпоставува постоење на високоефикасни пазари на капитал. Ваквите услови овозможуваат исполнување на првата предност и главна карактеристика на релевантност во известување. Меѓутоа, во практиката, објективната вредност може да се применува и во окружување кое не подразбира висока ефикасност на пазарот на капитал.

Edwards и Bell (1961) предлагаат неколку мерила на добивката, а карактеристично е тоа што секое од мерилата го застапува пристапот базиран на билансот на состојба. Овие автори го застапуваат гледиштето дека тековните вредности треба да се користат за да се вреднуваат средствата, идентификувајќи две алтернативи за нивно утврдување: тековни трошоци за стекнување или *влезни цени* и тековни реализациски (продажни) вредности опишани како *излезни цени* или опортунитетни трошоци. И двете основи се сметаат за релевантни, но во услови кога се работи за деловен ентитет кој ја исполнува претпоставката за континуитет во работењето, влезните цени имаат предност, бидејќи ги претставуваат тековните трошоци на ресурсите расположливи за користење во идните активности.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Според Chambers (1966) сите средства и обврски треба да се мерат според тековниот готовински еквивалент на истите. Кога станува збор за средства на деловен ентитет кој го исполнува условот на континуитет, тоа се пазарните цени за препродажба на кус рок. Тоа значи дека Chambers го воведува принципот на тековни готовински еквивалент во мерењето, иако истиот не го применува во сите случаи, како што е примерот на резервите кои според овој автор треба да се вреднуваат по пониската од нето-реализациона вредност и тековните трошоци на замена.

Sprouse и Monitz (1962) придонесуваат за дефинирање на теоретските основи за користење на објективната вредност од перспектива на мерење, додека подоцна во научната мисла се развиваат и поинакви погледи за оправданоста на користење на објективната вредност, т.н. информативна перспектива (Beaver and Demski, 1979). За овие автори, финансиското известување кое во основа е операција за мерење на добивката, претставува процес на комуницирање во кој има и доста вишок или т.н. „бучава“ од информации, но кој сепак може да биде покорисен од едноставното мерење на паричните приливи. Имено, сметководственото мерење нема валидни теоретски постулати во услови на несигурност и некомплетни пазари, бидејќи не може да се обезбеди усогласеност на индивидуалните желби во врска со исходот на инвестициите и заедничко рангирање на резултатите од мерењето од страна на нехомогената група на заинтересирани страни-корисници на сметководствени информации. Релевантноста на сметководствените износи не се гледа во апсолутната големина на износите кои се сметаат за минорни, туку во нивната способност да влијаат на очекувањата за идните состојби, односно да помогнат во формирање на оценка за веројатноста за одредени состојби.

Willis (1998) забележува дека објективната вредност обезбедува информации за користите што се очекуваат од средствата и товарот наметнат од обврските врз основа на тековните економски услови и очекувања. Периодичните информации за објективната вредност на финансиските инструменти под тековните услови и очекувања би требало да им помогне на корисниците на финансиски извештаи во креирањето на сопствени предвидувања и во потврдување или корекција на претходните очекувања. Според FASB, во споредба со набавните вредности, објективните вредности, обезбедуваат порелевантна

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

и разбирлива информација за да се оценува ликвидноста и солвентноста на деловниот ентитет, бидејќи објективната вредност е одраз на тековниот паричен еквивалент на вредноста на финансискиот инструмент, а не цена реализирана во некоја трансакција во минатото. Со време набавните вредности стануваат ирелевантни за оценка на тековната ликвидност и солвентност (FASB, 1993).

Nissim и Penman (2008) се на мислење дека треба да се исполнат пет принципи со цел примената на објективната вредност заснована на излезните цени да обезбеди најдобра корист во контекст на целите на известувањето поврзани со вреднување на фирмата, односно оценка на управувањето на раководството. Според принципот *еден на еден*, сметководството по објективна вредност е соодветен пристап за известување на сопствениците кога вредноста на фирмата зависи само од изложеноста на пазарните цени, односно со едноставни зборови, соодветно е средствата и обврските да се мерат по објективна вредност, ако за еден денар промена во пазарните цени на овие средства и обврски следи промена за еден денар во вредноста на фирмата. Овој принцип е релевантен кога станува збор за вреднување на финансиски инструменти со кои се тргува на пазар, но кога станува збор за сировини и материјали што се поседуваат, нивната вредност за фирмата не зависи од нивната тековна цена на пазарот, туку од нивната можност за употреба во производство на добра што ќе бидат понудени и продадени на пазарот и цената која истите ќе ја постигнат како вредност за сопствениците. *Принципот на спротивставување* на приходите и расходите е основен принцип кој се подвлекува при примената на сметководството по набавна вредност, но адекватната примена на сметководството по објективна вредност според Nissim и Penman (2008) значи спротивставување на објективната вредност на средствата и објективната вредност на обврските што се користат како една целина во рамки на деловниот (бизнис) план на фирмата со цел адекватно да се известува за вредноста на фирмата до сопствениците. На пример, мерење на кредитите кои ги одобруваат банките според објективната вредност би значело и обврска за мерење на депозитите исто така според објективната вредност. *Принципот на зачувување на информацијата* за историските трансакциски трошоци вели дека е соодветно објективната вредност да се применува кога нејзиното утврдување не

зависи во никој случај од податоците за историските трошоци направени за стекнување на релевантното средство или обврска. Со други зборови, примената на објективната вредност за мерење на вложувањата во подружници кога растат цените на акциите (наместо со користење на методот на капитал или пропорционална консолидација), води кон губење на информациите за профитабилноста на подружницата почнувајќи од нејзиното стекнување. *Принцип на проценки без арбитража* треба да се применува кога до објективната вредност се доаѓа со помош на модел. Користењето на модел е адекватно, ако моделот подразбира да не се користи арбитражно одлучување за набљудуваните цени или другите инпути во моделот. Моделот е бескорисен, ако фирмата арбитражно ги одредува цените како инпути во моделот. Доколку е исполнет *принципот на вистинитост*, подразбира дека веродостојноста на утврдените објективни вредности се потврдува наспроти коректно признаената реализација, односно соодветно признаените добивки и загуби.

2.2 Недостатоци и контроверзи на користењето на објективната вредност

Вообичаено, кога станува збор за користење на објективната вредност во сметководството како основа за мерење, во литературата се наведуваат неколку аргументи. Недостигот од јасна дефиниција на објективната вредност, недостигот на проверливост на добиените вредности, подложноста на интервенции и влијание од страна на раководството, како и одредена циркуларност (вртење во круг) кога објективните вредности се инкорпорираат во финансиските, се меѓу позначајните аргументи на основа на кои се критикува примената на објективната вредност во финансиското известување (Barth, 2007).

Дефиницијата на објективната вредност е општа и не содржи доволно информации со чија помош недвосмислено ќе се утврдува истата. Кога станува збор за проверливоста како елемент на верното презентирање, на објективната вредност ѝ се приговара отсуството на проверливост на случајот на средствата и обврските за кои не постојат расположливи пазарни цени. За овие средства и обврски треба да се проценува објективната вредност со помош на модел што може да ја доведе во прашање проверливоста. Проверливоста сама по себе значи дека различни информирани и

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

независни набљудувачи би имале општ консензус околу вреднувањето, што не мора да значи дека во сè без исклучок ќе се согласуваат. Исто така, легитимна е и загриженоста за реалните мотиви кај раководството, во случајот кога со проценување треба да се утврдува објективната вредност. Неретко постои интенција за манипулирање со оценките и понатаму со добивките на фирмата. Меѓутоа, ваквите мотиви и можности не се исклучок само кога станува збор за примена на објективната вредност. Можности за манипулирање на добивките во сметководството постојат секаде каде што сметководствените износи се резултат на сметководствени проценки и расудувања на раководството на фирмата. Ниту тогаш кога набавната вредност се применува во практиката не останува имуна на манипулации со помош на одредени сметководствени проценки и расудувања (амортизација на долгорочни материјални и нематеријални средства, исправка на вредноста на побарувања и сл).

Можноста за значајни грешки во финансиските извештаи како резултат на неизвесност или дискреција применета од менаџментот е контрааргумент за поширока примена на сметководството по објективна вредност. Сосема различни се ефектите кога објективната вредност се утврдува со помош на прво ниво на инпути, односно со користење на податоци од директно набљудување на цените на пазарот, а различни кога објективната вредност се утврдува со помош на примена на модел на вреднување. Раководството може да биде мотивирано да реализира добивки или загуби на селективна основа, со цел да ги манипулира оценките на корисниците на финансиски извештаи. Landsman (2007) посветува внимание на прашањето за манипулација со вреднувањето, притоа забележувајќи дека користењето на оценките на раководството за цели на вреднување на средствата и обврските внесува информациона асиметрија. Информациона асиметрија се јавува секогаш кога менаџментот има дискреција за одредување на времето и износот на непазарните корекции на вредностите, при што на површина се јавуваат проблемите на морален hazard и неповолна селекција. Морален hazard се јавува кога раководството има корист од примената на приватни информации познати за самото раководство, во манипулацијата со информациите во финансиските извештаи што ги презентира во јавноста. Неповолната селекција значи дека учесниците на пазарот ќе ги перципираат сличните инструменти што се во посед на други ентитети кои известуваат на

сличен начин, дури и фактичните вредности на инструментите значајно да се разликуваат. Практиката на обелоденување на претпоставките користени во проценката на објективната вредност, може да се користи како средство за да се заштитат корисниците на финансиски извештаи кога се применуваат модели за вреднување. Едно решение на проблемите на морален hazard и неповолна селекција кое им стои на располагање на одборите за сметководствени стандарди, е барањето за екстензивно обелоденување на претпоставките користени за процена на објективната вредност, независно за кое хиерархиско ниво на објективна вредност се работи.

Nissim и Penman (2008) се на мислење дека зголемената примена на објективната вредност во известувањето не се очекува значително да придонесе за подобрување на информациите кои се обезбедуваат со финансиските извештаи на банките, а во некои случаи може да допринесе за дисторзии и намалување на квалитетот на известувањето. Постојат емпириски докази од спроведени истражувања кои говорат дека сметководството по објективната вредност го мотивира раководството да користи дискреција во изборот на сметководствените политики врзани со објективната вредност (Huizinga and Laeven, 2009).

Riedl и Serafeim (2011) ги потенцираат информациите ризици поврзани со проценките на објективна вредност, утврдувајќи позитивна врска помеѓу средствата вреднувани по објективна вредност и големината на маргината помеѓу понудената и бараната цена на акциите во период на објавување на добивката. Притоа, коефициентите на корелација биле поголеми за средствата од третото хиерархиско ниво на објективната вредност. Маргината меѓу понудената и бараната цена за една акција во многу емпириски истражувања во сметководството се користи како индикатор на информационата асиметрија.

Liao и др. (2010) вршат истражување на примерот на финансиските средства и обврски во банките во САД известувани согласно SFAS 157 - *Мерење на објективната вредност*, и ја анализираат нивната поврзаност со зголемена информациона асиметрија кај инвеститорите во сопственички инструменти во периодот на глобалната финансиска криза од 2008 година. Во нивното истражување, контролирајќи ги другите фактори, како што се: големината на анализираните банки, различната профитабилност, кредитниот ризик и капиталната адекватност, доаѓаат до слични резултати како и Riedl и Serafeim (2011),

констатирајќи информациона асиметрија врзана за вкупните нето -средства мерени по објективна вредност, но и поединечно набљудувано за различните хиерархиски нивоа на објективна вредност.

За објективните вредности е карактеристично тврдењето дека истите почиваат на пазарните цени кои не се специфични само за ентитетот кој ги утврдува, односно истите не се одраз на специфичните услови и економски можности на деловниот ентитет во чиј посед се средствата и обврските што се предмет на вреднување (Whittington, 2010). Доколку во утврдувањето на објективната вредност како појдовна точка се земат пазарните цени утврдени согласно со условите и можностите на деловниот ентитет, се создава простор за субјективни процени на раководството во мерењето. Дефиницијата која е предложена во МСФИ, сепак го нагласува значењето на ефикасноста и перфектноста на пазарот, при што се занемарува можноста преку користењето на оваа основа за мерење да се добие слика за финансиската состојба на деловниот ентитет, која е одраз на економските можности и услови во кои дејствува самиот ентитет, а кои можат значајно да се разликуваат од тие на пазарот како целина.

Во утврдувањето на објективната вредност се зема пазарната цена без да се прави корекција на истата за трансакциските трошоци, а со тоа се анулира можноста истата поблиску да ги одразува паричните текови што ќе се реализираат во иднина. Ваквиот пристап во утврдувањето на објективната вредност која претендира да претставува единствена основа за мерење на нето – средствата, значи и оддалечување од основната цел на финансиското известување за која пишував пошироко во глава 1. Поточно, инвеститорите се заинтересирани за идните парични текови кои ќе ги реализира нивната инвестиција, а тоа би било нето - паричен тек исчистен од сите трансакциски трошоци. Оваа претпоставка целосно е инкорпорирана во новата дефиниција и техника на утврдување на објективната вредност.

Исто така, за објективната вредност се релевантни излезните продажни цени, додека влезните цени се занемаруваат. Меѓутоа, во одредени случаи влезните цени можат да бидат релевантни. На пример, трошоците на замена можат подобро да ги рефлектираат трошоците за користење на средствата, да резултираат во подобро утврдување на профитните маржи. Ronen (2008) е на мислење дека излезните цени на средствата и

обврските и нивното користење како објективни вредности не ги задоволуваат барањата на основните цели на известувањето, информативност за идните парични текови и евалуација на придонесот на раководството во зголемувањето на вредноста на фирмата преку оцена на процесот на управување. Според овој автор, мерилата кои се базираат на излезните цени што се застапени во барањата на сметководствените стандарди, можат да обезбедат одредени информации за ризикот врзан за идните парични текови. Излезните вредности го претставуваат износот кој би се обезбедил доколку се напушти дејноста, односно претставуваат процена на опортунитетните трошоци на претпоставката на континуитет во работењето. Понатаму, излезните цени, посебно оние кои се користат во третото хиерархиско ниво, се карактеризираат со недостиг на доверливост или веродостојност, бидејќи подложат на злоупотреба и пристрасност. Ropen (2008) истакнува дека актуелната структура и режим на корпоративното управување не ги спречува директорите и менаџерите ефективно да манипулираат со извештаите. Понатаму, мотивациите на ревизорите не се во констелација со мотивите и желбите на инвеститорите, ревизорите се склони по секоја цена да настојуваат да ги задржат своите клиенти од кои наплаќаат за своите услуги. Во спротивно, сите мерила, вклучувајќи ги и излезните вредности и вредностите во употреба, можат да се направат доверливи и непристрасни, само ако мотивите за пристрасност се елиминираат, а интересите на раководството, инвеститорите и ревизорите се поклопат.

Во неколку наврати беше подвлечено дека објективната вредност на средствата се утврдува имајќи ја предвид размената, и го рефлектира износот за кој едно средство може да се продаде, односно дадена обврска да се подмири. Ова значи дека кога зборуваме за објективни вредности секогаш подразбираме излезни вредности. Меѓутоа, за инвеститорите во фирмата кои не очекуваат продажба на средствата, излезните вредности во вреднувањето би значеле и потценување на вредноста на средствата. Кога се работи за фирма која го задоволува условот или претпоставката за континуитет, вредноста на средствата е нивната употребна вредност (сегашна вредност). Доколку средствата можат да се продадат по повисока вредност од нивната употребна вредност, би требало да бидат и најверојатно ќе бидат продадени. Логично е, средствата кои се чуваат за потребите на работењето да имаат употребни вредности секогаш поголеми од нивните излезни

вредности кои би се реализирале во размена. Како заклучок, објективните вредности ги потценуваат економските вредности на средствата за сопствениците на фирмата (Benston and Wall, 2005).

Според мислењето на Flegm (2005), најголемите скандали на измами од менаџментот се поврзани со поширокото воведување на објективната вредност во финансиското известување. Случајот на Енрон се споменува во контекст на преценетите вреднувања како резултат на неадекватни проценки на објективната вредност. Тој ги застапува ставовите за вреднување според набавната вредност, поради поголемата објективност, наспроти субјективноста во користењето што ја овозможува објективната вредност, создавајќи им простор на оние менаџери кои се пред сè нечесни и алчни. Набавната вредност е објективна, се смета дека го издржала тестот на времето и им обезбедува солидна основа на ревизорите за формирање на мислење.

Многу слично како и претходно цитираните автори, Neaton и др.(2010) истакнуваат четири вообичаени недостатоци на сметководството по објективна вредност:

Првата забелешка се однесува на вреднувањето на средствата со примена на сметководството по објективна вредност кое повеќе е подложно на манипулации во споредба со признавањето на приходите и расходите и утврдувањето на нето - добивката кое се прави според сметководството по набавна вредност. Иако е несомнено дека постојат манипулации со вреднувањето на средствата кај сметководството по објективна вредност, при примена на сметководството по набавна вредност со помош на пресметковната основа може да се манипулира со прикажаната добивка.

Втората забелешка се однесува на тоа дека флукуациите на искажаните добивки се поголеми со примената на објективната вредност. Меѓутоа, овие флукуации можат да загрижуваат само ако истите не се базираат на реални промени. Доколку економската вредност на средствата навистина се менува со забрзано темпо, ваквата информација е корисна за сопствениците или другите корисници на финансиските извештаи на фирмата.

Како трето, се споменуваат забелешките на американската Комисија за хартии од вредност од студијата од 2008 година (SEC, 2008), според кои постои неконзистентност помеѓу моделот на сметководство по објективна вредност и еден типичен модел на деловен ентитет кој го исполнува условот на континуитет во работењето. Станува збор за

реалната ситуација една фирма да располага со средства со висока објективна вредност, но да се соочува со недостиг од парични приливи.

Четвртата забелешка се однесува на вреднувањата на средствата со користење на објективната вредност, кои можат да бидат несовршени, односно цените на одредени средства може полесно и поточно да се утврдуваат во споредба со други средства. Меѓутоа, во овој поглед не може да се каже дека сметководството по набавна вредност има предност, бидејќи речиси со сигурност може да се тврди дека истото ќе резултира во известување со неточни вредности на средствата во тековна смисла.

Авторот Barth (2010) подвлекува пет недостатоци на објективната вредност во известувањето забележани во научната литература, и тоа:

- грешки во процената на објективната вредност,
- нереализирани добивки и загуби,
- варијабилност на добивката,
- неконзистентност со перспективата која го анализира квалитетот на управувањето,
- отсуство на упорност кај регулаторните тела за поголемо промовирање на објективната вредност.

Грешки во процената на објективната вредност се јавуваат кога објективната вредност поради достапност на информации за пазарни цени треба да се проценува. Грешките ја нарушуваат карактеристиката на верно презентирање на настаните и трансакциите, која треба да биде иманентна за информацијата што ја носи објективната вредност. Грешките истовремено можат да претставуваат и можност раководството да манипулира со износите, претставувајќи ја како идеална финансиската состојба и резултатите од работењето. Грешките се иманентни за вреднувањето според објективната вредност, но ако се анализира и примената на набавната вредност во сметководството, и за неа е карактеристична примената на сметководствените проценки кои повторно се подложни на манипулации. Во литературата не можат да се најдат емпириски докази дека објективната вредност во известувањето е поподложна на грешки во сметководствените проценки во споредба со алтернативните основи на мерење.

Втората забелешка што ја подвлекува Barth (2010) е поврзана со признавањето на нереализирани добивки и загуби и нивно вклучување во добивката за годината. Меѓутоа, принципот на реализација не е подвлечен како посебен и значаен принцип за финансиското известување ниту во концепциската рамка за подготвување и презентирање на финансиските извештаи на IASB. Преголемата варијабилност на добивката како резултат на примената на објективната вредност, понекогаш се нагласува како недостаток на оваа основа за мерење. Флуктуациите во добивката можат да доаѓаат од три извори. Прв извор на волатилност можат да бидат самите економски услови, економските настани и промени кои сметководството настојува верно да ги прикаже во нивното реално светло. Ваквата волатилност на добивката може да се смета како оправдана и истата треба да биде инкорпорирана во финансиските извештаи. Вториот извор на варијабилност е поврзан со користењето на мешан модел на мерење во финансиското известување. Мерењето на некои средства и обврски по набавна вредност, а на други по објективна вредност, отвора можност спротивните ефекти од промените во тековните вредности да не можат да се самопоништат, односно негираат како во случајот ако се користи само објективната вредност за сите средства и обврски. Третиот извор на варијабилност се грешките во сметководствени процени кои ќе останат иманентни за финансиското известување, независно од избраната основа или основи за мерење. Треба да се настојува можностите за грешки во процените да се минимизираат.

Перспективата на квалитет на управувањето во сметководството е застапена како гледиште за основната цел на финансиското известување и намената на финансиските извештаи. Според оваа перспектива, целта на финансиското известување е да им помогне на сопствениците да ја оценат успешноста на раководството во управувањето со доверените ресурси. Повеќе автори се на мислење дека најдобра оценка се прави кога се користи сметководството по набавна вредност, затоа што реализацијата се анализира во однос на иницијално потрошените пари за стекнување на ресурсите користени во реализација. Меѓутоа, како легитимни можат да се земат и ставовите дека објективната вредност им овозможува на сопствениците да проценат дали раководството успеало да ја зголеми или намали вредноста на доверените ресурси.

2.3 Веродостојност и доверливост на утврдената објективна вредност

Поголем број критичари на објективната вредност и нејзиното сè поголемо и позначајно место во финансиското известување, како главни забелешки ги подвлекуваат недостигот од веродостојност и доверливост, според нив иманентни за овој атрибут на мерењето. Меѓутоа, постојат и авторитетни застапници на објективната вредност во сметководствената теорија и практика, кои имаат поинакви ставови и сфаќања на квалитативните карактеристики на веродостојност и доверливост.

Barth (2007) ги преиспитува т.н. трансакциски погледи на доверливоста, и притоа го застапува тврдењето дека доверливоста не треба и понатаму да се идентификува со проверливоста, туку напротив, истата треба да се поврзува со верното презентирање (веродостојност). Ако одреден износ може да се пресмета со значително ниво на точност, истото не значи дека претставува и верна презентација на реален економски феномен кој се обидува да го претставува. Преку ваквото гледиште на некој начин се преформулира концептот на доверливост, односно истиот се претопува во централниот концепт на релевантност.

Watts (2003) кој е сериозен противник на екстензивната примена на објективната вредност во финансиското известување, смета дека телата за сметководствени стандарди треба да се насочат кон основните компетентности и задачи на сметководителите. Овие задачи се состојат во обезбедување на проверливи информации кои сами по себе се од конзервативна природа. Учесниците на пазарот ваквите информации можат да ги користат како инпут во нивните вреднувања или како корекција за финансиските информации кои не можеле независно да ги проверат. Тој вели дека објективната вредност не ги исполнува овие барања, односно истата не може да се смета за конзервативна, честопати не може да се провери, посебно кај нефинансиските средства кои се поподложни на т.н. менаџерска дискреција.

Во истражувањето на Benston (2008) се изнесуваат ставовите дека дефинициите на објективна вредност содржани во стандардите создаваат проблеми при имплементација, посебно кога се користат второто или третото ниво на инпути во мерењето, каде се иманентни можностите за манипулација со инпутите од страна на раководството. Проверливоста на добиените износи и доверливоста како реперкусија се под знак

прашалник кога мерењето на објективната вредност оди надолу во хиерархијата кон второто и третото ниво на вредности. Посебно дискутабилно може да биде на третото хиерархиско ниво, поради отсуство на инпути на пазарни цени што можат да се потврдат, кога деловниот ентитет развива претпоставки за проценките, а кои учесниците на пазарот би ги имале во вреднувањето на средствата и обврските. Од овие причини, проценетите пазарни вредности на третото хиерархиско ниво се подложни на грешки во мерењето, на намерна или ненамерна пристрасност на раководството. Во врска со намерната пристрасност, Benston (2008) смета дека нечесните извршни директори би го избрале сметководството по објективна вредност како средство со кое лесно можат да ја манипулираат нето - добивката. Резултатите на неколку емпириски истражувања откриваат докази за пристрасност на раководството кое може да се смета како намерно (Danbolt and Rees, 2008; Ramanna and Watts, 2007; Richard Dietrich et al., 2000). Доколку се има предвид степенот на расудување кој се бара при примена на објективната вредност, посебно при користење на второто и третото хиерархиско ниво, не се исклучени и случајни и ненамерни грешки. Во некои истражувања се подвлекува дека професионалци кои прават проценки на веројатноста во својата работа се доста слаби во оценките. Martin и др. (2006) забележуваат дека подготвувачите на финансиски извештаи можат да бидат премногу самоуверени во сопствените проценки на објективната вредност врз основа на обемот на докази којшто го користат во развојот на проценките, што води кон ненамерни грешки во расудувањето.

Goñ и др. (2009) ги истражувале факторите што влијаат на поголеми и подетални обелоденувања врзани за објективните вредности. Авторите констатираат дека обелоденувањата за објективните вредности се поголеми, ако поголем дел од средствата и обврските се класифицирани на третото хиерархиско ниво. Трансферот на средства од прво и второ кон трето хиерархиско ниво, поголемите добивки од третото ниво на објективни вредности се врзани за поголеми обелоденувања во финансиските извештаи. Понатаму, во истражувањата се дошло до заклучок дека неизвесноста за инвеститорите е помала кога обелоденувањата врзани за објективната вредност биле екстензивни. Тоа влијае на зголемување на веродостојноста и доверливоста на износите презентирани во финансиските извештаи.

Користењето на техники за процена на објективната вредност, кога објективната вредност е дефинирана на т.н. трето хиерархиско ниво, може да биде крајно субјективно, бидејќи стандардите не даваат прецизни насоки и детали за униформно користење на вакви техники. Ваквата практика логично ја става под знак прашање споредливоста на финансиските извештаи помеѓу различни претпријатија. Schipper и Vincent (2003) предлагаат два пристапи кои можат да се користат за да се зголеми споредливоста на финансиските извештаи. Првиот пристап би значел обезбедување на детаљни правила што ќе ја намалат веројатноста за разлики во проценките како резултат на различните професионални расудувања на сметководителите кои ќе бидат елиминирани. Вториот пристап вклучува користење на стандарди базирани на концепти и принципи чија интенција е недвосмислено дефинирана и објаснета, обезбедена со дополнителни насоки за имплементација. Потребата од постоење на детаљни насоки е признаена од сметководствени асоцијации како што е Европската федерација на сметководители (FEE), регулаторни тела Европската комисија, но и од одредени академски истражувачи (Khurana and Kim, 2003; Ryan et al., 2002).

Стратегија со помош на која може да се ублажи проблемот на веродостојност на добиените објективни вредности на третото хиерархиско ниво е користењето на независен проценител. При вакво сценарио, претпоставките на менаџментот повеќе не се користат како инпут во вреднувањето, а вреднувањето кое ќе го прават независните проценители ќе биде ослободено од пристрасност. Притоа, инвеститорите би имале подобра оценка за доверливоста на објективните вредности добиени со помош на модел на вреднување во споредба со проценки на менаџментот што се интерно користени (Muller and Riedl, 2002).

Концептот на сегашна вредност е основниот концепт околу кој се развиваат техниките за проценка на објективната вредност на финансиските инструменти, бидејќи пазарната вредност на финансискиот инструмент за учесниците на пазарот претставува колективна проценка на сегашната вредност на очекуваните парични текови врзани со инструментот. Сите пресметки на сегашната вредност се базираат на очекуваните парични текови и применливата дисконтна стапка. Очекуваните парични текови кај еден финансиски инструмент директно се поврзани со договорните права и обврски кои го сочинуваат инструментот. Притоа, паричните текови што се користат во пресметката во

повеќето случаи можат да бидат проценети, а не фактички износи, посебно кога периодичните износи кои се плаќаат или наплатуваат се пресметуваат со помош на варијабилни каматни стапки. Од друга страна, применливата каматна, односно дисконтна стапка тешко се утврдува, поради тоа што селекцијата на соодветната премија за ризик инкорпорирана во дисконтната стапка може да биде комплицирана и долготрајна. Доколку се користат личните претпоставки за очекуваните парични текови и дисконтната стапка карактеристични само за деловниот ентитет, различни ентитети можат да утврдат различна објективна вредност за идентичен финансиски инструмент. Ова ја нарушува споредливоста на финансиските извештаи на деловните ентитети само поради различните индивидуални претпоставки.

2.4 Анализа на наодите од истражувањата за релевантноста на објективната вредност во финансиското известување

Во литературата од областа на теоријата на финансиското сметководство и известување подвлечени се резултати од бројни емпириски истражувања за релевантноста и доверливоста (веродостојноста) на финансиското известување според објективната вредност. Во истражувањата се прават обиди да се воспостави релација помеѓу износите од финансиските извештаи за соодветни ставки вреднувани според објективната вредност и пазарната цена на акциите на деловниот ентитет кој известува. Но исто така, во добар дел од овие истражувања не се става акцент на релациите помеѓу сметководствените износи и пазарните индикатори, туку истите се обидуваат релевантноста на сметководството според објективна вредност да ја докажат како резултат на поврзаноста помеѓу објавата на информација и промените во пазарната вредност на акциите на деловниот ентитет непосредно пред и по објавата.

Одреден корпус на истражувања за релевантноста на објективната вредност се фокусирани на ревалоризации на материјалните средства. Раните истражувања на релациите помеѓу ревалоризираните вредности на материјалните средства и пазарната вредност на акции откриваат отсуство на релевантност на проценетите вредности што може да се објасни со недоверливост во проценките направени од раководството (Barth et

al., 2001). Во поновите истражувања на релевантноста на ревалоризираните вредности на материјалните средства во сметководствените системи на државите каде е дозволена ревалоризацијата (Австралија, Хонг Конг, Велика Британија, Нов Зеланд, итн.), се дадени мислења деека нема адекватни емпириски докази за релевантноста на проценетите вредности (Amir et al., 1993; Barth and Clinch, 1998; Brown et al., 1992; Easton et al., 1992; Standish and Swee-Im Ung, 1982; Whittred and Yoke Kai Chan, 1992).

Голем број од истражувањата за релевантноста во вреднувањето на банките (дефинирана како поврзаност помеѓу сметководствените износи и пазарните вредности на акциите) се фокусирани на фактот дали обелоденувањата за пазарните вредности имаат инкрементална информативна содржина над онаа на набавните вредности. Студиите на инкременталната информативна содржина на обелоденувањата на објективната вредност од страна на банките овозможуваат различни заклучоци во поглед на способноста на објективната вредност да ги објасни пазарните вредности на капиталот или пазарните приноси. Barth (1994) на основа на примерокот од финансиски извештаи на банки во периодот од 1971 до 1990 година, доаѓа до сознание дека обелоденувањата за објективните вредности на вложувањата во хартии од вредност статистички се значајно поврзани со пазарната вредност на капиталот на банката. Понатаму, авторот констатира дека историските набавни вредности немаат никаква инкрементална објаснувачка моќ над објективните вредности. Меѓутоа, во истото истражување се заклучува дека нереализираните добивки и загуби поврзани со вложувањата во хартии од вредност во целина немаат дополнителна објаснувачка моќ над констатираната врска помеѓу нетодобивката и приносите на акциите. Причината се должи на можни грешки во мерењето на нереализираните добивки и загуби од вложувањата во хартии од вредност.

Спротивно на мислењето на Barth (1994), преку набљудување на коефициентите на пазарни/книговодствени вредности на капиталот, Nelson (1996) заклучува дека обелоденетите објективни вредности немаат инкрементална објаснувачка моќ за пазарните вредности на капиталот наспроти книговодствената вредност. Исклучок претставуваат само обелоденетите објективни вредности на вложувањата во хартии од вредност. До слични резултати доаѓаат и Escher и др. (1996).

Petroni и Wahlen (1995) на примерот на осигурителните компании констатираат дека објективната вредност на инвестициите во сопственички хартии од вредност и промените во објективната вредност се релевантни и доверливи. Меѓутоа, инвестициите во должнички инструменти како што се општински и корпоративни обврзници, не ја објаснуваат пазарната вредност на акциите на осигурителните компании. Исто така, овие автори констатираат дека веродостојноста на проценката на објективната вредност влијае на релевантноста на врзаните обелоденувања на утврдената објективна вредност.

Kanagaretnam и др. (2009) ја анализираат релевантноста за вреднувањето на компоненти на сеопфатната добивка за канадските фирми, при што констатираат дека промените во објективната вредност на вложувањата расположливи за продажба имаат значајна објаснувачка моќ за вредноста на фирмата.

Danbolt и Rees (2008) компаративно ја истражуваат релевантноста на објективната и набавната вредност во сметководството за инвестициони фондови и индустријата за недвижности во Велика Британија. Според овие автори, пазарните податоци се достапни за вложувањата во хартии од вредност на инвестициските фондови, што не е случај за фирмите кои работат на пазарот на недвижности. Резултатите од нивните истражувања упатуваат на тоа дека дури и проценките на објективната вредност со помош на модели имаат поголема информативна содржина за капиталот на фирмата од целосната примена единствено на набавната вредност во известувањето.

Park и др. (1999) анализираат дали обелоденувањата на објективните вредности за различните видови вложувања во хартии од вредност (разграничени според интенцијата на раководството на расположливи за продажба и вложувања кои се чуваат до доспевање) се релевантни за пазарната вредност на капиталот на банката. Притоа констатираат дека различно класифицираните вложувања имаат различна моќ на објаснување на пазарните приноси на акциите на банките. Објективните вредности на вложувањата расположливи за продажба се покажале за порелевантни во однос на хартиите од вредност кои се чуваат до доспевање. Кога станува збор за обелоденувањата на објективната вредност, Barth и др. (1996) ја потврдуваат инкременталната информативна содржина на обелоденувањата на објективната вредност на хартиите од вредност, кредитите и долгорочните побарувања на

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

примерот на банките согласно со барањата на SFAS 107 - *Обелоденувања на објективната вредност за финансиските инструменти.*

Dietrich и др. (2000) ги истражуваат релациите помеѓу релевантноста на проценетите објективни вредности добиени по пат на интерно и екстерно независно проценување и реномето на ангажираните ревизори. Според резултатите од нивното истражување:

- оценките направени од надворешни проценители резултираат во порелевантни сметководствени проценки на објективната вредност;
- оценките направени од интерни проценители во услови кога фирмата е ревидирана од ревизорска куќа која припаѓа на групата 6 најдобри, имаат поголема точност и манифестираат помала пристрасност на проценителите;
- оценките се поточни кога се спроведени од страна на независни проценители кога фирмата не е ревидирана од групата на најдобри 6 ревизори, во споредба со оценките направени од интерни проценители кога фирмата е ревидирана од групата на најдобри ревизори;
- мониторингот од надворешни проценители и најдобри ревизори ја намалува пристрасноста во смисла на преголема конзервативност во оценките направени од страна на интерни проценители.

Thinggaard (1996) користејќи прашалник го истражувал мислењето на финансиските аналитичари за преферираниот сметководствен систем во поглед на основите на мерење. Како опции ги разгледува сметководството по пазарни вредности, пониска од набавна или пазарна вредност и сметководство на хеџинг. Сметководството по пазарни вредности според наодите на истражувањето обезбедува најдобар квалитет на финансиска информација. Притоа, веродостојноста на оваа основа не се смета за помала од веродостојноста на останатите две алтернативи.

Коопсе и др. (2009) спроведуваат серија експерименти со цел да испитаат како инвеститорите ја оценуваат релевантноста на информацијата подготвена на основа на објективната вредност наспроти информацијата која базира на примената на историската

набавна вредност. Тие ги застапуваат ставовите дека индивидуалните инвеститори не се дефинирани како пропоненти на објективната вредност за сите ситуации и случаи, ниту пак имаат такви ставови кога станува збор за сметководството по набавна вредност. Резултатите на нивното истражување покажуваат дека инвеститорите имаат различно мислење во поглед на релевантноста на објективната вредност во зависност од тоа дали се работи за ставки на средства или обврски и дали се очекува средството да се продаде во блиска иднина (дел од вложувањата кои се чуваат со интенција за тргување) или ќе се чува до доспевање.

So и Smith (2009) обезбедија емпириски докази за поврзаноста помеѓу обелоденувањата на промените во објективната вредност на вложувањата во недвижности и цените на акциите на компаниите што се занимаваат со купопродажба на недвижности. Истражувањето го прават на примерот на овие компании кои делуваат на пазарот во Хонг Конг. Во истражувањето користат два пристапи за документирање на релациите помеѓу пазарот на капитал и објективната вредност. Истите претставуваат студија на настани кои се случуваат кај првиот пристап во краток временски период од 3 дена, а во вториот во период од 12 месеци. Студиите се базираат на информативната перспектива (Beaver, 1981) која ја набљудува корисноста на финансиското известување за деловното одлучување, истражувајќи ги едноставно реакциите на пазарите на објавата на сметководствена информација, без да ги поврзува во модел сметководствените износи со пазарните вредности на акцијата.

Интересни се наодите на истражувањата за релевантноста на објективната вредност во известувањето кои го земаат предвид влијанието на силната структура на корпоративното управување. Bhat (2007) со емпириско истражување кое го опфаќа периодот 2003-2005 година смета дека известуваните добивки и загуби имаат поголема релевантност кога произлегуваат од промената на објективната вредност во услови на силна структура на корпоративно управување. До идентични заклучоци во своето истражување доаѓаат и Song и др. (2008) кои го анализираат известувањето според објективната вредност во САД во првите три квартали од 2008 година. Penman (2007) го потенцира значењето на компетентноста и независноста на надзорните органи, како и

ефективноста на интерниот контролен систем во минимизирањето на пристрасноста во подготвувањето на проценките на третото хиерархиско ниво на објективна вредност.

Анализата на резултатите од емпириските истражувања на објективната вредност презентирани погоре во оваа потточка, го поткрепуваат заклучокот дека објективната вредност е порелевантна основа за мерење од набавната вредност. Притоа, во речиси сите емпириски модели, релевантноста на објективната вредност се набљудува низ призма на обезбедување на корисна информација за процесот на деловното одлучување на инвеститорите како примарни корисници на финансиските извештаи. Во овие модели релевантноста се преведува како објаснувачка моќ за пазарната цена на акцијата на фирмата која известува. Ако пак поединечно се анализираат компонентите на средствата и обврските во билансот на состојба, објективната вредност на финансиските инструменти (посебно оние кои активно се тргуваат на пазарот на капитал) има најголема објаснувачка моќ за цените на акциите.

ГЛАВА 3. Избор на сметководствени политики и методи на вреднување во контекст на приближување на меѓународните рамки за финансиско известување

3.1. Хармонизирана концептуална рамка за финансиско известување

На концептуалната рамка ѝ се припишува карактер на еден вид статут на финансиското известување кој обезбедува теоретски основи за развој на поединечните сметководствени стандарди. Таа обезбедува соодветна структура за процесот на развивање на сметководствени стандарди и гарантира нивна заснованост врз основните принципи на известувањето. На тој начин стандардите не се „ад хок“ или привремени решенија, туку конзистентни решенија со унифицирана сметководствена теорија.

Одборот за стандарди на финансиско сметководство (FASB) прв започна со развојот на сопствената концептуална рамка за креирање на стандарди на финансиското сметководство кон средината на 1970-тите години од 20. век. До 2000 година овој одбор издаде 7 документи насловени како „Извештаи за концептите на финансиското сметководство“. Во овие документи се обработувани целите и концептите кои FASB ги користи во развивањето на кохерентни стандарди со основните принципи на финансиското сметководство. Истите вклучуваат: цели на финансиското известување, критериуми за признавање на елементите на финансиски извештаи, атрибути на мерење, финансиски извештаи кои се подготвуваат, итн. Ваквиот пристап беше прифатен и од други регулатори во меѓународни рамки кои имаа за цел развој на сметководствени стандарди. Во 1989 година, Комитетот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB), ја издаде својата прва верзија на концептуална рамка под наслов *Рамка за подготвување и презентирање на финансиски извештаи*. Иако двете концептуални рамки имаа доста сличности, имаше и значителни разлики во содржината и дефинициите на компонентите што беа застапени и обработувани.

Во октомври 2004 година, Одборот за стандарди на финансиско сметководство (FASB) и Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) го започнуваат

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

заедничкиот проект за развој на заедничка хармонизирана концептуална рамка за финансиско известување. Основната цел на проектот е креирање на цврста основа за развој на сметководствените стандарди во иднина, засновани на конзистентни сметководствени принципи со рамката и хармонизирани во меѓународни рамки. Според мислењето на членовите на двата одбора, процесот на приближување на двата најкористени сета на стандарди на финансиското известување, договорен уште со спогодбата од Норволк во 2002 година, е незамислив без хармонизирана или конвергирана концептуална рамка. Меѓутоа, подеднакво значајна причина за овој заеднички проект е подобрувањето на дотогаш применувани концептуални рамки. Целта на подобрувањето е пополнување на одредени празнини (како што е недостигот на насоки во врска со мерењето), но и надминување на одредени контрадикторности со цел зголемување на конзистентноста (како што е примерот на дефинирање на обврските и нивно јасно раздвојување со елементите на капиталот). Замислено беше проектот да се реализира во осум фази:

- Фаза А: цели и квалитативни карактеристики;
- Фаза Б: дефинирање на елементите на финансиските извештаи, признавање и исклучување од извештаите;
- Фаза В: мерење;
- Фаза Г: концепт на ентитет кој известува;
- Фаза Д: граници на финансиското известување, презентација и обелоденување;
- Фаза Ѓ: намена и статус на рамката;
- Фаза Е: примена на рамката кај непрофитни организации; Фаза Ж: преостанати прашања.

Заклучно со 2010 година беше завршена првата фаза и беше издадена новата концептуална рамка со променети цели и квалитативни карактеристики. До тој момент IASB и FASB започнаа со реализација само на првите четири фази од целокупниот проект. Проектот беше во мирување заклучно до септември 2012 година, кога целата основна идеја на приближување на општоприфатените сметководствени принципи во САД и

МСФИ по пат на заедничко донесување на новите стандарди беше напуштена, а IASB одлучи да продолжи да работи самостојно на проектот за нова концептуална рамка на финансиското известување во меѓународни рамки.

Првата фаза од проектот резултираше со две изменети глави од заедничката концептуална рамка на финансиско известување. Првата глава ја покрива целта на финансиското известување, при што во примарна перспектива ги зема вложувачите на капитал за деловниот ентитет (постоечките и потенцијални инвеститори, кредитори и други позајмувачи) како примарна група на корисници.

„Целта на финансиското известување за општа намена е обезбедување на финансиски информации за ентитетот кој известува, а кои се корисни за постоечките и потенцијални инвеститори во капитал, позајмувачи и други кредитори во носењето на одлуки за обезбедување на ресурси на деловниот ентитет” (IASB 2010).

Како што може да се забележи од променетата дефиниција, истата ја дефинира целта на финансиското известување како процес. Дефиницијата не се ограничува само на целта на финансиските извештаи, што е новост во контекст на претходно прифатената дефиниција. Според мислењето на одборите, целта мора да биде поопширно дефинирана и да ги вклучи финансиските информации што се известуваат и надвор од финансиските извештаи. Понатаму, се констатира и подвлекува значењето на постоечките и потенцијални инвеститори и кредитори како примарни корисници на финансиските информации. Како причини за номинирање на вложувачите на капитал за примарни корисници, одборите ги наведуваат следните:

- оваа група има најкритични и итни потреби за информации;
- од одборите се бара да се фокусираат на потребите на учесниците на пазарите на капитал;
- потребите за информации на оваа група на корисници и нивното задоволување, најверојатно ќе резултира во задоволување на потребите на другите групи на корисници.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Вложувачите на капитал го користат финансиското известување како извор на информации за проценка на идните парични текови, но исто така и за да ја оценат успешноста на раководството во исполнувањето на своите обврски за адекватно управување. Сепак, во одредување на основната цел на финансиското известување, одборите биле внимателни да не создадат впечаток дека се работи за дуална цел. Поради тоа, како единствена и основна цел на финансиското известување се подвлекува обезбедувањето на корисна информација за деловното одлучување, кое подразбира одлука за купување, продажба или зачувување на вложувањето во должнички или доверителски инструменти, обезбедување или наплата на кредити. Сепак, во концептуалната рамка се подвлекува дека за да се проценат идните парични текови како основа за донесување на одлуки, неопходни се информации за ресурсите на деловниот ентитет и туѓите побарувања наспроти овие ресурси, но и информации за ефикасноста и ефективноста на раководството и одборите во исполнување на обврската за управување со ресурсите. Овде може да се препознае целта на проценка на управувањето (*stewardship*), која според многумина теоретичари треба да се респектира.

Втората глава од новата концептуална рамка која беше објавена во септември 2010 година се однесува на ентитетот кој известува и истата беше оставена празна, бидејќи одборите решија да ја одложат оваа фаза од заедничкиот проект за подоцна. Третата глава го обработува прашањето на квалитативните карактеристики на финансиските информации корисни за деловното одлучување. Како основни квалитативни карактеристики се спомнуваат: **релевантноста** и **верното презентирање**. Информацијата е релевантна, ако таа може да направи разлика во деловното одлучување, односно има вредност во предвидувањето или конфирмативна вредност, или ги поседува и двете вредности истовремено (IASB, 2010). Доколку информацијата може да се користи како инпут во процесите на предвидување на идните исходи водени од корисниците на финансиските извештаи, тогаш таа има вредност за предвидување. Доколку пак, информацијата претставува повратна информација за претходните оценки (ги потврдува или менува), тогаш истата има конфирмативна вредност. Информацијата ја исполнува карактеристиката на верно презентирање, доколку верно го презентира економскиот

феномен кој настојува да го прикаже, манифестирајќи комплетност, неутралност и ослободеност од грешки.

Меѓутоа, во рамката се спомнуваат и дополнителни карактеристики кои ја зголемуваат корисноста на информациите и кои се релевантни и се верно презентирани. Овие карактеристики се: споредливост, проверливост, навременост и разбирливост.

Четвртата фаза (означена како фаза С) од заедничкиот проект за развој на хармонизирана концептуална рамка на финансиското известување, се однесува на мерењето на елементите од финансиските извештаи, што сама по себе отсекогаш претставувала контроверзна тема за телата што ги креираат сметководствените стандарди. Периодот во кој за првпат се креира една концептуална рамка на финансиското известување (од страна на FASB) го карактеризираат растот на цените и проблемот на инфлацијата како централен сметководствен проблем на 1970-тите години од 20. век. Основната дебата во тој период се води за прашањето дали промената во цените треба автентично да се преточи во финансиските извештаи, односно спротивставување на аргументите за целосна примена на набавната вредност како есклузивитет на сметководството до тој период или поголема примена на тековните вредности. „Традиционалистите“ во сметководството го застапувале мислењето за управувањето и неговата оценка како основна цел на изготвување на финансиските извештаи, барајќи целосна примена на набавната вредност, наспроти ставовите на „модернистите“ за тогашните околности, кои сметале дека корист за деловното одлучување е основната цел на финансиското известување, фаворизирајќи ги тековните вредности. Ставовите на мнозинството велат дека оцената за управувањето и корисноста за деловното одлучување не мора нужно да се набљудуваат како конфликти и дијаметрално различни цели, затоа што, за да се оцени раководството потребни се навремени информации за успешноста, кои можат да се обезбедат од тековните вредности. Денес, дебатата околу примената на тековните вредности во известување е фокусирана повеќе на прашањето за кои тековни вредности ќе стане збор, па затоа сè поголемата примена на овие вредности е неспорна.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Whittington (2008) забележува дека во концептуалната рамка за финансиско известување се издвојуваат две спротивставени гледишта, кои главно се разликуваат според фокусот на целите на финансиското известување и основите на мерење. Овие две гледишта ги именува како гледиште на објективната вредност и алтернативно гледиште. Основните карактеристики на гледиштето на објективната вредност се:

- корисност за деловното одлучување е основна цел на финансиското известување;
- тековните и потенцијални инвеститори и кредитори се цитираните корисници на финансиските извештаи;
- предвидување на идните парични текови што е можно подиректно, се смета за основна потреба на овие корисници;
- релевантноста е основната квалитативна карактеристика на финансиските извештаи;
- доверливоста е помалку важна, а најдобро е заменета од карактеристиката на верно презентирање, што би значело повеќе грижа за опис на економската суштина со помош на финансиските извештаи, а помало значење на статистичката точност во описот;
- сметководствените информации треба да ја презентираат иднината, а не минатото, па оттаму минатите настани и трансакции се од споредна важност;
- пазарните цени обезбедуваат информирани проценки на потенцијалот за идни парични текови кои не зависат од специфичните услови и околности врзани само за деловниот ентитет кој ја врши процената. Пазарите се во доволна мера комплетни и ефикасни за да обезбедат докази за мерило што ќе ја задоволи карактеристиката на верно презентирање.

Наспроти гледиштето на објективната вредност, според Whittington (2008) алтернативните гледишта застапени во концептуалната рамка ги имаат следните карактеристики:

- оцена на управувањето, во смисла на отчет кон постојните акционери, е посебна цел подеднакво значајна со корисноста за деловното одлучување;

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- постојните акционери имаат посебен статус на корисници на финансиските извештаи;
- финансиското известување создава информациона асиметрија во неизвесен свет, па оттаму доверливоста е значајна карактеристика;
- минатите трансакции и настани се значајни за оцена на управувањето, но и како инпут во предвидувањето на идните парични текови;
- економското окружување го чинат некомплетни пазари кои не функционираат идеално, а во кои пазарните можности ќе бидат специфични за секој деловен ентитет.

Авторот во својот труд предлага една кратка анализа на релевантни делови од сметководствени стандарди во кои можат да се забележат доминантните влијанија на едното или на другото гледиште, што во целина создава впечаток за конфузија на теоретските концепти кои се основа на различните сметководствени стандарди.

Според Barlev и Haddad (2007), сметководството според објективна вредност наспроти сметководството по набавна вредност може да допринесе повеќе за хармонизација и компаративност на меѓународното сметководство, бидејќи:

- времето кога се прави мерењето е прифатливо во светски рамки;
- промените во куповната моќ не предизвикуваат значајни дисторзии со тек на времето кога се користи објективната вредност;
- добиените вредности во мерењето се независни од локацијата кога истите се базирани на цените утврдени на меѓународните пазари; субјективноста се надминува кога тековните вредности што се користат не се специфични и карактеристични за деловниот ентитет, туку истите се одраз на погледите и очекувањата на сите учесници на пазарот.

3.2. Теории на изборот на сметководствени политики

Очекувано е дискусијата за примената на различните основи на вреднување во сметководството да се поткрепи со основите на теоријата на изборот на сметководствени

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

политики. Изборот на набавната вредност или објективната вредност како најчесто користени основи за мерење, можат да се разгледуваат низ призмата на изборот на сметководствени политики, особено поради фактот што доброволен избор за раководството може да се користи според барањата и можностите што ги овозможува рамката за финансиско известување. На пример, според МСС 16, *Недвижности, постројки и опрема*, деловните ентитети имаат слободен избор дали ќе го користат трошочниот модел и ќе ги вреднуваат постојаните средства по набавна вредност намалена за акумулирана амортизација, евентуално обезвреднување, или пак, ќе го користат моделот на ревалоризација прикажувајќи ги постојаните средства по проценети објективни вредности.

Според Fields и др. (2001), изборот на сметководствена политика може да се дефинира како „одлука чијашто примарна цел е да се влијае на аупутот на сметководствениот систем на одреден начин, вклучувајќи ги не само објавените финансиски извештаи подготвени согласно со барањата на сметководствените стандарди, туку и даночните биланси и другите регулаторни извештаи“. Овие автори ја анализираат литературата која го обработува прашањето за избор на сметководствени политики, класифицирајќи ги трудовите во три групи и тоа врз основа на природата на имперфектностите на пазарот кои ја поттикнуваат потребата од сметководствени информации. Првата група трудови во фокус ги иматрошоците за дејствување како агент на сопствениците (договорната ефикасност), врзувајќи го изборот на сметководствените политики со наградувањето на раководството засновано на сметководствените износи или со обврската за одржување на одредени показатели како барање на кредиторите. Според втората група, централно прашање на кое се базира изборот на сметководствените политики е информационата асиметрија, односно релациите помеѓу раководството (повеќе информираните) со сопствениците (помалку информираните). Според третата група, изборот на сметководствени политики се прави во зависност од погодностите што се обезбедуваат за севкупните релации со трети страни. На пример, вообичаено е да се земат предвид реакциите на даночните власти, да се намали или одложи трошокот за

данок или да се избегне ново рестриктивно законодавство кога се бираат сметководствените политики.

Авторите Quagli и Avallone (2010) развиваат модел со помош на кој се обидуваат да го објаснат изборот на сметководствената политика на компаниите од секторот на недвижности во Европа за мерење на вложувањата на недвижности според МСС 40. Резултатите од нивното истражување покажуваат дека информационата асиметрија, договорната ефикасност и опортунизмот на раководството, како фактори го објаснуваат изборот на објективната наспроти набавната вредност во мерењето на вложувањата во недвижности. Според наодите на моделот, големината на деловните субјекти како мерило на политичките трошоци, ја намалува веројатноста да се користи објективната вредност, додека коефициентот пазарна/книговодствена вредност на капиталот (како мерило на информационата асиметрија), е негативно поврзан со изборот на објективната вредност. Опортунизмот на раководство, набљудуван преку активностите на управување со добивките, исто така е негативно поврзан со изборот на објективната вредност. Од друга страна, задолженоста како мерило на договорната ефикасност (трошоците за агенција) не влијае на изборот на сметководствената политика.

Претпоставките на кои почива изборот на сметководствените политики поаѓаат од фактот дека постојат трошоци за договарање и информациони трошоци, односно истите не се нула и се вклучени во одлучувањето. Тоа значи дека изборот на сметководствената политика влијае на паричните приливи кои фирмата ги реализира, па оттаму раководството прави избор на сметководствена политика врз основа на нејзиното очекувано влијание на паричните приливи (Watts and Zimmerman 1986). Промените во сметководствените политики можат да резултираат во промени во одредени сметководствени износи, како што се: зголемување на средствата, намалување на обврските, зголемување на приходите или намалување на трошоците. Овие промени можат да пренесат погрешна финансиска информација и да создадат сосема друга слика за резултатите од работењето на деловниот ентитет, резултирајќи во промени во цените на акциите. Во една своја студија, Christie (1990) изнесува констатации за тоа како

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

надоместоците и наградите на раководството, финансискиот левериџ, ризикот и ограничувањата врзани за долговите на фирмата, даваат објаснување за пазарната вредност на капиталот на фирмата. Според овој автор, постојат мотивациони фактори што влијаат на раководството во насока на избор на сметководствени политики, кои понатаму се одразуваат на пазарната вредност на фирмата. Овие мислења се потврдени и од Diamond и Verrecchia (1991), кои ги истражувале различните сметководствени методи од перспектива на информативната асиметрија. Нивното истражување обезбедува докази за влијанието на информативната асиметрија врз пазарната вредност на фирмата. Кога информативната асиметрија се подобрува, односно се намалува, се зголемува пазарната вредност на фирмата. Чести се случаите пакетите за награди и бенефиции на раководството да се врзуваат за пазарната вредност на фирмата како индикатор за успешноста на раководството. Оттаму, раководството е мотивирано да ја максимизира вредноста на фирмата преку избор на сметководствени политики кои ја намалуваат информативната асиметрија помеѓу учесниците на пазарот (Bartov and Bodnar 1996).

Изборот на сметководствените политики со цел зголемување на вредноста на фирмата може да биде најразличен. На пример, кога станува збор за договорите за задолжување, раководството на фирмата може да биде мотивирано за избор на сметководствена политика која ја зголемува вредноста на средствата и го намалува показателот на задолженост. На тој начин, опасноста од можноста за финансирање преку идно задолжување се намалува и се обезбедува потребниот капитал за профитабилно инвестирање (Brown, Izan, and Loh 1992). Ревалоризација на материјалните средства е уште еден пример на сметководствена политика која може да се примени во случај кога постојат опишаните мотивациони фактори. Исто така, постојат истражувања во кои се констатира дека во одредени случаи и големината на фирмата во рамки на целокупната економија има влијание врз изборот на сметководствената политика. За поголемите фирми поверојатно е да прифатат политики што влијаат на намалување на известуваните добивки, бидејќи овие фирми се подложни на владина интервенција во поглед на почитување на различна легислатива, како на пример антимонополска или ценовна

контрола (Brown, Izan, and Loh 1992; Watts and Zimmerman 1978). Поголемите фирми би се одлучиле за постојана ревалоризација на основните средства, имајќи ги предвид во таков случај ефектите врз трошоците за амортизација. Амортизацијата која ќе се пресметува на ревалоризираните средства ќе биде поголема, што ќе резултира во помала добивка споредено со случајот кога не би се вршела ревалоризација. Но, во многу случаи, иако мотивацијата да се намалат политичките трошоци би влијаела на прикажување на помали добивки, постоењето на посебни политики на наградување и бенефиции за раководството врзани за вредноста на фирмата, може повторно да преовладува и да води кон конечен избор на сметководствени политики што ја максимизираат добивката.

3.3. Приод на мешани модели за вреднување наспроти модел на сеопфатна објективна вредност

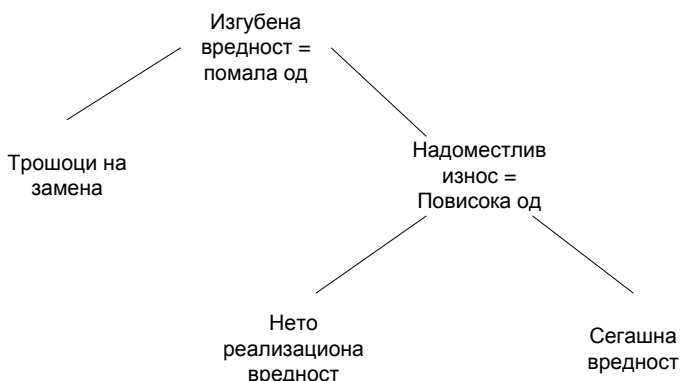
Теоретски, правилата за иницијално и последователно мерење на средствата и обврските можат да се базираат на единствена и најдобро прифатлива основа за мерење. Сметководствената теорија засекогаш ќе биде преокупирана со изнаоѓање на единствена и унифицирана основа на вредноста која најдобро би одговорила на целта на финансиското известување, задоволувајќи ги потребите на примарните корисници, инвеститорите и кредиторите. Како предности на користењето на единствена основа на мерење се наведуваат конзистентноста во мерењето, споредливоста на финансиските информации и оправданоста и логичноста на агрегирањето на сметководствените износи за различните елементи од финансиските извештаи (Whittington, 2010). Досега, телата за креирање на сметководствените стандарди се наклонети кон сè поголема употреба на објективната вредност која најдобро одговара на барањето за релевантност, затоа што е одраз на пазарните очекувања за идните парични текови (Barth 2006). Исто така, се потенцира и карактеристиката на верното презентирање, бидејќи објективната вредност е симбиоза на очекувањата на сите учесници на пазарот, а не само на очекувањата специфични за деловниот ентитет.

Според Masve (2010), невозможно е да се докаже дека кој било индивидуален пристап во мерењето е Pareto супериорен во споредба со другите пристапи.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Супериорноста би значела дека избраната основа за мерење е поверодостојна за утврдување и истовремено резултира во порелевантни информации споредено со алтернативите. Сепак, според него, изгубената вредност (*deprival value*) е од извонредна корист за менаџментот како правило во идентификувањето на основата за мерење, која е најадекватна за примена во конкретната економска ситуација во која се наоѓа деловниот субјект. Ако за раководството ова правило обезбедува интерно идентификување на најдобрата основа за мерење, тогаш истото може да се реплицира кога станува збор за известување за екстерни цели. На изгубената вредност се гледа како на правило за идентификување на најсоодветна основа за мерење, затоа што истата се дефинира како помалата од трошоците на замена и надоместливиот износ. Надоместливиот износ пак, го претставува повисоката од сегашната вредност и нето- реализационата вредност.

Правилото на одредување на изгубената вредност сликовито може да се претстави со помош на дрво на одлучување:



Со речиси идентичен став, Penman (2007) го застапува познатото гледиште за „различни мерила на вредноста за различни цели” во финансиското сметководство. Според неговото видување, мерилото на набавната вредност може да обезбеди поточна информација за маржата на добивка на реализираните приходи, кога станува збор за деловен ентитет за кој е исполнета претпоставката на континуитет, додека објективната вредност претставува директно и поверодостојно мерило на успехот во управувањето со портфолиото на вложувања на деловниот ентитет за кои постојат секундарни пазари.

Основата на дејствувањето на одборите за сметководствени стандарди или самата политика на процесот на развој и имплементирање на сметководствени стандарди може да се објасни со помош на дистинкција помеѓу идеалисти и прагматичари (Power 2010). Според Whittington (2008), одборите за сметководствени стандарди не се хомогени според својот состав, а разликите во ставовите лесно можат да се забележат дури и во јавноста, па оттука треба да се препознае комбинацијата во општите ставови од две различни гледишта застапени со различен интензитет во различните одбори. Идеалистите сметаат дека мешаните модели на вреднување не се од корист за корисниците на финансиските извештаи, односно во сметководството треба да се користи една и единствена основа за мерење која е најмалку зависна од проценки од страна на раководството. Идеалистите го застапуваат гледиштето за зголемување на делокругот на примена на сметководството по објективната вредност, кое би требало да ги покрива и нефинансиските ставки. Најважната карактеристика на едно средство, во врска со примената на сметководството по објективна вредност, се однесува на можноста да се обезбеди процена на објективната вредност преку податоци од активен пазар кој постои или пак, можат да се применат прифатливи методи за процена на објективната вредност, а не дали се работи за финансиско или нефинансиско средство. Кога размислуваат за основите за вреднување, идеалистите се доближуваат во ставовите со постулатите на финансиската економија. Од друга страна, прагматичарите повеќе се приклонети кон мешаните системи на вреднување. Тие ја признаваат неприкосновеноста на објективната вредност кога станува збор за средства кои се тргуваат на ликвидни пазари, но не ја бараат единствената идеална дефинирана основа за мерење која би се применувала во сите останати случаи.

Не треба да се губи од предвид фактот дека примената на единствена и најдобра основа за мерење во смисла на објективна вредност е можна само доколку е исполнета претпоставката за наполно ефикасни и комплетни пазари. Во таква ситуација, која не кореспондира со реалноста на денешните пазари, може да се одреди единствена пазарна вредност за секое средство или обврска. Не треба да се занемарат и мислењата на Beaver и Demski (1979) дека во услови на ефикасни и комплетни пазари, сметководството во

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

целина губи смисла, ако се знае дека секој е целосно информиран. Според тоа, рационалноста на ставовите на телата што ги поставуваат авторитативните сметководствени стандарди во глобални рамки, придонесува финансиското известување уште долго да почива на мешаните модели на мерење и избор на најдобрата основа за мерење, во зависност од видот на средствата и обврските, намерите на раководството за употреба на средствата и релевантноста на добиените информации за корисниците на финансиските извештаи.

3.4. Примената на методот на објективна вредност во финансиското известување според МСФИ и општоприфатените сметководствени принципи во САД

Сметководството според објективна вредност во рамки на МСФИ започнува да го добива своето значење и место уште во седумдесеттите години од минатиот век. За првпат објективната вредност се спомнува во барањата на МСС 17 - *Сметководство за лизинг*, каде истата се користи за класифицирање на договорот за лизинг како оперативен или финансиски, како и определување на добивката во трансакции на продажба и повторен наем. Подоцна, во МСС 16- *Сметководство за недвижности, постројки и опрема*, дадена е дефиниција на објективната вредност како износ за кој едно средство може да се размени помеѓу информиран купувач и информиран продавач кои имаат волја за размена во трансакција под вообичаени услови (IASB 1982). Во 1999 година, Комитетот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) го издаде МСС 39- *Финансиски инструменти: признавање и мерење*, во кој се бара користење на објективната вредност, поради што многу банкарски институции се спротивставија на неговата имплементација сметајќи дека води кон зголемена варијабилност на износите во финансиските извештаи. Во 2003 година, со измените во МСС 32 и МСС 39 се вовеле неотповиклива опција за користење на објективната вредност, што го отвори патот за зголемено користење на оваа основа за мерење во финансиските извештаи.

Пристапот кој IASB го има во користењето на објективната вредност во финансиското известување, најпрвин го става тежиштето на користење на цени од активни пазари, т.н. прво ниво на инпути. Активен пазар постои кога деловниот ентитет

има директен пристап на пазарот (може да ги разменува средството или обврската во нивната тековна состојба) и каде што има трансакции со средството или обврската со доволна зачестеност и обем што обезбедува информации за цената на континуирана основа (IASB Expert Advisory Panel 2008). Цената постигната на активен пазар обезбедува најверодостоен доказ за објективната вредност и треба да се користи за одредување на објективната вредност секогаш кога е достапна. Ако не се достапни котираната цена за предметното средство или обврска, вреднувањето според објективната вредност се прави со помош на дополнителни пазарни опсервации. Во овој случај, кога станува збор за второ ниво на инпут, се разгледуваат цените на слични средства или обврски, при што со одредени корекции на набљудуваната цена се утврдува цената на предметното средство или обврска која ќе послужи за утврдување на објективната вредност. Во отсуство на цени од активни пазари кои можат да се набљудуваат и да се вклучат во вреднувањето, вреднувањето се базира на претпоставки и инпути кои не можат независно да се набљудуваат, односно во овој случај станува збор за трето ниво на инпут.

Во табелата 3.1 презентирана подолу, е прикажана примената на објективната вредност во МСФИ при почетното признавање и последователното мерење на елементите од финансиските извештаи. Од табелата може да се согледа во кои МСФИ се бара исклучиво користење на објективната вредност при почетното признавање и последователното мерење, како на пример во МСФИ 5 – нетековни средства кои се чуваат за продажба и прекинати работења. Исто така, во табелата прикажани се и стандардите во кои се овозможува избор, како на пример МСС 16 - *Недвижности, постројки и опрема*, каде што деловните ентитети имаат избор во последователното мерење да користат модел на набавна вредност или модел на ревалоризација (објективна вредност).

Кога станува збор за обелоденувањето на објективната вредност на финансиските инструменти, во август 2005 година IASB го објави МСФИ 7 - *Финансиски инструменти: обелоденувања*. Овој стандард ги обврзува деловните ентитети да објавуваат детаљни информации за признаените финансиски инструменти, вклучително и оние кои се мерат според објективната вредност. МСФИ 7 се надоврзува на барањата на

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

МСС 32, со тоа што бара објавување на објективните вредности на крајот на секој пресметковен период, информација како објективните вредности се утврдени, како и ефектите на добивката како резултат на мерењето на секоја од класите на средства или обврски (посебно се обелоденуваат признаените од непризнаените добивки и загуби). Исто така, според МСФИ 7 се бараат задолжителни квалитативни информации за ликвидноста на финансиските инструменти, како и поврзаните кредитни и пазарни ризици.

Табела 3.1 Примена на објективната вредност во МСФИ

МСФИ		Почетно признавање			Последователно мерење		
		објективна	набавна	избор	објективна	набавна	избор
МСФИ 1	Првично усвојување на МСФИ			√			√
МСФИ 2	Плаќање врз основа на акции	√			√		
МСФИ 3	Деловни комбинации	√					
МСФИ 5	Нетековни средства кои се чуваат за продажба и прекинати работења	√			√		
МСС 16	Недвижности, постројки и опрема			√			√
МСС 17	Наеми	√			√		
МСС 18	Признавање на приходи	√					
МСС 19	Користи за вработените	√			√		
МСС 20	Сметководство за државни поддршки	√			√		
МСС 26	Сметководство и известување од страна на плановите за користи при пензионирање	√			√		
МСС 28	Вложувања во придружни ентитети			√			√
МСС 36	Обезвреднување на средства				√		
МСС 38	Нематеријални средства		√				√
МСС 39	Финансиски инструменти: признавање и мерење	√			√	√	
МСС 40	Вложувања во недвижности		√				√
МСС 41	Земјоделство	√			√		

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Што се однесува до примената на објективната вредност во финансиското известување на најголемиот број компании во САД, внимание заслужува работата на FASB, кој со објавата на ASC 820, Извештај за стандард на финансиско сметководство (SFAS 157) - *Мерење според објективната вредност*, во 2007 година успеа да ги синтетизира барањата за примена на објективната вредност во финансиското известување. Според мислењето на членовите на FASB, SFAS 157 треба да го подобри квалитетот на финансиското известување преку зголемена конзистентност, веродостојност и споредливост. Со стандардот се воведени неколку нови концепти, меѓу кои предложена е нова дефиниција на објективната вредност, се нагласува значењето на излезните цени, односно не колку е платено или би било платено за да се стекне средство, туку за колкав износ истото би се продало на пазарот. Во стандардот се промовира значењето на поимот примарен пазар или најповолен пазар за продажба на средствата кои се предмет на мерење, како и значењето на најдобрата или најповолната употреба на средството.

Според SFAS 157, објективната вредност се дефинира како цена која ќе се прими за да се продаде средството или ќе се плати за да се пренесе обврската во вообичаена трансакција помеѓу учесниците на пазарот на датумот на мерење (FASB 2010). Цената која ќе се прими при продажба на средството или ќе се плати за да се пренесе обврската, подразбира дека цената е набљудувана како излезна цена од гледна точка на тој што е во посед на средството или обврската, а не влезна цена која како таква се набљудува од гледна точка на учесникот во трансакцијата кој треба да купи средство, односно да прими пари за побарувањето. Во стандардот се наведува дека помеѓу купувачот и продавачот треба да постои нормален поттик за реализирање на вообичаена трансакција, а не и притисок за да се реализира трансакцијата. Се претпоставува дека и купувачот и продавачот се независни, со подеднаква информираност без предност на едната страна во поглед на цената. За утврдување на објективната вредност, пред сè се набљудува постоење на примарен пазар, пазар на кој деловниот ентитет би го продавал средството или би ја исплатил обврската со најголем обем тргување или ниво на активност за средството или обврската. Ако не постои таков примарен пазар, објективната вредност се проценува за

продажба на средството на најповолниот пазар. Најповолен е оној пазар кој ќе го максимизира износот што ќе се прими за средството или ќе го минимизира износот кој ќе се плати за обврската. Цената на примарниот или најповолниот пазар која се користи за процена на објективната вредност не вклучува какви било трансакциони трошоци (директни трошоци што ќе се јават) за стекнување на средството. Според мислењето на членовите на FASB, трансакциските трошоци не се врзуваат за средството или обврската и можат да се разликуваат во зависност од самата трансакција, а не од средството и обврската.

Специфична е примената на објективната вредност за мерење на обврските согласно со барањата на SFAS 157. При утврдувањето на објективната вредност се претпоставува дека обврската се пренесува на друг учесник на пазарот на датумот на мерење. Се подразбира дека обврската продолжува да егзистира и сега е обврска на другиот учесник во трансакцијата, односно истата не се подмирува. Бидејќи обврската не се подмирува, се смета дека ризикот од неплаќање останува непроменет пред и по трансакцијата. Ризикот од неплаќање сам по себе може да влијае на вредноста на обврската при нејзиниот пренос, ако истиот се промени.

SFAS 157 препознава три пристапи за вреднување кои можат да се користат во утврдувањето на објективната вредност: пазарен пристап, приходен пристап и трошочен пристап. Пазарниот пристап значи дека се користат цените на исти или споредливи средства и обврски за да се определи објективната вредност. Приходниот пристап значи примена на техники за вреднување со чија помош идните парични текови се сведуваат на сегашна вредност на еден износ кој ја претставува објективната вредност на средството или обврската. Трошочниот пристап претпоставува утврдување на износот што тековно би бил потребен за да се замени капацитетот на средството кое се губи (трошоци на замена).

FASB ја пропишува примената на објективната вредност во финансиското известување на американските компании и преку дополнителен стандард, SFAS 159 - *Опција на објективна вредност за финансиски средства и финансиски обврски*. Согласно со овој стандард, на фирмите им се дозволува да ја користат објективната вредност за

мерење на повеќето финансиски средства и обврски. Целта на стандардот е да се подобри финансиското известување преку овозможување на деловните ентитети да ја намалат варијабилноста на добивката како резултат на мерењето на поврзаните средства и обврски на различен начин, без потреба да се применуваат комплексни барања на сметководство за хеџинг (FASB 2007). Опцијата за објективна вредност може да се примени за одредени инструменти, наместо за сите средства и обврски. Откако ќе биде направен изборот одредени инструменти да се вреднуваат по објективната вредност, изборот не може да се повлече.

SFAS 107 - *Обелоденувања за објективната вредност на финансиските инструменти* бара од деловните ентитети да ја обелоденат објективната вредност на финансиските инструменти, средства или обврски, независно од тоа дали се признати или не се признати во финансиските извештаи. Исто така, деловниот ентитет треба да ги обелодени користените методи и претпоставките користени во проценката на објективната вредност на финансиските инструменти (FASB 1991). SFAS 115 - *Сметководство за одредени инвестиции во должнички и сопственички хартии од вредност*, бара признавање по објективна вредност на инвестициите во сопственички и должнички хартии од вредност класифицирани за тргување, или како расположливи за продажба. Промените во објективната вредност на хартиите од вредност за тргување се признаваат во билансот на успех, додека кај хартии од вредност расположливи за продажба, се признаваат во останата сеопфатна добивка (FASB 1993).

3.5. Импликации на финансиската криза од 2008 година врз сметководството според објективна вредност

Во минатото, големите промени во доктрините на сметководството и користените основи за мерење, речиси без исклучок следувале како резултат на организирани напори за излез од некаква економска или финансиска криза. Во својата студија на сметководството по пазарни вредности од 2008 година, американската Комисија за хартии од вредност подвлекува дека не само финансиската криза од 2008 година, туку како големи катализатори на промените на сметководствените правила дејствувале и големата

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

депресија во 1930-тите години од минатиот век, падот на пазарите од 1973 и 1974 година, кризата со штедилниците во САД од 1980-тите. Пред големата депресија, голем број фирми во САД ги ревалоризирале средствата, при што повеќето вообичаено ја намалувале вредноста на средствата. По големата депресија SEC го забранува зголемувањето на вредноста на средствата со помош на ревалоризација, односно препорачува примена сметководство исклучиво по набавна вредност. Под притисок на Конгресот на САД, како резултат на енергетската криза и драматичниот раст на цените на нафтата во седумдесеттите години од минатиот век, SEC ги воведува правилата на сметководството на ревалоризирање и создавање на резерви со помош на коефициенти, кое иако не може да се поистовети со објективната вредност, сепак претставува отстапување од сметководството по набавна вредност. Во 1980-тите години, како резултат на кризата со штедењето и кредитирањето, во САД повторно се нагласуваат недостатоците на сметководството по набавна вредност и се зголемува интересот за користење на тековните вредности во известувањето.

Во рамки на оваа глава веќе беше дадено објаснување за актуелноста на дебатите за премин кон систем на мерење кој се базира на сеопфатно користење на објективната вредност. Исто така, најголемите регулатори на финансиското известување во глобални рамки, FASB и IASB, со заеднички промени и усогласување во сметководствените стандарди даваат и сопствен придонес во истата насока. Два аспекта се особено карактеристични за контраверзноста на дебатата. Застапниците на сметководството според објективна вредност сметаат дека оваа основа овозможува релевантност на билансот на состојба на една компанија. Инвеститорите на основа на објективната вредност можат да направат подобра оценка на ризичниот профил на инвестицијата или благовремено да реагираат на пазарот на капитал. Наспроти застапниците, според мислењето на противниците се вели дека користењето на објективната вредност како единствена основа за мерење води кон прекумерна и вештачка волатилност во финансиските извештаи. Најчесто на удар на финансиските институции како што се

банките, пред сè е билансот на состојба, кај кој краткорочните флукуации на пазарите ги детерминираат позициите.

Авторите Allen и Carletti (2008) имаат свое мислење според кое пазарните цени не се од корист за вреднување на позициите во билансот на состојба кога финансиските пазари се неликвидни. Според нив, во период на финансиска криза активностите на институциите на финансиските пазари можат да водат кон состојба цените на неликвидните пазари да не ја рефлектираат идната исплатливост на самото вложување, туку истите да бидат повеќе одраз на ликвидноста, односно парите со кои располагаат купувачите на пазарот. Ако сметководствените вредности по кои банките ги прикажуваат средствата се базирани на набавната вредност, тогаш проблемот на цени детерминирани од ликвидноста не влијае на солвентноста на банките, затоа што не влијае на сметководствените износи на средствата во билансот на банката. Во спротивно, кога сметководствените вредности се базираат на пазарните вредности, флукуациите во пазарните цени директно се рефлектираат во вредноста на средствата на банката. Ова влијае да има дисторзии во портфолиото на банката, па банката може да стане несолвентна, иако е способна да ги исполни своите обврски, ако ѝ се дозволи да ги чува средствата до доспевање. Allen и Carletti (2008) користат едноставен модел на банкарски и осигурителен сектор за да демонстрираат какви размери може да достигне проблемот на цени детерминирани од ликвидноста, покажувајќи ги т.н. ефекти на зараза за целиот финансиски систем.

Plantin и др. (2008) со цел да го истражуваат ефектот на неликвидност врз финансиските институции, развиваат модел кој ги споредува реалните ефекти на набавната вредност наспроти објективната вредност. Според нив, сметководството според набавна вредност се базира на трансакционите цени од минатото, кои резултираат во сметководствени износи што не се сензитивни на тековните пазарни сигнали. Ваквата несензитивност на тековните пазарни сигнали води кон неефикасна продажба, бидејќи системот на мерење не ја одразува зголемената или намалената вредност на мерените средства. Спротивно на овој случај, мерењето по пазарни цени ја надминува ценовната

несензибилност преку извлекување на информации за тековните цени на пазарите, но притоа се прави и дисторзија во информациите за вредноста на неликвидните средства како што се кредитите, вложувањата во долгорочни обврзници или сл. Кога се работи за краткорочен фокус на одлучување, антиципацијата на идните цени (кои можат да бидат и помали) влијае на одлуките на фирмата, што дополнително додава вештачка нестабилност на цените. Поради ова, фирмите сè повеќе стануваат сензитивни на краткорочните движења во цените. Во моделот на Plantin и др. (2008) се презентирани три главни заклучоци:

- За краткорочните средства, вреднувањето според објективни (пазарни) вредности создава помалку неефикасности од вреднувањето по набавна вредност. За долгорочните средства ситуацијата е спротивна.
- За доволно ликвидните средства, објективните вредности доведуваат до помала неефикасност. За неликвидните средства, набавните вредности бележат помала/поголема? неефикасност.
- За понови средства, објективните вредности водат кон помалку неефикасности наспроти набавните вредности.

Авторите заклучуваат дека и двете основи за мерење, набавната и објективната вредност, доколку се користат како единствени основи за сите средства и обврски, водат кон значајни неефикасности, во споредба со пристапот кој ги комбинира двете основи.

Во текот на 2008 и 2009 година, кога глобалната финансиска криза зема полн замав, актуелните практики на сметководство кои беа применувани од страна на банките за вреднување на голем дел од сопствените средства, дополнително влијаеја на поттикнување и засилување на кризата (Laux and Leuz 2009; Power 2010). Оваа појава позната како процикличност на објективните вредности, се опишува на следниот начин. Во периоди кога владеат поволни услови на финансиските пазари и кога тргувањето доживува вистински „бум“, цените на финансиските средства (акции, обврзници или деривативни инструменти) растат над набавните вредности, што резултира објективните

вредности по кои овие средства се прикажуваат во билансите на банките да растат, зголемувајќи ги капиталот и резервите на банката. Централните банки како регулатори на банкарскиот сектор вообичаено ги поставуваат ограничувањата за кредитирање во однос на капиталот и резервите, што значи дека растот во објективните вредности ќе ѝ овозможи на банката да кредитира повеќе. Зголеменото кредитирање кај банките создава жед за повеќе финансиски средства во коишто би можеле да ги пласираат своите пари, создавајќи зголемен притисок на пазарите за дополнителен раст на објективните вредности на финансиските средства и ново зголемување на капиталот и резервите во билансите на банките. Исто така, се создава спирала која постојано дејствува во правец на зголемување на вредноста на финансиските средства, а кредитирањето на банките сè повеќе ја губи врската со основните и реални економски вредности на средствата на пазарите (Laux and Leuz 2009). Спротивно, во услови на финансиска криза, кога пазарите на финансиски средства се во слободен пад, сметководството по објективна вредност активира и поттикнува спирала на намалување на цените на средствата надолу. Вредноста на средствата се намалува и под реалните економски вредности, што влијае на намалување на кредитирањето на банките како резултат на пад на капиталот и резервите. Поради тоа, банките се приморани да ги продаваат средствата со забрзано темпо, за да обезбедат и ликвидност, што дополнително врши притисок на цените на средствата на пазарот.

Иако погоре опишаните аргументи за процикличност на сметководство по објективна вредност беа доста преферирани во врвот на финансиската криза, Laux и Leuz (2009) се на мислење дека ефектите што финансиската криза ги имаше врз падот на вредноста на финансиските средства на пазарите и намалувањето на кредитирањето на банките, не се резултат единствено на примената на сметководството според објективната вредност. Приговорите што се даваат на сметководството по објективна вредност се неоправдани, ако се имаат предвид можностите што ги нудат и општоприфатените сметководствени принципи во САД и МСФИ. Овде се мисли на алтернативата објективните вредности да се утврдуваат со користење на податоци што не се базираат на директно опсервираните цени на пазарите за средствата што се предмет на мерење. Всушност, станува збор за т.н. второ и трето ниво на хиерархија во мерењето по

објективна вредност. Кога пазарите не обезбедуваат информација за пазарни цени постигнати при вообичаени трансакции или поради присуство на други причини како што е неликвидноста на пазарите, согласно со сметководствените стандарди, наместо прво ниво на мерење се користат второ и трето ниво во хиерархијата. Тоа би значело, наместо да се земе информацијата за пазарната вредност на конкретното средство или обврска, неговата објективна вредност се утврдува со помош на коригирани информации за слични но ликвидни средства, или со користење на модел кој би ги имал предвид очекувањата за идните парични текови кои средството или обврската ќе ги иницираат. Според Laux и Leuz (2009), во текот на финансиската криза многу банки преминале на второ и трето ниво во вреднувањето на финансиските средства според објективната вредност, но и искористиле можност да извршат рекласификација на одредени средства од средства мерени според објективна вредност во средства кои се мерат според набавната вредност. Меѓутоа, инвеститорите знаат да бидат доста чувствителни во услови на криза, па самото необјавување на информациите за објективната вредност на финансиските средства во финансиските извештаи може да предизвика реакција за дополнително намалување на пазарните вредности на финансиските средства. Промена на основата на мерење и воведувањето на набавната вредност како основа за мерење, не ги прави инвеститорите посигурни и помирни на пазарите.

Погоре изнесените концепциски и теоретски разгледувања за поврзаноста на финансиските кризи и нивното забрзување и продлабочување со примената на објективната вредност се поткрепени со резултатите од неколку емпириски истражувања на релевантноста на објективните вредности за пазарното вреднување на капиталот. Овие истражувања ги опфаќаат финансиските институции (пред сè банките) и обезбедуваат емпириски докази дека сметководството според објективната вредност во услови на финансиска криза не дејствува само како гласник на „лошите вести“ за корисниците на финансиските извештаи, туку и дополнително стимулира пад на цените на финансиските инструменти поради изнудените продажби. Во своите истражувања, Kolev (2009) доаѓа до емпириски докази за релевантноста на трите нивоа на средства по објективна вредност за

пазарното вреднување на банките во САД во првите два квартали од 2008 година. Според резултатите од анализата, во првиот квартал инвеститорите сметале дека сите три нивоа на средства искажани по објективна вредност се релевантни за пазарното вреднување на банките, но во вториот квартал значајно се намалува објаснувачката моќ на објективните вредности на трите различни нивоа. Слични истражувања на примерот на американските банки со идентични заклучоци спроведуваат и повеќе други автори (Song, Thomas, and Yi 2008; Goh, Ng, and Yong 2009).

Khan (2009) анализира како користењето на сметководството според објективна вредност може да ги прошири размерите на финансиски неуспех во банкарскиот систем. Примерокот за истражувањето ги вклучува сите банки во САД за кои има пазарни податоци во периодот 1988-2007 година. Се интересирал за оние банки кои бележеле особено низок принос на акциите. Во истражувањето забележува дека процентот на средства признаени по објективна вредност за целиот банкарски систем на САД достигнува 70% во 2007 година. Нивното емпириското истражување резултира со три главни заклучоци. Прво, зголемувањето на степенот на користење на објективната вредност во известувањето ја зголемува можноста за ширење на ризик од финансиски неуспех (банкрот) во банкарскиот систем. Второ, колку е помалку ликвиден самиот пазар на капитал, толку повеќе се шири и распространува во банкарскиот систем финансискиот неуспех на акциите на банките. Трето, ликвидносниот проблем и зголеменото користење на објективните вредности во известувањето се надополнуваат и меѓусебно се засилуваат во ширењето на финансискиот неуспех. Сепак, доброкапитализираните банки се помалку подложни на ефектите на т.н. зараза на финансиски неуспех (банкротство) во банкарскиот систем која е резултат на зголемената примена на објективната вредност.

Bischof и др. (2010) на примерот на 302 банки кои известуваат според МСФИ, констатирале дека една третина од нив ги искористиле алтернативите за рекласификација на финансиските инструменти мерени според објективната вредност, понудени со измените на МСС 39 и МСФИ 7 од октомври 2008 година. Притоа, анализираните банки го зголемиле вкупниот профит за 22,7 милијарди евра и поединечно во просек за 44%.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Две третини од банките кои направиле рекласификација, понатаму не ги исполниле барањата за обелоденување содржани во МСФИ 7. Причините за рекласификација според овие автори лежат во потребата да се исполнат барањата за адекватност на капиталот и избегнувања на скапа интервенција од страна на регулаторот. Понатаму, истражувањето на овие автори покажува дека банките кои вршеле рекласификација искористиле краткорочна предност преку прикажаните добивки да обезбедат капитална адекватност, но доколку немале адекватни обелоденувања согласно со МСФИ 7, сноселе долгорочни последици во поглед на информациона асиметрија и негативна селекција.

Ефектите на глобалната финансиска криза во контекст на примената на објективната вредност во финансиското известување беа почувствувани и од ревизорите. Одборот за меѓународни стандарди за ревизија и уверување (IAASB) издаде предупредување за да им помогне на ревизорите преку нагласување на релевантни делови од Меѓународните стандарди за ревизија кои се однесуваат на ревизијата на проценките на објективната вредност. Од ревизорите се очекува во целост да ги разбираат сметководствените правила што се однесуваат на утврдувањето на објективната вредност, да ја користат работата на експерти, да внимаваат во формулирање на содржината на писмата за презентација, како и ефективно да комуницираат со оние кои се одговорни за управувањето.

ГЛАВА 4. Релевантност на објективната вредност за различните елементи од финансиските извештаи според МСФИ

Денес, неспорен е фактот дека финансиското сметководство и известување во глобални рамки веќе подолг период се водени од сметководствените стандарди кои претходно ги развиваше Комитетот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB), а од 2001 година неговиот сукцесор Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB). Основните цели на IFRS-фондацијата како основач на IASB се:

- развој на единствен сет на глобално прифатени Меѓународни стандарди за финансиско известување (МСФИ) кои се од висок квалитет, разбирливи и применливи;
- да го промовира ригорозното користење и апликација на овие стандарди;
- да се земат предвид потребите во финансиското известување на растечките економии и малите и средни ентитети;
- да се промовира и олесни усвојувањето на МСФИ преку приближување на националните сметководствени стандарди и МСФИ.

Имајќи ги предвид заложбите за единствен сет на глобално прифатени и применливи меѓународни стандарди на финансиско известување, како и потребата од хармонизирање на тековните национални сметководствени практики и нивно приближување до МСФИ, неспорно е барањето за сè поголема примена на сметководството според објективна вредност. Според Barlev и Haddad (2007), сметководството според објективна вредност делува како катализатор и промотор на хармонизацијата на сметководството во меѓународни рамки, забрзувајќи ја глобализацијата на финансиските пазари и интеграцијата на економијата во меѓународни рамки, што повратно создава можности за почиста примена на системот на сметководството според објективна вредност.

Во последните 30-ина години, почнувајќи од првичното воведување на објективната вредност, карактеристична е сè поголемата примена на оваа основа за мерење како за монетарните, така и немонетарните средства. Предмет на елаборација во ова поглавје е

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

застапеноста на објективната вредност како основа за мерење на различните позиции од финансиските извештаи подготвени согласно МСФИ. Објаснувањата во овој дел се неопходни за да се разбере делокругот и обемот на примена на објективната вредност и во домашни услови, со оглед на нашата стратегија за превод и прифаќање на МСФИ како национална сметководствена регулатива.

Во МСФИ објективните вредности се користат за неколку цели, и тоа:

- за мерење на средствата и обврските при иницијално признавање во финансиските извештаи,
- за алокација на првичниот износ на трансакцијата помеѓу составните делови на трансакцијата (средства и обврски),
- за последователно мерење на средства и обврски,
- за одредување на надоместливиот износ на средствата, при нивното тестирање за обезвреднување, односно сведување на книговодствената вредност на пониската од вредноста во употреба и нето - реализационата вредност.

Според МСФИ, при иницијално признавање на средствата и обврските, односно при нивно стекнување со размена на друго средство или измирување на обврска, истите се признаваат по објективна вредност мерена со користење на информации за влезните цени. На пример, според МСС 16 - *Недвижности, постројки и опрема*, објективната вредност се користи за мерење на набавната вредност на недвижност, постројка или опрема стекната во размена за друго средство. Од табелата 4.1 може да се види во кои стандарди се бара користење на објективната вредност при иницијално признавање на средствата и обврските.

Понекогаш деловните ентитети се вклучуваат во трансакции во кои предмет на размена се повеќе средства кога се јавува потреба од алоцирање на целосниот трошок на извршување на трансакцијата на секое поединечно средство или дел од трансакцијата. Во вакви ситуации, вообичаено еден составен дел на трансакцијата има третман на резидуал на кој се алоцира разликата меѓу вкупниот трошок на трансакцијата и износите алоцирани на другите делови. Наједноставен пример на ваква сложена трансакција со повеќе составни делови е деловната комбинација. Правилото што се користи за алокација на трошоците за аквизиција на стекнатите средства и преземените обврски, е истите да се проценуваат и

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

привично да се признаат по нивната објективна вредност и како такви да се признаат во консолидираните финансиски извештаи, а последователно да се мерат според правилата на МСФИ, кои важат за различните видови на средства и обврски. Резидуалот кој се јавува како разлика помеѓу платениот износ за аквизицијата и нето - објективната вредност на стекнатите средства и обврски го претставува гудвилот на трансакцијата.

Табела 4.1. Употреба на објективната вредност во иницијално мерење на трансакции

MCC 16	Набавна вредност на ставка на недвижност, постројка или опрема стекната во размена за немонетарно средство или средства, или комбинација на монетарни и немонетарни средства (под услов трансакцијата да има комерцијална суштина) (MCC 16, точка 24)
MCC 17	Мерење на средство и обврска кои се јавуваат при финансиски лизинг во финансиските извештаи на наемопримачот (освен ако објективната вредност е поголема од сегашната вредност и минимум плаќањата по лизингот) (IASB, 2003b)
MCC18	Мерење на надоместокот кој е примен или се побарува за утврдување на приходот (освен доколку добра и услуги се заменети за добра и услуги кои се од слична природа и вредност) (IASB, 2001a)
MCC 20	Мерење на трансферот на немонетарно средство од владата на ентитетот (MCC 20, точка 23)
MCC 38	Мерење на нематеријално средство стекнато во размена за немонетарно средство или средства, или комбинација на монетарни и немонетарни средства (под услов трансакцијата да има комерцијална суштина) (IASB, 2008a)
MCC 39	Мерење на финансиско средство или финансиска обврска (MCC 39, точка 43)
MCC 41	Мерење на биолошко средство или земјоделски производ собран од биолошко средство на ентитетот (MCC 41, точка 12 и 13)
МСФИ 1	Мерење на недвижности, постројки и опрема на датумот на транзиција кон МСФИ (МСФИ 1, точка 16)
МСФИ 2	Мерење на примените добра и услуги и дадените инструменти на капитал во плаќање базирано на акции (МСФИ 2, точка 10)
МСФИ 3	Мерење на дадените средства, стекнатите или претпоставени обврски и инструментот на капитал издаден од страна на купувачот (МСФИ 3, точка 24)

Извор: (Cairns, 2006)

4.1. Известување според објективната вредност за финансиските средства и обврски

4.1.1. Теоретски осврт на финансиските инструменти во МСФИ

Најголемо значење за банките и другите финансиски институции има сметководството за финансиски инструменти, со оглед на тоа што финансиските средства и обврски доминираат во билансните позиции. Во МСС 32, финансискиот инструмент е дефиниран како „секој договор од којшто произлегува финансиско средство за еден ентитет и финансиска обврска или сопственички инструмент на друг ентитет” (IASB, 2008d точка 11). Финансискиот инструмент се смета за договорно право да се прими готовина или друго финансиско средство од друг деловен субјект или да се испорача готовина или други финансиски средства на друг субјект. Под финансиско средство МСС 32 подразбира и готовина како најликвидна форма на средства. Сметководството според објективна вредност е централно подрачје кое е предмет на дискусија, бидејќи се работи за основен атрибут на вредноста кој се користи за мерење и обелоденување на информации за финансиските средства и обврски.

Деловниот ентитет треба да го третира финансискиот инструмент при неговото издавање или стекнување како финансиско средство, финансиска обврска или сопственички инструмент. За деловниот ентитет да може да смета еден финансиски инструмент при неговото издавање за сопственички инструмент, а не за финансиска обврска, според МСС 32 инструментот не треба да содржи договорна обврска ентитетот да му даде пари или друго финансиско средство на друг ентитет, ниту да постои договорна обврска за размена на финансиски средства или финансиски обврски со друг ентитет, според услови кои се потенцијално неповолни за издавачот. Меѓутоа, мора да се има предвид дека суштината на финансискиот инструмент ја одредува неговата класификација во извештајот за финансиска состојба, повеќе отколку неговата правна форма. Суштината и правната форма се вообичаено конзистентни, но не секогаш. Некои финансиски инструменти според правната форма претставуваат главнина, но во суштина се обврски, додека други може да комбинираат карактеристики својствени за сопственички инструменти и карактеристики својствени за финансиски обврски. На пример, приоритетна

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

акција која предвидува задолжителен откуп од страна на издавачот за фиксен или определив износ, на фиксен или определив иден датум, или на имателот му дава право да бара од издавачот да го откупи инструментот на или по определен датум за фиксен или определив износ, има карактер на финансиска обврска (IASB, 2008d).

Постојат финансиски инструменти кои можат да бидат сложени инструменти, односно да содржат компонента на обврска и сопственичка компонента. Компонентите на таквите финансиски инструменти, согласно со барањата на МСС 32, треба да се класифицираат одвоено како финансиски обврски, финансиски средства или сопственички инструменти. Ентитетот ги признава одвоено компонентите на еден финансиски инструмент кој истовремено создава финансиска обврска, но и обезбедува опција да се конвертира во сопственички инструмент на ентитетот. На пример, обврзница или сличен инструмент што фирмата може да го конвертира во фиксен број на обични акции, е сложен финансиски инструмент. Од гледна точка на деловниот ентитет, таквиот инструмент содржи две компоненти: финансиска обврска (договорен аранжман да се даде готовина или друго финансиско средство) и сопственички инструмент (опција со право на купување со која му се доделува право на имателот, за одреден временски период, да го конвертира во фиксен број на обични акции на ентитетот). Економскиот ефект од издавање на таков инструмент во најголем дел е ист како едновременото издавање на должнички инструмент со одредба за предвременно подмирување. Според тоа, во сите случаи ентитетот ги презентира компонентата на обврска и сопственичката компонента одвоено во неговиот извештај за финансиската состојба (МСС 32, точка 29).

Покрај финансиските средства, финансиските обврски и сопственичките инструменти, како финансиски инструменти МСС 32 ги препознава и деривативите (како што се финансиските опции, фјучерси и термински договори, каматни и валутни свопови). Деривативните финансиски инструменти создаваат права и обврски кои помеѓу страните вклучени во инструментот имаат влијание врз пренесувањето на еден или повеќето од финансиските ризици својствени за примарниот финансиски инструмент.

Одборот за меѓународни сметководствени стандарди го регулира сметководството за финансиски инструменти главно во три сметководствени стандарди:

- МСС 39 „Финансиски инструменти: признавање и мерење”,

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- МСС 32 „Финансиски инструменти: презентирање”,
- МСФИ 7 „Финансиски инструменти: обелоденувања”.

Стандардот МСФИ 9 „Финансиски инструменти: класификација и мерење” кој IASB почна да го развива последен, а се очекува во иднина во целост да го замени МСС 39, согласно со последните прифатени промени треба ефективно да се применува од страна на деловните ентитети кои известуваат, започнувајќи од 1 јануари 2015 година.

4.1.2. Вреднување на финансиските инструменти според барањата на МСС 39 и МСФИ 9

Комитетот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB), тело претходник на IASB, започна да работи на проблематиката за регулирање на сметководството за финансиски инструменти уште во 1988 година. Тогаш целта беше да се обезбеди развој на општи принципи врз кои ќе се базира сметководството за речиси сите финансиски инструменти, наспроти решавање на проблемите со одредени трансакции, како што истите ќе се појавуваат и повремено издавање на специфични стандарди. Во септември 1991 година, Комитетот го издава Нацртот за јавна дискусија 40, во кој преовладува мислењето за примена на набавната вредност базирано претежно на интенцијата на раководството за начинот на користење на конкретниот инструмент. Овој нацрт претрпе големи критики од повеќето интересни групи, а за многумина документот беше дури и тежок за читање и разбирање со големи сомнежи за евентуална конзистентна примена во практиката (Carchrae, 1994). Како резултат на притисоците и големите критики кои беа упатени за овој нацрт, нов Нацрт за јавна дискусија бр.48 беше издаден во 1994 година. Меѓутоа, критиките и за овој нацрт продолжија пред сè во однос на прашањата на признавање и мерење на финансиските инструменти. Ако за многумина Нацртот 40 беше премногу ригиден и рестриктивен, Нацртот 48 многумина го оценуваа како премногу флексибилен и без јасна филозофија. Во март 1997 година, IASB заедно со Канадскиот институт на овластени сметководители (CICA) издаде документ за дискусија *Сметководство за финансиски средства и финансиски обврски* кој промовираше примена на моделот на објективна вредност за речиси сите финансиски инструменти. Во овој документ предложените принципи на признавање и мерење драстично отстапуваа од претходно

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

етаблираните традиционални сметководствени практики базирани на конзервативизмот и поголема примена на набавната вредност промовирани во Нацрт 40 и 48. Со помош на овој документ за дискусија, во почетокот на 1998 година беше издаден уште еден Нацрт за јавна дискусија бр.62, за релативно бргу по ова, во декември 1998 година, да биде одобрен за објавување МСС 39 како привремен стандард.

Несомнено, до ден денес, по 15 години од неговото првично издавање или 25 години од започнување на работата за негово креирање, за примена на МСС 39 сè уште има опоненти (Walton, 2004; Whittington, 2005). Во рамките на ЕУ, посебно кај француските банки, постоеше голема одбивност за прифаќање на МСС 39 во целост како што беше креиран од страна на IASC. Оттаму стандардот беше подоцна и прифатен со измена на текстот на истиот со помош на регулативата донесена од страна на ЕУ. Имено, разликите се однесуваа на две главни прашања регулирани со МСС 39 кои не одговараа на долгогодишната сметководствена практика на европските банки (Armstrong et al., 2010):

- примената на опцијата на објективната вредност во вреднувањето на одредени финансиски инструменти, а пред сè финансиските деривативи;
- сметководството за хеџинг, особено условите под кои една ставка може да се квалификува за ваков вид на сметководство. На пример, МСС 39 не дозволува примена на сметководство за хеџинг за ризикот од каматни стапки кој се јавува кај основните депозити по видување, а кој европските банки редовно го користат.

Во ноември 2004 година, Европската комисија донесе регулатива со помош на која стапи на сила МСС 39, но не во оригинална форма пропишана од IASB, со отстранување на барањата на стандардот за погоренотираните сензитивни прашања. Во јуни 2005 година, IASB ја ревидираше примената на опцијата за објективна вредност, по што следуваше прифаќање од страна на Европската комисија. Следствено, од ноември 2005 година, па сè до завршувањето на овој труд, постои една единствена дискрепанца помеѓу оригиналните сметководствени барања според МСФИ, и сметководствените барања на МСФИ што треба да ги применуваат котираните друштва во Европската унија. Разликата се однесува на примената на сметководството за хеџинг и дефинициите на различната изложеност на финансиски ризици кои се квалификуваат за примена на овој вид сметководство. Самиот

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

стандард ѝ овозможуваше на ЕУ да има поголема контрола над процесот на поставување на сметководствени стандарди (Bolton, 2005; Schaub, 2005; Walton, 2004).

Меѓународниот сметководствен стандард 39, кој неколку пати е менуван по издавањето за првпат од страна на IASC во март 1999 година, во детали опишува како одредени финансиски средства и обврски треба да се мерат и да се прикажуваат во финансиските извештаи (според амортизираната набавна вредност или по објективна вредност) и како промените во вредноста се признаваат во финансиските извештаи. Несогласувањата околу начинот на мерење на финансиските инструменти кои долги години го одолговлекуваа донесувањето на сеопфатен сметководствен стандард, резултираа во МСС 39 да биде инкорпориран мешаниот модел на вреднување и подеднаква примена на набавната и објективната вредност. Финансиските деривативи кои сè повеќе заземаа значајна улога на развиените финансиски пазари согласно со барањата на стандардот, се вреднуваа со помош на објективната вредност. Наспроти оваа категорија, МСС 39 разликуваше неколку други категории на финансиски инструменти за кои важеа различни правила за последователно мерење и инкорпорирање на ефектите од промената во финансиските извештаи. Овие четири категории на финансиски инструменти се:

- финансиски средства или обврски според објективна вредност преку добивката или загубата,
- вложувања кои се чуваат до доспевање,
- кредити и побарувања,
- финансиски средства расположливи за продажба (МСС 39, точка 9).

За сите други финансиски обврски, IASB препорачува правила што треба да се почитуваат во мерењето, иако не ги класифицира во посебна категорија (како на пример обврски за депозити). Краткорочните финансиски инструменти кои се поседуваат со намера за остварување на профит на краток рок (најчесто како резултат на поволно тргување) се класифицираат во првата категорија. Во оваа категорија се класифицираат и оние финансиски инструменти за кои издавачите неотповикливо одлучиле во моментот на нивното креирање за истите да ја изберат опцијата за мерење според објективната вредност. *Вложувања кои се чуваат до доспевање* се недеривативни финансиски средства со фиксни или утврдени плаќања и со фиксен датум на доспевање за кои ентитетот има

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

позитивна намера и можност да ги чува до доспевање (МСС 39, точка 9). Инструментите на капитал согласно со дефиницијата, не можат да се вклучат во оваа категорија, бидејќи немаат конечен и дефиниран датум на доспевање, а очекуваните парични текови не можат да се специфицираат со прецизност. Како *кредити и побарувања* се класифицираат финансиските инструменти со фиксни или детерминирани плаќања кои не се котирали на активни пазари. *Финансиските средства расположливи за продажба* се оние инструменти што се класифицирани како расположливи за продажба уште при нивното стекнување или недериватни инструменти што не припаѓаат на некоја од другите претходно опишани категории (МСС 39, точка 9).

Во 2005 година, IASB го промени МСС 39 пропишувајќи ги условите под кои фирмите би ја избрале објективната вредност за мерење на финансиските инструменти. Според оваа т.н. опција за објективна вредност, деловните ентитети можат да назначат при купување или издавање, одредено финансиско средство или обврска да се мери според објективната вредност, при што промените во објективната вредност се признаваат во добивката за годината. Оваа опција може да се искористи и за финансиски средства и обврски кои вообичаено би се мереле според амортизираната набавна вредност, само доколку објективната вредност може веродостојно да се утврди. Ако опцијата се искористи, потоа инструментот не може да се рекласификува. Целта на опцијата за објективна вредност е да се намалат ефектите врз дополнителна волатилност на добивката како резултат на примена на мешан модел на мерење без да постои потреба од примена на сметководство за хеџинг. Критиките за примена на опцијата за објективна вредност ги гледаат аргументите во фактот што реално е различни ентитети различно да класифицираат и вреднуваат едни исти инструменти, што ја намалува споредливоста на финансиските извештаи помеѓу различни деловни ентитети.

Правилата за вреднување на МСС 39 откриваат дека IASB го застапува мешаниот модел на примена на различни основи на мерење, во овој случај објективна вредност или амортизираната набавна вредност. Притоа, сите финансиски инструменти при иницијално признавање треба да се мерат по објективна вредност. Последователното мерење се разликува во зависност од категоријата на класификација на финансискиот инструмент. *Финансиски средства или обврски според објективна вредност преку билансот на успех и*

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

средствата расположливи за продажба се мерат според објективната вредност. Кај првата категорија промените во објективната вредност се признаваат во билансот на успех, додека кај втората категорија ефектите на овие промени се признаваат во капиталот. *Вложувањата кои се чуваат до доспевање и кредитите и побарувањата* се вреднуваат по амортизираната набавна вредност со користење на методот на ефективна каматна стапка. Истата основа и метод се користат за вреднување на финансиски обврски кои не се класифицирани во четирите категории определени според МСС 39 (на пр. депозити). Иако последните две категории на финансиски инструменти се вреднуваат според амортизираната набавна вредност, според барањата на МСС 32 и МСФИ 7 потребно е да се утврдат и обелоденат објективните вредности на овие инструменти во белешките кон финансиските извештаи.

Со цел да се објасни концептот на објективна вредност и неговата примена во МСС 39, развиени се посебни упатства за примена (МСС 39, УП точка 64-82) кои претставуваат дополнување на основната содржина на стандардот. Упатствата содржат објаснувања за хиерархијата на мерење на објективната вредност, почнувајќи од најверодостојните и објективни проценки, до помалку проверливи и субјективни мерила. Според IASB, до најдобра проценка на објективната вредност се доаѓа со помош на информациите за котираните финансиски инструменти на активни пазари. Во овој случај, објективната вредност ја претставува котирана пазарна цена на инструментот. Во отсуство на активен пазар за одреден финансиски инструмент, неговата објективна вредност се утврдува со помош на техники за вреднување кои вообичаено се користат, како што се моделите на дисконтирани парични текови или моделите за формирање на цени на опциите. Со цел да се обезбеди поголема доверливост на добиените објективни вредности кога се користат техники на вреднување, IASB упатува повеќе на користење на пазарни инпути во оценките, наспроти интерни инпути што се специфични за деловниот ентитет (МСС 39, УП75). При утврдувањето на објективната вредност на еден финансиски инструмент, мора да се имаат предвид неколку пазарни фактори, како што се:

- временската вредност на парите,
- кредитниот ризик,
- курсевите на странски валути,

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- пазарните цени на добрата за кои постојат активни берзи,
- цените на инструментите на главнина,
- ризици за авансните плаќања или трансфер на обврските,
- трошоци за сервисирање на финансиското средство или обврска. (МСС 39, УП82)

Кога станува збор за обврските за депозити по видување, како финансиски инструменти, според МСС 39 објективната вредност на финансиска обврска која содржи клаузула за неодложна исплата на барање, не може да биде помала од износот кој се исплаќа на барање. Оттаму, не постои разлика помеѓу објективната вредност и амортизираната набавна вредност за депозитите по видување. За останатите депозити се користи техника за вреднување базирана на моделот на дисконтинуирани парични текови за проценка на објективните вредности. Како втора основа за мерење која се применува за голем дел од финансиските инструменти, се смета амортизираната набавна вредност. Оваа вредност се пресметува со користење на методот на ефективна каматна стапка која ја претставува точната каматна стапка што ги дисконтира очекуваните парични текови на финансискиот инструмент во текот на очекуваниот корисен век и ги сведува на сегашниот книговодствен износ. Оваа каматна стапка се користи и за утврдување на приходите и расходите кои треба да се признаат во билансот на успех по основ на самиот финансиски инструмент.

Во ноември 2009 година, Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) го издаде МСФИ 9 „Финансиски инструменти“, односно само дел кој се однесува на класификацијата и мерењето на финансиските средства. Овој стандард, кој во иднина треба во целост да го замени МСС 39, се развива во три фази, од кои во октомври 2010 година со издавањето на правилата за класификација и мерење на финансиските обврски беше компетирана првата фаза. Во тек се измени на МСФИ 9 во поглед на правилата пропишани во првата фаза. Втората фаза од проектот која се однесува методологија за обезвреднување на финансиски инструменти и третата фаза која се однесува на сметководството за хеџинг се во тек, со објавени нацрти, со очекувања кон крајот на 2013 година да заврши периодот на коментирање. Иако првичниот датум на ефективна примена на МСФИ 9 и замена на МСС 39 беше планиран за 1 јануари 2013 година, во 2011 година овој датум беше пролонгиран на 1 јануари 2015 година. Основната причина за развивањето

Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски

на нов, посебен стандард за финансиските инструменти од страна на IASB, лежи во заклучоците и препораките на G20 – групата, формирана како одговор на предизвиците на светската финансиска криза од 2008 година. Согласно со анализите на ова меѓународно тело, сметководствените стандарди и правилата за известување применувани на случајот на финансиските инструменти се една меѓу повеќето причини за финансиската катаклизма од која пазарите сè уште не можат да се стабилизираат (G20, 2009). Според препораките содржани во Декларацијата за зајакнување на финансискиот систем, телата за поставување стандарди треба да ги подобрат правилата за сметководство и известување, преку фокусирање на:

- комплексноста на постојните сметководствени стандарди за финансиски инструменти,
- степенот до кој финансиските средства и финансиските обврски треба да подлежат на сметководството по објективна вредност,
- на кој начин деловните ентитети кои известуваат го признаваат и мерат обезвреднувањето на финансиските инструменти.

Според Нуіан (2012), воведувањето на нов стандард МСФИ 9, обезбедува неколку придобивки за деловните ентитети кои известуваат:

- a) МСФИ 9 ја намалува комплексноста во класифицирањето на финансиските инструменти преку намалување на бројот на категории за класификација.*
- b) МСФИ воведува два нови принципи за категоризација на финансиските инструменти: деловен (бизнис) модел и договорни парични текови. Со тоа се адресира барањето на групата G20, да се респектира ликвидноста на финансиските инструменти и намерите на деловните ентитети кои ги имаат во портфолио ваквите инструменти. Во овој случај, овие критериуми се применуваат на категоријата финансиски инструменти кои се чуваат до доспевање.*
- c) МСФИ 9 повторно ја реafirмира примената на сметководството според објективна вредност.*

Комплексноста на сметководствените правила за финансиските инструменти со воведувањето на МСФИ 9 се намалува како резултат на намалување на категориите според МСС 39 од претходно четири предвидени на само две категории: финансиски инструменти

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

мерени според амортизираната набавна вредност и финансиски инструменти мерени според објективната вредност со признаени ефекти во добивката или загубата.

Меѓународниот стандард за финансиско известување бр. 9, исто така воведува нов пристап во класификацијата на финансиските инструменти кој се заснова на два критериуми: целта на деловниот (бизнис) модел на ентитетот и договорните парични текови на финансискиот инструмент. Секој деловен ентитет кој треба да класифицира некој финансиски инструмент, најпрво го разгледува деловниот модел во врска со целта на чувањето на финансиските средства за реализирање на договорни парични текови, наспроти чувањето на финансиските средства за реализирање на краткорочни добивки. Откако ќе се одлучи дека целта на чување на финансиското средство е реализирање на договорни парични текови, се проверува критериумот за договорните парични текови според кој, договорните услови на финансиското средство треба да креираат парични текови кои се само главнина и камата на преостаната главнина и се плаќаат на прецизно одредени датуми во иднина. Доколку се исполнети и двата критериуми, финансискиот должнички инструмент се класифицира како финансиски инструмент според амортизирана набавна вредност. Сите останати должнички инструменти се мерат според објективната вредност (МСФИ 9, точка 4.1.2). Сопственичките инструменти се чуваат за тргување или од шпекулативни причини треба да се вреднуваат според објективната вредност со ефектите од промените во вредноста признаени во билансот на успех.[?] Финансиските средства кои претставуваат сопственички инструмент и кои не се чуваат за тргување се мерат според објективната вредност, но промените во вредноста се признаваат во останата сеопфатна добивка наместо директно во билансот на успех. Дивидендите кај овие инструменти се признаваат во билансот на успех.

Значајна новост во МСФИ 9 што го разликува од претходните барања на МСС 39, се однесува на случаите кога за инструментите на капитал и деривативните инструменти не постои котирана пазарна цена и нивната објективна вредност не може веродостојно да се одреди. За разлика од МСС 39, кој бараше овие инструменти да се мерат по набавната вредност, МСФИ 9 бара истите да се вреднуваат по објективна вредност (МСФИ 9, воведна точка 7). Понатаму, дозволени се рекласификации на финансиските инструменти од една

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

во друга категорија, но истите треба да се должат на промени во деловниот (бизнис) модел кои вообичаено се ретки.

Многумина очекуваа како резултат на критиките на регулаторните тела за сметководствени стандарди околу примената на сметководството според објективна вредност во услови на финансиска криза и неликвидни пазари, регулаторите да отстапат и во поголема мера да се вратат на конзервативизмот и сметководството по набавна вредност. Сепак, и IASB и FASB го реafirмираат својот став за поголема примена на објективната вредност со насоки како таа да се применува во услови на неликвидни пазари. Ставовите за неотстапување од примената на објективната вредност во финансиското известување за финансиските инструменти се поддржани и од заклучоците на G20 - групата (G20, 2009). Кај различни корисници на финансиските извештаи преовладува различно мислење за сметководството за финансиски инструменти, пред сè во дилемата дали да се користи амортизираната набавна вредност или објективната вредност. Општо земено, во банкарскиот, осигурителниот и пошироко во финансискиот сектор, преовладува мислењето за користењето на мешан модел на вреднување во рамки на МСФИ 9. Според нивно мислење, овој модел им овозможува на инвеститорите подобра информација за оценка на финансиските институции во споредба со моделот на целосна примена на објективната вредност (IBFED, 2008). Според ревизорите и подготвувачите на финансиски извештаи, користите од целосна и есклузивна примена на објективната вредност, не можат да ги надминат трошоците за нејзино имплементирање. Од друга страна, повеќето од инвеститорите според наодите на истражувањето на ЦФА, Институтот од 2010 година, сметаат дека во целост треба да се користи објективната вредност во сметководството за финансиските инструменти. Од табелата 4.2 подолу можат илустративно да се согледаат сегментите каде што се предложени промени во сметководството за финансиски инструменти со целосната имплементација на МСФИ 9 и замената на МСС 39.

Табела 4.2 Компарација помеѓу релевантните одредби на МСС 39 и МСФИ 9

	МСС 39	МСФИ 9
Делокруг	Сите финансиски средства со одредени исклучоци	Идентично
Иницијално признавање	Кога деловниот ентитет станува страна според договорните одредби	Идентично

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Иницијално мерење	Објективна вредност зголемена за трансакциони трошоци	Идентично
Последователно мерење	Објективна вредност Амортизирана набавна вредност Набавна вредност (за вложувања во капитал за кои не постои веродостојно мерење според објективната вредност) Расположливи за продажба	Објективна вредност Амортизирана набавна вредност
Категории за класификација	Се чуваат до доспевање Кредити и побарувања Според објективна вредност низ добивката или загубата	Објективната вредност Амортизирана набавна вредност
Рекласификување	Дозволено за: - Недеривативни финансиски средства класифицирани во групата „според објективната вредност низ загубата или добивката”, - од група расположливи за продажба во кредити и побарувања, - забрането во група „според објективна вредност низ добивка или загуба” по иницијалното признавање.	Дозволено само ако има промена во деловниот (бизнис) модел
Опција за објективна вредност	Освен при почетно признавање за да се избегнат сметководствени несовпаѓања, се користи и во следните случаи: - портфолио на вложувања кои се управуваат според објективната вредност, истовремено и успешноста се известува на истата основа, - хибридни инструменти.	Избор при иницијално признавање со цел да се избегнат сметководствени несовпаѓања
Вложувања во капитал	Сите вложувања во инструменти на капитал кои се класифицирани како расположливи за продажба се мерени според објективната вредност со ефектите признаени во останата сеопфатна добивка	Неотповиклива можност за класификација во група на инструменти кои се мерат според објективна вредност со ефекти признаени во останата сеопфатна добивка

	При продажба ефектите се рециклираат преку добивката или загубата за годината.	Се класифицираат во групата „според објективна вредност низ добивката или загубата” ако се чуваат за тргување
Добивки или загуби	Генерално, во добивката или загубата за годината, освен за вложувањата расположливи за продажба кои се признаваат директно во капиталот преку останата сеопфатна добивка и се рециклираат при продажба	Генерално во добивката или загубата за годината, освен за вложувањата во капитал класификувани како инструменти по објективна вредност со ефекти признаени во останата сеопфатна добивка

Извор: (Huian, 2012)

4.1.3. Обелоденувања за финансиските инструменти според МСС 32 и МСФИ 7

Во август 2005 година, IASB го издава МСФИ 7 - *Финансиски инструменти: обелоденувања*, кој го замени МСС 30 - *Обелоденувања во финансиските извештаи на банките и слични финансиски институции* и кој претставува логично продолжение на МСС 32 - *Финансиски инструменти: презентација*, кој во декември 2005 година беше изменет, така што сите барања за обелоденувања поврзани со финансиските инструменти беа поместени во МСФИ 7. МСФИ 7 не е стандард кој се однесува само на финансиските извештаи што ги подготвуваат банките, туку тој е обврска за сите ентитети кои известуваат за финансиски инструменти. Меѓутоа, влијанието на стандардот посебно го чувствуваат банките и другите финансиски институции кај кои финансиските инструменти претставуваат повеќе од 90% од вкупните средства и обврски. Општо земено, нивото на обелоденувањата барани според МСФИ 7 е поголемо во споредба со претходните барања на стандардите. Зголемените барања за обелоденувања се во контекст на сè поголемата загриженост за ризиците врзани со финансиските инструменти потенцирани од страна на Заедничката работна група на поставувачите на стандарди JWG и базелскиот Комитет за банкарска супервизија.

Општо земено, МСФИ 7 регулира два типа обелоденувања. Првиот тип обелоденувања се однесува на значењето на категориите на финансиски инструменти определени за цели на мерењето, сметководствените политики кои се користени во врска

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

со овие категории, но и претпоставки кои се користени во утврдувањето на објективната вредност. Целта на овие обелоденувања е да се намали информационата асиметрија која се јавува кога се прават интерни проценки на објективната вредност (Hitz, 2007). Вториот тип обелоденувања се однесуваат на задолжителното објавување на квалитативни и квантитативни информации за изложеноста на кредитен ризик, ликвидносен ризик и пазарен ризик. Кредитниот ризик се однесува на можноста купувачите да не ги подмират своите долгови и се смета за функција на кредитната способност на купувачите. Ликвидносниот ризик е резултат на јазот што се јавува при управувањето со доспеаноста на средствата и обврските, доколку долговите што треба да се сервисираат во непосредна иднина ги надминуваат ликвидностите капацитети на деловниот ентитет. Пазарниот ризик е израз на изложеноста на деловниот ентитет на флукуациите на цените на пазарот.

Меѓународниот стандард за финансиско известување бр. 7 не пропишува посебен формат на презентација на финансиските инструменти ниту во билансот на состојба, ниту за билансот на успех. Барањата за обелоденување можат да се задоволат со презентирање на финансиските инструменти според четирите категории на мерење на почетната страна или лицето на билансот на состојба. Друга алтернатива е да се следат насоките на МСС 1 и презентацијата да биде во редослед на растечка или опаѓачка ликвидност. На пример, МСС 1 може да се задоволи со разликување на финансиски инструменти кои се чуваат за краткорочни цели на тргување и инструменти кои претставуваат долгорочна инвестиција. Банките можат да следат и презентација на финансиските инструменти според видот на производот.

Bischof (2009) ги истражува ефектите врз квалитетот на обелоденувањата во финансиските извештаи на европските банки по првичното прифаќање и примена на барањата на МСФИ 7. Истражувањето на примерок од 171 банка во 28 различни држави, говори за зголемени обелоденувања во текот на првата година од прифаќање на стандардот, како во поглед на поекстензивен опис на сметководствените политики, така и во поголема елаборација на изложеноста на значајните финансиски ризици. Понатаму, авторот констатира промена во акцентот на обелоденувањата од пазарниот ризик кон кредитниот ризик, но и подобри информации за оперативните ризици, иако изложеноста на овој тип ризици не се бара децидно во правилата на МСФИ 7. Општиот заклучок е дека со

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

воведувањето на МСФИ 7 се зголемил севкупниот квалитет на обелоденувањата во финансиските извештаи на банките.

Во март 2009 година, IASB ги финализираше дополнувањата на МСФИ 7 како одговор на барањата на корисниците на финансиски извештаи за вклучување на хиерархија на објективната вредност во обелоденувањата, слично на барањата на ASC 820 - *Мерења и обелоденувања на објективната вредност*, кој е дел од кодификацијата на сметководствените стандарди на FASB. Согласно со дополнувањата, МСФИ 7 бара при класификација на финансиските инструменти вреднувани по објективна вредност да се земе предвид изворот на инпутите користени во утврдување на објективната вредност. Класификацијата содржи три хиерархиски нивоа:

- Ниво 1 - котираны цени (некоригирани) на активни пазари за идентични средства или обврски;
- Ниво 2 - инпути различни од котираните цени вклучени во првото ниво кои можат да се набљудуваат за средството или обврската, било директно (како цени) или индиректно (потекнуваат од цените);
- Ниво 3 – инпути за средството или обврската кои не се базираат на пазарни податоци што можат да се набљудуваат (непотврдливи инпути).

Како што може да се забележи од дефиницијата на хиерархиските нивоа, фокусот е на инпутите што се вклучуваат во техниките за вреднување при утврдувањето на објективната вредност, независно од видот на техниките што се користат. Расположливоста на одредени инпути може да влијае врз изборот на техниката на вреднување, но сепак видот на инпутот е факторот што го одредува хиерархиското ниво.

Анализата на фактичките практики на финансиско известување според МСФИ од страна на повеќето европски банки, открива дека финансиските инструменти се презентираат според категориите за мерење согласно МСС 39. Притоа, Bischof и Ebert (2009) ги анализираат ефектите на ваквата практика врз перцепциите на индивидуалните инвеститори за ризичноста на финансиските инструменти. Авторите спроведуваат два експерименти чии резултати покажуваат дека сепак презентацијата на финансиските инструменти во финансиските извештаи според категориите на мерење на МСС 39 има влијание врз индивидуалните перцепции за ризикот. Влијанието се јавува на две нивоа или

Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски

се објаснува на два начина. Прво, постои директно влијание на означувањето со одредена категорија за мерење. Без знаење за видот на одредена инвестиција во хартии од вредност, перцепцијата на инвеститорите варира со различната класификација на финансиските инструменти и нивна презентација во билансот на состојба. Овој ефект е понагласен за фирмите што презентираат финансиски инструменти за кои ја избрале опцијата за евидентирање по објективна вредност, уште понагласена за професионалните инвеститори кои покажуваат потреба од подобрување на сопствените знаења за сметководството на финансиски инструменти според објективна вредност. Понатаму, постои индиректен ефект, бидејќи инвеститорите формираат одредени предвидувања за тоа кој тип на финансиски производ вообичаено се известува во рамки на одредени категории за мерење. Така на пример, доколку инвеститорите знаат дека под категоријата *финансиски инструменти по објективна вредност низ добивката или загубата* не се вклучуваат финансиски деривативи, тогаш инвеститорите категоријата финансиски инструменти по објективна вредност би ја сметале за помалку ризична. Исто така, наодите на ова истражување покажуваат дека објаснувањето во фусноти за типот на финансиски инструмент како дополнение на презентацијата според категориите за мерење, е релевантно за оценките на ризикот кои ги прават индивидуалните инвеститори.

4.1.4. Релевантност на признавањето наспроти единствено обелоденување на објективната вредност на финансиските инструменти

Едно од поважните прашања во теоријата на финансиското известување е прашањето поврзано со признавање на ефектите од трансакциите наспроти само обелоденување на информациите во финансиските извештаи. Прашањето заслужува внимание од неколку аспекти. На прво место, регулаторните тела на финансиското известување, подготвувачите на финансиските извештаи и ревизорите се интересираат дали цените на акциите ги инкорпорираат износите обелоденети во белешките кон финансиските извештаи на сличен начин како што признаените износи во финансиските извештаи имаат одраз врз цените на акциите. Во овој контекст, треба да се истакне дека регулаторните тела за сметководствени стандарди претпочитаат признавање наспроти обелоденување на информации за трансакциите. Ставките или елементите на настаните и

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

трансакциите кои го задоволуваат критериумот за признавање, треба да се признаат во билансот на состојба или билансот на успех. Неуспехот да се признаат таквите ставки или елементи не може да се оправда со обелоденување на користените сметководствени политики во белешките, ниту со дополнителен објаснувачки материјал (IASB Концептуална рамка, точка 4.37).

Според Schipper (2007), коментарите на регулаторните тела во своите концептуални рамки на финансиското известување не ја поставуваат јасно улогата на задолжителните обелоденувања, ниту обезбедуваат јасни насоки врзани за фундаменталните разлики помеѓу признавањето и обелоденувањето на информациите. Согласно со теоријата на ефикасни пазари, учесниците на пазарот го фаворизираат пристапот на суштина наспроти форма, па оттаму цените ги инкорпорираат сите јавно достапни информации независно дали истите се однесуваат на признаени износи во финансиските извештаи или само на обелоденети финансиски информации. Меѓутоа, повеќе автори нотираат присуство на услови што влијаат врз послабата поврзаност на обелоденувањата во финансиските извештаи со пазарните вредности (Ahmed et al., 2006; Bernard and Schipper, 1994; Davis-Friday et al., 1999). Еден таков услов или ситуација се однесува на неадекватното вреднување или занемарување на обелоденетите износи од страна на инвеститорите како резултат на недостиг од експертиза или преголеми трошоци за процесирање на сите информации обелоденети во белешките кон финансиските извештаи. Davis-Friday и др. (2004) во своето истражување согледуваат дека обелоденувањата на обврските за користи по пензионирањето се помалку релевантни за пазарот од обврските кои се признати во финансиските извештаи. Слични заклучоци имаат и Libby и др. (2006), кои спроведуваат експеримент во контекст на обелоденувањата за плаќањата врз основа на акции и сметководството за лизинг. Фаворизирањето на признаените износи наспроти само обелоденетите износи, овие автори го анализираат преку однесувањето на ревизорите кои покажале поголем интерес и барале повеќе корекции за грешки во признаените износи во споредба со грешките во обелоденетите информации. Aboody (1996) истражувал во индустријата за нафта и гас дали инвеститорите различно ги вреднуваат информациите за отписите на резервите, во зависност од тоа дали истите се признати во финансиските извештаи или само обелоденети во белешките кон финансиските извештаи. Неговите

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

анализи покажале дека цените на акциите на фирмите што ги признавале отписите во финансиските извештаи бележеле негативни тенденции на пазарите, додека такви тенденции не биле забележани кај фирмите кои само обелоденувале информации за износите на отпис кај резервите.

Во литературата постојат мал број емпириски истражувања што ги анализираат преференците на инвеститорите конкретно во поглед на признавањето на објективните вредности наспроти единствено обелоденување на истите. Ahmed и др. (2006) го истражуваат сметководството за финансиски деривативи користејќи се со емпириско-архивски пристап. На примерот на банките во САД констатираат дека финансиските деривативи со признати објективни вредности се порелевантни за пазарното вреднување на акциите на банките, во споредба со само обелоденетите финансиски деривативи според објективна вредност. Muller и др. (2012) ги документираат емпириските сознанија за вложувањата во недвижности кај кои признаените објективни вредности водат кон поголема информативност на добивката во споредба со информативноста на добивката за инвеститорите кога објективните вредности на вложувањата во недвижности се само обелоденети во белешките кон финансиските извештаи. Авторите ги лоцираат и причините за помалата информативност на обелоденетите објективни вредности. Според нив, помалата веродостојност на објективната вредност кога истата е само обелоденета е главната причина, додека пропустите на инвеститорите да ги обработат обелоденетите објективни вредности немаат сигнификантно значење во објаснувањето на помалата информативност на добивката.

Имајќи ги предвид овие елаборирања и резултати од емпириските истражувања, може да се заклучи дека корисниците на финансиски извештаи не се индиферентни во поглед на прашањето дали елементите од финансиските извештаи треба да се признаваат според нивните објективни вредности или информацијата за објективните вредности на мерените ставки може само да се обелодени во белешките. Несомнено, финансиските извештаи имаат поголема информативна сила кога објективните вредности на поединечните ставки се признати и нивните ефекти се инкорпорирани во билансот на состојба и билансот на успех.

4.2. Примена на објективната вредност за вреднување на недвижностите, постројките и опремата

Во МСС 16 - *Недвижности, постројки и опрема*, се овозможува примена на два сметководствени модели за последователно мерење на недвижностите, постројките и опремата на датум на финансиско известување по нивното стекнување. Според моделот на набавна вредност, недвижностите, постројките и опремата се прикажуваат според набавната вредност намалена за акумулирана амортизација и акумулираните загуби како резултат на обезвреднување. Според моделот на ревалоризација, кога објективната вредност може веродостојно да се утврди, овие средства се прикажуваат според објективната вредност на денот на ревалоризација намалена за акумулираната депрецијација. Кога се користи моделот на ревалоризација, објективната вредност вообичаено се утврдува со помош на независна проценка. Ако едно средство кое претставува елемент на недвижност, постројка или опрема се одлучи да се ревалоризира, целата класа или група на средства на кое истото припаѓа треба да се ревалоризира. (МСС 16, точка 36). На тој начин, треба да се избегне селективната ревалоризација на одредени средства, со што се избегнува каква било пристрасност во известувањето. Колку често ќе се врши ревалоризација на средства, зависи од варијабилноста на објективната вредност на ставките на недвижност, постројка или опрема кои се предмет на вреднување. Доколку објективната вредност значајно се разликува од книговодствената вредност, ревалоризацијата треба повторно да се направи. За некои средства тоа би значело секоја година, за други на секои 3-5 години (МСС 16, точка 34). Иницијалните ревалоризации кои значат зголемување на вредноста на основните средства ги зголемуваат ревалоризационите резерви, а доколку проценетата објективна вредност е помала од набавната, за разликата се признава расход. Ревалоризационата резерва која се однесува на средство што е отуѓено или потрошено, може да се трансферира во задржаната добивка.

Во МСС 16 се бара да се направат одредени обелоденувања во белешките кон финансиските извештаи кога се користи методот на ревалоризација за ставки на недвижност, постројка или опрема. Обелоденувања се однесуваат на:

- ефективен датум на ревалоризацијата,
- информација за вклучување на независен проценител,

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- за секоја ревалоризирана класа на недвижности, постројки и опрема, треба да се обелодени книговодствената вредност која би се евидентирала доколку средствата се воделе според моделот на набавна вредност,
- ревалоризационите резерви, посебно да се потенцираат промените за годината и видот на рестрикции за сопствениците за распределба на салдото на ревалоризационите резерви (МСС 16, точка 77).

Кога станува збор за изборот на сметководствена политика во смисла на примена на објективната вредност или набавната вредност за нефинансиските средства, интересни се наодите од емпириското истражување што го спроведуваат Christensen и Nikolaev (2013) на примерот на недвижностите, постројките, опремата, нематеријалните средства и вложувањата во недвижности. Во услови кога пазарните сили, а не регулаторните тела за сметководствени стандарди го детерминираат изборот, авторите констатираат дека интересот за поголема примена на објективната вредност е мал. Тие аргументираат дека раководителите ја избираат набавната вредност за нематеријалните средства, недвижностите, постројките и опремата, сметајќи дека утврдувањето на објективната вредност за помалку ликвидните нефинансиски средства предизвикува повеќе трошоци од користи. Спротивно, на случајот на поликвидната група на средства како што се вложувањата во недвижности, примената на објективната вредност се фаворизира, бидејќи обезбедува нето - користи. Според нив, отпорот на раководството за примена на објективната вредност се должи на трошоците за нејзино веродостојно утврдување кои би требало да бидат мали за основата да се применува повеќе. Притоа, на изборот немаат влијание претпоставените разлики во погледите и разбирањата со регулаторните тела за концепциските предности на објективната вредност.

Сметководствената практика за долгорочните фиксни средства согласно со МСФИ, се разликува од пристапот кој е дозволен за американските фирми што ги применуваат општоприфатените сметководствени принципи. Во Извештајот за стандард на финансиско сметководство (SFAS) 144 или според кодификацијата од 2009 година -ASC360, кој се применува во сметководството за недвижности, постројки и опрема, се бара примена на објективната вредност за утврдување на безвреднувањето кога книговодствената вредност е поголема и ненадоместлива. Општоприфатените сметководствени принципи во САД за

Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски

разлика од МСФИ, не дозволуваат ревалоризација на долгорочните фиксни средства која значи зголемување на нивната вредност во билансот на состојба кога објективната вредност на средствата е поголема од книговодствената.

Многу автори го истражувале значењето на ревалоризационите резерви во пазарното вреднување на капиталот на фирмите, обидувајќи се да ја докажат врската помеѓу ревалоризираните вредности и цените на акциите, односно корисноста на методот на ревалоризација (објективната вредност) за деловното одлучување. Easton и др. (1993) во истражувањето на 100 австралиски компании во периодот од 1981-1990 г. констатирале дека ревалоризационите резерви статистички значајно го објаснуваат движењето на цените на акциите. Слични констатации имаат и Barth и Clinch (1998), чии испитувања на ревалоризираните средства на 776 компании во Австралија во 1996 година сведочат за релевантноста на методот на ревалоризација за пазарната вредност на капиталот, како и корелираност помеѓу ревалоризираните износи и профитабилноста на фирмата во иднина. Neumann и др. (2006) се на мислење дека моделот на објективна вредност кај недвижностите, постројките и опремата е супериорен во однос на моделот на набавна вредност кога се оценува врз база на квалитативните карактеристики на предвидлива вредност, навременост, неутралност, верно презентирање, споредливост и конзистентност.

4.3. Релевантност на објективната вредност за останатите елементи од финансиските извештаи

Како што претходно беше дискутирано во ова поглавје, според МСФИ, објективната вредност најголема примена во финансиското известување има кај финансиските инструменти. Исто така, беа образложени аспектите на примена на објективната вредност во сметководството за долгорочни фиксни средства и вложувањата во недвижности. Во рамки на оваа потточка ќе бидат опишани дополнителните подрачја на сметководствен третман на трансакции, каде што имајќи ги предвид барањата на МСФИ, објективната вредност има соодветна примена .

Во МСС 17 – *Наеми*, се бараат средството и обврската што настануваат при финансиски наем да се признаат според нивната објективна вредност, освен доколку објективната вредност е поголема кога средствата треба да се признаат во висина на

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

сегашната вредност на минимум плаќањата по наемот. Меѓутоа, карактеристично за овој стандард е што поимот објективна вредност се дефинира на различен начин според најновата дефиниција на објективната вредност поместена во МСФИ 13 - *Мерење според објективната вредност*, а која претходно ја образложивме во рамките на ова поглавје. Објективната вредност во МСС 17 според старата дефиниција се дефинира како:

„Износот за кој средството може да биде разменето или обврската подмирена во трансакција под комерцијални услови, помеѓу страни доволно информирани и спремни своеволно да ја прифатат трансакцијата”.

Според МСС 17, објективната вредност на средството се користи како основа за утврдување на добивките што треба да се признаат при т.н. трансакции на продажба и повторен наем на средство кое фирмата веќе го поседува (МСС 17, точка 62). Исто така, објективната вредност претставува основа на разграничување на различните елементи и класифицирање на наемот кога под наем се земаат истовремено земјиште и објект.

Во МСС 38 - *Нематеријални средства*, во врска со мерењето на нематеријалните средства стекнати со размена за друго или други немонетарни средства, се препорачува иницијално признавање по објективна вредност (освен ако истата не може веродостојно да се измери или самата трансакција не е извршена на вообичаена комерцијална основа). Во согласност со МСФИ 3- *Деловни комбинации*, кога нематеријалното средство е стекнато како резултат на деловна комбинација, неговата набавна вредност се утврдува како објективна вредност на датумот на стекнувањето (МСС 38, точка 33). Мерењето на објективната вредност на нематеријално средство стекнато при деловна комбинација е релативно едноставно, кога истото може да се одвои или произлегува од одредени договорни или законски права. Во овој случај постојат доволно информации за да се утврди објективната вредност, но доколку ова не е случај и треба да се прави проценка и постои опсег на повеќе можни резултати со различни веројатности, во тој случај МСС 38 бара неизвесноста да се земе предвид (МСС 38, точка 35). Во проценката на објективната вредност стандардот претпочита дека како прв извор на информации би се земале котираните пазарни цени, односно последните цени по кои се евидентирани трансакции на пазарот. Меѓутоа, доколку не се достапни информации за овие цени, односно не постои

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

активен пазар за нематеријалното средство, стандардот бара да се користат најдобрите расположливи информации врз основа на последно склучените трансакции со слични средства. Овие информации би се коригирале со помош на одредени коефициенти или мултипликатори за да се утврди објективната вредност на предметното средство. Стандардот признава и користење на постапки како што е дисконтирање на идните проценети нето - парични текови од средството за да се процени неговата објективна вредност (МСС 38, точка 40). Во МСС 38 - *Нематеријални средства*, слично како и МСС 16 - *Недвижности, постројки и опрема*, прифатен е моделот на ревалоризација за последователно мерење на средствата. Меѓутоа, кога станува збор за ревалоризација на нематеријалните средства преку проценување на нивната објективна вредност, МСС 38 дозволува нејзино утврдување и користење на моделот на ревалоризација само кога постои активен пазар за средството, во кој случај објективната вредност е неговата пазарна цена. Доколку за нематеријалното средство престане активното тргување и не може да се обезбеди информација за пазарната цена, не се врши нова ревалоризација, а истото се вреднува според последно ревалоризиранiot износ намален за акумулирана амортизација и акумулирани обезвреднувања (МСС 38, точка 75). Дефиницијата за активен пазар е доста стриктна, па за многу нематеријални средства, како што се: брендови, патенти, заштитни знаци, таков пазар не постои како резултат на нивната уникатност и специфичност (МСС 38, точка 78). Активен пазар е пазар за кој се исполнети следниве услови:

- ставките со кои се тргува се хомогени,
- купувачи, односно продавачи подготвени за купување односно продавање, можат нормално да се најдат во кое било време,
- цените се достапни за широката јавност (МСС 38, точка 8).

Доколку се користи методот на ревалоризација за вреднување на нематеријалното средство, истата треба да се прави доволно често со цел да не се јави значајна разлика помеѓу книговодствената вредност и објективната вредност на средството на датумот на известување.

Во МСС 40 се содржани насоки за сметководствениот третман на вложувањата во недвижности, односно инвестициони недвижности. Како вложување во недвижност се сметаат имот или згради во посед (во сопственост или стекнати како резултат на

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

финансиски лизинг), со цел остварување на приходи од закупнини или заработка од зголемување на вредноста на имотот. Според барањата на стандардот, деловните ентитети можат да изберат помеѓу моделот на објективна вредност или моделот на набавна вредност. Доколку фирмата го избере моделот на набавна вредност, сепак мора да ги обелодени објективните вредности на имотот во белешките на финансиските извештаи. Спротивно, доколку фирмата избере да ја применува објективната вредност, промена во вредноста на вложувањето во недвижност претставува дел од оперативната добивка, а средствата не подлежат на пресметка и признавање на трошоци за амортизација.

Поголема примена на објективната вредност во МСФИ се обезбеди со имплементацијата на МСС 41 -*Земјоделство*. Овој стандард бара од сите деловни ентитети кои се инволвирани во земјоделска активност да го применуваат моделот на објективната вредност. Земјоделска активност е управување со биолошка трансформација на биолошки средства во земјоделски производ за продажба, производство или потрошувачка или во дополнителни биолошки средства. Во МСС 41, биолошките средства се мерат според објективната вредност (намалена за трошоците при продажба) на датумот на сочинување на билансот на состојба, освен доколку при иницијалното признавање на биолошкото средство не се утврди дека објективната вредност не може да се измери веродостојно. Земјоделските производи добиени од биолошкото средство мора да се мерат според објективната вредност (намалена за трошоци при продажба) во моментот на собирање на производот.

Објективната вредност во МСФИ наоѓа примена и во процесот на вршење на тестирања за обезвреднување. Според еден од многу често почитуваните сметководствени принципи, средствата не би требало да се прикажуваат по книговодствени вредности што се поголеми од износот кој фирмата очекува да го поврати или надомести со користење или продажба на средството. Овој принцип е инкорпориран во секој стандард кој опфаќа сметководствен третман на некој вид средство. Објективната вредност игра важна улога во примената на принципот на обезвреднување на недвижности, постројки, опрема како и нематеријални средства, бидејќи се зема предвид претпоставката дека деловниот ентитет би ја надоместил нивната вредност со две алтернативни акции, користење или продажба. Тука релевантно е надоместувањето на вредноста на средствата по пат на нивна продажба

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

на заинтересирана страна во една трансакција под вообичаени комерцијални услови. Оттаму, објективната вредност е едно од можните решенија за утврдување на надоместливиот износ на недвижностите, постројките, опремата и нематеријалните средства, при што објективната вредност треба да биде утврдена како излезна цена. Или, како што вели правилото, надоместливиот износ на средството е поголемиот износ од вредноста во употреба (сегашна вредност на идните парични приливи) и објективната вредност намалена за трошоците на продажба. Објективната вредност се користи за процена на обезвреднувањето на финансиските инструменти, меѓутоа само за оние што се мерат според амортизираната набавна вредност (кредити, побарувања и хартии од вредност кои се чуваат до доспевање) или се мерат според објективната вредност, меѓутоа ефектите од промените во вредноста се искажуваат како непризнаени добивки и загуби во останатата сеопфатна добивка за годината.

Сумирано, ако се анализираат барањата на МСФИ за користењето на објективната вредност во последователното мерење, денес истата се применува на примерот на деривативните финансиски инструменти, други финансиски средства и обврски кои се чуваат за тргување, финансиските средства расположливи за продажба и земјоделски производи во моментот на нивното собирање. За сите други средства, деловните ентитети можат да избираат помеѓу објективната и набавната вредност.

Во 2001 година, Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) започна да работи на сметководствени стандарди што ќе бидат лесно применливи за мали и средни ентитети. Целта беше да се олесни процесот на подготовка на финансиски извештаи за екстерни потреби, а истовремено да се понуди и рамка за сите национални сметководствени тела која дополнително ќе го забрза процесот на хармонизирање на финансиското известување во светски рамки. Во 2004 година, IASB објави документ за дискусија, за во 2007 година да го објави нацрт - стандардот МСФИ за мали и средни ентитети. Со овој стандард треба да се обезбеди целосен и поедноставен сет на сметководствени принципи кои се соодветни за помалите ентитети што не се од јавен интерес, односно нивните акции не се тргуваат на пазарите на капитал. IASB го објави МСФИ за мали и средни ентитети како финален стандард во јули 2009 година. Стандардот се базираше на целосната верзија на МСФИ со неколку поедноставувања, како што се:

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- одредени подрачја од целосните МСФИ беа изоставени како нерелевантни за малите и средни ентитети,
- во оние подрачја каде што целосните МСФИ дозволуваа алтернативен сметководствен третман, МСФИ за мали и средни ентитети ја дозволува само поедноставната варијанта,
- одредени принципи на признавање и мерење на средства, обврски, приходите и расходите се поедноставени, како на пример, амортизирање на гудвилот, трошоците за позајмување не се капитализираат, намален број на можни категории на финансиски инструменти со преземање на пристапот на МСФИ 13,
- драстично намален број на потребни обелоденувања (за 90%),
- едноставен јазик и поретка ревизија на текстот на стандардот (на секои 2-3 години).

Во споредба со целосните МСФИ, МСФИ за мали и средни ентитети го намалува делокругот на користење на објективната вредност со намалување на дозволените алтернативни сметководствени третмани. Кај вложувањата во недвижности, барањата на МСФИ за мали и средни ентитети се да се користи моделот на набавна вредност, освен во ситуација кога објективната вредност веродостојно може да се измери без непотребни трошоци и преголеми напори. Според целосните МСФИ, дозволени се опциите да се користи набавна или објективна вредност, меѓутоа трошоците за примена на моделот на објективна вредност не се земаат како фактор на одлучување во изборот.

Во поглед на сметководствениот третман на нематеријалните средства, недвижностите, постројките и опремата, според МСФИ за мали и средни ентитети се бара задолжително користење на моделот на набавна вредност, додека ревалоризација на истите според објективната вредност не е дозволена. Спротивно на ова, деловните ентитети кои ги применуваат целосните МСФИ, имаат опција да користат модел на набавна вредност или метод на ревалоризација.

4.4. Конзистентна и хармонизирана регулатива за утврдување на објективната вредност

Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) и Одборот за стандарди во финансиското сметководство (FASB) во 2002 година во Норволк го склучуваат

Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски

историскиот договор, според кој се согласија во иднина заеднички да работат на приближување на најчесто користените рамки на финансиското известување во глобални услови. Деновите на заедничка тимска работа по една измината деценија завршуваат, за жал без целосно хармонизирање и утврдување на МСФИ како единствен сет на сметководствени стандарди во светски рамки. Едно од подрачјата на кои IASB и FASB успеаја да постигнат договор и да обезбедат унифицирана сметководствена практика се однесува на дефинирањето на објективната вредност. Во октомври 2009 година, IASB и FASB на заедничкиот состанок констатираат дека по објавувањето на Извештајот на FASB бр. 157 - *Мерења на објективната вредност* во 2007 година и Нацртот за дискусија на IASB со ист наслов во 2009 година, созреани се условите за унифицирање на дефиницијата и значењето на поимот објективна вредност, како во МСФИ така и во општоприфатените сметководствени принципи во САД. За релативно кратко време, во мај 2011 година, IASB го објавува МСФИ 13 - *Мерење на објективната вредност* целосно идентичен во содржината со барањата на ASC 820 (поранешен Извештај бр. 157) на FASB. Стандардот ефективно почна да се применува на 1 јануари 2013 година.

Објективната вредност во рамки на *МСФИ 13* се дефинира како:

„цената која ќе се прими за да се продаде средство или ќе се плати за да се подмири обврска во вообичаена трансакција помеѓу учесници на пазарот на датумот на мерење”(IASB, 2011).

Пред да биде понудена оваа дефиниција во МСФИ 13, IASB ја дефинираше објективната вредност како:

„Износот за кој средството може да биде разменето или обврската подмирена во трансакција под комерцијални услови, помеѓу страни доволно информирани и спремни своеволно да ја прифатат трансакцијата.” (IASB, 2003a)

Новата дефиниција под објективна вредност подразбира само излезни вредности, додека според постарата дефиниција објективната вредност може да се идентификува со влезните вредности (како што е основата на тековни трошоци) или излезната вредност (како што е продажната цена) и не го спори третманот на трансакциските трошоци што ја прави конзистентна со нето -реализационата вредност. Дефиниција на објективната

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

вредност во Меѓународните сметководствени стандарди за првпат беше понудена во 1982 година во МСС 16 -*Сметководство за недвижности, постројки и опрема* и во неа не беа вклучени обврските. Откако во 1988 година IASC започна да работи на проектот за развивање на сметководствени принципи за финансиските средства и обврски, во дефиницијата за објективна вредност беа вклучени обврските како елемент на финансиските извештаи. Сè до започнувањето на заедничкиот проект на IASB и FASB за приближување и хармонизирање на примената на оваа основа за мерење, во период од 25 години, IASB ја користеше погоре цитираната дефиниција на објективната вредност.

Ернст и Јанг (2011) подвлекуваат неколку основни причини за развивање на посебен стандард од страна на IASB за мерење на објективната вредност:

- **намалување на комплексноста и подобрување на конзистентноста во примената на објективната вредност како основа за мерење.** Како што претходно беше образложено во рамките на ова поглавје, во многу МСФИ се дозволува и бара мерење според обелоденување на објективната вредност. Меѓутоа, во многу случаи насоките за утврдување на објективната вредност се лимитирани, недообјаснети, па дури и конфликтни. МСФИ 13 ги консолидира и ги појаснува упатствата што се однесуваат на мерење на објективната вредност.
- **зголемување на обелоденувањата врзани за објективната вредност.** Од новите барања за обелоденувања на информации се очекува да им се помогне на корисниците на извештаите да ги оценат техниките за вреднување и информационите инпути во мерењето на објективната вредност.
- **приближување на регулативата за утврдување на објективната вредност.** Со новиот стандард МСФИ 13 и промените во ASC 820, значењето на поимот „објективна вредност” е унифицирано, упатствата за нејзино утврдување усогласени, а барањата за обелоденување на информации поистоветени.

Во дефиницијата на МСФИ 13, за објективната вредност се подвлекува дека се работи за пазарно мерило базирано на вредност, а не мерило специфично за деловниот ентитет кој го врши мерењето. Вредноста која е специфична за деловниот ентитет значи дека е карактеристична за тој ентитет и дека за неа перцепцијата од останатите пазарни

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

учесници е различна. Во ова се состои и контрадикторноста, т.е. независно што до објективната вредност се дошло со помош на информации и податоци познати на ентитетот кој проценува, вредноста не може да се смета за карактеристична и специфична и да важи само за деловниот ентитет (МСФИ 13, воведна точка 9).

Според МСФИ 13, пазарот на кој се продава средството или се врши трансфер на обврската, кој се зема како релевантен во утврдување на објективната вредност, е главниот пазар (со најголем обем на тргување за средството или обврската) или најповолен пазар (кој го максимизира износот што ќе се добие со продажба на средството или минимизира износот кој ќе се плати за трансфер на обврската). Во МСФИ 13 се рангираат инпутите (информациите) што се користат за утврдување на објективната вредност. Се препорачува користење на првото хиерархиско ниво на инпути (котирани цени на активни пазари за идентично средство или обврска), но доколку истите не се достапни, се користат информации на второ (други информации кои можат независно да се набљудуваат) или трето хиерархиско ниво (информации кои невможат независно да се набљудуваат).

Што се однесува до користењето на техники за вреднување, според МСФИ 13 се дозволени:

- **пазарниот пристап** (користи, цени и други информации од пазарните трансакции на идентични средства или обврски),
- **приходен пристап** (ги конвертира идните износи во смисла на парични текови или приходи и расходи во еден дисконтиран тековен износ),
- **трошочен пристап** (го идентификува износот кој е потребен за тековно ад се замени капацитетот на средството што се мери).

Кога се користи објективната вредност на случајот на нефинансиските средства, МСФИ 13 бара да се земе предвид најдобрата примена на средството од страна на учесниците на пазарот која ќе резултира со најголем износ (МСФИ 13, точка 27). Исто така, по силните препораки упатени од различни меѓународни тела за излез од финансиската криза, во МСФИ 13 Одборот за меѓународни сметководствени стандарди ги зголеми барањата за обелоденувања на информации поврзани со објективните вредности, со вклучување на:

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република
Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- обврска да се објаснат користените техники и инпутите на информации за утврдување на објективната вредност,
- информација за ефектот врз добивката или останатата сеопфатна добивка на секоја објективна вредност утврдена со користење на третото најниско хиерархиско ниво на инпути.

Со објавувањето на МСФИ 13, во еден мошне значаен дел за финансиското известување, IASB и FASB демонстрираа капацитет и способност заеднички да работат и да постигнат решение во насока на хармонизирање на меѓународната сметководствената регулатива. Меѓутоа, усогласената методологија за утврдување на објективната вредност во овој нов сметководствен стандард уште посилно го потврдува фактот дека најголемите контраверзи и спротивставени гледишта се поврзани со делокругот на користење на објективната вредност, а не со начинот на нејзиното детерминирање.

Глава 5. Прифатливост на методот на објективна вредност во контекст на економската реалност и применетата рамка на финансиско известување во Република Македонија

Во рамките на ова поглавје, предмет на анализа е окружувањето на финансиското известување на деловните ентитети во Република Македонија. Пред да ги дефинираме целите, делокругот и моделите на емпириското истражување, во овој труд ги опишуваме основните нивоа на регулаторната рамка на финансиско известување во Република Македонија, со соодветно внимание на улогата на инволвираните институционални фактори. Целта е уште еднаш да се нагласат придобивките од примената на МСФИ во македонската сметководствена практика, но и да се направи еден критички осврт на законското „прекумерно“ регулирање на процесот на подготовка и презентирање на финансиски извештаи за општа намена. Разбирањето на законската регулатива но и институционалните ограничувања, ќе ни помогне да ги формулираме заклучоците за факторите што влијаат на квалитетот на финансиското известување според објективната вредност.

Исто така, во ова поглавје ќе бидат елаборирани основите на теоријата за ефикасни пазари и поврзаноста со сметководствената теорија и сметководствените истражувања базирани на пазарот на капитал. Во овој дел го потенцираме значењето на хипотезата за ефикасни пазари во спроведување на емпириско истражување за релевантност на сметководствените информации за вреднувањето на фирмите и процесот на одлучување на инвеститорите. Целта е да ги утврдиме теоретските фундаменти на можноста за спроведување на ваков тип истражување кога пазарите не се ефикасни, односно во окружување на финансиското известување што е карактеристично за Република Македонија.

Понатаму во рамки на ова поглавје, ги согледуваме состојбите со најчесто користените основи за мерење во финансиските извештаи на македонските компании. Користевме пристап на анализа на содржината (*content analysis*) на ревидираните финансиски извештаи со помош на прашалник за индексот на обелоденувања за

објективната вредност што самостојно го изработивме, со цел да го утврдиме нивото и квалитетот на обелоденетите информации за објективната вредност од страна на македонските котирани друштва. Анализата ни помогна да ги идентификуваме вообичаените пропусти во обелоденувањето на информации за објективната вредност на средствата и обврските. Во рамки на ова поглавје ги елаборираме и деталите на овие пропусти со референцирање на релевантните барања на применливите сметководствени стандарди.

5.1. Регулаторна и институционална рамка на финансиското известување во Република Македонија

Сметководствената практика и процесот на подготовка и објавување на финансиски извештаи во Република Македонија е предмет на законско регулирање. Највисоко регулаторно тело е Министерството за финансии кое ги изготвува, објавува и ажурира сите законски и подзаконски акти значајни не само за сметководствената, туку и за ревизорската професија во државата. Покрај Министерството за финансии, соодветна регулаторна улога во финансиското известување имаат и Комисијата за хартии од вредност, Народната банка на Република Македонија и Агенцијата за супервизија на осигурувањето во подрачјата на нивна супервизија и регулација, односно финансиското известување на друштвата со посебни обврски за известување (компаниите на официјалниот и редовниот пазар на македонската берза), банките, штедилниците и осигурителните компании.

Основен законски акт кој ја воведува обврската за водење на сметководство, ја утврдува националната важечката рамка на финансиското известување и ги востановува правилата и роковите за подготовка и објавување на финансиските извештаи за сите форми на деловни ентитети е Законот за трговски друштва (Сл.Весник 28/2004...166/2012). Согласно со барањата на овој Закон, во Република Македонија сите средни и големи трговци се должни да ги применуваат усвоените Меѓународни стандарди за финансиско известување (МСФИ) така како што се објавени во Службениот весник на Република Македонија. За цели на подготовка на консолидираните финансиски извештаи, според истиот Закон, трговските друштва се должни да ги користат МСФИ, но притоа не се подвлекува дека тоа треба да бидат објавените МСФИ во службеното гласило, што

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

подразбира дека треба да се користат последните објавени МСФИ од страна на IASB. Сите останати трговци имаат обврска да го водат сметководството според Меѓународниот стандард за финансиско известување за мали и средни ентитети. Ваквиот делокруг на примена на МСФИ и МСФИ за мали и средни ентитети, несомнено претставува регулаторно оптоварување за македонските трговски друштва. Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) во делокругот на примена на МСФИ за мали и средни ентитети, ги вклучува сите ентитети коишто публикуваат финансиски извештаи за општа намена и коишто немаат јавен отчет (*accountability*). Ентитетите што имаат јавен отчет би требало да ги применуваат целосните МСФИ. Според IASB јавниот отчет подразбира деловниот ентитет да:

- има издадено или да е во процес на издавање должнички или сопственички инструменти кои се јавно тргувани на пазар на капитал, или
- чува и управува со имот за сметка на поширока група на надворешни интересенти како своја доминантна деловна активност. (IASB Foundation, 2009)

Од друга страна, Министерството за финансии, обврската за користење на МСФИ за мали и средни ентитети ја наметнува за сите мали и микро ентитети, независно од правилото за јавен отчет во преведениот и објавен МСФИ за мали и средни ентитети.

Ваквото регулаторно оптоварување е спротивно и на пристапот на Европската комисија и сметководственото регулирање во рамки на Европската унија, каде што примената на МСФИ е задолжителна само за котираните компании. Во Европската унија сметководството и финансиското известување е регулирано со помош на четири директиви и повеќе регулативи за прифаќање на одредени МСС и МСФИ. Основни сметководствени директиви се Четвртата и Седмата директива. Четвртата директива се однесува на содржината на годишните сметки и содржи правила за вреднување и презентација на елементите на годишната сметката, додека Седмата директива ги содржи правилата за изготвување на консолидираните годишни сметки. Европскиот парламент има донесено и две посебни Директиви за годишната сметка на банките и осигурителните друштва коишто не се котирани на пазарите на капитал. Во 2002 година Европскиот парламент ја донесе регулативата 1606/2002, со која ги обврза котираните компании во рамки на Европската унија почнувајќи од 1 јануари 2005 година да ги користат

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

МСС/МСФИ во составувањето на консолидираните сметки. Како што IASB ги ажурира и објавува новите МСФИ, така две консултативни тела на ниво на ЕУ (Сметководствениот регулаторен одбор (ARC) и (EFRAG) Европската советодавна група за финансиско известување) ја советуваат Европската комисија и Европскиот парламент за донесувањето на нова регулатива и усвојувањето на конкретниот стандард. Резултат на овој консултативен процес во рамки на ЕУ се прифатени МСС/МСФИ речиси во целост за сите котираните компании во ЕУ (со привремен исклучок на правилата на МСС 39 за сметководството за хеџинг).

Министерството за финансии на Република Македонија, инспирирано од работата на Европската унија, во посебен Правилник (Сл.Весник бр. 52 и 174/11) ја пропишува содржината на годишната, односно консолидираната годишна сметка. Меѓутоа, за разлика од Четвртата и Седмата директива, Правилникот на Министерството за финансии го содржи само форматот на годишната сметка што треба да го користат сите деловни ентитети (без разлика на големината) при сочинувањето и поднесувањето годишна сметка. Правилникот не ги содржи правилата за вреднување на елементите на годишната сметка и правилата за обелоденување на информации пропишани во сметководствените директиви на ЕУ. Напротив, од деловните ентитети се очекува да ги применуваат правилата за вреднување на МСФИ и МСФИ за мали и средни ентитети. Како непотребно дуплирање на активностите на известување, средните и големи трговци се должни да подготват и поднесат до Централниот регистар годишна сметка (биланс на состојба, биланс на успех и белешки) и финансиски извештаи (целосниот сет дефиниран според МСС 1). Од друга страна, малите и микро ентитетите поднесуваат годишна сметка во истиот формат како и средните и големи трговци со примена на правилата за вреднување на МСФИ за мали и средни ентитети (нема обврска за подготовка на финансиски извештаи). Со измените на Правилникот за формата и содржината на годишната сметка во 2011 година (Сл. Весник бр. 52 и 174/2011) малите и микро ентитетите ја немаат можноста да подготвуваат годишна сметка на посебен скратен формат. Ваквата можност, која е предвидена во Четвртата директива, обезбедува регулаторно олеснување и намалување на трошоците за усогласеност со непотребни регулативи за малите ентитети кои се сметаат за мотор на економски раст.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Ако се анализира форматот на годишната сметка што треба да го користат македонските трговски друштва, истиот не е усогласен со форматот на годишната сметка пропишан со Четвртата и Седмата директива. Многу од решенијата во македонскиот формат се поблиску до барањата на МСФИ, отколку до решенијата што Европската комисија ги предвидела во директивите. Во табелата 5.1 се дадени најзначајните разлики во сметководствениот третман на елементите на годишната сметка и форматот на презентирање на годишната сметка согласно со Правилникот на Министерство за финансии и барањата на Четвртата и Седмата директива.

Понатаму, традиционална карактеристика на финансиското известување во Република Македонија е користењето на сметковен план со единствени синтетички сметки на кои треба да се евидентираат ефектите на сметководствените настани. Примената на сметковен план изворно е мотивирана од потребата за унифицирање на сметководствената евиденција кај сите трговски друштва и обезбедување на соодветни податоци за државната статистика. Контниот план што е карактеристика и на неколку други сметководствени системи во Европа (на пример францускиот) го пропишува Министерството за финансии.

Покрај регулативата на екстерното известување која произлегува од Законот за трговски друштва и ја развива Министерството за финансии, истотака треба да се подвлечат дополнителните регулаторни активности за финансиското известување на Комисијата за хартии од вредност, Народната банка на Република Македонија и Агенцијата за супервизија на осигурувањето.

Согласно со Законот за хартии од вредност, сите акционерски друштва со посебни обврски за известување се должни да ги подготват финансиските извештаи согласно со МСФИ, како што тековно се објавени од страна на IASB. Меѓутоа, согласно со Правилникот за формата и содржината на извештаите што го донесува Комисијата за хартии од вредност (Сл. Весник на РМ 112/08 и 31/2011), извештаите треба да се подготват согласно со МСФИ, како што се преведени и објавени во Службен весник на Република Македонија. Ваквата неконзистентност на законските и подзаконските акти кои се однесуваат на друштвата со посебни обврски за известување, резултираат и во неконзистентна практика на известување. Анализата на содржината на ревидираните

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

финансиски извештаи на котираните компании за 2010 година, спроведена како дел од емпириското истражување, подетално елаборирано во рамките на следното поглавје од овој труд, покажа дека некои од котираните компании подготвиле и јавно објавиле финансиски извештаи согласно со објавените МСФИ во Република Македонија, други компании само финансиски извештаи подготвени согласно со МСФИ како што тековно се објавени од IASB, додека мал број компании подготвиле и објавиле посебни ревидирани финансиски извештаи согласно со двете рамки за известување. Во табелата 5.2 подолу, дадена е статистиката на користените рамки за подготовка и презентирање на финансиските извештаи на котираните компании.

Табела 5.2 Користени рамки на финансиското известување од страна на котираните компании во подготовка на финансиските извештаи за 2010 година

Основа за подготовка на финансиските извештаи	N	%
МСФИ како што се објавени во Сл. Весник на РМ	22	68.8%
МСФИ последно објавени од IASB	7	21.9%
Подготвени извештаи според двете основи	3	9.4%
	32	100.0%

N- број на котирани компании

Деловните банки во Република Македонија ги сочинуваат финансиските извештаи за општа намена согласно со прописите за сметководство и меѓународните стандарди за финансиско известување како што се објавени од Министерството за финансии, меѓутоа и според дополнителната сметководствена регулатива која ја пропишува Народна банка на Република Македонија (НБРМ). НБРМ во посебни одлуки пропишува:

- **посебен сметковен план на кој треба сите банки да ја подредат сметководствената евиденција за сите трансакции и настани во деловното работење.** Тоа ја олеснува супервизорската функција на НБРМ преку унифицирање на евиденцијата и извештаите кои на месечна основа ги доставуваат банките.
- **видови, формат и содржина на финансиските извештаи кои треба да ги подготват банките.** Согласно со оваа одлука, како полугодишни и годишни

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

извештаи банките ги подготвуваат истите оние извештаи кои се барани според МСФИ како целосен сет на финансиски извештаи. Форматот и содржината одговара на барањата на МСФИ, со исклучок на барањата за обелоденување на информации во белешките. НБРМ става нагласок на квантитативни информации и прегледи на сметководствени промени кај различните елементи на билансот на состојба и билансот на успех, додека квалитативните информации се речиси изоставени (со исклучок на описот на применетите сметководствени политики).

- **методологија за евидентирање и вреднување на сметководствените ставки и подготовка на финансиските извештаи.** Се работи за краток опис на сметководствените политики кои треба да ги следат банките во подготовка на финансиските извештаи, а во основа се изведени од релевантни барања на МСФИ.

Значајна карактеристика на банкарскиот систем на Република Македонија е тоа што поголемиот број банки се во сопственост на странски банки или странски институционални инвеститори. Ваквата состојба влијае и врз фактичката практика на подготовка на извештаите во поглед на користената основа или рамка за подготовка на извештаите. Најголемиот број банки подготвуваат два сета на финансиски извештаи, еден според важечката регулатива во Република Македонија (регулатива на НБРМ и преведени и објавени МСФИ), а другиот сет согласно со тековните барања на МСФИ како што се објавени од IASB. Согласно истражувањата на Атанасовски (2012) за финансиската 2009 година 13 од вкупно 17 банки во Македонија подготвиле и објавиле ревидирани финансиски извештаи според МСФИ како што се тековно објавени од IASB.

Осигурителните компании во Република Македонија, мошне слично како и банките, финансиските извештаи ги подготвуваат согласно МСФИ објавени од страна на Министерството за финансии, но и во согласност со правилниците на Агенцијата за супервизија на осигурувањето (АСО), и тоа:

- Правилник за контен план на друштвата за осигурување и реосигурување,
- Правилник за методот за вреднување на ставките од билансот на состојба и изготвување на деловните биланси,

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- Правилник за формата и содржината на финансиските извештаи и детаљна содржина на Годишниот извештај за работењето на друштвата за осигурување и/или реосигурување.

Слободно може да се аргументира улогата на НБРМ и АСО не само во регулирање на финансиското известување на банките и осигурителните компании, туку и во дополнителниот супервизорски ангажман во редовниот мониторинг на квалитетот на подготвените финансиски извештаи и нивната усогласеност со МСФИ. За овие деловни ентитети е обезбедена соодветна регулаторна и институционална рамка која го гарантира квалитетот на финансиското известување. Истото неможе да се каже и за Министерството за финансии кога станува збор за мониторинг на процесот на подготовка и објавување финансиски извештаи и годишни сметки од страна на сите останати трговски друштва. Во овој случај, единствено средство на мониторинг и коректура на финансиското известување (само за средни и големи трговци) претставува функцијата на независна екстерна ревизија на финансиските извештаи.

Прекумерноста и неконзистентноста на регулативата за финансиско известување за прашањата врзани околу користената рамка за подготовка на финансиските извештаи за општа намена не се единствените значајни забелешки. Како лоши можат да се оценат и законските решенија што ги регулираат активностите и овластувањата на т.н. интересни групи на процесот на финансиско известување. Во јули 2012 година Собранието на Република Македонија го донесе Законот за вршење на сметководствени работи (Сл. Весник 95/2012), како обид на Министерството за финансии да ја регулира професијата на сметководител во државата. Законот содржи одредби што ги дефинираат професионалните атрибути на сметководителот и овластениот сметководител, нивните овластувања и делокругот на сметководствените услуги што можат да ги понудат овие професионалци. Во исто време Законот го воведува Институтот на сметководители и овластени сметководители на РМ (во продолжение Институтот). Институтот меѓу другото, законски ја има улогата да врши контрола и надзор над квалитетот на работата на сметководителите во водењето на сметководството и подготовката на финансиските извештаи на трговските друштва согласно со барањата на стандардите. За остварување на ваквата улога Институтот би требало да го проверува и квалитетот на подготвените

финансиски извештаи. Неспорно е дека ваквата улога на Институтот, доколку ја спроведува според пропишаното, ќе резултира со подобрување на квалитетот на финансиското известување. Меѓутоа, во овој дел мора да се истакнат и погрешните пристапи на регулаторот, кој обидувајќи се да ја регулира сметководствената професија, одговорноста за сочинување на извештаите ја пренел од највисокото раководство на овластениот сметководител на друштвото (Закон за вршење сметководствени работи, член 20). Пристапот е погрешен и спротивен не само на основните постулати на теоријата на сметководството и основната теорија на менаџмент, туку истиот е логично спротивен и на барањата на Четвртата и Седмата директива на ЕУ според кои раководството има колективна одговорност за годишната сметка.

Имајќи ги предвид овие забелешки за карактеристиките на финансиското известување во Република Македонија, во рамки на поглавје 6 од овој труд го формулиравме и нашиот пристап во истражувањето на детерминантите на квалитетното известување за објективната вредност и нејзината релевантност за деловното одлучување на инвеститорите на македонскиот пазар на капитал.

5.2. Значењето на хипотезата на ефикасни пазари за веродостојноста на моделот на објективната вредност

Речиси сите истражувања на релевантноста на сметководствените информации за вреднувањето на фирмата, поставуваат релација помеѓу сметководствените информации и пазарните цени или приноси на акциите. Истовремено, според многу автори овие истражувања во многу зависат од исполнетоста за претпоставката за ефикасни пазари, со цел истите да продуцираат релевантни заклучоци (Bernard et al., 1995; Holthausen and Watts, 2001; Ohlson, 1991; Ou and Penman, 1989). Со оглед на проблемите на неликвидност на пазарот на капитал во Република Македонија и дискутабилноста за степенот на исполнување на претпоставката за ефикасни пазари, сметаме дека во овој труд неопходно е да ги дискутираме:

- основите на хипотезата за ефикасни пазари,
- ставовите на авторитетите на сметководствената теорија за одлучувачкиот карактер на оваа хипотеза во формулирање на заклучоци при истражувањето на релевантност на сметководствените информации за пазарот на капитал.

Сите учесници на пазарот имаат потреба од различни информации во носењето на одлуките за дистрибуција на оскудните ресурси. Информациите можат да бидат специфични и врзани за работењето на конкретен деловен ентитет, но и општи информации за економијата како целина. Специфичните информации за работењето на конкретен деловен ентитет можат да се добијат од различни извори, меѓу кои најкорисни би биле информациите од финансиските извештаи, информации од медиумите и информации од стопанските комори или асоцијации на кои припаѓа деловниот ентитет доколку истите се достапни. Новите информации кои се релевантни за вреднување на деловниот ентитет претставуваат сигнал за учесниците на пазарот врз основа на кој преземаат акција, додека пак, пазарните механизми овозможуваат овие акции да се преточат во корекции на цените на акциите. Овие каузалности се во основата на т.н. хипотеза на ефикасни пазари (Fama, 1965). Според хипотезата, сите релевантни информации за вредноста на деловниот ентитет директно и мошне брзо ќе се рефлектираат во цените на акциите (Ball and Brown, 1968; Fama, 1965; Fama et al., 1969). Ова е хипотеза за ефикасен пазар во перфектна форма која претпоставува отсуство на трошоци за добивање на информацијата и тргување врз основа на информацијата, односно претставува економски нереалистичен модел (Fama, 1991). Во секоја друга варијанта освен перфектната, ефикасноста на пазарот би значела промена во цените на акциите, само ако добивките од тргувањето врз основа на добиена нова информација се поголеми од трошоците за нејзино стекнување. Според Fama (1970), ефикасноста на пазарот може да се категоризира како силна, полусилна или слаба. Овие три форми на пазарна ефикасност зависат од природата на информациите кои имаат влијание на цените на акциите, но и од тоа колку брзо и прецизно информациите се рефлектираат врз цените. Силната пазарна ефикасност претпоставува дека сите информации кои се релевантни за вреднувањето се инкорпорирани во цените на акциите. Полусилната форма на пазарна ефикасност подразбира дека сите информации кои се јавно достапни се инкорпорирани во цените на акциите. Слабата пазарна ефикасност би значела дека единствените информации кои се рефлектирани во цените на акциите се информации за цените на акции во минатото.

Fama (1965) прв ја испитувал ефикасноста на пазарите, истражувајќи дали цените на акциите следат еден повеќе случаен модел на движење. Според неговите наоди, цените на акциите не зависат од нивното движење во минатото, односно инвеститорите не можат да остваруваат вонредни добивки по пат на проучување на движење на цените во минатото и формирање одлуки за инвестирање. Овие докази одат во прилог на т.н. полусилна форма на пазарна ефикасност. Во своите истражувања пак, Ball и Brown (Ball and Brown, 1968) доаѓаат до сознание дека цените на акциите трпат корекции поради информации содржани во објавата на годишната добивка. Сепак, овие автори констатирале дека објавите за годишните добивки не се единствениот извор на расположлива информација за пазарот, односно цените на акциите реагираат на информации од побрзи (навремени) извори. Иако наодите на овие истражувања одат во прилог на констатацијата дека пазарите на капитал се полуефикасни во процесирањето на информациите, сепак постојат и емпириски докази кои потенцираат одредени пазарни неефикасности (Bernard and Thomas, 1990; Mendenhall and Fehrs, 1999; Taffler et al., 2004). Бавното реагирање на цените на акциите на новодостапните информации за првпат беше идентификувано од страна на Ball и Brown (1968) кои потврдија дека цените на акциите имаат пазарни корекции и по неколку месеци по објавувањето на информациите за остварената годишна добивка. Исто така, авторите Bernard и Thomas (1990) идентификуваат бавна реакција на цената на акцијата на информациите за идните добивки пренесени преку тековно објавената добивка.

Авторитетни сметководствени теоретичари формирале и свои ставови за влијанието на ефикасноста на пазарите врз изборот на основата за мерење на елементите од финансиските извештаи. Milburn (2008) анализира колку е значајна пазарната ефикасност во дефинирањето на објективната вредност за цели на финансиското известување. Анализирајќи ги резултатите од многубројните емпириски истражувања, овој автор заклучува дека отворените и доброрегулирани пазари на капитал бележат разумно ниво на ефикасност. Според него, претпоставката за разумно ниво на ефикасност на пазарот на капитал е вградена во ставовите и оценките на IASB и FASB за релевантноста на објективната вредност во финансиското известување. Концептот на

разумна ефикасност на пазарот на капитал може да обезбеди цврста концептуална рамка за дефинирање на објективната вредност како вредност заснована на реални набљудувани цени на пазарот.

На ист став се и Barth и Landsman (1995), кои сметаат дека во едноставно економско окружување кое е еквивалентно на т.н. комплетни и совршени пазари, објективната вредност е соодветно дефинирана, билансот на состојба кој се базира на објективните вредности ги рефлектира сите релевантни информации за вреднување на фирмата, па билансот на успех е излишен, а остварената добивка ирелевантна за вреднувањето. Во едно пореалистично економско окружување, одборите за сметководствени стандарди треба да изберат помеѓу три конструкции за објективната вредност: влезни, излезни вредности или вредноста во употреба. Во вакво окружување, ниту билансот на состојба ниту билансот на успех не ги рефлектираат во целост сите релевантни информации за вреднувањето на фирмата. Доколку грешката при проценување на објективната вредност не е голема, под претпоставка на континуитет на работење на фирмата, вредноста во употреба ја одразува вредноста на фирмата подобро од другите конструкции на објективната вредност.

Исто така, Beaver (1981) прави посебни анализи и го истражува финансиското известување во различни окружувања и пазарни структури, како што се:

- 1) перфектни, комплетни пазари со целосна извесност,
- 2) перфектни и комплетни пазари, но незадоволена претпоставка за извесност,
- 3) имперфектни и нецелосни пазари.

Во првите две ситуации, кога пазарите се перфектни и комплетни, постои еднаквост помеѓу влезните цени, излезните цени и вредноста во употреба или сегашната вредност. Во вакви услови релативно лесно и едноставно е вреднувањето на средствата, а целиот процес на вреднување може да се квалификува како добродефиниран. Улогата на сметководителите како компетентни професионалци кои треба да расудуваат за основите за мерење и да понудат најдобро решение се губи, бидејќи информацијата за вредноста на средствата е лесно достапна од други извори или со незначителни трошоци може да се произведе без потреба од посебен сметководствен инпут (Gaffikin and Chambers, 1984).

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Сметководството станува ирелевантно, тогаш кога пазарите се комплетни и функционираат перфектно. Меѓутоа, во реалноста пазарите се имперфектни и некомплетни, па оттука нормално е да се очекува отсуство на еднаквост помеѓу различните основи за мерење: влезните, излезните цени и вредноста во употреба. Многу често очекувањата се вредноста во употреба или сегашната вредност на идните користи од средството да биде поголема од набавната (влезна) цена за стекнување на средството или излезната пазарна цена непосредно по купувањето. Следствено на ова, раководството очекува да реализира добивка со инвестирањето во средството, бидејќи одливот на ресурси за стекнување на средството е помал од сегашната вредност на очекуваните идни користи од средството.

Некои автори предлагаат и решенија како да се антиципира и коригира неефикасноста на пазарот на капитал во истражувањата за релевантност на сметководствените износи. Aboody и др. (2002) развиваат методологија која истражувачите на релевантноста на сметководствените информации можат да ја користат со цел да ги коригираат мерките на релевантност (пазарните цени и приноси) за ефектите на неефикасност на пазарот на капитал. Методологијата ги коригира тековно анализираните пазарни цени за идните промени на цените коригирани за ризикот, па на тој начин дозволуваат регресионите коефициенти да ги имаат предвид тековните и одложени реакции на пазарните цени. Авторите ја применуваат оваа методологија на примерот на три вообичаени вида студии на релевантност на сметководствените информации, и тоа:

- релевантност на добивките и сметководствените вредности,
- релевантност на проценките на резидуалната добивка,
- релевантност на пресметани расходи, одложени приходи и парични текови.

Резултатите од повторените регресиони модели за релевантност покажуваат значајно зголемување на регресионите коефициенти по имплементација на корекциите за пазарните неефикасности.

Независно од тоа што сметководствената теорија познава вакви методи за корекција на ефектот на пазарни неефикасности при проценка на релевантноста на сметководствените информации, најголемиот број емпириски истражувања ги занемаруваат димензиите на пазарната неефикасност и воопшто не применуваат методи за

корекции на тековните пазарни цени и приноси (Ahmed et al., 2006; Barth et al., 1996; Song et al., 2010; Davis-Friday et al., 1999; Eccher et al., 1996). Овде би ги подвлекле и ставовите на Barth и др. (2001) кои сметаат дека цените на акциите ги одразуваат консекуалните ставови и оценки на инвеститорите за економската вредност на акциите, што не мора да значи дека се работи за вистинската економска вредност, туку истата е рефлексивна на достапните информации вградени во пазарната цена на акциите постигната од донесените одлуки на инвеститорите. Во вакви околности нема потреба од пазарна ефикасност сè додека се интерпретира само објаснувачката моќ на статистичките тестови. Поагајќи од ваквите ставови, во нашето истражување на релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност не правевме корекции на пазарните приноси за можните ефекти на претпоставената неефикасност на пазарот на капитал.

5.3. Застапеност на елементите мерени според објективната вредност во финансиските извештаи на компаниите во Република Македонија

Како што елабориравме претходно во рамки на ова поглавје, сите трговски друштва во Република Македонија, во зависност од големината, должни се да ги користат Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) и МСФИ за мали и средни ентитети во подготвувањето на финансиските извештаи за општа намена. Претходно во поглавје 4 од овој труд, дискутиравме дека МСФИ се базираат на моделот на мешани основи за мерење, што подразбира за различни средства и обврски да се користи една или повеќе дозволени основи (набавна вредност, објективна вредност, итн.) Основниот проблем кој емпириски се истражува во рамки на Поглавјето 6 од овој труд, се однесува на релевантноста на информациите за објективната вредност за инвеститорите на македонскиот пазар на капитал. Меѓутоа, пред самата експликација на моделот и споделување на резултатите од истражувањето, сметаме дека е неопходно да ги анализираме основните статистики на трговските друштва во Република Македонија во врска со користењето на објективната вредност како основа за мерење на различните средства и обврски.

Во домашната сметководствена научноистражувачка литература речиси и да не можат да се издвојат трудови кои посветуваат соодветно внимание на степенот на користење на различните основи за мерење во сметководството. Атанасовски (2012) го

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

анализира користењето на објективните вредности од страна на банките во Република Македонија и постоењето на евентуални практики на управување со добивката преку вреднувањето на средствата и обврските според објективната вредност. На случајот на 13 банки кои во 2009 година објавиле ревидирани финансиски извештаи изготвени според МСФИ, авторот обезбедува емпириски докази дека банките не применуваат техники на управување (манипулирање) со добивката преку т.н. пониска хиерархиска класификација на средствата мерени според објективна вредност и употреба на второ и трето ниво на инпути за утврдување на објективната вредност. Согласно со статистичките анализи за обемот на користење објективната вредност во просек 9.07% од вкупните средства банките ги мерат според објективната вредност што ја утврдуваат со користење на едно од трите хиерархиски нивоа на инпути. Притоа, 8% од вкупната вредност на средствата на банките е утврдена како објективна вредност со користење на второ ниво на инпути (пазарни цени за слични средства), додека само 1.07% од вкупната вредност е утврдена со користење на прво ниво на инпути (котирали пазарни цени за исти средства кои може да се проверат). Авторот заклучува дека најголем дел од финансиските средства на банките мерени според објективна вредност претставуваат вложувања во државни обврзници, додека ниту една од анализираните банки не искажала средства мерени по објективна вредност утврдена со трето ниво на инпути (модел базиран на информации кои неможат да се проверат независно).

Едно од барањата на МСФИ 7 - *Финансиски инструменти: обелоденувања* е банките во белешките да понудат информација за објективната вредност на финансиските инструменти кои се мерени според набавната вредност во вид на компаративна споредба на двете вредности. Атанасовски (2012) во своето истражување забележува како повеќето од банките во ревидираните финансиски извештаи обелодениле дека објективните вредности се идентични со сметководствената набавна вредност на финансиските инструменти, со исклучок на три банки каде што само кај некои од финансиските инструменти се презентирани мали, занемарливи разлики помеѓу објективната и сметководствената (набавна) вредност. Авторот забележува дека ваквите обелоденувања се нелогични, посебно во услови на финансиска криза која согласно со официјалните статистички податоци ја зафати Македонија во 2009 година.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Емпириското истражување за релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност опфатено со овој труд го спроведуваме на примерот на котираните компании на Македонската берза за хартии од вредност. Предмет на анализа беа ревидираните финансиски извештаи за 2010 година. Резултатите на анализата на средствата мерени и признаени во финансиските извештаи според објективната вредност се доста интересни за коментар. Во просек, котираните компании вреднувале според објективната вредност само 5.21% од своите вкупни средства. Се работи за незначителен процент од вкупните средства кој грубо интерпретиран, нè води кон заклучок дека објективната вредност како основа за мерење има ограничена примена и релевантност за финансиското известување на котираните компании. Интересни за толкување се медијаната на средствата мерени по објективна вредност која изнесува 0.63% и стандардната девијација на овој процент која изнесува 9.44%. Ваквите драстични отстапувања од просечната големина можат да се објаснат само со ситуација кога просечната големина е детерминирана од екстремните вредности на мал број опсервации. Во нашиот случај само 7 од анализирани 32 компании вреднувале повеќе од 5% од своите средства според објективната вредност. Во табела 5.4 е презентирани список на компаниите коишто признале значајни средства според објективната вредност.

Табела 5.4 Котираните компании со најголем процент на средства вреднувани по објективна вредност во ревидираните финансиски извештаи за 2010 година

Котирано друштво	Средства по објективна вредност	
	вредност	Дејност
ТТК банка	13.08%	Банкарство
Охридска банка	22.34%	Банкарство
ЗК Пелагонија -Битола	36.48%	Земјоделство
Тетекс -Тетово	22.55%	Индустрија
Жито Вардар -Велес	16.82%	Индустрија
Макпетрол- Скопје	14.16%	Трговија
Технометал Вардар- Скопје	24.53%	Трговија

Меѓутоа, нашите анализи на видот на средствата кои се вреднувани по објективна вредност покажаа дека станува збор само за одреден вид на средства, и тоа:

- 1) **биолошки средства мерени по објективна вредност согласно со МСС 41 - Земјоделство.** Овој стандард бара биолошките средства да се мерат според објективната вредност (намалена за трошоците при продажба) на датумот на сочинување на билансот на состојба, освен доколку при иницијалното признавање на биолошкото средство не се утврди дека објективната вредност не може да се измери веродостојно (IASB, 2003a).
- 2) **вложувања во недвижности мерени по објективна вредност согласно со МСС 40 - Вложувања во недвижности.** Според барањата на стандардот, компаниите можат да изберат помеѓу моделот на објективна вредност или моделот на набавна вредност. Доколку компанијата го избере моделот на набавна вредност, ќе мора да ги обелодени објективните вредности на имотот во белешките на финансиските извештаи. Спротивно, доколку компанијата избере да ја применува објективната вредност, промената во вредноста на вложувањето во недвижност претставува дел од оперативната добивка, а средствата не подлежат на пресметка и признавање на трошоци за амортизација (IASB, 2003b).
- 3) **вложувања во хартии од вредност расположливи за продажба мерени по објективна вредност согласно МСС 39 - Финансиски инструменти: признавање и мерење.** По почетното признавање, друштвото треба да ги мери вложувањата расположливи за продажба според објективната вредност, со промените во вредноста признаени како добивки или загуби во останатата сеопфатна добивка надвор од нето -реализираната добивка за годината (IASB, 2010).

Резултатите на нашите анализи за обемот на користење на објективната вредност за признаените средства и обврски во финансиските извештаи имаат соодветни импликации за дизајнот на моделот на истражување на релевантноста на информациите за објективната вредност за инвеститорите на Македонската берза за хартии од вредност. Голем број емпириски истражувања на релевантноста на објективната вредност користат модели што воспоставуваат релација помеѓу признаените средства според објективна вредност, признаените и непризнаени добивки како резултат на вреднувањето според објективна вредност од една страна, и пазарните цени или приноси на акциите од друга

страна (Aboody et al., 1999; Barth, 1994; Song et al., 2010; Christensen and Nikolaev, 2009; Goh et al., 2009). Меѓутоа, релативно малиот износ на признаени средства и обврски според објективна вредност опишан погоре и апликацијата на ваков модел во истражувањето несомнено би резултирало во заклучок дека објективните вредности се нерелевантни. Од друга страна, мора да се води сметка за начелото за информираност во одлучувањето кое претпоставува дека рационален инвеститор би ги искористил сите информации за реално да ги процени средствата и обврските на фирмата во нејзиното пазарно вреднување. За разумно информиран инвеститор од значење би биле и обелоденети информации во белешките кои се однесуваат на објективните вредности. Затоа, во обид да обезбедиме емпириски докази за релевантност на објективната вредност во Република Македонија, развивме модел кој ќе се обиде да ги објасни пазарните приноси на акциите на котираните компании со помош на сметководствените добивки, но и со помош на квалитетот на обелоденетите информации за објективната вредност.

5.4. Квалитет на обелоденети информации за објективната вредност од компаниите кои котираат на Македонската берза за хартии од вредност

Како што беше претходно опишано, Меѓународните стандарди за финансиско известување бараат компаниите да обелоденуваат доста информации за сметководството според објективна вредност. Овие информации може да се однесуваат како на признаените средства и обврски според објективна вредност, така и за средствата и обврските признаени според набавната вредност. Првиот дел од нашето емпириско истражување, подетално обработено во поглавје 6, се фокусира на квалитетот на обелоденетите информации за утврдените објективни вредности. Целта на првиот дел на емпириското истражување е да се идентификуваат детерминирачките фактори на квалитетното обелоденување информации за објективната вредност и да се утврди индексот на обелоденување за секоја котирана компанија. Анализата на содржината на ревидираните финансиски извештаи на котираните компании за 2010 година ни овозможи да го утврдиме индексот на обелоденувања на објективната вредност, но истотака обезбеди интересни сознанија за областите на обелоденување каде компаниите не се усогласени согласно барањата на МСФИ. Во продолжение ги сумираме нашите сознанија

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

за вообичаените пропусти и неусогласености во обелоденувањето на информации за објективната вредност.

Како што може да се анализира од табелата 5.5, речиси сите котирани компании обелодениле информации за објективната вредност согласно барањата на МСС 1 и МСФИ 7, додека барањата на останатите сметководствени стандарди за обелоденување на информации биле применливи за мал број на котирани компании. Најдобар квалитет на обелоденети информации е обезбеден согласно барањата на МСС 1 и МСФИ 3, додека компаниите обезбедиле најмалку информации за објективната вредност согласно применливите правила на МСС 16 и МСС 28. Компаниите биле половично успешни во исполнување на барањата на МСФИ 7 *Финансиски инструменти: обелоденувања*, сметководствен стандард кој содржи најголем број на детаљни информации поврзани со објективните вредности кои треба да бидат обелоденети.

Табела 5.5 Анализа на обелоденети информации за објективната вредност кај македонските котирани компании (n- 32 котирани компании)

Применлив МСФИ		Број на компании	Макс. Број на обелод.	Просечен број на обелод.
МСФИ 3	Деловни комбинации	1	4	100.00%
МСФИ 7	Финансиски инструменти: обелоденувања	31	16	52.38%
МСС 1	Презентирање на финансиски извештаи	32	1	100.00%
МСС 16	<i>Недвижности, постројки и опрема</i>	2	2	25.00%
МСС 28	Вложувања во придружени ентитети	3	1	33.33%
МСС 40	Вложувања во недвижности	5	7	66.67%
МСС 41	<i>Земјоделство</i>	2	8	50.00%
			39	

Нашата анализа на содржината на ревидираните финансиски извештаи покажа некои вообичаени пропусти кои македонските котирани компании ги прават кога обелоденуваат информации за објективната вредност:

- 1) Според МСФИ 7, за секоја класа на финансиски средства и финансиски обврски, ентитетот треба да ја обелодени објективната вредност на таа класа на средства и обврски на начин којшто дозволува таа да биде споредена со нивната

Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски

сметководствена вредност (МСФИ 7, точка 25). Само 42% од македонските котираните компании обелодениле споредба на објективните и сметководствени вредности. МСФИ 7 дозволува да не се прави ова обелоденување во случај кога објективните вредности се приближни на сметководствените вредности или кога објективната вредност не може веродостојно да се утврди. Доколку објективната вредност не може веродостојно да се утврди, компанијата сепак мора да обелодени информации врз основа на кои корисникот на извештаи ќе може самостојно да расудува за можните разлики помеѓу сметководствените и објективните вредности. Само мал дел од котираните компании кои не ја обезбедиле споредбата објавиле информација дека објективните вредности се приближни на сметководствените вредности. Ниту една компанија која за дел од финансиските инструменти објавила информација дека нивната објективна вредност не може веродостојно да се утврди, не обезбедила дополнителни информации за корисниците на извештаи врз основа на кои може да се расудува за можните разлики помеѓу сметководствените и објективните вредности.

- 2) Според МСС 16, ако ставките од недвижности, постројки и опрема се искажани по ревалоризирани вредности, компанијата меѓу другото треба да ги обелодени :
- Методите и значајните претпоставки применети при проценувањето на објективните вредности на ставките.
 - Степенот до кој објективните вредности биле директно определени со набљудување на цените на активен пазар или последните пазарни трансакции по вообичаените услови или биле проценети со користење на други техники за вреднување (МСС 16, точка 77).

Само две котираните компании го користеле ревалоризациониот метод за ставки на недвижности, постројки и опрема. Во двата случаи не се направени целосни обелодувања за методите и претпоставките користени во проценката, ниту пак е обелодената информација за степенот на користење на цени од активен пазар во проценката.

- 3) За вложувањата во придружени ентитети (сопственост помеѓу 20% и 50%) МСС 28 бара обелоденување на објективната вредност доколку за истите постои објавена котирана цена (МСС 28, точка 37). Само едно од трите котирани друштва за кои било применливо да обезбедат информација за објективната вредност ја објавило информацијата.
- 4) Пет котирани друштва во своето портфолио на средства поседуваат тн. вложувања во недвижности. Се работи за имот кој не се користи за основна дејност, туку деловниот модел за истиот е издавање под наем. Само едно од анализираните пет котирани друштва согласно барањата на МСС 40 избрало да ги мери овие вложувања според објективната вредност. Спротивно на барањата на стандардот, друштвото не објавило адекватни информации за методите и значајните претпоставки применети при утврдувањето на објективната вредност на вложувањето во недвижности, вклучувајќи и изјава дали објективната вредност било утврдена со податоци од пазарот или врз основа на други фактори поради природата на недвижностите и отсуството на споредливи податоци од пазарот.
- 5) Во групата на котирани компании, две компании известувале за биолошки средства во своето портфолио согласно барањата на МСС 42 *Земјоделство*. Двете компании пропуштиле да обелоденат информација за висината на објективната вредност намалена за продажни трошоци утврдена во моментот на бербата (МСС 41, точка 48). Кај една од компаниите дел од биолошките средства се вреднувани според набавната вредност. Притоа компанијата не дала објаснување зошто објективната вредност не може веродостојно да се утврди.

Сумираните резултати за индексот на обелоденувања покажуваат дека македонските котирани компании во просек обелодениле 60% од бараните информации за објективната вредност. Анализата на квалитетот на обелоденувањата според дејноста на компаниите, видот на ангажиран ревизор, големината на компаниите и останатите детерминирачки фактори е направена во поглавје 6 од овој труд.

Глава 6. Емпириско истражување за релевантноста на објективната вредност за потенцијалните инвеститори на Македонската берза за хартии од вредност

6.1. Развој на модел за истражувањето

Неминовно е секое истражување за релевантноста на објективната вредност како сметководствена основа за мерење, да почива врз принципите на поширокиот корпус на сметководствени истражувања за релевантноста во вреднувањето (*value relevance research*). Овој вид истражувања во сметководствената теорија имаат третман на посебна гранка на т.н. сметководствени истражувања базирани на пазарот на капитал (*capital based market research*). Пионерските дела на Ball и Brown (1968) и Beaver (1968) за поврзаноста на сметководствените износи и информации (на пр. добивката) и реакциите на цените на акциите на пазарот на капитал, се основа на сите сметководствени истражувања базирани на пазарот на капитал. Развојот на основните теории за вреднување на фирмата во финансиите, пробивот на теоријата за позитивна економија на Friedman (1953), истражувањата за ефикасноста на пазарите на Fama(1965) придонесоа за развојот на доминантниот правец во сметководствената теорија и емпириските истражувања на корисноста на сметководствените политики, износи и информации.

Според Ball и Brown (1968), хипотезата за ефикасност на пазарот на капитал обезбедува основа за користење на промените на цените на акциите како оперативен тест на корисноста на информациите во финансиските извештаи. Подоцна, Fama (1965) помогна во дефинирањето на концептот на ефикасност на пазарот на капитал, а подоцна со конкретни емпириски модели придонесе за проверка на тврдењето дека пазарот мошне брзо ги рефлектира информациите што се јавно достапни. Според него, на еден ефикасен пазар, конкуренцијата ќе придонесе целосните ефекти на информациите моментно да се одразат врз фактичките цени на акциите во смисла на рационални учесници со основна цел максимизација на добивките..

Имајќи ги предвид овие придобивки на пионерите на сметководствената теорија и на пазарно базираните сметководствени истражувања, во ова поглавје ќе ги анализираме сознанијата на сметководствената наука за релевантноста на сметководствените информации. Исто така, ќе направиме кратка анализа и осврт на најзначајната литература и најчесто користените модели за евалуација на релевантноста на сметководствените информации за пазарното вреднување на деловните ентитети. Оваа анализа треба да ни помогне да развиеме модел преку кој би ги идентификувале детерминантите на квалитетното обелоденување на информации за објективната вредност од страна на македонските компании, но и емпириски модел со помош на кој би ја евалуирале релевантноста на информацијата за објективната вредност за инвеститорите на македонскиот пазар на капитал.

6.1.1 Релевантност на сметководствените износи во вреднувањето на фирмата

Сметководствените износи претставуваат еден вид информација врз основа на која корисниците на финансиски информации носат деловни одлуки. Во минатото, голем број автори и истражувачи се обидуваале да понудат емпириски докази за релевантноста на сметководствените износи. *Релевантноста за вреднувањето* се дефинира како корисност на информациите содржани во финансиските извештаи за инвеститорите кои ги вреднуваат акциите на друштвото. Општо земено, резултатите од многубројните истражувања што се спроведени говорат дека информациите за добивката имаат инкрементална објаснувачка моќ за цените на акциите. Меѓутоа, од некои истражувања се обезбедени мислења за ненавременост на јавно објавената информација за годишната добивка, која претходно на друг начин стигнала до инвеститорите (Ball and Brown, 1968; Easton and Harris, 1991; Easton et al., 1992; Firth, 1981). Иако информациите за добивката можат да се сметаат за вредносно релевантни, во поновите истражувања има и такви што сугерираат дека инкременталната објаснувачка моќ на добивката со тек на време е намалена (Collins et al., 1997; Francis and Schipper, 1999). Авторите Lev и Zarowin (1999) се на мислење дека падот на релевантноста на сметководствените износи се должи на промени коишто не се соодветно инкорпорирани во актуелниот сметководствен систем и системот на екстерно известување.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Релевантноста за вреднувањето може да се евалуира преку две различни перспективи. Емпириските анализи може да се прават од т.н. информативна (или сигнална) перспектива и од перспектива на мерењето. Информативната перспектива претпоставува каузалност помеѓу објавата на сметководствена информација и промените во пазарната вредност на акциите на фирмата. Amir и др. (1993) во развивањето на својата методологија поаѓаат од оваа перспектива за да ја истражуваат релевантноста на општоприфатените сметководствени принципи во САД за вреднувањето на фирмите. Оваа информативна перспектива е во основата на студиите на настани (*event studies*), каде што настанот (како на пример објавата на добивката на фирмата) пренесува нова информација за учесниците на пазарот што се мери преку промените во нивото или варијабилноста на цените на акциите или обемот на тргување за краток временски период пред и по настанот. Ако нивото на варијабилност на цените на акциите се менува непосредно пред и по настанот, заклучокот е дека сметководствениот настан носи нова информација врзана за износот, времето или неизвесноста за идните парични текови кои ги ревидираат претходните очекувања на учесниците на пазарот (Kothari, 2001). Релевантноста на овој заклучок зависи од тоа дали настаните можат да се изолираат, односно не се премногу распрнати низ анализираниот период или пак, не се јавуваат паралелно како комбинација од настани (на пример истовремена објава на информација за остварената добивка и планираната дивиденда). Овие студии на настани во сметководствената литература се познати и како тестови или анализи на информативната содржина. Покрај истражувањата на Ball и Brown (1968) и Beaver (1968), како позначајни студии на настани можат да се забележат оние на Foster (1977), Wilson (1986), Ball и Kothari (1991) и Amir и Lev (1996).

Перспективата на мерење воспоставува директна врска помеѓу сметководствените вредности прикажани во финансиските извештаи и пазарните индикатори за вредноста на фирмата. Најголем број од истражувањата на релевантноста на сметководствените информации за вреднувањето на фирмите како основа ја земаат оваа перспектива (Ali and Hwang, 2000; Dumontier and Labelle, 1998; Harris et al., 1994). Ваквиот тип студии користат модели кои пазарната вредност на фирмата ја сметаат за функција на книговодствената вредност на капиталот и добивката. Истите подразбираат дека е исполнета претпоставката

за ефикасни пазари. Ако се има предвид дека во реалноста пазарите не се целосно ефикасни, односно перфектни и комплетни, заклучоците на овие емпириски истражувања можат да се сметаат за ограничени во оваа смисла.

Авторите Barth и др. (2001) се на мислење дека цените на акциите ги одразуваат консекуалните ставови и оценки на инвеститорите за економската вредност на акциите, што не мора да значи дека се работи за вистинската економска вредност, туку истата е рефлексивна на достапните информации вградени во пазарната цена на акциите постигната од донесените одлуки на инвеститорите. Во вакви околности нема потреба од пазарна ефикасност сè додека се интерпретира само објаснувачката моќ на статистичките тестови. Оттука, ваквиот вид истражувања се релевантни и за земјите во развој и транзиционите економии како што е македонската, каде нормално се очекува пазарите на капитал да бидат неефикасни. Aboody и др. (2002) во своето истражување истакнуваат дека ограничувањата во пазарната ефикасност можат да се надминат со вклучување на идните ценовни промени во методологијата на истражувањето, со чија помош се прави корекција за одложените реакции на пазарот.

Од што зависи релевантноста на сметководствената информација за вреднувањето на фирмата? Истражувачите кои го обработуваат прашањето за релевантност на сметководствената информација за вреднувањето на фирмата, се свесни дека релевантноста не зависи само од квалитетот на сметководствената регулатива, туку од повеќе други фактори кои се сметаат за екстерни во однос на сметководственото окружување (Ball et al., 2003, 2000; Hung, 2000). Вообичаено се идентификуваат следните фактори кои влијаат врз промените во релевантноста на сметководствената информација за вреднувањето на фирмата: 1) квалитет на сметководствената регулатива, 2) контролни механизми, 3) промени во деловната клима, 4) интернационализацијата и деловните циклуси, 4) економскиот развој и 5) структура на индустријата.

Прв услов за релевантност на сметководствената информација е квалитетот на законските и подзаконските акти во сметководството. Принципите на признавање, мерење и вреднување на позициите во билансот на состојба и билансот на успех, влијаат на тоа дали информациите од истите можат да послужат за донесување деловни одлуки. Овие принципи можат да се разликуваат од земја до земја, но исто така подлежат и на

постојани промени. Следењето на овие промени е есенцијално, со цел да се разберат промените во релевантноста на сметководствената информација за вреднување на фирмата. Притоа се очекува воведувањето на нови регулативи во сметководството да резултира со позитивни ефекти за релевантноста. Воведените сметководствени стандарди можат да бидат од најдобар квалитет, но сепак подготвената сметководствена информација да биде со мала релевантност, доколку не се почитуваат стандардите. Треба да се воведат контролни механизми кои ќе осигураат следење и почитување на сметководствените стандарди и регулативи и обелоденување на потребните информации на инвеститорите. Со овие контролни механизми се подобрува релевантноста на сметководствената информација. Промените во деловната клима во смисла на поголема транспарентност на раководството на деловните ентитети спрема сите заинтересирани страни, поголемата отчетност и одговорност, влијаат врз зголемувањето на релевантноста на сметководствената информација.

Интернационализацијата на пазарот на капитал, слободниот пристап на странски инвеститори влијае врз поголемата транспарентност на фирмите и поголемата релевантност на сметководствените информации. Деловниот циклус во кој се наоѓа една економија исто така влијае на релевантноста на сметководствените информации. Во период на економски раст, фирмите одлично котираат кај инвеститорите кои високо ги вреднуваат независно од фактичките перформанси и сметководствените мерила, додека во период на рецесија фактичките резултати добиваат поголемо значење кога инвеститорите спроведуваат фундаментални анализи на сметководствените износи што влијае на врската помеѓу сметководствените износи и пазарните цени на акциите.

6.1.2 Развој на емпириски модел за евалуација на релевантноста на објективната вредност во вреднувањето

Предмет на истражување во овој дел од трудот е релевантноста на објективната вредност во финансиското известување во Република Македонија. Релевантноста се набљудува преку реакциите на пазарот на капитал на обелоденувањата за објективната вредност во финансиските извештаи на котираните друштва на Македонската берза за хартии од вредност. Основниот модел на емпириското истражување ги става во релација

квалитетот на обелоденувањата на објективната вредност и приносите на акциите со интенција да ги идентификува преференците на инвеститорите за сметководството според објективната вредност. Од друга страна, квалитетот на обелоденувањата за објективната вредност во истражувањето го квантифицираме со помош на самостојно конструиран индекс на обелоденувања. Дополнителниот модел треба да го објасни резултатот на индексот на обелоденувања и да ги објасни детерминирачките фактори на сметководствените практики на котираните друштва, со цел обелоденување информации за објективната вредност. Врз основа на емпириските резултати на овој модел, можеме да формираме заклучок за условите кои постојат или треба да постојат, за да се очекува квалитет во обелоденувањето на информации за објективната вредност.

Сметководствените истражувања за вредносната релевантност се засновани на повеќе различни модели на вреднување (одредување на пазарната вредност на капиталот). Најчесто користените модели се: пристапот базиран на билансот на состојба и пристапот на резидуална добивка. Во сметководствената литература, пристапот базиран на билансот на состојба го воведува Landsman (1986) Овој автор за моделот ја користи основната сметководствена равенка на билансот на состојба:

$$BVE = \sum_{i=1}^m BVA_i - \sum_{j=1}^n BVL_j$$

каде што BVE, BVA и BVL се книговодствените вредности на капиталот, средствата и обврските. Овој модел претпоставува дека пазарната вредност на капиталот (MVE) е одредена единствено како разлика помеѓу пазарната вредност на средства (MVA) и обврските (MVL):

$$MVE = \sum_{i=1}^m MVA_i - \sum_{j=1}^n MVL_j$$

Иако моделот е релативно логичен и едноставен, неговата имплементација во емпириските истражувања открива неколку недостатоци. Најпрво, сите средства и

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

обврски не се мерат според пазарните, односно објективните вредности. Набавната вредност претставува лош супститут на пазарните вредности. Не сите ставки ги задоволуваат критериумите за признавање во елементите од финансиските извештаи согласно со прифатената рамка за финансиско известување (најчесто Рамка на IASB). Оттаму, секое емпириско истражување што во основа го користи овој модел, би почивало на сметководствени информации кои не ги презентираат сите средства и обврски. Кога пазарите не се перфектни, моделот на билансот на состојба не може да се смета за целосно дескриптивен. Затоа, честопати кога се имплементира моделот, се воведува некој вид апроксимација за непризнаените средства, како што е на пример нето - добивката (Aboody et al., 1999; Barth and Landsman, 1995).

Моделот на Ohlson (1995), кој доминира во емпириските сметководствени истражувања на релевантноста во вреднување, воспоставува директна врска помеѓу сметководствените износи и вредноста на фирмата. Врз основа на моделот на дисконтирање на дивидендите, цената на акцијата е линеарна функција на книговодствената вредност на акцијата во истиот момент и сегашната вредност на очекуваните идни наднормални добивки. Основната равенка на моделот може да се претстави на следниот начин:

$$P_t = \alpha_0 + \alpha_1 BV_t + \alpha_2 AE_t + \alpha_3 v_t$$

каде што

P_t = цена на акцијата (или пазарна вредност на капиталот) во моментот t ;

BV_t = книговодствена вредност на капиталот во моментот t ;

AE_t = наднормални добивки во моментот t ;

v_t = други релевантни информации корисни во предвидувањето на идните наднормални добивки;

Моделот на Ohlson се базира на три основни претпоставки. Според првата претпоставка, сегашната вредност на очекуваните дивиденди ја одредува пазарната вредност на капиталот. Второ, сметководствените износи и дивиденди ја задоволуваат претпоставката за чиста резерва или вишок (кога книговодствената вредност на капиталот на крајот на периодот е еднаква на книговодствената вредност на почетокот на периодот зголемена за добивката и намалена за дивидендите). Дивидендите ја намалуваат

книговодствената вредност на капиталот без да влијаат на тековната добивка. Третата претпоставка е дека моделот го инкорпорира стохастичкото однесување на наднормалните добивки. Наднормалните добивки се дефинирани како тековно остварени добивки намалени за производот од безризична каматна стапка и книговодствената вредност на капиталот на почеток на периодот (трошок за користење на капиталот).

Ако се анализира погореопишаниот модел на Ohlson, лесно може да се заклучи дека се работи за модел кој како зависна варијабла ја зема пазарната цена на акцијата. Моделот што ги користи книговодствената вредност на капиталот и наднормалните добивки, вака дефиниран не може да ги објасни пазарните приноси на акцијата. Оттаму, во сметководствената литература за емпириски истражувања на релевантноста во вреднувањето честопати се користи и модел кој се обидува да ги поврзе и пазарните приноси со книговодствената вредност на капиталот и наднормалните добивки. Во литературата овој модел го воведуваат Easton и Harris (1991), кои релацијата помеѓу цената на акцијата и нејзината книговодствена вредност ја дефинираат со равенството:

$$P_{jt} = BV_{jt} + U_{jt} \quad (1)$$

каде што P_{jt} е цената на акцијата на фирмата j во моментот t , BV_{jt} е книговодствената вредност на една акција на фирмата j во моментот t и U_{jt} што ја претставува разликата помеѓу пазарната и книговодствената цена. Според авторите, разликата помеѓу пазарната и книговодствена цена на акцијата може да се јави како резултат на повеќе фактори, вклучувајќи го изборот за користење на конзервативни сметководствени практики и други информации што се одразуваат во пазарните цени, но сè уште не се опфатени во сметководствените вредности. Промените во пазарната цена и книговодствената цена на акцијата за еден период, во моделот на Easton и Harris ги претставуваат двете варијабли од интерес, приносот на акцијата и сметководствената добивка. Или, претставено преку равенство:

$$\Delta P_{jt} = \Delta BV_{jt} + u_{jt} \quad (2)$$

Општо земено, промените во книговодствената цена на акцијата може да се претстават со уште една равенка:

$$\Delta BV_{jt} = A_{jt} - d_{jt} \quad (3)$$

каде што

A_{jt} = сметководствена добивка по акција на фирмата j за периодот од моментот $t-1$ до t ,

d_{jt} = дивиденди по една акција на фирмата j за периодот од моментот $t-1$ до t .

Доколку се замени равенката (3) во равенката (2) и целото равенство се подели со P_{jt-1} , се доаѓа до конечниот модел на Easton и Harris опишан преку равенството:

$$(\Delta P_{jt} + d_{jt})/P_{jt-1} = A_{jt}/P_{jt-1} + u_{jt} \quad (4)$$

Според равенството (4) авторите заклучуваат дека приносот на акцијата претставен преку левата страна на равенството може да се објасни со сметководствената добивка A_{jt} како независна варијабла.

Holthausen и Watts (2001) во својот труд кој претставува одличен преглед и критика на сметководствените емпириски истражувања на релевантноста за вреднувањето, ги групираат сите студии во три групи:

- 1) студии на релативна поврзаност (*relative association studies*),
- 2) студии на инкрементална или дополнителна поврзаност (*incremental association studies*),
- 3) студии на дополнителна информативна содржина (*marginal information content studies*).

Студиите на релативна поврзаност ја споредуваат поврзаноста на цените на акциите на берза (или промените во цените) и алтернативните конечни износи од билансите. На пример, една ваква студија може да ја испитува поврзаноста на износот на добивката, пресметан со примена на нов предложен сметководствен стандард и да утврди дали поврзаноста е поголема со пазарните цени или приноси (во подолги периоди) во споредба со добивката утврдена со примена на постоечките сметководствени правила (Dhaliwal et al., 1999). Друг тип на студии имаат компаративен пристап и ги испитуваат

поврзаностите на сметководствените износи и мерила со пазарните цени на акциите кога се применуваат различни рамки за финансиско известување, на пример МСФИ наспроти општоприфатените сметководствени принципи во САД (Harris et al., 1994). Овие студии вообичаено спроведуваат тестови на разликите во коефициентот на детерминација R^2 на линеарната регресија воспоставена помеѓу различно дефинираните конечни сметководствени износи (пр. нето -добивка) и пазарната цена на акцијата. Кога овој коефициент е поголем, толкувањето е дека во такви услови и според конкретните правила сметководствените износи се порелевантни за вреднувањето на фирмата.

Студиите на инкрементална поврзаност испитуваат дали одреден сметководствен износ кој е предмет на интерес е корисен во објаснувањето на пазарната вредност на акциите или пазарниот принос (за подолги временски интервали) во дадени околности и однапред зададени дополнителни варијабли. Сметководствениот износ е релевантен, ако неговиот проценет регресионен коефициент е статистички значајно различен од нула. На пример, Venkatachalam (1996) ја испитува инкременталната поврзаност на обелоденувањата за објективната вредност на финансиските деривативи.

Во студиите на дополнителна информативна содржина се испитува дали одреден сметководствен износ како информација го зголемува постојниот сет на информации достапен за инвеститорите. Кај овој вид вообичаено се работи за претходноописаните студии на настани во кој се користат кратки временски интервали за проучување на пазарните приноси. Целта е да се утврди дали објавувањето на одреден сметководствен износ (при други зададени објави на информации) е поврзан со значајни промени во вредноста на акциите. На пример, Амир и др. (1993) ја тестираат маргиналната информативна содржина на извештајот за усогласувањето на добивките според општоприфатените сметководствени принципи и МСФИ, по пат на воспоставување на регресија со наднормалните приноси во период од пет дена по објавата.

Holthausen and Watts (2001) анализираат 62 научни труда за релевантноста во вреднувањето објавени во респектабилни сметководствени научни списанија во текот на 1990-тите години од минатиот век. Авторите констатирале дека 94 проценти од трудовите користат студија на поврзаноста (релативна или дополнителна), додека во 11 проценти од

нив паралелно со другиот тип студии или како самостоен се користи пристапот на дополнителна информативна содржина.

Во сметководствената научноистражувачка литература можат да се подвлечат голем број емпириски истражувања базирани на погореопишаните модели на релевантност, кои како предмет на интерес го имаат сметководството според објективна вредност. Barth (1994), еден од авторите кој се смета за пионер во истражувањето на релевантноста на објективната вредност за финансиското известување, ја истражува вредносната релевантност и веродостојност на проценетите објективни вредности на вложувањата во хартии од вредност на банките во САД во периодот 1971-1990 година. Тој со помош на линеарен регресионен модел ја поставува пазарната вредност на капиталот за зависна варијабла и функција на книговодствената вредност на капиталот пресметана без вложувањата во хартии од вредност, книговодствената вредност на вложувањата во хартии од вредност и објективната вредност на овие вложувања. На тој начин се обидува да ја утврди инкременталната објаснувачка моќ на објективните вредности на вложувањата во хартии од вредност за пазарната цена на капиталот. Barth (1994) поставува посебен модел за да ја утврди објаснувачката моќ на нереализираните добивки на вложувањата во хартии од вредност прикажани по објективна вредност, доведувајќи ги во релација со пазарните приноси. Резултатите до кои доаѓа авторот со двата модела се различни. Врз основа на првиот модел, емпириските податоци покажуваат дека постои значајна позитивна врска помеѓу пазарните цени на акциите и проценетите објективни вредности на вложувањата во хартии од вредност, меѓутоа тестирањето на вториот модел покажува релевантност на добивките и загубите на вложувањата во хартии од вредност според објективна вредност само во исклучителни околности, што според авторот укажува на грешки во мерењето при утврдување на проценетите објективни вредности.

Во слично истражување, Petroni и Wahlen (1995) ја испитуваат релевантноста на обелоденувањата за објективната вредност на вложувањата во сопственички инструменти и посебно во должнички инструменти кај осигурителните компании во САД во периодот 1985-1991 година. Нивните резултати покажуваат различна релевантност на објективната вредност во зависност од видот на вложувањата. при што порелевантни се објективните вредности на инструментите кои редовно и со поголема фреквенција се тргуваат на берза.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Наспроти наодите на Barth (1994), овие автори констатираат и значајна позитивна поврзаност помеѓу пазарните приноси на акциите и промените во објективните вредности на известуваните вложувања кај осигурителните компании.

Во текот на 1990-тите години од минатиот век, емпириските истражувања за релевантноста на објективните вредности во вреднувањето на фирмата се зголемуваат паралелно со зголемената примена на објективната вредност во финансиското известување, согласно со барањата на сметководствените стандарди. Barth и др. (1996) ја истражуваат објаснувачката моќ на обелоденетите објективни вредности за различните видови финансиски средства на банките во САД за периодот 1992-1993 година. Авторите развиваат регресионен модел со помош на кој разликата во пазарната и книговодствената вредност на капиталот се обидуваат да ја објаснат со разликите во книговодствената и обелоденетата објективна вредност на различните финансиски средства. Моделот кој подоцна го користат поголем број истражувачи може да се илустрира со следното равенство:

$$MV_{ft} - BV_{ft} = b_0 + \sum_i b_i (FV_{fti} - BV_{fti}) + \varepsilon_{ft}$$

каде што

MV_{ft} и BV_{ft} се пазарната и книговодствената вредност на капиталот, FV_{fti} и BV_{fti} се објективната и книговодствената вредност на секое средство и обврска i , f и t се однесуваат на фирмата и периодот. Резултатите од истражувањето покажуваат дека обелоденетите објективни вредности на вложувањата во хартии од вредност, дадените кредити и долгорочните позајмувања се релевантни, но истото не може да се потврди и за обелоденетите објективни вредности на депозитите и вонбилансните финансиски инструменти. Исто така, забележана е поголема релевантност на објективните вредности на случајот на банките кои се финансиски посилни, мерено преку поголемата капитална адекватност. Овие сознанија не ги потврдуваат Escher и др.(1996) и Nelson (1996) кои констатираат дека објективните вредности на вложувањата во хартии од вредност се релевантни, но обелоденетите објективни вредности за кредитите и другите финансиски средства и обврски се релевантни само во лимитирани околности.

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Авторите Park и др. (1999) спроведуваат емпириски тест на разликите помеѓу објективните вредности и набавните вредности на финансиските средства расположливи за продажба и вложувањата кои се чуваат до доспевање, со цел да утврдат дали истите ги објаснуваат разликите во пазарните и книговодствени вредности на капиталот или пазарните приноси. Во истражувањето користат модел сличен на оној што го користи Nelson (1996), базиран врз пристапот на билансот на состојба. Наодите од истражувањето на овие автори говорат за значајната способност на објективните вредности на вложувањата расположливи за продажба и оние кои се чуваат до доспевање, во објаснувањето на пазарните вредности и приноси. Притоа, објаснувачката моќ на вложувањата расположливи за продажба авторите ја констатираат како поголема, од причини што истите се поликвидни со јасна интенција на раководството да тргува со нив.

Поновите истражувања на релевантноста на објективната вредност за вреднувањето на фирмата го покриваат прашањето за различните хиерархиски нивоа на инпути користени во утврдување на објективната вредност, обидувајќи се да презентираат емпириски докази за поголемата релевантност на објективната вредност утврдена со користење на прво ниво на инпути (пазарни цени за идентични средства и обврски). Општиот заклучок во овие студии е дека проценките на објективната вредност направени со користење на прво ниво на инпути се порелевантни во споредба со проценките на објективната вредност базирани на индиректно опсервирани податоци кај второто хиерархиско ниво или засновани на податоци што не можат независно да се набљудуваат на трето ниво (Song et al., 2010; Goh et al., 2009; Kolev, 2009). Song и др. (2010). Авторите формираат заклучок дека веродостојноста на објективните вредности утврдени на сите нивоа се зголемува, како што се зголемува квалитетот на механизмите за добро корпоративно управување во фирмата. Goh и др. (2009) во анализата на релевантноста на објективните вредности утврдени со користење на модели на вреднување на третото хиерархиско ниво, го земаат предвид влијанието на други фактори, како што се капиталната адекватност на анализираните банки и вклученоста на ревизорска куќа од групата на „Големи 4“. Притоа, банките со поголем показател за капиталната адекватност и ангажирана ревизорска куќа од групата на „Големи 4“ бележат поголема релевантност на проценетите објективни вредности.

Кога станува збор за резултатите од емпириските истражувања на релевантноста на објективната вредност како основа за мерење, соодветно внимание треба да се посвети и на користените модели и наоди на примерот на нефинансиски средства и нефинансиски институции. Така на пример, Easton и др. (1993) испитуваат примерок од 100 фирми од Австралија во периодот 1981-1990 година, со цел да утврдат дали ревалоризацијата на материјалните средства може да се поврзе со промени во пазарните цени и приноси на акциите. Моделот што го користат, претходно опишан како Ohlson-ов (1995), се базира на претпоставката дека вредноста на фирмата е одредена од книговодствената вредност на капиталот и добивката на обичните акционери. Резултатите од нивното истражување покажуваат дека ревалоризационите резерви имаат инкрементална објаснувачка моќ за пазарните вредности на капиталот на фирмите. Слично истражување на примерот на австралиските фирми, повторно со користење на моделот на Ohlson (1995), спроведуваат Barth и Clinch (1998) кои релевантноста на објективната вредност ја набљудуваат во различни индустриски гранки и различен вид на средства (материјални средства, нематеријални средства, финансиски вложувања). Авторите забележуваат најголема релевантност на објективните вредности на финансиските вложувања, понатаму кај нематеријалните средства, додека најмална објаснувачка моќ за пазарните вредности на акциите на фирмите имаат ревалоризаните вредности на материјалните средства и тоа само на примерот на фирми од рударската индустрија. Од поновите би го издвоил истражувањето на Danbolt и Rees (2008) кои ги анализираат компаниите на пазарот за недвижности и инвестиционите фондови во Велика Британија. Авторите го користат моделот на Easton и Harris (1991) со цел да ја испитаат релевантноста во релативна смисла посебно за историската набавна вредност и објективната вредност. Наодите од истражувањето упатуваат на поголема релевантност на добивката утврдена со користење на сметководството според објективна вредност. Дополнително, поголема релевантност на оваа основа за мерење е забележана кај инвестиционите фондови во споредба со компаниите кои делуваат на пазарот на недвижности.

Интересна студија за изборот на основата за мерење и желбите што ги имаат фирмите спроведуваат Christensen и Nikolaev (2009). Тие обезбедуваат емпириски докази за прашањето зошто фирмите од Велика Британија и Германија избираат да ја користат

објективната вредност наспроти набавната вредност на примерот на нефинансиските средства (вложувања во недвижности, недвижности, постројки и опрема, нематеријални средства) за кои имаат слободен избор да користат една од двете основи за мерење. Нивните резултати покажуваат дека само 3% од фирмите ги користат објективните вредности за ревалоризација на имот кој го користат за свои потреби, додека 47% од фирмите ги искажувале вложувањата во недвижности што ги чуваат за изнајмување според објективната вредност. Фирмите кои биле позадолжени, односно во финансирањето повеќе се потpirале на кредити отколку на сопствен капитал, повеќе ја користеле објективната вредност. Авторите применуваат модел на логична регресија со помош на кој се обидуваат да утврдат кои се факторите што се врзани со карактеристиките на анализираните фирми кои влијаат врз нивниот избор да користат објективна вредност во мерењето на нефинансиските средства.

Во нашето истражување на релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност, се одлучивме за примена на моделот на пазарни приноси на Easton и Harris (1991), кој се заснова на претпоставката дека пазарните приноси можат да се објаснат во целост со сметководствените добивки и промените во истите. Целта е да спроведеме испитување дали нивото на обелоденување на информации за објективната вредност може дополнително да ги објасни пазарните приноси на македонските котираните компании. Во овој контекст ја формулираме основната хипотеза која ќе биде предмет на истражувањето во овој труд:

H_R : Релевантноста на сметководствените добивки за вреднувањето на компанијата е поголема кога нивото на обелоденетите информации за објективната вредност е поголемо.

6.1.3 Критички погледи кон литературата и емпириските истражувања за релевантноста на сметководствените износи во вреднувањето на фирмата

Сметководствената литература изобилува со емпириски истражувања и емпириски модели кои истовремено ја испитуваат релевантноста и доверливоста на некој

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

сметководствен износ или обелоденувања вклучени во финансиските извештаи. Според Beaver (2002) теоретските фундаменти на студиите за релевантноста во вреднувањето се комбинација на теоријата на вреднување на капиталот и сметководствените аргументи или тврдења зависни од контекстот на правилата на финансиско известување. Тие им овозможуваат на истражувачите да предвидат како сметководствените независни варијабли влијаат врз пазарната вредност на капиталот на фирмата како редовна зависна варијабла. Сметководствените независни варијабли се прашањата или контекстуалните аргументи за кои се настојува емпириски да се поткрепат. Застапниците на целиот овој правец во сметководствената научноистражувачка мисла, сметаат дека резултатите од истражувањата на вредносната релевантност можат да обезбедаат значаен инпут за регулаторните тела за сметководствени стандарди, посебно ако се има предвид дека релевантноста и доверливоста се квалитативни карактеристики на сметководствената информација (Barth et al., 2001). Barth (2007) тврди дека овие студии можат да послужат на телата за сметководствени стандарди во евалуација на степенот до кој различните основи за мерење се усогласени со квалитативните карактеристики на релевантност и веродостојност (доверливост). Авторот не ја идентификува веродостојноста со проверливост, туку ја набљудува низ призма на верно презентирање како втора основна карактеристика наведена во новата хармонизирана рамка на финансиското известување на IASB.

Меѓутоа, постојат и студии на истакнати теоретичари, доста цитирани и елаборирани во сметководствените академски кругови, со спротивни погледи и отворени критики кон целиот корпус на емпириски истражувања за релевантност во вреднувањето. Holthausen и Watts (2001) се на мислење дека без постоење на соодветна дескриптивна теорија на сметководството и основна теорија на стандардите, истражувањата на вредносната релевантност имаат ограничено влијание врз развојот на сметководствените стандарди. Според овие автори, членовите на одборите за сметководствени стандарди имаат слаб интерес за поврзаноста на сметководствените износи и пазарната вредност на капиталот. Сметководствените информации се користат од различни корисници, а не само од страна на инвеститорите, што претставува основа за уште една критика на литературата за релевантност во вреднувањето која во фокус ги става само инвеститорите како

корисници на финансиските извештаи. Barth и др. (2001) не се согласуваат со ова тврдење, напротив, и покрај тоа што сметководствената информација се користи за договорни цели (наградување на менаџментот или договори за кредитирање), тоа не ја намалува важноста на истражувањата за релевантноста во вреднувањето на фирмата, кои во основата ја содржат одлуката за инвестирање во капиталот на фирмата.

6.1.4 Евалуација на квалитетот на обелоденувањата за објективната вредност во финансиските извештаи

Основната компонента на емпириското истражување кое е составен дел на овој труд, го покрива прашањето за квалитетот на обелоденетата информација за објективната вредност во финансиските извештаи. Во рамките на овој дел, предмет на дискусија се економските последици и детерминирачките фактори на квалитетното обелоденување на информациите. Дискусијата ја завршуваме со објаснувања за креираниот индекс на обелоденувања кој ќе се користи во емпириското истражување на детерминантите на обелоденувањата за објективната вредност во финансиските извештаи на македонските банки и котирани ентитети.

Кога станува збор за економските последици од квалитетното обелоденување на информации во финансиските извештаи, во сметководствената литература најчесто се истражуваат ефектите врз намалување на трошоците на капиталот, интересот на аналитичарите за фирмата и реакциите на пазарните цени на акциите врз основа на информациите корисни за предвидување на идните добивки.

Вообичаено во литература се анализираат две теоретски објаснувања за поврзаноста на квалитетот на обелоденувањето на информациите и пониската цена на капиталот. Според првото теоретско објаснување, екстензивните обелоденувања ја намалуваат информационата асиметрија помеѓу раководството на фирмата и сопствениците или помеѓу потенцијалните купувачи и продавачи на акциите на фирмата. Натаму, трошоците на капиталот се намалуваат како резултат на помалиот дисконт во продажбата, намалените трансакциски трошоци или како резултат на зголемениот интерес и реална побарувачка за акциите на фирмата (Diamond and Verrecchia, 1991). Според второто теоретско објаснување, зголемените обелоденувања го намалуваат ризикот на

проценките на инвеститорите на елементите на принос на акцијата, што го намалува трошокот на капитал за фирмата (Clarkson et al., 1996). Најголемиот број автори во своите емпириски истражувања на поврзаноста помеѓу обелоденувањата на информации и трошоците на капиталот, констатираат постоење на силна инверзна релација (Botosan, 1997; Nail, 2002; Nealy and Palepu, 2001).

Следниот ефект што може да го има зголеменото обелоденување на информации во финансиските извештаи, се однесува на интересот на аналитичарите кои делуваат за сметка на институционалните инвеститори. Според Lang и Lundholm (1996), постои значајна позитивна поврзаност помеѓу квалитетот на обелоденетите информации во финансиските извештаи на фирмата и бројот на аналитичари кои се интересираат за истата. Позитивна врска постои и помеѓу квалитетот на обелоденувањата и точноста на предвидувањата што ги имаат различните аналитичари (набљудувано преку отстапувањата во индивидуалните проценки и очекувања).

Во однос на можноста за предвидување на идните добивки, Lundholm и Myers (2002) го делат мислењето дека корпоративните обелоденувања се значаен извор за промена на очекувањата за успешноста на фирмата во иднина. Според нив, доколку фирмата објави информации релевантни за предвидување на идните добивки, тогаш таквите информации ќе се рефлектираат врз тековните приноси на акциите. Слично истражување спроведуваат Gelb и Zarowin (2002), кои исто така на примерок од 821 фирма во периодот 1980-1993 година, доаѓаат до заклучок дека постои позитивна поврзаност помеѓу квалитетот на обелоденувањата и способноста на пазарот на капитал да ги антиципира идните промени во добивката. Мошне интересни се заклучоците на овие автори за информативната сила на различните канали, односно медиуми за објавување на информациите. Според резултатите од нивните испитувања, зголемените обелоденувања во кварталните извештаи и останатите извештаи што ги објавуваат фирмите се позначајни за антиципирање на идните добивки, за разлика од информациите во годишните извештаи кои се помалку корисни во оваа насока.

Во сметководствената литература за содржината на финансиските извештаи соодветно внимание се посветува и на детерминирачките фактори кои имаат пресудно влијание за квалитетот на обелоденетите информации. Различни автори подвлекуваат

различни детерминирачки фактори на квалитетното обелоденување информации во финансиските извештаи, меѓутоа како најспоменувани и релевантни за истражувањето поместено во овој труд ги нотираме:

- 4) големината на деловните ентитети кои известуваат,
- 5) индустријата во која се делува,
- 6) видот на сопственоста,
- 7) видот на ангажиран ревизор на финансиските извештаи (дали припаѓа на групата „Големи 4“),
- 8) интернационализација во делувањето,
- 9) структурата на капиталот или финансирањето.

Во сметководствената позитивна теорија се подвлечени неколку аргументи зошто големината на деловните ентитети влијае врз обелоденувањата на информации во финансиските извештаи. Според Watts и Zimmerman (1986), политичките трошоци се поголеми во големите компании, кои обелоденуваат повеќе информации со цел да ја зголемат довербата во нивното делување и да ги намалат политичките трошоци. Големите компании имаат и супериорни информативни системи што им овозможуваат обезбедување на дополнителни информации без значајно зголемување на трошоците. Според теоријата за трошоци на сопствениците развиена од страна на Verrecchia (1983) и Dye (1985) раководството ги квантифицира трошоците и користите од обелоденувањето на информациите и одлучува да не обелоденува информација, ако процени дека трошоците ги надминуваат користите. Според теоријата за трошоци на капитал, големите компании вообичаено повеќе се упатени на пазарот на капитал за да обезбедат финансирање. За раководството на овие компании, поголемата транспарентност и доброволното обелоденување на повеќе информации го намалува ризикот врзан за компанијата, ги подобрува можностите за добивање капитал и следствено ги намалува трошоците на капиталот (Diamond and Verrecchia, 1991). Во нашето истражување хипотезата ја формулираме во однос на очекувањата поголемите фирми и деловни банки да имаат поквалитетни обелоденувања за објективната вредност во своите финансиски извештаи.

Хипотеза 1. Се очекува поголемите компании да имаат повисоки нивоа на обелоденувања во споредба со помалите.

Индустриската гранка во која делува една компанија може да влијае врз мотивираноста на раководството да обелоденува повеќе или помалку информации во финансиските извештаи. Според Lopes и Rodrigues (2007), фирмите кои делуваат во иста индустриска гранка се заинтересирани да имаат слично ниво на обелоденувања во извештаите како и конкуренцијата, со цел да избегнат негативна конотација на сопственото однесување и негативни реперкусии на пазарите. Исто така, нивото на притисок за обелоденување на информации што го креираат институциите може да се изедначи за сите деловни ентитети во зависност од индустриската гранка во која делуваат. Па така, втората хипотеза за детерминираноста на индексот на обелоденување ја формулираме со помош на тврдењето:

Хипотеза 2. Практиките на обелоденување на информации се поврзани со видот на индустриската гранка на која припаѓа компанијата .

Ревизорите можат да имаат важна улога во мотивираноста на раководството да обелоденува повеќе информации. Големите ревизорски куќи редовно се поврзуваат со поквалитетни практики во финансиското известување. Според DeAngelo (1981), големите ревизорски фирми имаат поголем број клиенти и имаат поголеми мотиви да останат независни од своите клиенти. Од тие причини настојуваат да известуваат за погрешните прикажувања во финансиските извештаи и неусогласеноста со барањата на сметководствените стандарди за обелоденување на информации. Авторите Chalmers и Godfrey (2004) забележуваат дека големите сметководствени фирми инсистираат на соодветни обелоденувања во финансиските извештаи на своите клиенти, со цел да ја одржат својата репутација и да ги намалат ризиците и трошоците поврзани со истата. Честопати се вели дека големите ревизорски фирми поседуваат и поголема експертиза и знаење за комплексната примена на МСФИ. За нив трошоците за целосна имплементација на МСФИ и ревизија на нивната примена се многу помали во споредба со помалите или

локални ревизорски фирми. Меѓутоа, резултатите од емпириските истражувања на поврзаноста помеѓу големината на ангажираните ревизорски фирми и квалитетот на обелоденувањата во финансиските извештаи различни автори ги упатуваат на различни заклучоци. Според Ahmed и Nicholls (1994), Wallace и Naser (1995), постои позитивна врска помеѓу големината на ревизорската фирма и квалитетот на обелоденувањето во финансиските извештаи, додека Firth (1979), Malone (1993), Ali и др. (2004) во своите емпириски истражувања не констатираат статистички значајна поврзаност. Во нашето истражување очекуваме позитивна поврзаност помеѓу ангажманот на ревизорска фирма од групата „Големи 4” и нивото на обелоденети информации за објективната вредност во финансиските извештаи. Македонскиот пазар на ревизорски услуги е специфичен по тоа што покрај присуството на локални фирми и претставништа на „Големите 4”, значаен пазарен удел имаат и фирми што се локално основани и кои во периодот што му претходи на оној опфатен со нашата анализа, успешно пристапија во меѓународна мрежа на професионални сметководствени фирми. Оттука, за оваа независна варијабла дефинираме две алтернативни хипотези:

Хипотеза 3. Нивото на обелоденувања за објективната вредност се очекува да биде повисоко за компаниите ревидирани од ревизорска фирма која ѝ припаѓа на групата „Големи 4”.

Хипотеза 4. Нивото на обелоденувања за објективната вредност се очекува да биде повисоко за компаниите ревидирани од ревизорска фирма која припаѓа на меѓународна мрежа на професионални сметководствени фирми.

Видот на сопственоста на фирмата исто така влијае врз мотивираноста на раководството да обелоденува информации над бараното ниво, согласно со законите и регулативата. Согласно со основите на теоријата на посредништво (*agency theory*), разводнувањето на сопственоста, односно пошироката структура на сопственици (поголем број на помали сопственици) резултира во поголеми барања за информации со цел сопствениците да остварат адекватен мониторинг на сопствените вложувања (Jensen and

Meckling, 1976). Во неколку истражувања се обезбедени емпириски докази кои ги поткрепуваат овие тврдења. Резултатите од овие истражувања упатуваат на позитивна поврзаност помеѓу нивото на обелоденувања на информации од една страна и широчината на структурата на сопственици, нефамилијарност во сопственоста или независност на доминатното членство во одборите на фирмата (Chau and Gray, 2002; Ho and Wong, 2001; Prencipe, 2004). Во нашето истражување претпоставуваме инверзна релација помеѓу концентрацијата на сопствеништвото и обемот на обелоденети информации во финансиските извештаи на деловните ентитети.

Хипотеза 5. Нивото на обелоденувања за објективната вредност се очекува да биде помало за компаниите кои имаат поголема концентрација на сопственоста (во посед на помал број акционери).

Поголемата интернационализација во делувањето на една компанија обезбедува поголеми мотиви за обелоденување на информации, со цел во подобро светло да го претстави своето делување пред интересните групи. Според Cooke (1989), компаниите кои делуваат во повеќе географски региони имаат подобри менаџерски контролни системи поради комплексноста на нивните активности. Софистицираните системи на контрола и системи на известување обезбедуваат информации кои лесно се обелоденуваат без додатни трошоци. За овие компании се очекува да бележат повисоки нивоа на информации во финансиските извештаи.

Хипотеза 6. Нивото на обелоденувања за објективната вредност се очекува да се зголемува со зголемување на интернационализацијата во делувањето на компанијата.

Теоријата за посредништво (*agency theory*) и теоријата за трошоците на капитал обезбедуваат соодветно објаснување за поврзаноста на структурата на капиталот или задолженоста на фирмата и обемот на обелоденети информации во финансиските извештаи. Високите нивоа на задолженост ги мотивираат компаниите да обелоденуваат повеќе информации со цел да ги редуцираат трошоците на посредништво, да ја намалат

информационата асиметрија и консекветно трошоците на капитал. Оваа хипотеза е поставена во емпириските истражувања на Wallace и Naser (1995), Ali и др. (2004), Tarca и др. (2013). Меѓутоа, во литературата се споменуваат и автори кои ги поставуваат хипотезите во обратна насока, обезбедувајќи емпириски докази за инверзна поврзаност помеѓу задолженоста и нивото на обелоденувања на информации (Abd-Elsalam and Weetman, 2003; Zarzeski, 1996). Според нив, фирмите кои имаат високи коефициенти на задолженост им припаѓаат на финансиски системи доминирани од банкарскиот систем каде што преовладува финансирањето со банкарски кредити. Во таков систем, пазарите на капитал не се сметаат за примарен извор на финансии, па затоа информациите за активностите на фирмите се сметаат за дел од приватната врска која секоја фирма ја гради поединечно со својата банка. Финансиските извештаи за општа намена не се сметаат за примарен медиум кој ги дистрибуира информациите на отчетност. Во нашето истражување, хипотезата за поврзаноста на задолженоста (начинот на финансирање) и квалитетот на обелоденувања за објективната вредност не ја ограничуваме во поглед на предзнакот, поради различните правци на делување на овој детерминирачки фактор.

Хипотеза 7. Нивото на обелоденувања за објективната вредност зависи од задолженоста на компанијата.

6.2. Примерок и методологија на истражувањето

Во рамки на овој труд со помош на емпириско истражување на примерот на котираните компании во Република Македонија се обидуваме да ги одбележиме:

- 1) факторите кои влијаат врз квалитетот на обелоденувањата за објективната вредност во финансиските извештаи за општа намена подготвени од страна на претходно споменатата група на ентитети кои известуваат. Истражувањето би резултирало со првични емпириски докази во научноистражувачката литература за преовладувачките фактори што влијаат врз квалитетот на финансиското известување во Република Македонија.
- 2) доколку постои, поврзаноста на квалитетното обелоденување на информации за објективната вредност и пазарот на капитал, односно пазарните приноси на

акциите на анализираните компании. На тој начин би ги идентификувале преференците на инвеститорите за информации врзани за објективната вредност на елементите од финансиските извештаи, односно на примерот на котираните македонски компании и инвеститорите кои делуваат на Македонската берза за хартии од вредност, би овозможиле поголема инкрементална објаснувачка моќ за вредноста на фирмата на објективната над набавната вредност.

6.2.1. Примерок и методологија на истражување на детерминантите на обелоденување на информации за објективната вредност

Во првиот дел од емпириското истражување во овој труд, правиме анализа на содржината на ревидираните финансиски извештаи за 2010 година на котираните компании на Македонската берза за хартии од вредност. Целта е да ги идентификуваме сметководствените практики на обелоденување на информации за објективната вредност и факторите кои влијаат на овие практики. Како референтна ја издвоивме 2010 година, од причини што кон крајот на 2009 година во Република Македонија беа преведени и објавени Меѓународните стандарди за финансиско известување, како што се издадени од Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB) со датум за ефективна примена од 1 јануари 2009 година. Како такви, сите големи и средни трговци имаа обрска да ги применуваат почнувајќи од 1 јануари 2010 година. Како што претходно беше објаснето во рамките на поглавјето 5, практиките на подготовка и објавување на ревидирани финансиски извештаи од страна на македонските компании се разликуваат во поглед на користената основа за подготвување. Повеќето компании подготвуваат и јавно објавуваат финансиски извештаи според МСФИ како што се објавени во Република Македонија (или т.н. „статутарни извештаи“). Некои од компаниите ги подготвуваат и јавно ги објавуваат извештаите подготвени според МСФИ, како што се издадени и ажурирани тековно од страна на IASB, додека други ги подготвуваат и објавуваат двата вида извештаи. Од овие причини разликите во основите за подготовка на извештаите и задолжителните објавувања на информации согласно двата сета на сметководствени стандарди би биле најмали за 2010 година. Дополнително спроведовме анализа на промените на МСФИ кои IASB ги објави во 2010 година и констатиравме дека нема

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

промени во барањата за обелоденување на информации за објективната вредност (PWC, 2010). Во 2010 година IASB го објави МСФИ 9 *Финансиски инструменти*, којшто ги обработува прашањата за класификација и мерење на финансиските инструменти, меѓутоа задолжителната примена на истиот беше пролонгирана за 1 јануари 2013 година.

Зависна варијабла на првиот дел од истражувањето е индексот на обелоденување кој го конструиравме врз основа на анализа на релевантните барања на МСФИ 2009 за обелоденување на информации за објективните вредности на различните средства и обврски. Индексот е сочинет од 51 обелоденување поврзани со објективната вредност и распоредени во 8 категории според сметководствениот стандард прикажани во табела 6.1

Табела 6.1 Структура на индексот на обелоденувања согласно со сметководствените стандарди

Стандард (точка)	Назив на стандардот	Број на обелоденувања
МСФИ 2	<i>Плаќање врз основа на акции</i>	5
МСФИ 3	<i>Деловни комбинации</i>	4
МСФИ 7	<i>Финансиски инструменти: обелоденувања</i>	16
МСС 1	<i>Презентирање на финансиски извештаи</i>	1
МСС 16	<i>Недвижности, постројки и опрема</i>	2
МСС 19	<i>Користи за вработените</i>	2
МСС 28	<i>Вложувања во придружени ентитети</i>	1
МСС 36	<i>Обезвреднување на средства</i>	2
МСС 38	<i>Нематеријални средства</i>	3
МСС 40	<i>Вложувања во недвижности</i>	7
МСС 41	<i>Земјоделство</i>	8
Максимален број на обелоденувања		51

Деталната листа на сите информации што го сочинуваат индексот може да се погледне во Прилог 6.1. Креираниот индекс на обелоденувања претставува дихотомен индекс којшто е непондериран и коригиран за обелоденувањата што не се применливи на конкретно разгледуваните компании и извештаи. Дихотомноста значи дека секое применливо обелоденување што е вклучено во финансиските извештаи или во белешките кај конкретната компанија се вреднува со 1 во вкупниот резултат на индексот, додека пак,

отсуството на некое применливо обелоденување се вреднува со 0. Вкупниот резултат на индексот за конкретната компанија се добива како збир:

$$T = \sum_{i=1}^m d_i$$

каде што d_i е 1, ако информацијата i е обелоденета, во спротивно изнесува 0; m е максималниот број на обелоденувања ($m=51$).

Вкупниот резултат се пресметува како непондериран збир на поените за секоја обелоденета информација. Претпоставка е дека секоја информација се вреднува со 1 поен, бидејќи секоја информација е подеднакво важна за секоја група корисници. Ваквата претпоставка можеби и не е најреална, меѓутоа пристрасноста во овој случај може да биде и помала во споредба со онаа што би се јавила ако се користи поинаков пристап, на пример да се доделуваат различни поени или да се користат пондери за различните обелоденети информации врз основа на нивната претпоставена значајност за корисниците. Повеќето од емпириските студии на обелоденувањата во финансиските извештаи го користат овој пристап на непондерирани индекси (Chalmers and Godfrey, 2004; Cooke, 1989; Meek et al., 1995; Raffournier, 1997). Главниот аргумент за користењето на ваквите индекси се поврзува со непотребноста од пондерирањето, затоа што различните корисници на извештаите би утврдиле различни пондери за различните обелоденувања во зависност од нивните потреби кои исто така се различни. Крајниот резултат, доколку се респектираат барањата на различните корисници, би бил различните пондери и нивните спротивни влијанија да се самопоништат.

Индексот на обелоденувања го специфицира максималниот можен број на поединечни информации за објективната вредност коишто би требало да бидат содржани во финансиските извештаи, доколку фирмата има трансакции со сите можни видови средства и обврски. Како услов, ова е нереално да биде исполнето, затоа што секоја компанија која известува има карактеристични трансакции и економски настани кои генерираат единствено портфолио на средства и обврски. На пример, не е реално да се очекува една котирана банка како Комерцијална банка АД - Скопје во своите финансиски

извештаи да презентира биолошки средства. Затоа, при вреднување на обелоденувањата и утврдување на индексот за секоја компанија, мора да се води сметка за применливоста на обелоденувањата. Токму на оваа применливост водеме сметка при утврдување на индексот на обелоденување со цел да не се намалува резултатот на секоја компанија за ставките што не се обелоденети, а не се релевантни. Оттаму, максималниот резултат за секоја компанија би се утврдил со формулата:

$$M = \sum_{i=1}^n d_i$$

каде d_i е обелоденетата информација; n е број на обелоденувања применлив за компанијата ($m \leq 51$). Процедурата за корекција на индексот е примената и во други релевантни истражувања (Cooke, 1989; Meek et al., 1995; Raffournier, 1997). Резултатот на индексот кај секоја фирма како зависна варијабла го опишуваме преку следната формула:

$$IndexOb = \frac{\text{фактички резултат во обелоденувања на фирмата}}{\text{максимален резултат на применливи обелоденувања за фирмата}}$$

Согласно со погореформулираните хипотези, како детерминанти на обелоденувањето што се предмет на тестирање, се анализираат големината на компанијата, индустријата на која ѝ припаѓа, видот на ревизорската фирма, интернационализацијата во делувањето, задолженоста и концентрацијата во сопственоста. Големината на компаниите може да се мери според различни критериуми. Согласно со Законот за трговски друштва, трговците се класифицираат како микро, мали, средни и големи, врз основа на три критериуми: вкупни средства, вкупни приходи и број на вработени. Во моделот, големината на компанијата (GOL) како зависна континуирана варијабла ја мериме според два критериуми: вкупни приходи (TotAss) и вкупни средства (TotRev) изразени во илјади денари. Вообичаено е овие критериуми на големината на компаниите да се користат и во останатите студии на обелоденувањата на информации.

Индустријата гранка на која ѝ припаѓа компанијата ја дефинираме како проста зависна варијабла (IND) која може да земе вредност 1 доколку компанијата е од финансискиот сектор или 0 доколку компанијата му припаѓа на нефинансискиот сектор.

Во литературата не постои унифициран начин на категоризација на индустриските гранки за најдобро истражување на нивното влијание на квалитетот на финансиското известување. Сметаме дека ваквата поделба најдобро одговара на условите и окружувањето на целиот процес на финансиско известување во Република Македонија. Имајќи ги предвид забелешките за окружувањето на финансиското известување што се претходно дадени во поглавје 5 од овој труд, уште еднаш ќе ја повториме констатацијата дека квалитетот на финансиското известување во македонските банки во целина предничи во споредба со квалитетот на финансиското известување на компаниите од стопанството, со оглед на значајната улога на Народна банка на Република Македонија како ефективен регулатор и супервизор на функционирањето на домашните банки.

Видот на ангажирана ревизорска фирма ја земаме повторно како проста независна варијабла која може да земе вредност 1 доколку се работи за ревизорска фирма од групата „Големи 4“ (во нашиов случај „Дилоит“ ДОО, „Прајсвотерхаус куперс ревизија“ ДОО, „Ернст и Јанг ревизори“ ДОО, „КПМГ Македонија“ ДОО) или 0 доколку се работи за друга ревизорска фирма. Во нашето истражување на влијанието на овој детерминирачки фактор за квалитетот на обелоденувањата на објективните вредности формулиравме и алтернативен модел, според кој оваа независна варијабла би имала вредност 1 доколку ревизорската фирма ѝ припаѓа на меѓународна мрежа од ревизорски фирми. Во таа група дополнително ги вклучивме „Грант торнтон“ ДОО- Скопје и „Мур Стивенс“ ДОО Скопје и повторно ја испитавме објаснувачка моќ на оваа варијабла што сега е претставена преку групата „Големи 6“.

Концентрацијата на сопственоста (SOPS) како независна континуирана варијабла може да влијае во спротивна насока на обемот на информации што се обелоденуваат во финансиските извештаи. Македонскиот пазар на капитал го карактеризираат малиот број котираните компании и концентрацијата на сопственоста, дури и кај котираните компании кои во доста случаи делуваат како семејни фирми. Во амбиентот на корпоративното управување, забележителна е неадекватна одвоеност на сопственоста од управувањето, каде што мнозинските акционери се наоѓаат и на врвните позиции во управувањето со компанијата. Во такви компании не се воспоставени системи за редовно и точно информирање на постојните и потенцијални акционери (Тикваровска и др., 2007)

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Степенот на интернационализација (INT) е земен како континуирана независна варијабла мерена на основа на процентот на приходи од продажби во странство во однос на вкупно реализираните приходи.

Следна независна континуирана варијабла преку која се обидуваме да го објасниме индексот на обелоденувања кај секоја котирана компанија, е задолженоста на самата компанија (DOLG). За мерење го користиме показателот долг во однос на главнина.

Квалитетот на обелоденувањето на информации за објективна вредност се обидуваме да го објасниме со помош на уште една независна варијабла, а тоа е односот на пазарната вредност на фирмата и книговодствената вредност на вкупните средства (RAST). Оваа варијабла претставува мерило на пазарните перцепции за можностите за раст на фирмата. Колку поголем е овој сооднос, толку очекувањата за иден раст на фирмата се поголеми (Gaver and Gaver, 1993; Smith Jr. and Watts, 1992). Фирмите кои бележат поголем раст се очекува да обелоденуваат повеќе информации, бидејќи им се зголемуваат т.н. трошоци на посредништво и информационата асиметрија (Eng and Mak, 2003).

Врз основа на погоредадените објаснувања за зависната и независните варијабли на истражувањето, моделот кој го објаснува фактичкиот индекс на обелоденувања го дефинираме преку следното равенство:

$$IndexOb = \alpha_0 + \alpha_1 GOL + \alpha_2 IND + \alpha_3 REV + \alpha_4 SOPS + \alpha_5 INT + \alpha_6 DOLG + \alpha_7 RAST$$

каде што

IndexOb = е резултатот на индексот на обелоденувања за конкретната компанија;

GOL = log на вкупните средства или log на вкупни приходи

IND = проста варијабла за индустријата; 1 за финансиски друштва, 0 за нефинансиски друштва;

REV = проста варијабла за ревизорска фирма; 1 за група „Големи 4“ или „Големи 6“, 0 за останати ревизорски друштва;

SOPS = процент на концентрација на сопственоста кај акционери со посед над 5% обични акции;

INT = сооднос на приходи од продажба во странство/вкупни приходи од продажба;

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

DOLG = сооднос на вкупното задолжување/ книговодствена вредност на капиталот;

RAST = пазарна вредност на фирмата или пазарна капитализација/книговодствена вредност на вкупните средства.

При утврдување на примерокот за ова истражување, најпрво ги селектиравме сите котирани компании на Македонската берза за хартии од вредност на официјалниот пазар со состојба на ден 30 јуни 2011 година. Состојбата ја земаме со овој датум, затоа што најголемиот број од котираните друштва заклучно со овој датум ја завршиле обврската за доставување на ревидирани финансиски извештаи за 2010 година. Натаму, пазарните цени на акциите во вториот дел од истражувањето ги анализираме со состојба 30 јуни 2011 г. што остава доволен временски интервал за реакција на инвеститорите на објавените информации во ревидираните извештаи. Вкупниот број котирани компании чии финансиски извештаи беа предмет на анализа на содржината изнесува 33, додека конечниот примерок за емпириското истражување изнесува 32. „Макошпед“ АД- Скопје беше исклучен од примерокот, поради неможноста за спроведување на интегрална анализа на обелоденувањата, затоа што ревидираните финансиски извештаи што се јавно достапни не беа целосни (недостигаа делови од белешките кон финансиските извештаи). Во табелата 6.2 може да се види дистрибуцијата на компаниите според доминантната дејност.

Табела 6.2 Секторска дистрибуција на анализираните компании

Доминантна дејност	N	%
<i>Банкарство</i>	4	12.5%
<i>Индустрија</i>	11	34.4%
<i>Угостителство</i>	3	9.4%
<i>Услуги</i>	6	18.8%
<i>Земјоделство</i>	1	3.1%
<i>Градежништво</i>	2	6.3%
<i>Трговија</i>	5	15.6%
	32	100%

6.2.1.1 Дескриптивна статистика

Интересни се резултатите од дескриптивната анализа на карактеристиките на примерокот. Можат да се забележат разликите во големината на анализираните котирани компании во поглед на двете анализирани варијабли на вкупни средства и приходи. Најинтересна за анализа е концентрацијата на сопственоста во македонските котирани компании. Средната големина од 49.54% укажува на фактот дека македонските котирани компании најчесто имаат концентрирана сопственост кај неколкумина големи акционери, а ретки се компаниите кои во вистинска смисла се јавно поседувани (поголем број на помали акционери). Во нашиот примерок од 32 компании, дури кај 18 компании доминатниот пакет на акции од над 50% беше поседуван од неколкумина акционери.

Табела 6.3 Дескриптивна статистика за примерокот

	N	Min	Max	Просек	С.Д [*]
<i>Вкупни средства (000 мкд)</i>	32	119,371	70,830,806	5,493,156	12,502,690
<i>Вкупни приходи (000 мкд)</i>	32	15,131	21,483,768	2,095,351	3,933,236
<i>Приходи од странство/вкупни приходи</i>	32	0.00	0.62	0.12	0.19
<i>Вкупни каматни обврски/ главнина</i>	32	0.00	3.05	0.61	0.71
<i>Пазарна вредност/вкупни средства</i>	32	0.04	0.72	0.23	0.19
<i>Концентрација сопственост %</i>	32	5.94	94.07	49.54	23.88
<i>Индекс на обелоденување</i>	32	0.17	1.00	0.60	0.23

	N	%
<i>Ревизорска фирма</i>		
„Големи 4“	6	18.8%
Останати	26	81.3%
<i>Ревизорска фирма²</i>		
Меѓународна мрежа на фирми	21	65.6%
Локални	11	34.4%

*Стандардна девијација

Податоците за концентрацијата на сопственоста ги земавме од белешките кон ревидираните финансиски извештаи за 2010 година, со исклучок на ревидираните

финансиски извештаи на 5 компании кои не содржеа ваква информација. За истите информацијата беше обезбедена од базата на податоци за акционери со учество од над 5% на Централниот депозитар за хартии од вредност со состојба на ден 31 декември 2010 година.

Кога станува збор за ангажираниот ревизор, само 6 од 32 котираните компании ангажирале ревизорска фирма од групата „Големи 4”, што македонскиот ревизорски пазар го карактеризира како атипичен. Многу истражувања во странство кои обработуваат различни прашања врзани со ревизијата, известуваат за проценти повисоки од 70% на котираните компании чии финансиски извештаи се ревидирани од ревизорска фирма од групата „Големи 4” (Dumontier and Raffournier, 1998; Hassan and Mond-Saleh, 2010; Lopes and Rodrigues, 2007). Меѓутоа, сликата за концентрацијата на пазарот на ревизорски услуги се менува, ако се земат предвид ревизорските ангажмани во котираните компании на сите ревизорски фирми што припаѓаат на меѓународна мрежа, а притоа финансиските извештаи на 65.66% од котираните компании се ревидирани од ревизорска фирма која ѝ припаѓа на оваа група од 6 ревизорски фирми („Големи 4”, „Грант торнтон“ ДОО и „Мур Стивенс“ ДОО).

Како што може да се забележи од табелата 6.3, во просек македонските котираните компании обелоденувале 60% од применливите информации за објективната вредност во ревидираните финансиски извештаи. Поединечната транспарентност на секоја котирана компанија варира од 17% до максимумот од 100% обелоденети применливи информации. Натаму, индексот на обелоденување го анализираме според поединечните сметководствени стандарди што ги поставуваат барањата за обелоденување на информации. Ако се анализира статистиката презентирани во табела 6.4, може да се констатира дека за речиси сите котираните компании применливи биле барањата на МСС 7 *Финансиски инструменти: обелоденување* и МСС 1 *Презентирање на финансиски извештаи*. Компаниите имале најдобри обелоденувања за објективната вредност согласно со барањата на МСФИ 3 *Деловни комбинации* и МСС 40 *-Вложувања во недвижности*. Барањата на МСФИ 7 - *Финансиски инструменти: Обелоденување*, кои беа најзастапени во индексот на обелоденување (16 од максимум 51 информација) беа делумно

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

задоволени, односно компаниите обелодениле во просек 52% од применливите информации.

Табела 6.4 Индекс на обелоденување според барањата на соодветниот сметководствен стандард

Индекс на обелоденување		Број на компании	Број на компании			
			просек	max	min	S.D*
МСФИ 2	Плаќање врз основа на акции	0	0.00	0.00	0.00	0.00
МСФИ 3	Деловни комбинации	1	1.00	1.00	0.00	0.18
МСФИ 7	Финансиски инструменти: обелоденувања	31	0.52	1.00	0.00	0.28
МСС 1	Презентирање на финансиски извештаи	32	1.00	1.00	1.00	0.00
МСС 16	Недвижности, постројки и опрема	2	0.25	0.50	0.00	0.09
МСС 19	Користи за вработените	0	0.00	0.00	0.00	0.00
МСС 28	Вложувања во придружени ентитети	3	0.33	1.00	0.00	0.18
МСС 36	Обезвреднување на средства	0	0.00	0.00	0.00	0.00
МСС 38	Нематеријални средства	0	0.00	0.00	0.00	0.00
МСС 40	Вложувања во недвижности	5	0.67	1.00	0.00	0.28
МСС 41	Земјоделство	2	0.50	0.67	0.00	0.13

*Стандардна девијација

Анализата на индексот на обелоденување според дејноста на котираните компании и ангажираниот ревизор презентирани во табела 6.5, открива интересни информации за просечната транспарентност на компаниите од различни индустрии ревидирани од различни ревизорски друштва. Најголема транспарентност во поглед на презентираниите информации за објективната вредност имаат компаниите со претежна дејност трговија (но со големи разлики од случај до случај внатре во рамките на дејноста) и секторот банкарство. Банките имаат и незначителна разлика помеѓу себе кога станува збор за квалитетот на обелоденувањата за објективната вредност во ревидираните финансиски извештаи (за што најдобро говори незначителната стандардна девијација на индексот).

Заслужуваат коментар статистиките на индексот на обелоденувања во зависност од ангажираната ревизорска фирма. Котираните компании кои ангажираат ревизорска фирма од групата „Големи 4” бележат најголем индекс на обелоденувања, со најмала разлика во влијанието од една до друга ревизорска фирма (стандардна девијација= 0.17).Разликите во квалитетот на обелоденувањата за објективната вредност кај котираните компании

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

значително се менуваат, доколку се анализираат компании ревидирани од друштво кое припаѓа на меѓународна мрежа, наспроти компаниите ревидирани од локални ревизорски фирми (индекс од 0.69 наспроти 0.43). Врз основа на овие статистики, слободно може да се извлече заклучок дека ревизорските фирми кои припаѓаат на меѓународна мрежа влијаат врз подобрување на квалитетот на финансиското известување во Република Македонија.

Табела 6.5 **Дескриптивна статистика на индексот на обелоденување за независните варијабли дејност и вид на ревизор**

Дејност	Просечен индекс	Стандардна девијација
Банкарство	0.63	0.06
Градежништво	0.60	0.04
Земјоделство	0.57	0.00
Индустрија	0.61	0.25
Трговија	0.71	0.25
Угостителство	0.46	0.27
Услуги	0.55	0.29

Вид на ревизор	Просечен индекс	Стандардна девијација
Група „Големи 4”	0.72	0.17
Останати	0.58	0.23
Група „Големи 6”	0.69	0.18
Останати	0.43	0.20

6.2.1.2 Регресиона анализа на индексот на обелоденување

Со цел да идентификуваме постоење на унилатерална поврзаност помеѓу индексот на обелоденување и секоја од независните варијабли, го користиме статистичкиот метод на најмали квадрати (OLS) за утврдување на коефициентите на регресија. Резултатите од примената на методот се презентирани во Прилог 6.4. За секоја објаснувачка варијабла презентирани се резултатите за регресиониот коефициент и соодветната *t*- статистика. Објаснувачката моќ на моделот е евалуирана во три варијанти (Модел А, Б и В во Прилог

6.4) во зависност од различните приближни варијабли за големина на котираните компании (вкупни приходи или вкупни средства) и видот на ревизор („Големи 4” наспроти „Големи 6”). Ако се анализираат коефициентите за корелација помеѓу различните независни варијабли во моделот можат да се забележат високите коефициенти помеѓу различните приближни варијабли што ја опишуваат големината на котираната компанија: вкупни приходи, вкупни средства, логаритам на вкупни приходи и логаритам на вкупните средства. Мултиколинearноста, односно постоењето на одделна линеарна регресија помеѓу независните варијабли, може да претставува проблем и да резултира во погрешни и пристрасни заклучоци кај моделите на линеарна регресија. Затоа сите овие приближни варијабли не би требало истовремено да се вклучат во моделот при проценката на регресионите коефициенти. Со цел да го надминеме овој проблем, прифаќаме пристап што е претходно применет од страна на Cooke (1989). Регресионата анализа ја повторуваме со менување на приближната варијабла која ја опишува големината (во нашиот случај во модел А и Б логаритам на вкупните средства и вкупните приходи). Исто така, спроведовме и проверка за автокорелација со цел да бидеме сигурни дека грешките (резидуалите) на моделот не се корелирани меѓусебно и имаат различна варијанса со помош на т.н. Durbin-Watson – статистика, која во секоја од трите регресии е многу блиску до посакуваната вредност 2.

Имајќи ги предвид забелешките за карактеристиките на пазарот за ревизорски услуги во Република Македонија, претходно елаборирани во рамки на ова поглавје, во моделот правиме уште една итерација со тоа што регресионата анализа ја спроведуваме посебно за ревизорските фирми од групата „Големи 4” (во модел А и Б) и ревизорските фирми коишто припаѓаат на меѓународна мрежа или т.н. „Големи 6” (модел В).

Врз основа на резултатите од трите регресиони анализи, три од поставените хипотези можат статистички да се потврдат. Хипотезата H_1 според која постои позитивна поврзаност помеѓу големината на компанијата и нивото на обелоденувања на објективната вредност во финансиските извештаи, е потврдена на ниво на значајност од 1% ($p \leq 0.01$). Ваквото сознание е конзистентно на наодите на Chalmers и Godfrey (2004), Ahmed и Nichols (1994) и Wallace и Naser (1995), чии емпириски истражувања исто така обезбедија

докази за позитивна поврзаност помеѓу големината на компаниите и квалитетот на обелоденетите информации за финансиските инструменти.

Во согласност со претходното, четвртата хипотеза според која нивото на обелоденувања за објективната вредност се очекуваше да биде поголемо за компаниите што се ревидирани од ревизорска фирма која припаѓа на меѓународна мрежа, статистички е потврдена на ниво на значајност од 1% ($p \leq 0.01$). Нашите сознанија во овој дел се конзистентни на резултатите од анализите на Hodgdon и др. (2009), Glaum и Street (2003) и Street и Gray (2001), кои обезбедија докази за значајна позитивна врска помеѓу усогласеноста со Меѓународните сметководствени стандарди и видот на ангажиран ревизор.

На пониско ниво на статистичка значајност од 10% ($p \leq 0.1$) нашето емпириско истражување обезбеди докази и за хипотезата H_7 според која постои поврзаност помеѓу задолженоста на компанијата и нивото на обелоденувања за објективната вредност. Според резултатите за коефициентот на регресија се работи за позитивна врска, односно компаниите со повисок каматен долг имаат повисоко ниво на обелоденување за објективната вредност. Овие констатации се конзистентни на резултатите од истражувањата на Abd-Elsalam и Weetman (2003) кои обезбедија докази за поврзаност помеѓу нивото на задолженост на египетските компании и обемот на обелоденетите информации во финансиските извештаи.

Како заклучок, резултатите од емпириското истражување на детерминантите на обелоденувањето на информации за објективната вредност од страна на компаниите котирани на Македонската берза за хартии од вредност ги потврдуваат хипотезите H_1 , H_4 и H_7 . Квалитетот на обелоденетите информации во финансиските извештаи зависи од големината на компанијата, нејзината задолженост и видот на ангажиран ревизор, додека интернационализацијата во делувањето, концентрацијата на сопственоста, индустријата во која делуваат компаниите и очекувањата за иден раст, не влијаат на нивото на обелоденети информации за објективната вредност.

6.2.2 Примерок и методологија на истражување на релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност

Примерокот за истражување на релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност повторно го сочинуваат котираните компании на Македонската берза за хартии од вредност. Меѓутоа, првичниот примерок од 32 котирани компании за истражување на детерминантите на индексот на обелоденување го сведуваме на 16 компании со најголем обем на тргување во периодот јануари-јуни 2011 година (секоја со промет над 4 милиони денари). Како што претходно беше објаснето во рамките на ова поглавје, моделот на Easton и Harris (1991), кој е основа на моделот користен во нашето истражување, претпоставува дека пазарните приноси на акциите се објасниви со сметководствените добивки и промените во овие добивки. Со цел да можеме да донесеме издржани заклучоци за евентуалната објаснувачка моќ на останатите информации (обелоденетите објективни вредности), неопходно е да бидеме во можност да ги утврдиме пазарните приноси на акциите, со соодветните компоненти на дивиденда и промена во пазарната цена на акцијата за анализираниот период. Оттука, соодветно тргување со акцијата е услов за истата да биде вклучена во примерокот. Списокот на котирани компании вклучени во примерокот, со информација за прометот остварен со тргување во може да се види во Прилог 6.6. Периодот јануари-јуни 2011 го сметаме за релевантен, затоа што компаниите ги објавуваат своите ревидирани финансиски извештаи во овој период, па на тој начин се овозможува пазарната цена на акцијата на секоја од анализираниите компании да ги одрази ефектите од информациите содржани во ревидираните финансиски извештаи.

Моделот на приноси преку кој треба да обезбедиме емпириски докази за потврда на хипотезата за позитивната поврзаност помеѓу квалитетот на обелоденетите информации за објективните вредности и пазарните приноси на акциите, го специфицираме на следниот начин:

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 \frac{EPS_{it}}{P_{it-1}} + \beta_2 \frac{\Delta EPS_{it}}{P_{it-1}} + \beta_3 IndexOb_{it} + \varepsilon_{it}$$

каде што

R_{it} = принос за период од 12 месеци, пресметан како пазарна цена на акцијата 6 месеци по истекот на финансиската година зголемена за дивидендата по акција минус пазарна цена на акцијата 6 месеци пред крајот на финансиската година, поделено со пазарната цена на акцијата 6 месеци пред крајот на финансиската година

P_{it-1} = пазарна цена на акцијата 6 месеци пред крајот на финансиската година

EPS_{it} / P_{it-1} = заработка по акција на фирмата i за периодот t поделено со пазарната цена на акцијата 6 месеци пред крајот на финансиската година

$\Delta EPS_{it} / P_{it-1}$ = промена на заработката по акција помеѓу периодите $t-1$ и t поделено со пазарната цена на акцијата 6 месеци пред крајот на финансиската година

t = финансиска година 2010

$IndexOb$ = резултат за индексот на обелоденување на фирмата i за периодот t .

Како што може да се забележи од специфицираниот модел, основниот модел на Easton и Harris (1991) е надополнет со резултатот за индексот на обелоденување кај конкретната компанија врз основа на анализата на ревидираните финансиски извештаи. Целта е да се испита дали учесниците на пазарот на капитал, како примарни корисници на финансиските извештаи, ги вреднуваат и ги користат информациите за објективните вредности во вреднувањето на фирмите. Тоа истовремено би обезбедило докази за релевантноста и веродостојноста на објективната вредност како основа за мерење во финансиските извештаи (Barth et al., 2001).

Податоците за тестирање на моделот ги обезбедивме од ревидираните финансиски извештаи на компаниите од примерокот објавени во системот за електронски информации за котираните друштва на веб - страната на Македонската берза за хартии од вредност. Исто така, историските податоци за тргувањето и информациите за пазарните цени на акциите ги обезбедивме од веб - страната на Македонската берза за хартии од вредност.

6.2.2.1 Дескриптивна статистика

Табелата 6.6 дадена подолу ја презентира дескриптивната статистика за зависната и независните варијабли од моделот.

Табела 6.6 Дескриптивна статистика за варијаблите на моделот на релевантност на индексот на обелоденување

	Rt	EPS/Pt-1	ΔEPS/Pt-1	INDEXOB
Просечна големина	0.1056	0.0811	0.0031	0.6470
Медијана	0.0418	0.0724	0.0083	0.6250
Maximum	1.0438	0.2300	0.2147	1.0000
Minimum	-0.2268	-0.0728	-0.2248	0.1667
Стандардна девијација	0.3072	0.0732	0.0929	0.2086
големина на примерок	16	16	16	16

Како што може да се анализира од презентираната табела, просечната вредност на индексот на обелоденување на објективната вредност за компаниите од новиот (редуциран) примерок е 64.7% и е незначително повисок од првично пресметаниот просечен индекс од 60%. Според податоците за стандардната девијација и односот помеѓу медијаната и просечната големина, зависните варијабли го задоволуваат условот за нормалност.

Табелата со пресметаните коефициенти на корелација помеѓу независните варијабли е дадена во прилог 6.7. Бидејќи коефициентите се помали од 0.8, не постои статистички значајна корелација помеѓу различните парови на независни варијабли, што сугерира дека мултиколинearноста не би требало да претставува проблем при утврдување на регресионите коефициенти на моделот кој најдобро би ги објаснил пазарните приноси.

6.2.2.2 Регресиона анализа на релевантноста на обелоденетите објективни вредности

Емпириските резултати од анализата на погорепредложениот модел се презентирани во прилог 6.8. Според резултатите, не постои статистички значајна поврзаност помеѓу индексот на обелоденување и пазарните приноси на акцијата на компанијата ($p > 0.1$). Со други зборови, инвеститорите не го сметаат за релевантно нивото и квалитетот на обелоденувања за објективната вредност во финансиските извештаи на

компаниите кога ги носат своите одлуки за инвестирање. Од друга страна, моделот обезбеди докази за статистички значајната поврзаност на заработката по акција (на ниво на значајност од 10%) и промените во заработката по акција од година во година (на ниво на значајност од 1%) со пазарните приноси на акцијата. Според резултатите на F-статистиката, овие две варијабли заеднички влијаат и врз пазарните приноси на акцијата. Според податоците за коригираниот коефициент на детерминација, околу 54% од варијациите во пазарните приноси можат да се објаснат со помош на регресиониот модел.

6.3 Сумирање на резултатите од истражувањето

Во рамките на ова поглавје, на кое му придаваме посебно значење, спроведовме анализа на литературата за релевантноста на објективните вредности во вреднувањето на фирмата, но исто така го разгледавме и корпусот на емпириски истражувања на детерминантите на квалитетно обелоденување на информации за објективната вредност. Целта на оваа анализа беше да развиеме модел на истражувањето кој ќе ги земе предвид карактеристиките на финансиското известување на компаниите во Република Македонија. Во рамки на петтото поглавје беше констатирано дека компаниите не ја користат основата на објективната вредност во известувањето за најзначајните средства и обврски. Во просек околу 5.2% од средствата прикажани во финансиските извештаи на котираните компании се вреднувани според објективната вредност, додека на ниво на банки само 9% од средствата. При вакви околности, не е реално е да се очекува признаените објективни вредности да имаат статистички значајна објаснувачка моќ за пазарната вредност на капиталот на фирмите, што може да се интерпретира како релевантност на објективната вредност за одлуките на инвеститорите. Од друга страна, начелото за информираност во одлучувањето претпоставува дека рационален инвеститор би ги искористил сите информации за реално да ги процени средствата и обврските на фирмата во нејзиното пазарно вреднување. Па затоа, за разумно информиран инвеститор од значење би биле не само признаените објективни вредности, туку и обелоденети информации во белешките кои се однесуваат на проценетите објективни вредности на средствата и обврските. Логично е на тој начин инвеститорот да биде во подобра положба при проценување на вредноста на фирмата.

Затоа, дизајнот на целосното емпириско истражување се состои од два дела. Во првиот дел развиваме регресионен модел кој најдобро ќе го опише индексот на обелоденување на објективните вредности кај котираните компании на Македонската берза за хартии од вредност, со цел да ги идентификуваме детерминантите на квалитетното обелоденување на информации. Според резултатите на ова истражување, квалитетот на обелоденетите информации за објективната вредност зависи од големината на компанијата, нејзината задолженост и видот на ангажиран ревизор, додека интернационализацијата во делувањето, концентрацијата на сопственоста, индустријата во која делуваат компаниите и очекувањата за иден раст, не влијаат на нивото на обелоденети информации.

Во вториот дел на емпириското истражување се прави обид да се поврзат резултатите на индексот на обелоденување на објективната вредност и пазарните приноси на акциите на македонските котираните компании. На тој начин со истражувањето требаше да се покаже релевантноста на обелоденетите објективни вредности за процесот на одлучување на инвеститорите. Резултатите на вториот регресионен модел покажаа дека обелоденетите објективни вредности немаат дополнителна објаснувачка моќ за пазарните приноси на акциите во однос на сметководствените добивки. Тоа значи дека основата на објективната вредност нема инкрементално значење над набавната вредност за инвеститорите на македонскиот пазар на капитал.

6.4 Импликации врз идните истражувања и врз процесот на регулирање на финансиското известување во Република Македонија

Основните заклучоци од емпириското истражување опфатено во овој труд се однесуваат на факторите кои влијаат врз квалитетното обелоденување на информации за објективните вредности во финансиските извештаи на македонските котираните компании и релевантноста на обелоденетите информации за инвеститорите на македонскиот пазар на капитал. Меѓутоа, стекнатите сознанија обезбедуваат и насоки за идните истражувања во областа на финансиското известување во Република Македонија. Заклучоците за влијанието на големината на компаниите, нивната задолженост и ангажираната ревизорска фирма на обемот и квалитетот на обелоденети информации за објективната

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

вредност, може да се искористат при дизајнирање на идните истражувања кои би ги обработувале прашањата за:

- детерминантите на квалитетот на финансиското известување во Република Македонија,
- идентификување на степенот на усогласеност и факторите кои влијаат на усогласеноста со барањата на Меѓународните стандарди за финансиско известување (нашето истражување покажа дека котираните компании на Македонската берза за хартии од вредност во просек обелоденуваат 60% од бараните информации за објективната вредност согласно МСФИ),
- компаративна анализа и споредливост на извештаите на македонските деловни ентитети и деловни ентитети од други земји (индексите на обелоденувања на информации честопати се користат како основа за утврдување на споредливоста на финансиските извештаи помеѓу деловни ентитети кои известуваат во различни регулаторни окружувања).

Понатаму, резултатите од тестирањето на моделот на релевантност на обелоденетите објективни вредности за пазарот на капитал во Република Македонија откриваат интересни сознанија. Иако обелоденетите објективни вредности се нерелевантни за инвеститорите на Македонската берза за хартии од вредност, основните сметководствени износи, како што се заработката по акции и промените во истата, значително ги објаснуваат варијациите во пазарните приноси на акциите. Тоа значи дека овој труд обезбедува основа за цел корпус на понатамошни истражувања, кои би можеле да ги анализираат евентуалните практики на управување, „манипулирање” со добивките кои би обезбедиле докази за квалитетот на финансиското известување во Република Македонија.

Регулаторните тела на сметководството и финансиското известување во Република Македонија, пред сè Министерството за финансии, можат да ги искористат сознанијата за квалитетот на обелоденетите информации за објективната вредност и нејзината релевантност во развојот на стратегија за подобрување на процесот на финансиско известување. Како што беше елаборирано во рамките на петтото поглавје од овој труд,

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Министерството за финансии ја има обврската за објавување и ажурирање на сметководствените стандарди кои треба да ги применуваат трговските друштва во подготвувањето на финансиските извештаи. Министерството за финансии преку сознанијата обезбедени од овој труд, како и од сознанијата обезбедени од понатамошните научноистражувачки потфати, треба да ја согледа потребата од мониторинг над процесот на финансиско известување од аспект на регулаторната функција. Несомнено, резултатите на нашето истражување потврдија дека квалитетот на ревизијата придонесува за квалитетот на финансиското известување на деловните ентитети. Меѓутоа, присуството на ревизијата е само една компонента на системот која треба да обезбеди квалитет на финансиското известување, транспарентност на финансиското работење и споредливи информации во меѓународни рамки врз основа на кои потенцијалните инвеститори непречено би донесувале информирани одлуки за инвестирање.

ЗАКЛУЧОК

Современото финансиско известување во глобални рамки се темели на стандардите за финансиско известување креирани од страна на Одборот за меѓународни сметководствени стандарди (IASB). Во Република Македонија, како и во многу други земји во светот, националната стратегија на регулирање на процесот на финансиско известување се темели на целосно прифаќање и доследна примена на овие стандарди. Насоките на развој на овие стандарди во поново време укажуваат на се поголема застапеност на објективната вредност како основа за мерење на елементите од финансиските извештаи. Во тој контекст, основната цел на овој труд беше анализа на релевантноста на објективната вредност за финансиското известување во Република Македонија. Трудот ги елаборираше теоретските постулати на кои почива објективната вредност и нејзините компаративни предности во однос на останатите најчесто користени основи за мерење. Во овој дел ја идентификувавме релевантноста за деловното одлучување како најважна квалитативна карактеристика на сметководствената информација подготвена на основа на објективната вредност.

Во трудот детално ги анализиравме релевантните барања на Меѓународните стандарди за финансиско известување (МСФИ) за мерење на различните средства и обврски и обелоденување на информации за проценетите објективни вредности. Применливоста на овие барања за компаниите котирали на Македонската берза за хартии од вредност беше согледана преку анализата на содржината на јавно објавените ревидирани финансиски извештаи. Резултатите од оваа анализа ни помогнаа да ги формулираме нашите заклучоци за вообичаените пропусти и недостатоци на сметководството според објективна вредност кај македонските компании. Како аномалии на известувањето за објективната вредност идентификувавме:

- недостиг од соодветни информации за користените методи и применетите претпоставки во утврдувањето на објективната вредност,
- необјавени информации кои ќе им овозможат на корисниците на финансиските извештаи самостојно да расудуваат и проценуваат за објективната вредност на средствата и обрската кога истата неможе веродостојно да се измери,

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

- необезбедени информации за пазарните цени кои може да се проверат и информации за степенот на користење на овие цени наспроти другите методи при утврдување на објективната вредност.

Дескриптивната анализата во трудот ја продолживме со согледувања за застапеноста на средствата мерени според објективна вредност во финансиските извештаи на македонските компании. Во просек само 5% од средствата се мерени според објективната вредност, што упатува на заклучок дека оние кои ги подготвуваат извештаи сметаат дека истата е нерелевантна како сметководствена основа за мерење.

Во првиот дел од емпириското истражување поместено во овој труд спроведовме анализа на содржината на ревидираните финансиски извештаи за 2010 година на котираните компании на Македонската берза за хартии од вредност. Целта беше да ги идентификуваме сметководствените практики на обелоденување на информации за објективната вредност и факторите кои влијаат на овие практики. Резултатите од тестирањето на емпирискиот модел обезбедуваат докази дека квалитетот на обелоденетите информации во финансиските извештаи зависи пропорционално од големината на компанијата, нејзината задолженост и видот на ангажиран ревизор, додека интернационализацијата во делувањето, концентрацијата на сопственоста, индустријата во која делуваат компаниите и очекувањата за иден раст не влијаат на нивото на обелоденети информации за објективната вредност.

Во нашето истражување на релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност, се одлучивме за примена на моделот на пазарни приноси на Easton и Harris (1991), кој се заснова на претпоставката дека пазарните приноси може да се објаснат во целост со сметководствените добивки и промените во истите. Целта беше да спроведеме испитување дали нивото на обелоденување на информации за објективната вредност може дополнително да ги објасни пазарните приноси на македонските котираните компании. Резултатите на истражувањето не го поддржаа тврдењето дека информациите за објективната вредност на средствата и обврските се релевантни за деловното одлучување на инвеститорите на македонскиот пазар на капитал.

КОРИСТЕНА ЛИТЕРАТУРА

- Abd-Elsalam, O.H., Weetman, P., 2003. Introducing International Accounting Standards to an emerging capital market: relative familiarity and language effect in Egypt. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 12, 63.
- Aboody, D., 1996. Recognition versus Disclosure in the Oil and Gas Industry. *Journal of Accounting Research* 34, 21–32.
- Aboody, D., Barth, M.E., Kasznik, R., 1999. Revaluations of fixed assets and future firm performance: Evidence from the UK. *Journal of Accounting & Economics* 26, 149–178.
- Aboody, D., Barth, M.E., Kasznik, R., 2004. Firms' Voluntary Recognition of Stock-Based Compensation Expense. *Journal of Accounting Research* 42, 123–150.
- Aboody, D., Hughes, J., Liu, J., 2002. Measuring Value Relevance in a (Possibly) Inefficient Market. *Journal of Accounting Research* 40, 965–986.
- Accounting measurement and capital markets research, 2000. . *Australian Accounting Review* 10, 58–62.
- Ahmed, A.S., Kilic, E., Lobo, G.J., 2006. Does Recognition versus Disclosure Matter? Evidence from Value-Relevance of Banks' Recognized and Disclosed Derivative Financial Instruments. *Accounting Review* 81, 567–588.
- Ahmed, A.S., Takeda, C., 1995. Stock market valuation of gains and losses on commercial banks' investment securities An empirical analysis. *Journal of Accounting & Economics* 20, 207–225.
- Ahmed, K., Nicholls, D., 1994. The Impact of Non-financial Company Characteristics on Mandatory Disclosure Compliance in Developing Countries: The Case of Bangladesh. *International Journal of Accounting* 29, 62–77.
- Alexander, D., Bonaci, C.G., Mustata, R.V., 2012. Fair Value Measurement in Financial Reporting. *Procedia Economics and Finance* 3, 84–90.
- Ali, A., Hwang, L.-S., 2000. Country-Specific Factors Related to Financial Reporting and the Value Relevance of Accounting Data. *Journal of Accounting Research* 38, 1–21.
- Allen, F., Carletti, E., 2008. Mark-to-market accounting and liquidity pricing. *Journal of Accounting and Economics* 45, 358–378.
- Amir, E., Harris, T.S., Venuti, E.K., 1993. A Comparison of the Value-Relevance of U.S. Versus Non-U.S. GAAP Accounting Measures Using Form 20-F Reconciliations. *Journal of Accounting Research* 31, 230–264.
- Amir, E., Lev, B., 1996. Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry. *Journal of Accounting & Economics* 22, 3–30.
- Andreas Bezold Occasional Paper final2.pdf, n.d.
- Armstrong, C.S., Barth, M.E., Jagolinzer, A.D., Riedl, E.J., 2010. Market Reaction to the Adoption of IFRS in Europe. *The Accounting Review* 85, 31–61.
- Атанасовски, А., 2012. Известување според објективна вредност и управување со добивките во банкарскиот сектор во РМ. *Годишник на Економски Факултет - Скопје* 47.
- Ball, R., Brown, P., 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research* 159–178.

- Ball, R., Jayaraman, S., Shivakumar, L., 2011. Mark-to-Market Accounting and Information Asymmetry in Banks (SSRN Scholarly Paper No. ID 1947832). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Ball, R., Kothari, S. p., 1991. Security Returns Around Earnings Announcements. *Accounting Review* 66, 718–738.
- Ball, R., Kothari, S., Robin, A., 2000. The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29, 1–51.
- Ball, R., Robin, A., Wu, J.S., 2003. Incentives versus standards: properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics* 36, 235–270.
- Barlev, B., Haddad, J.R., 2003. FAIR VALUE ACCOUNTING AND THE MANAGEMENT OF THE FIRM. *Critical Perspectives on Accounting* 14, 383–415.
- Barley, B., Haddad, J.R., 2007. Harmonization, comparability, and fair value accounting. *Journal of Accounting Auditing and Finance* 22, 493.
- Barth, M., Taylor, D., 2009. In Defense of Fair Value: Weighing the Evidence on Earnings Management and Asset Securitizations (SSRN Scholarly Paper No. ID 1478670). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Barth, M.E., 1994. Fair Value Accounting: Evidence from Investment Securities and the Market Valuation of Banks. *The Accounting Review* 69, 1–25.
- Barth, M.E., 2004. Fair values and financial statement volatility. The market discipline across countries and industries 323–33.
- Barth, M.E., 2006. Including Estimates of the Future in Today's Financial Statements. *Accounting Horizons* 20, 271–285.
- Barth, M.E., 2007. Standard-setting measurement issues and the relevance of research. *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)* 7–15.
- Barth, M.E., 2010a. Comments on Panellists. *Abacus* 46, 120–127.
- Barth, M.E., 2010b. Why It's not fair to blame fair value.
- Barth, M.E., n.d. Valuation-based Accounting Research: Implications for Financial Reporting and Opportunities for Future Research. SSRN eLibrary.
- Barth, M.E., Beaver, W.H., Landsman, W.R., 1996. Value-Relevance of Banks' Fair Value Disclosures under SFAS No. 107. *The Accounting Review* 71, 513–537.
- Barth, M.E., Beaver, W.H., Landsman, W.R., 2001. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics* 31, 77–104.
- Barth, M.E., Clinch, G., 1998. Revalued financial, tangible, and intangible assets: Associations with share prices and non-market-based value estimates. *Journal of Accounting Research* 36, 199–233.
- Barth, M.E., Landsman, W.R., 1995. Fundamental Issues Related to Using Fair Value Accounting for Financial Reporting. *Accounting Horizons* 97–107.
- Barth, M.E., Landsman, W.R., Lang, M.H., 2008. International Accounting Standards and Accounting Quality. *Journal of Accounting Research* 46, 467–498.
- Bartov, E., Bodnar, G.M., 1996. Alternative Accounting Methods, Information Asymmetry and Liquidity: Theory and Evidence. *The Accounting Review* 71, 397–418.
- Beatty, A., Chamberlain, S., Magliolo, J., 1996. An empirical analysis of the economic implications of fair value accounting for investment securities. *Journal of Accounting and Economics* 22, 43–77.

- Beaver, W.H., 1968. The Information Content of Annual Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research* 6, 67–92.
- Beaver, W.H., 1981. *Financial reporting: an accounting revolution*. Prentice-Hall.
- Beaver, W.H., 2002. Perspectives on Recent Capital Market Research. *Accounting Review* 77, 453–474.
- Beaver, W.H., Christie, A.A., Griffin, P.A., 1980. THE INFORMATION CONTENT OF SEC ACCOUNTING SERIES RELEASE NO. 190. *Journal of Accounting & Economics* 2, 127–157.
- Beaver, W.H., Demski, J.S., 1974. The Nature of Financial Accounting Objectives: A Summary and Synthesis. *Journal of Accounting Research* 12, 170–187.
- Beaver, W.H., Demski, J.S., 1979. The Nature of Income Measurement. *Accounting Review* 54, 44.
- Beaver, W.H., Griffin, P.A., Landsman, W.R., 1982. THE INCREMENTAL INFORMATION CONTENT OF REPLACEMENT COST EARNINGS. *Journal of Accounting & Economics* 4, 15–39.
- Beaver, W.H., Kennelly, J.W., Voss, W.M., 1968. Predictive Ability as a Criterion for the Evaluation of Accounting Data. *The Accounting Review* 43, 675–683.
- Beaver, W.H., Reimers, J.L., 2000. Economics of Accountancy (Book Review). *Accounting Review* 75, 485.
- Benston, G.J., 2008. The shortcomings of fair-value accounting described in SFAS 157. *Journal of Accounting & Public Policy* 27, 101–114.
- Benston, G.J., Wall, L.D., 2005. How should banks account for loan losses. *Journal of Accounting and Public Policy* 24, 81–100.
- Berliner, R.W., 1983. Do Analysts Use Inflation-Adjusted Information? Results of a Survey. *Financial Analysts Journal* 39, 65–72.
- Bernard, V., Schipper, K., 1994. Recognition and Disclosure in Financial Reporting. Working Paper.
- Bernard, V.L., Merton, R.C., Palepu, K.G., 1995. Mark-to-Market Accounting for Banks and Thrifts: Lessons from the Danish Experience. *Journal of Accounting Research* 33, 1–32.
- Bernard, V.L., Ruland, R.G., 1987. The Incremental Information Content of Historical Cost and Current Cost Income Numbers: Time-Series Analyses for 1962-1980. *Accounting Review* 62, 707.
- Bernard, V.L., Thomas, J.K., 1990. Evidence That Stock Prices Do Not Fully Reflect the Implications of Current Earnings for Future Earnings. *Journal of Accounting & Economics* 13, 305–340.
- Bezold, A., 2009. The Subject Matter of Financial Reporting: The Conflict between Cash Conversion Cycles and Fair Value in the Measurement of Income.
- Bhat, G., 2007. Impact of Disclosure and Corporate Governance on the Association Between Fair Value Gains and Losses and Stock Returns in the Commercial Banking Industry (SSRN Scholarly Paper No. ID 1013926). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Bierman Jr., H., 1963. Measurement and Accounting. *Accounting Review* 38, 501.
- Bischof, J., 2009. The Effects of IFRS 7 Adoption on Bank Disclosure in Europe. *Accounting in Europe* 6, 167–194.

- Bischof, J., Brüggemann, U., Daske, H., 2010. Fair Value Reclassifications of Financial Assets During the Financial Crisis (SSRN Scholarly Paper No. ID 1628843). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Bischof, J., Ebert, M., 2009. IFRS 7 Disclosures and Risk Perception of Financial Instruments (SSRN Scholarly Paper No. ID 1506966). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Bischof, J., Ebert, M., 2011. The Mixed Accounting Model under IAS 39: Current Impact on Bank Balance Sheets and Future Developments. *Journal of Financial Transformation* 31, 165–172.
- Bleck, A., Liu, X., 2007. Market Transparency and the Accounting Regime. *Journal of Accounting Research* 45, 229–256.
- Bolton, L., 2005. Tweedie shakes off EC complaints. *Accountancy* 135, 16–16.
- Booth, B., 2003. The conceptual framework as a coherent system for the development of accounting standards. *Abacus* 39, 310–324.
- Booz, Allen & Hamilton, Rice, C., Financial Executives Research Foundation, 1973. Financial Executives Research Foundation.
- Botosan, C.A., 1997. Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review* 72, 323–349.
- BRADBURY, M.E., 2000. Issues in the drive to measure liabilities at fair value. *Australian Accounting Review* 10, 19–25.
- Bromwich, M., Wells, M. c., 1983. The Usefulness of a Measure of Wealth. *Abacus* 19, 119–129.
- Brown, P., Howieson, B., 1998. Capital markets research and accounting standard setting. *Accounting & Finance* 38, 5–28.
- Brown, P., Izan, H.Y., Loh, A.L., 1992. Fixed Asset Revaluations and Managerial Incentives. *Abacus* 28, 36–57.
- Brown, S.J., 2011. The efficient markets hypothesis: The demise of the demon of chance? *Accounting & Finance* 51, 79–95.
- Byrne, A., Clacher, I., Hillier, D., Hodgson, A., 2008. Fair Value Accounting and Managerial Discretion (SSRN Scholarly Paper No. ID 1101691). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Cairns, D., 2002. Observance of International Accounting Standards: Factors Explaining Noncompliance: By Donna L. Street and Sidney J. Gray, The Association of Chartered Certified Accountants, London, 2001, 128 pp. *International Journal of Accounting* 37, 445.
- Cairns, D., 2006. The Use of Fair Value in IFRS. *Accounting in Europe* 3, 5–22.
- Cairns, D., Massoudi, D., Taplin, R., Tarca, A., 2011. IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. *The British Accounting Review* 43, 1–21.
- Canning, J.B., 1978. The economics of accountancy. Arno Press.
- Carchrae, J., 1994. Financial Instruments- New IASC and Canadian Exposure Draft. IASC insight 13–17.
- Chalmers, K., Godfrey, J.M., 2004. Reputation costs: the impetus for voluntary derivative financial instrument reporting. *Accounting, Organizations & Society* 29, 95.
- Chambers, R.J., 1964. Measurement and Objectivity in Accounting. *Accounting Review* 39, 264.

- Chambers, R.J., 1966. *Accounting, Evaluation and Economic Behaviour*. Prentice-Hall.
- Chambers, R.J., 2006. *Accounting, Evaluation and Economic Behavior*. Sydney University Press.
- Chang Joon Song, Thomas, W.B., Han Yi, 2010. Value Relevance of FAS No. 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms. *Accounting Review* 85, 1375–1410.
- Chau, G.K., Gray, S.J., 2002. Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *International Journal of Accounting* 37, 247–266.
- Choudhary, P., 2008. *The Economic Consequences of Recognition Versus Disclosure: Evidence from Employee Stock Options* (SSRN Scholarly Paper No. ID 1234020). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Choudhary, P., 2011. Evidence on differences between recognition and disclosure: A comparison of inputs to estimate fair values of employee stock options. *Journal of Accounting & Economics* 51, 77–94.
- Choy, A., 2006. *Fair Value as a Relevant Metric: A Theoretical Investigation* (SSRN Scholarly Paper No. ID 878119). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Christensen, H., Nikolaev, V., 2009. Who uses fair value accounting for non-financial assets after IFRS adoption. Paper posted at SSRN: <http://papers.ssrn.com/abstract/1269515>.
- Christensen, H., Nikolaev, V., 2013. Does Fair Value Accounting for Non-Financial Assets Pass the Market Test? (SSRN Scholarly Paper No. ID 2216822). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Christie, A.A., 1990. Aggregation of Test Statistics. *Journal of Accounting & Economics* 12, 15–36.
- Clarkson, P., Guedes, J., Thompson, R., 1996. On the Diversification, Observability, and Measurement of Estimation Risk. *Journal of Financial & Quantitative Analysis* 31, 69–84.
- Clor-Proell, S., Proell, C., Warfield, T., 2010. Financial Statement Presentation and Nonprofessional Investors' Interpretation of Fair Value Information (SSRN Scholarly Paper No. ID 1611802). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Cole, C., 1992. Moving toward market value accounting. *Journal of Corporate Accounting & Finance* 3, 365–368.
- Collins, D.W., Maydew, E.L., Weiss, I.S., 1997. Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years. *Journal of Accounting & Economics* 24, 39.
- Cooke, T.E., 1989. Voluntary Corporate Disclosure by Swedish Companies. *Journal of International Financial Management & Accounting* 1, 171–195.
- Daines, H.C., 1929. The Changing Objectives of Accounting. *The Accounting Review* 4, 94–110.
- Danbolt, J., Rees, W., 2008. An Experiment in Fair Value Accounting: UK Investment Vehicles. *European Accounting Review* 17, 271–303.
- Davis-Friday, P.Y., Chao-Shin Liu, Mittelstaedt, H.F., 2004. Recognition and Disclosure Reliability: Evidence from SFAS No. 106. *Contemporary Accounting Research* 21, 399–429.
- Davis-Friday, P.Y., Folami, L.B., Chao-Shin Liu, Mittelstaedt, H.F., 1999. The Value Relevance of Financial Statement Recognition vs. Disclosure: Evidence from SFAS No. 106. *Accounting Review* 74, 403.

- Dean, G., 2010. Background and Case for Exit Price Accounting. *Abacus* 46, 84–96.
- DeAngelo, L.E., 1981. Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics* 3, 183–199.
- Deans, S., 2007. Discussion of Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research* 37, 31.
- Devalle, A., Onali, E., Magarini, R., 2010. Assessing the value relevance of accounting data after the introduction of IFRS in Europe. *Journal of international financial management & accounting* 21, 85–119.
- Dhaliwal, D., Subramanyam, K. r., Trezevant, R., 1999. Is comprehensive income superior to net income as a measure of firm performance? *Journal of Accounting & Economics* 26, 43–67.
- Diamond, D.W., Verrecchia, R.E., 1991. Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *Journal of Finance* 46, 1325–1359.
- Doaa Aly, J.S., n.d. Determinants of corporate internet reporting: evidence from Egypt. *Managerial Auditing Journal* 25, 182–202.
- Dopuch, N., Sunder, S., 1980. FASB's Statements on Objectives and Elements of Financial Accounting: A Review. *Accounting Review* 55, 1–21.
- Duhobnik, M., 2007. The Problems of Fair Value in Small Emerging Market Economies: The Case of Slovenia. *Journal of Economics and Business* 10, 61–81.
- Dumontier, P., Labelle, R., 1998. Accounting earnings and firm valuation: the French case. *European Accounting Review* 7, 163–183.
- Dumontier, P., Raffournier, B., 1998. Why Firms Comply Voluntarily with IAS: an Empirical Analysis with Swiss Data. *Journal of International Financial Management & Accounting* 9, 216–245.
- Dye, R.A., 1985. Disclosure of Nonproprietary Information. *Journal of Accounting Research* 23, 123–145.
- Easton, P.D., Eddey, P.H., Harris, T.S., 1993. An Investigation of Revaluations of Tangible Long-Lived Assets. *Journal of Accounting Research* 31, 1–38.
- Easton, P.D., Harris, T.S., 1991. Earnings as an Explanatory Variable for Returns. *Journal of Accounting Research* 29, 19–36.
- Easton, P.D., Harris, T.S., Ohlson, J.A., 1992. Aggregate accounting earnings can explain most of security returns. *Journal of Accounting & Economics* 15, 119–142.
- Eccher, E.A., Ramesh, K., Thiagarajan, S.R., 1996. Fair value disclosures by bank holding companies. *Journal of Accounting and Economics* 22, 79–117.
- Eccles., R.G., Herz., R.H., Keegan, E.M., Phillips, D.M.H., 2001. *The Value Reporting Revolution*.
- Edwards, E.O., Bell, P.W., 1961. *The Theory and Measurement of Business Income*. University of California Press.
- Elad *, C., 2004. Fair value accounting in the agricultural sector: some implications for international accounting harmonization. *European Accounting Review* 13, 621–641.
- Elad, C., 2004. Fair Value Accounting in the Agricultural Sector: Some Implications for International Accounting Harmonisation (SSRN Scholarly Paper No. ID 599741). Social Science Research Network, Rochester, NY.

- Elikai, F., Moriarity, S., Ayres, F.L., 1993. The Impact of Current Cost Information On Investment Decisions: An Empirical Assessment. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 8, 203–219.
- Emerson, D.J., Karim, K.E., Rutledge, R.W., 2010. Fair Value Accounting: A Historical Review Of The Most Controversial Accounting Issue In Decades. *Journal of Business & Economics Research (JBER)* 8.
- Eng, L.L., Mak, Y.T., 2003. Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting & Public Policy* 22, 325–345.
- Ernst & Young, 2011. Fair Value Measurement Guidance Converges.
- Fama, E.F., 1965. The Behavior of Stock-Market Prices. *Journal of Business* 38, 34–105.
- Fama, E.F., 1970. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance* 25, 383–417.
- Fama, E.F., 1991. Efficient Capital Markets: II. *Journal of Finance* 46, 1575–1617.
- Fama, E.F., Fisher, L., Jensen, M.C., Roll, R., 1969. The Adjustment of Stock Prices to New Information. *International Economic Review* 10, 1.
- Fama, E.F., Jensen, M.C., n.d. Agency Problems and Residual Claims (SSRN Scholarly Paper No. ID 94032). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Fargher, N., 2001. Management Perceptions of Fair-Value Accounting for all Financial Instruments. *Australian Accounting Review* 11, 62–72.
- FASB, 1991. SFAS no.107 Disclosures about Fair Value of Financial Instruments.
- FASB, 1993. SFAS no.115 Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities.
- FASB, 2007. SFAS no.159 The Fair Value Option for Financial Assets and Financial Liabilities.
- FASB, 2010a. Statement of Financial Accounting Concept no.8 Conceptual Framework for Financial Reporting.
- FASB, 2010b. SFAS no. 157 Fair Value Measurements.
- Feltham, G.A., Ohlson, J.A., 1995. Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities*. *Contemporary accounting research* 11, 689–731.
- Fiechter, P., 2009. Reclassification of Financial Assets Under IAS 39: Impact on European Banks' Financial Statements (SSRN Scholarly Paper No. ID 1527107). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Fields, T.D., Lys, T.Z., Vincent, L., 2001. Empirical research on accounting choice. *Journal of Accounting and Economics* 31, 255–307.
- Firth, M., 1979. The Impact of Size, Stock Market Listing, and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports. *Accounting and Business Research* 9, 273–280.
- Firth, M., 1981. The Relative Information Content of the Release of Financial Results Data by Firms. *Journal of Accounting Research* 19, 521–529.
- Flegm, E.H., 2005. On Solving the Problem, Not Being It. *CPA Journal* 75, 12–14.
- Foster, G., 1977. Quarterly Accounting Data: Time-Series Properties and Predicative-Ability Results. *Accounting Review* 52, 1–21.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., Schipper, K., 2003. Cost of Equity and Earnings Attributes. Working Papers -- Duke Fuqua School of Business 1–58.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P.M., Schipper, K., 2004. Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review* 79, 967–1010.
- Francis, J., Schipper, K., 1999. Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research* 37, 319–352.

- FREEMAN, R.N., 1983. Alternative Measures of Profit Margin: An Empirical Study of the Potential Information Content of Current Cost Accounting. *Journal of Accounting Research* 21, 42–64.
- Friedman, M., 1953. *Essays in Positive Economics*. University of Chicago Press.
- G20, 2009. Declaration on Strengthening the Financial System Annex to London Summit Communiqué.
- Gaffikin, M.J.R., Chambers, R.J., 1984. *Contemporary accounting thought: essays in honour of Raymond J. Chambers*. Prentice-Hall of Australia ; Prentice-Hall International, Sydney; London.
- Gassen, J., Schwedler, K., 2010. The Decision Usefulness of Financial Accounting Measurement Concepts: Evidence from an Online Survey of Professional Investors and their Advisors. *European Accounting Review* 19, 495–509.
- Gaver, J.J., Gaver, K.M., 1993. Additional evidence on the association between the investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Accounting & Economics* 16, 125–160.
- Gebhardt, G., Reichardt, R., Wittenbrink, C., 2004. Accounting for financial instruments in the banking industry: conclusions from a simulation model. *European Accounting Review* 13, 341–371.
- Gelb, D.S., Zarowin, P., 2002. Corporate Disclosure Policy and the Informativeness of Stock Prices. *Review of Accounting Studies* 7, 33–52.
- Georgiou, O., Jack, L., 2011. In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting. *The British Accounting Review* 43, 311–323.
- Gjesdal, F., 1981. Accounting for stewardship. *Journal of Accounting Research* 208–231.
- Glaum, M., Street, D.L., 2003. Compliance with the Disclosure Requirements of Germany's New Market: IAS Versus US GAAP. *Journal of International Financial Management & Accounting* 14, 64–100.
- Goh, B.W., Ng, J., Ow Yong, K., 2009a. Fair Value Disclosures Beyond SFAS 157's Three-Level Estimates (SSRN Scholarly Paper No. ID 1335848). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Goh, B.W., Ng, J., Yong, K.K.O., 2009b. Market Pricing of Banks' Fair Value Assets Reported under Sfas 157 During the 2008 Economic Crisis. Multinational Finance Conference.
- Gordon, E.A., 2001. Accounting for changing prices: The value relevance of historical cost, price level, and replacement cost accounting in Mexico. *Journal of Accounting Research* 39, 177–200.
- Gornik-Tomaszewski, S., Jermakowicz, E.K., 2004. Inconsistent Standards Remain for Accounting for Financial Instruments. *Bank Accounting & Finance* (08943958) 17, 33–38.
- Graham, J.R., Harvey, C.R., Rajgopal, S., 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40, 3–73.
- Grossman, S.J., Stiglitz, J.E., 1980. On the Impossibility of Informationally Efficient Markets. *American Economic Review* 70, 393.
- Guthrie, K., Irving, J., Sokolowsky, J., 2009. Accounting Choice and the Fair Value Option (SSRN Scholarly Paper No. ID 1471670). Social Science Research Network, Rochester, NY.

- Gwilliam, D., Jackson, R.H.G., 2008. Fair value in financial reporting: Problems and pitfalls in practice: A case study analysis of the use of fair valuation at Enron, in: Accounting Forum. pp. 240–259.
- Hague, I.P.N., 2004. IAS 39: Underlying Principles. Accounting in Europe 1, 21–26.
- Hail, L., 2002. The impact of voluntary corporate disclosures on the ex-ante cost of capital for Swiss firms. European Accounting Review 11, 741–773.
- HAMPTON, G., 1999. The Role of Present Value-based Measurement in General Purpose Financial Reporting. Australian Accounting Review 9, 22–32.
- Harris, M.S., Muller III, K.A., 1999. The market valuation of IAS versus US-GAAP accounting measures using Form 20-F reconciliations. Journal of Accounting & Economics 26, 285–312.
- Harris, T.S., Lang, M., Möller, H.P., 1994. The value relevance of German accounting measures: An empirical analysis. Journal of Accounting Research 32, 187–209.
- Harris, T.S., Ohlson, J.A., 1987. Accounting Disclosures and the Market's Valuation of Oil and Gas Properties. Accounting Review 62, 651.
- Hassan, M.S., Mond-Saleh, N., 2010. The value relevance of financial instruments disclosure in Malaysian firms listed in the Main Board of Bursa Malaysia. International Journal of Economics and Management 4, 243–270.
- Hassan, M.S., Percy, M., Stewart, J., 2006. The Value Relevance of Fair Value Disclosures in Australian Firms in the Extractive Industries. Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance 2, 41–61.
- Healy, P.M., Hutton, A.P., Palepu, K.G., 1999. Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure. Contemporary Accounting Research 16, 485–520.
- Healy, P.M., Palepu, K.G., 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. Journal of Accounting and Economics 31, 405–440.
- Heaton, J.C., Lucas, D., McDonald, R.L., 2010. Is mark-to-market accounting destabilizing? Analysis and implications for policy. Journal of Monetary Economics 57, 64–75.
- Hellström, K., 2006. The Value Relevance of Financial Accounting Information in a Transition Economy: The Case of the Czech Republic. European Accounting Review 15, 325–349.
- Henry, E., Holzmann, O.J., Yang, Y., 2007. Fair value measurements: The next step. Journal of Corporate Accounting & Finance 18, 89–94.
- Hernández Hernández, F.G., 2004. Another step towards full fair value accounting for financial instruments, in: Accounting Forum. pp. 167–179.
- Herrmann, D., Saudagaran, S.M., Thomas, W.B., 2006. The quality of fair value measures for property, plant, and equipment. Accounting Forum 30, 43–59.
- Hicks, J.R., 1975. Value and Capital: An Inquiry into some Fundamental Principles of Economic Theory. Oxford University Press, USA.
- Hilton, A. (Sandy), O'Brien, P., 2004. Inco Ltd.: Market Value, Fair Value, and Management Discretion* (SSRN Scholarly Paper No. ID 589285). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Hitz, J.-M., 2007. The Decision Usefulness of Fair Value Accounting – A Theoretical Perspective. European Accounting Review 16, 323–362.

- Hlaing, K.P., Pourjalali, H., 2012. Economic Reasons for Reporting Property, Plant, and Equipment at Fair Market Value by Foreign Cross-Listed Firms in the United States. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 27, 557–576.
- Ho, S.S.M., Wong, K.S., 2001. A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 10, 139.
- Hodgdon, C., Tondkar, R.H., Adhikari, A., Harless, D.W., 2009. Compliance with International Financial Reporting Standards and auditor choice: New evidence on the importance of the statutory audit. *International Journal of Accounting* 44, 33–55.
- Holthausen, R.W., Watts, R.L., 2001. The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting & Economics* 31, 3–75.
- Homburger, R.H., 1961. Measurement in Accounting. *Accounting Review* 36, 94.
- Huian, M.C., 2012. Accounting for Financial Assets and Financial Liabilities According to IFRS 9. *Annals of the Alexandru Ioan Cuza University - Economics* 59, 27–47.
- Huizinga, H., Laeven, L., 2009. Accounting discretion of banks during a financial crisis.
- Hung, M., 2000. Accounting Standards and Value Relevance of Financial Statements: An International Analysis. *Journal of Accounting & Economics* 30, 401–420.
- IAASB, 2008. Challenges in Auditing Fair Value Accounting Estimates in the Current Market Environment.
- IASB, 2001a. International Accounting Standard IAS 20: Accounting for Government Grants and Disclosure of Government Assistance.
- IASB, 2001b. International Accounting Standard IAS 18: Revenue.
- IASB, 2003a. International Accounting Standard IAS 16: Property, Plant and Equipment.
- IASB, 2003b. International Accounting Standard IAS 41: Agriculture.
- IASB, 2003c. International Accounting Standard IAS 40: Investment Property.
- IASB, 2003d. International Accounting Standard IAS 17: Leases.
- IASB, 2008a. International Financial Reporting Standard IFRS 3: Business combinations.
- IASB, 2008b. International Financial Reporting Standard IFRS 1: First-time Adoption of International Financial Reporting Standards.
- IASB, 2008c. International Accounting Standard IAS 38: Intangible Assets.
- IASB, 2008d. International Accounting Standard 32: Financial Instruments: Presentation.
- IASB, 2009a. International Financial Reporting Standard 9: Financial Instruments.
- IASB, 2009b. International Financial Reporting Standard IFRS 2: Share-based payment.
- IASB, 2010a. The Conceptual Framework for Financial Reporting.
- IASB, 2010b. International Accounting Standard 39: Financial Instruments: recognition and measurement.
- IASB, 2011a. International Financial Reporting Standard: IFRS 13 Fair Value Measurement.
- IASB, 2011b. International Accounting Standard IAS 19: Employee benefits.
- IASB, 2012. International Financial Reporting Standard 7 Financial instruments: Disclosures.
- IASB Expert Advisory Panel, 2008. Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active.
- IASB, F., 2008. Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements. IASB, F.
- IASB, 1982. International Accounting Standard IAS 16: Accounting for Property, Plant and Equipment.

- IASC Foundation, 2009. International Financial Reporting Standards for Small and Medium Sized Entities.
- IBFED, 2008. Accounting for Financial Instruments, Conceptual paper.
- ICAEW, 2005. Measurement in financial reporting: Information for Better Markets [WWW Document]. URL <http://www.icaew.com/en/technical/financial-reporting/information-for-better-markets/ifbm-reports/measurement-in-financial-reporting> (accessed 10.4.12).
- Ijiri, Y., 1972. The Foundations of Accounting Measurement. Scholar Book Company. an induced theory of accounting measurement.pdf, n.d.
- Jahangir Ali, M., Ahmed, K., Henry, D., 2004. Disclosure compliance with national accounting standards by listed companies in South Asia. *Accounting & Business Research* (Wolters Kluwer UK) 34, 183–199.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H., 1976a. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure (SSRN Scholarly Paper No. ID 94043). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Jensen, M.C., Meckling, W.H., 1976b. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305–360.
- Jr, T.H.S., Hatfiel, H.R., Moore, U., 1985. Statement of Accounting Principles. Amer Accounting Assn.
- Kanagaretnam, K., Mathieu, R., Shehata, M., 2009. Usefulness of comprehensive income reporting in Canada. *Journal of Accounting & Public Policy* 28, 349–365.
- Khan, U., 2009. Does Fair Value Accounting Contribute to Systemic Risk in the Banking Industry? (SSRN Scholarly Paper No. ID 1327596). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Kholmy, K., Ernstberger, J., 2010. Reclassification of Financial Instruments in the Financial Crisis – Empirical Evidence from the European Banking Sector (SSRN Scholarly Paper No. ID 1578823). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Khurana, I.K., Kim, M.S., 2003. Relative value relevance of historical cost vs. fair value: Evidence from bank holding companies. *Journal of Accounting and Public Policy* 22, 19–42.
- Kolev, K., 2009. Do Investors Perceive Marking-to-Model as Marking-to-Myth? Early Evidence from FAS 157 Disclosure (SSRN Scholarly Paper No. ID 1336368). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Koonce, L., Nelson, K.K., Shakespeare, C.M., 2009. How do Investors Assess the Relevance of Fair Value for Financial Instruments.
- Koonce, L., Nelson, K.K., Shakespeare, C.M., 2011. Judging the Relevance of Fair Value for Financial Instruments. *Accounting Review* 86, 2075–2098.
- Kothari, S., 2001. Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics* 31, 105–231.
- Kothari, S.P., Lester, R., 2011. The Role of Accounting in the Financial Crisis: Lessons for the Future (SSRN Scholarly Paper No. ID 1972354). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Kumarasiri, J., Fisher, R., 2011. Auditors' Perceptions of Fair-Value Accounting: Developing Country Evidence. *International Journal of Auditing* 15, 66–87.
- LaFond, R., Watts, R., 2007. The information role of conservatism.

- Landsman, W., 1986. An Empirical Investigation of Pension Fund Property Rights. *Accounting Review* 61, 662.
- Landsman, W.R., 2007. Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research* 37, 19–30.
- Lang, M.H., Lundholm, R.J., 1996. Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *Accounting Review* 71, 467–492.
- Laux, C., Leuz, C., 2009. Did fair-value accounting contribute to the financial crisis? National Bureau of Economic Research.
- Lee, C.M., 2001. Market efficiency and accounting research: a discussion of “capital market research in accounting” by S.P. Kothari. *Journal of Accounting and Economics* 31, 233–253.
- Lee, C.M.C., 2001. Market efficiency and accounting research: a discussion of “capital market research in accounting” by S.P. Kothari. *Journal of Accounting & Economics* 31, 233–253.
- Lee, T.A., 2008. *The Routledge Companion to Fair Value and Financial Reporting*. Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK) 38, 93–96.
- Lennard, A., 2007. Stewardship and the Objectives of Financial Statements: A Comment on IASB’s Preliminary Views on an Improved Conceptual Framework for Financial Reporting: The Objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-Useful... *Accounting in Europe* 4, 51–66.
- Lennard, A., 2010. The Case for Entry Values: A Defence of Replacement Cost, in: *Abacus*. Presented at the Abacus, Wiley-Blackwell, pp. 97–103.
- Lev, B., Zarowin, P., 1999. The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them. *Journal of Accounting Research* 37, 353–385.
- Liang, P.J., Wen, X., 2007. Accounting Measurement Basis, Market Mispricing, and Firm Investment Efficiency. *Journal of Accounting Research* 45, 155–197.
- Liao, L., Kang, H.H.J., Morris, R., Tang, Q., 2010. Information Asymmetry of Fair Value Accounting and Loan Loss Provisions During the Global Financial Crisis (SSRN Scholarly Paper No. ID 1569076). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Libby, R., Nelson, M.W., Hunton, J.E., 2006. Recognition v. Disclosure, Auditor Tolerance for Misstatement, and the Reliability of Stock-Compensation and Lease Information. *Journal of Accounting Research* 44, 533–560.
- Linsmeier, T., 2011. Financial Reporting and Financial Crises: The Case for Measuring Financial Instruments at Fair Value in the Financial Statements (SSRN Scholarly Paper No. ID 1775141). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Littleton, A.C., 1953. Structure of accounting theory. American Accounting Association.
- Littleton, A.C., 1956. Choice among Alternatives. *The Accounting Review* 31, 363–370.
- Lopes, P.T., Rodrigues, L.L., 2007. Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese stock exchange. *The International Journal of Accounting* 42, 25–56.
- Lopes, P.T., Rodrigues, L.L., 2008. Accounting for financial instruments: A comparison of European companies’ practices with IAS 32 and IAS 39. *Research in Accounting Regulation* 20, 273–275.
- Lundholm, R., Myers, L.A., 2002. Bringing the Future Forward: The Effect of Disclosure on the Returns-Earnings Relation. *Journal of Accounting Research* 40, 809–839.

- MacNeal, K., 1939. *Truth in accounting*. University of Pennsylvania Press; H. Milford, Oxford University Press, Philadelphia; London.
- Macve, R., 2010. The Case for Deprival Value. *Abacus* 46, 111–119.
- Magliolo, J., 1986. Capital Market Analysis of Reserve Recognition Accounting. *Journal of Accounting Research* 24, 69–108.
- Magnan, M.L., 2009. Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or Contributor?*. *Accounting Perspectives* 8, 189–213.
- Mala, R., Chand, P., 2012. Effect of the global financial crisis on accounting convergence. *Accounting & Finance* 52, 21–46.
- Malone, D., Fries, C., Jones, T., 1993. *An Empirical Investigation of the Extent of Corporate Financial Disclosure in the Oil and Gas Industry (No. 0148558X)*. Sage Publications Inc.
- Martin, R.D., Rich, J.S., Wilks, T.J., 2006. Auditing Fair Value Measurements: A Synthesis of Relevant Research. *Accounting Horizons* 20, 287–303.
- Mattessich, R., 1971. The Market Value Method According to Sterling: A Review Article. *Abacus* 7, 176–193.
- McKeown, J.C., 1973. Comparative Application of Market and Cost Based Accounting Models. *Journal of Accounting Research* 62–99.
- Meek, G.K., Roberts, C.B., Gray, S.J., 1995. Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K. and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies* 26, 555–572.
- Meigs, W.B., Johnson, C.E., 1967. *Accounting: The Basis for Business Decisions*. McGraw-Hill.
- Mendenhall, R.R., Fehrs, D.H., 1999. Option listing and the stock-price response to earnings announcements. *Journal of Accounting & Economics* 27, 57–87.
- Milburn, A., 2012. *Toward a Measurement Framework for Financial Reporting by Profit-Oriented Entities*. The Canadian Institute of Chartered Accountants.
- Milburn, J.A., 2008. The Relationship between Fair Value, Market Value, and Efficient Markets. *Accounting Perspectives* 7, 293–316.
- Miller, P.B.W., 1990. The Conceptual Framework as Reformation and Counterreformation. *Accounting Horizons* 4, 23–32.
- Morris, C.S., Sellon, G.H., 1991. Market value accounting for banks: pros and cons. *Economic Review* 5–19.
- Muller, K., Riedl, E., Sellhorn, T., 2008. *Mandatory Fair Value Accounting and Information Asymmetry: Evidence from the European Real Estate Industry (SSRN Scholarly Paper No. ID 1244662)*. Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Muller, K.A., Riedl, E.J., 2002. External Monitoring of Property Appraisal Estimates and Information Asymmetry. *Journal of Accounting Research* 40, 865–881.
- Muller, M., Riedl, E., Sellhorn, T., 2012. Recognition versus Disclosure of Fair Values.
- Nelson, K.K., 1996. Fair Value Accounting for Commercial Banks: An Empirical Analysis of SFAS No. 107. *Accounting Review* 71, 161–182.
- Nichols, D.C., Wahlen, J.M., 2004. How Do Earnings Numbers Relate to Stock Returns? A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence. *Accounting Horizons* 18, 263–286.
- Nissim, D., Penman, S., 2008. *Principles for the Application of Fair Value Accounting*.
- Ohlson, J.A., 1991. The theory of value and earnings, and an introduction to the Ball-Brown analysis. *Contemporary Accounting Research* 8, 1–19.

- Ohlson, J.A., 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation*. Contemporary accounting research 11, 661–687.
- Ohlson, J.A., Penman, S., Bloomfield, R., Christensen, T.E., Colson, R., Jamal, K., Moehrl, S., Previts, G., Stober, T., Sunder, S., Watts, R.L., 2010. A Framework for Financial Reporting Standards: Issues and a Suggested Model. Accounting Horizons 24, 471–485.
- Ohlson, J.A., Penman, S.H., 2005. Debt vs. Equity: Accounting for Claims Contingent on Firms' Common Stock Performance with Particular Attention to Employee Compensation Options.
- Ou, J.A., Penman, S.H., 1989. FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS AND THE PREDICTION OF STOCK RETURNS. Journal of Accounting & Economics 11, 295–329.
- Paik, G., 2009. The Value Relevance of Fixed Asset Revaluation Reserves in International Accounting. International Management Review 5, 73–80.
- Park, M.S., Taewoo Park, M.S., Ro, B.T., 1999. Fair Value Disclosures for Investment Securities and Bank Equity: Evidence SFAS No. 115. Journal of Accounting, Auditing & Finance 14, 347–370.
- Paton, W.A., Littleton, A.C., Association, A.A., 1940. An introduction to corporate accounting standards. American Accounting Association.
- Paton, W.A., Littleton, A.C., Association, A.A., 1970. An introduction to corporate accounting standards. American Accounting Association.
- Peng, S., Bewley, K., 2010. Adaptability to fair value accounting in an emerging economy: A case study of China's IFRS convergence. Accounting, Auditing & Accountability Journal 23, 982–1011.
- Penman, S., 2009. The design of financial statements. Center for Excellence in Accounting and Security Analysis. Columbia Business School.
- Penman, S.H., 2007. Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus? Accounting and Business Research 37, 33–44.
- Petroni, K.R., Wahlen, J.M., 1995. Fair Values of Equity and Debt Securities and Share Prices of Property-liability Insurers. Journal of Risk & Insurance 62, 719–737.
- Plantin, G., Sapra, H., Shin, H.S., 2008. Marking-to-Market: Panacea or Pandora's Box? Journal of Accounting Research 46, 435–460.
- Power, M., 2010. Fair value accounting, financial economics and the transformation of reliability. Accounting and business research 40, 197–210.
- Prencipe, A., 2004. Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure: evidence from Italian listed companies. European Accounting Review 13, 319–340.
- PWC, 2010. A Practical Guide to New IFRSs for 2010.
- Quagli, A., Avallone, F., 2010. Fair Value or Cost Model? Drivers of Choice for IAS 40 in the Real Estate Industry. European Accounting Review 19, 461–493.
- Raffournier, B., 1997. The determinants of voluntary financial disclosure by Swiss listed companies: a reply. European Accounting Review 6, 493–496.
- Ramanna, K., Watts, R., 2007. Evidence on the Effects of Unverifiable Fair-Value Accounting (SSRN Scholarly Paper No. ID 1012139). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Rayman, R.A., 2007. Fair value accounting and the present value fallacy: The need for an alternative conceptual framework. The British Accounting Review 39, 211–225.

- Richard Dietrich, J., Harris, M.S., Muller III, K.A., 2000. The reliability of investment property fair value estimates. *Journal of Accounting and Economics* 30, 125–158.
- Richard, J., 2004. The Secret Past of Fair Value: Lessons from History Applied to the French Case. *Accounting in Europe* 1, 95–107.
- Richard, J., 2005. The concept of fair value in French and German accounting regulations from 1673 to 1914 and its consequences for the interpretation of the stages of development of capitalist accounting. *Critical Perspectives on Accounting* 16, 825–850.
- Riedl, E.J., Serafeim, G., 2011. Information Risk and Fair Values: An Examination of Equity Betas. *Journal of Accounting Research* 49, 1083–1122.
- Ro, B.T., 1980. THE ADJUSTMENT OF SECURITY RETURNS TO THE DISCLOSURE OF REPLACEMENT COST ACCOUNTING INFORMATION. *Journal of Accounting & Economics* 2, 159–189.
- Roberts, F.S., 2009. *Measurement Theory: Volume 7: With Applications to Decisionmaking, Utility, and the Social Sciences*, Reissue. ed. Cambridge University Press.
- Rodríguez-Pérez, G., Slof, J., Solà, M., Torrent, M., Vilardell, I., 2011. Assessing the Impact of Fair-Value Accounting on Financial Statement Analysis: A Data Envelopment Analysis Approach. *Abacus* 47, 61–84.
- Ronen, J., 2008. To Fair Value or Not to Fair Value: A Broader Perspective. *Abacus* 44, 181–208.
- Ronen, J., Sadan, S., 1981. *Smoothing Income Numbers: Objectives, Means and Implications*. Addison-Wesley Educational Publishers Inc.
- Rosenfield, P., 2006. *Contemporary Issues in Financial Reporting: A User-Oriented Approach*. Taylor & Francis.
- Ryan, S.G., Herz, R.H., Iannacconi, T.E., Maines, L.A., Palepu, K., Schrand, C.M., Skinner, D.J., Vincent, L., 2002. Reporting Fair Value Interest and Value Changes on Financial Instruments. *Accounting Horizons* 16, 259–267.
- Sanders, T., Hatfield, H., Moore, U., 1938. *A Statement of Accounting Principles*. American Institute of Accountants.
- Sax, L.J., Gilmartin, S.K., Bryant, A.N., 2003. Assessing Response Rates and Nonresponse Bias in Web and Paper Surveys. *Research in Higher Education* 44, 409.
- Schaefer, T.F., 1984. The Information Content of Current Cost Income Relative to Dividends and Historical Cost Income. *Journal of Accounting Research* 22, 647–656.
- Schaub, A., 2005. The Use of International Accounting Standards in the European Union. *Northwestern Journal of International Law & Business* 25, 609–629.
- Schipper, K., 2007. Required Disclosures in Financial Reports. *Accounting Review* 82, 301–326.
- Schipper, K., Vincent, L., 2003. Earnings Quality. *Accounting Horizons* 17, 97–110.
- Scott, W.R., 2003. *Financial Accounting Theory*, Third Edition, 3rd ed. Prentice Hall.
- SEC, 2008. *Report and Recommendations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-To-Market Accounting*.
- Siam, W., Abdullatif, M., 2011. Fair Value Accounting Usefulness and Implementation Obstacles: Views from Bankers in Jordan. *Research in Accounting in Emerging Economies* 11, 83–107.
- Simga-Mugan, C., Hosal-Akman, N., 2005. Convergence to international financial reporting standards: the case of Turkey. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation* 2, 127.

- Simko, P.J., 1999. Financial Instrument Fair Values and Nonfinancial Firms. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* 14, 247–274.
- Sloan, R.G., 1996. Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows About Future Earnings? *Accounting Review* 71, 289–315.
- Smith Jr., C.W., Watts, R.L., 1992. The investment opportunity set and corporate financing, dividend, and compensation policies. *Journal of Financial Economics* 32, 263–292.
- So, S., Smith, M., 2009. Value-relevance of presenting changes in fair value of investment properties in the income statement: evidence from Hong Kong. *Accounting & Business Research (Wolters Kluwer UK)* 39, 103–118.
- Song, C.J., 2008. An Evaluation of FAS 159 Fair Value Option: Evidence from the Banking Industry (SSRN Scholarly Paper No. ID 1279502). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Song, C.J., Thomas, W., Yi, H., 2008. Value Relevance of FAS 157 Fair Value Hierarchy Information and the Impact of Corporate Governance Mechanisms (SSRN Scholarly Paper No. ID 1198142). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Sprouse, R.T., Moonitz, M., 1962. A tentative set of broad accounting principles for business enterprises. American Institute of CPAs.
- Standish, P.E.M., Swee-Im Ung, 1982. Corporate Signaling, Asset Revaluations and the Stock Prices of British Companies. *Accounting Review* 57, 701.
- Staubus, G.J., 1959. The Residual Equity Point of View in Accounting. *Accounting Review* 34, 3.
- Staubus, G.J., 1961. A theory of accounting to investors. University of California Press.
- Staubus, G.J., 1985. An Induced Theory of Accounting Measurement. *Accounting Review* 60, 53.
- Staubus, G.J., 2000. The Decision Usefulness Theory of Accounting: A Limited History. Routledge.
- Staubus, G.J., 2004. Two Views of Accounting Measurement. *Abacus* 40, 265–279.
- Sterling, R.R., 1970. Theory of the measurement of enterprise income. University Press of Kansas.
- Sterling, R.R., 1981. Costs (Historical versus Current) versus Exit Values. *Abacus* 17, 93–129.
- Street, D.L., Gray, S.J., Association of Chartered Certified Accountants, Certified Accountants Educational Trust, 2001. Observance of international accounting standards: factors explaining non-compliance. Certified Accountants Educational Trust, London.
- Strouhal, J., Bonaci, C.G., Matis, D., 2009. Fair Value Accounting for Financial Instruments: An Historical Perspective. *International Advances in Economic Research* 15, 490–491.
- Strouhal, J., Bonaci, C.G., Matis, E.A., 2011. Corporate Governance Lesson Taught by the Financial Crisis: A Research Note. *International Journal of Mathematical Models and Methods in Applied Sciences* 5, 688–695.
- Swanson, G.A., 2004. Accountability and the Drift Towards “Fair Value Measurement” (SSRN Scholarly Paper No. ID 487043). Social Science Research Network, Rochester, NY.
- Taffler, R.J., Lu, J., Kausar, A., 2004. In denial? Stock market underreaction to going-concern audit report disclosures. *Journal of Accounting & Economics* 38, 263–296.
- Tarca, A., Morris, R.D., Moy, M., 2013. An Investigation of the Relationship between Use of International Accounting Standards and Source of Company Finance in Germany. *Abacus* 49, 74–98.

- Teixeira, A., Buchheim, R., Hicks, C., Lingwood, J., Loweth, D., Willis, A., 2005. Management commentary.
- The Value Reporting Revolution: Moving Beyond the Earnings Game (Hardback), n.d.
- Thinggaard, F., 1996. Mark-to-market accounting, hedge accounting or historical cost accounting for derivative financial instruments? A survey of financial analysts in Denmark. *European Accounting Review* 5, 57–75.
- Тикваровска, О., Латиф, С., Семенкова, З., 2007. Прирачник за корпоративно управување во македонските акционерски друштва.
- Tittsworth, D.G., 2009. The investment advisory profession is facing a number of serious policy issues that could dramatically alter the manner in which it is regulated, in: *Investment Management: Meeting the Noble Challenges of Funding Pensions, Deficits, and Growth*. p. 58.
- Venkatachalam, M., 1996. Value-relevance of banks' derivatives disclosures. *Journal of Accounting & Economics* 22, 327–355.
- Verrecchia, R.E., 1983. Discretionary disclosure. *Journal of Accounting and Economics* 5, 179–194.
- Vincent, L., 1999. The information content of funds from operations (FFO) for real estate investment trusts (REITs). *Journal of Accounting & Economics* 26, 69–104.
- Wallace, R.S.O., Naser, K., 1995. Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting & Public Policy* 14, 311–368.
- Walton, P., 2004. IAS 39: Where Different Accounting Models Collide. *Accounting in Europe* 1, 5–16.
- Walton, P., 2012. *The Routledge Companion to Fair Value and Financial Reporting*. Routledge
- Watts, R., 2003. Conservatism in accounting-part II: evidence and research opportunities. Simon Business School Working Paper No. FR 03-25.
- Watts, R.L., 2003. Conservatism in Accounting Part I: Explanations and Implications. *Accounting Horizons* 17, 207–221.
- Watts, R.L., Zimmerman, J.L., 1978. Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *Accounting Review* 53, 112.
- Watts, R.L., Zimmerman, J.L., 1986. *Positive accounting theory*. Prentice-Hall.
- Wei, M., Taylor, G., 2009. Determinants of Fair Value Financial Instrument and Share-based Payment Disclosure Patterns of Australian Listed Firms. *Journal of Contemporary Issues in Business and Government*, The 15, 73.
- Weston, J.F., 1953. REVALUATIONS OF FIXED ASSETS. *Accounting Review* 28, 482.
- Whittington, G., 1980. Pioneers of Income Measurement and Price-Level Accounting: a Review Article. *Accounting and Business Research* 10, 232–240.
- Whittington, G., 2005. The adoption of International Accounting Standards in the European Union. *European Accounting Review* 14, 127–153.
- Whittington, G., 2008. Harmonisation or discord? The critical role of the IASB conceptual framework review. *Journal of Accounting and Public Policy* 27, 495–502.
- Whittington, G., 2008. Fair value and the IASB/FASB conceptual framework project: an alternative view. *Abacus* 44, 139–168.
- Whittington, G., 2010. Measurement in Financial Reporting. *Abacus* 46, 104–110.

- Whittred, G., Yoke Kai Chan, 1992. Asset Revaluations and the Mitigation of Underinvestment. *Abacus* 28, 58–74.
- Willis, D., 1998. Financial assets and liabilities- fair value or historical cost.
- Wilson, G.P., 1986. The Relative Information Content of Accruals and Cash Flows: Combined Evidence at the Earnings Announcement and Annual Report Release Date. *Journal of Accounting Research* 24, 165–200.
- Yining Chen, Chan, K.C., 2009. Research on Chinese Accounting Issues. *Chinese Economy* 42, 98–128.
- Young, J.J., 2006. Making up users. *Accounting, Organizations and Society* 31, 579–600.
- Zarzeski, M.T., 1996. Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting disclosure practices. *Accounting Horizons* 10, 18.
- Zeff, S.A., 2009. The SEC Rules Historical Cost Accounting. Insights from accounting history: selected writings of Stephen Zeff 3, 426.
- Zhou, Y., Ding, J., 2009. The defects of fair value under global financial crisis. *Journal of Modern*.

ПРИЛОЗИ

Табела 5.1 Најзначајни разлики во содржината и форматот на годишната сметка: македонска регулатива наспроти Четврта и Седма Директива на ЕУ

Сметководствено правило или елемент на годишната сметка	Македонска регулатива (ЗТД и Правилници на Министерство за финансии)	Четврта и Седма Директива на ЕУ
Основи за мерење на елементите на годишната сметка	Се применуваат правилата за вреднување според МСФИ и МСФИ за мали и средни ентитети. Се користи мешан модел на набавна и објективна вредност за различни средства и обврски	Основното правило за вреднување базира на набавната вредност или трошоците за производство. Отстапување од правилото мора да се обелодени во белешките.
Формат на биланс на состојба	Единствен формат	Два различни формати на презентирање на активата и пасивата според растечка или опаѓачка ликвидност
Класификација на фиксните средства	Материјални, нематеријални средства, вложувања во недвижност, финансиски средства, долгорочни побарувања, одложени даночни средства.	Материјални, нематеријални и финансиски средства.
Трошоци за основање	Согласно МСФИ и МСФИ за мали и средни ентитети не се признаваат и прикажуваат како посебно средство	Посебна категорија на средство прикажана во годишната сметка.
Сопствени акции	Се прикажуваат како намалување на акционерскиот капитал	Се прикажуваат како финансиско средство.
Нетековни средства кои се чуваат за продажба, дисконтинуирани операции	Се прикажуваат во годишната сметка како посебно средство, согласно практиката која ја бара МСФИ 5.	Не се презентираат како посебно средство.

Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски

Резервации на трошоци	Според МСС 16 и МСС 37 резервациите на подоцнежни трошоци за отстранување на средството или трошоци за реставрација се капитализираат.	Резервации на трошоци не се дозволени при корекција на набавната вредност.
Трошоци за истражување и развој	Само трошоци за развој се капитализираат и амортизираат според предвидениот корисен век.	Сите трошоци се капитализираат и амортизираат за период од 5 години.
Гудвил	Се тестира секоја година за евентуално обезвреднување.	Се амортизира за 5 години.
Формат на биланс на успех	Еден формат на биланс на успех и посебен извештај за останата сеопфатна добивка согласно поделбата прифатена во МСС 1	Четири различни формати на биланс на успех
Поделба признаени/непризнаени добивки	Непризнаените добивки утврдени според правилата на МСФИ се презентирани во извештајот за останата сеопфатна добивка	Не се издвојува категоријата на непризнаени добивки, се признаваат само трансакции со реализирани добивки.
Вонредни приходи/расходи	Не постојат според правилата на МСФИ, не се презентираат во биланс на успех.	Се презентираат како посебна позиција во билансот на успех.

Табела. 5.3 Статистика на средства мерени според објективна вредност за македонските котирано компании (2010 година)

	Min	Max	Просек	С.Д*	Медијана
Средства според објективна вредност во 000 мкд	0	4,299,272	277,360	787,490	11,952
% на средства според објективна вредност	0.00%	36.48%	5.21%	9.44%	0.63%

Индустрија

Банкарство

Средства според објективна вредност во 000 мкд	14,003	4,299,272	1,406,809	1,954,884	656,980
% на средства според објективна вредност	0.19%	22.34%	9.09%	10.65%	6.91%

Градежништво

Средства според објективна вредност во 000 мкд	1,766	7,435	4,601	4,009	4,601
% на средства според објективна вредност	0.03%	0.23%	0.13%	0.14%	0.13%

Услуги

Средства според објективна вредност во 000 мкд	0	34,950	6,750	13,975	114
% на средства според објективна вредност	0.00%	0.70%	0.16%	0.27%	0.04%

Индустрија

Средства според објективна вредност во 000 мкд	1,257	450,208	74,327	145,322	13,920
% на средства според објективна вредност	0.02%	22.55%	4.18%	7.81%	0.74%

Угостителство

Средства според објективна вредност во 000 мкд	0	54,655	20,586	29,717	7,104
% на средства според објективна вредност	0.00%	2.67%	1.39%	1.34%	1.49%

Трговија

Средства според објективна вредност во 000 мкд	0	1,187,249	323,272	503,004	86,205
% на средства според објективна вредност	0.00%	24.53%	8.53%	10.66%	3.95%

*С.Д- стандардна девијација

ПРИЛОГ 6.1

Детална содржина на индексот на обелоденување

Стандард (точка)	Содржина на барањето за обелоденување	Индексни поени
МСФИ 2	<i>Плаќање врз основа на акции</i>	
МСФИ 2.46	Ентитетот треба да обелодени информации кои им овозможуваат на корисниците на финансиски извештаи да разберат како објективната вредност на примените добра или услуги, или објективната вредност на доделените сопственички инструменти, била определена во текот на периодот.	1
МСФИ 2.47.а	За опциите за акции доделени во текот на периодот, пондерираната просечна објективна вредност на тие опции на датумот на мерење и информации за тоа како објективната вредност била мерена.	2
МСФИ 2.47.б	За останатите сопственички инструменти доделени во текот на периодот (т.е, други освен опции за акции), бројот и пондерираната просечна објективна вредност на тие сопственички инструменти на датумот на мерење, и информации за тоа како била измерена објективната вредност.	2
МСФИ 3	<i>Деловни комбинации</i>	
МСФИ 3.Б.64	Објективната вредност на датумот на стекнување на целосниот пренесен надомест и објективната вредност на датумот на стекнување на секоја главна класа на надоместот.	2
-		
МСФИ 3.Б.64	За стекнатите побарувања објективната вредност.	1
-		
МСФИ 3.Б.64	За секое неконтролирано учество во стекнатиот ентитет мерено според објективната вредност, техниките на вреднување и клучните инпути од моделот користени во одредување на таа вредност.	1
МСФИ 7	<i>Финансиски инструменти: обелоденувања</i>	
МСФИ 7.9	Доколку ентитетот назначил заем или побарување според објективната вредност преку добивка или загуба, тогаш ентитетот треба да ги обелодени износот на промена, во текот на периодот и кумулативно, на објективната вредност на заемот или побарувањето како резултат на кредитниот ризик	1

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

МСФИ 7.10	Доколку ентитетот назначил финансиска обврска "според објективна вредност преку добивка или загуба" во согласност со точка 9 на МСС 39, тогаш треба да ги обелодени Износот на промена, во текот на периодот како и кумулативно, во објективната вредност на финансиската обврска која може да им се припише на промените на кредитниот ризик на таа обврска.	1
МСФИ 7.15	Кога ентитетот поседува колатерал (на финансиски или нефинансиски средства) и му е дозволено да го продаде или повторно да го заложува колатералот во отсуство на неизвршување на плаќање од страна на сопственикот на колатералот, ентитетот треба да ги обелодени:	
	(а) Објективната вредност на колатералот кој го поседува.	1
	(б) Објективната вредност на сите такви продадени или повторно заложени колатерали, и дали ентитетот има обврска да ги врати.	1
МСФИ 7.20	Ентитетот треба во извештајот за сеопфатна добивка или во белешките да обелодени нето добивки или загуби од финансиски средства или финансиски обврски според објективна вредност преку добивка или загуба, покажувајќи ги одделно оние од финансиски средства или финансиски обврски коишто се назначени како такви при почетното признавање, и оние од финансиски средства или финансиски обврски кои се класифицирани како оние кои се чуваат за тргување во согласност со МСС 39.	2
МСФИ 7.25	За секоја класа на финансиски средства и финансиски обврски (види точка б), ентитетот треба да ја обелодени објективната вредност на таа класа на средства и обврски на начин којшто дозволува таа да биде споредена со нивната сметководствена вредност	1
МСФИ 7.27	Ентитетот треба да ги обелодени:	
	(а) Методите и, кога се користи техника на вреднување, претпоставките кои биле применети при утврдувањето на објективните вредности на секоја класа на финансиски средства или финансиски обврски.	2
	(б) Дали објективните вредности се утврдени, целосно или делумно, директно со повикување на објавен котирани цени на некој активен пазар или се проценети со користење на техники за вреднување.	1
	(в) Дали објективните вредности коишто се признаени или обелоденети во финансиските извештаи се утврдени, целосно или делумно, со користење на техники за вреднување засновани на претпоставки кои не се поткрепени со цени кои можат да се следат во тековни пазарни трансакции за истиот инструмент.	1
	(г) доколку се применува (в), вкупниот износ на промената на објективната вредност проценета користејќи техника за вреднување којашто била признаена во добивката или загубата во текот на периодот.	1

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

МСФИ 7.30	За финансиските средства чија објективна вредност не може веродостојно да се измери, ентитетот треба да обелодени информации кои ќе им помогнат на корисниците на финансиските извештаи да прават свои сопствени расудувања за степенот на можните разлики помеѓу сметководствената вредност и објективната вредност, вклучувајќи:	1
	(а) Фактот дека информациите за објективната вредност не биле обелоденети за овие инструменти бидејќи нивната објективна вредност не може веродостојно да се измери.	1
	(б) Опис на финансиските инструменти, нивната сметководствена вредност и објаснување за тоа зошто објективната вредност не може веродостојно да се измери	2
МСС 1	<i>Презентирање на финансиски извештаи</i>	
МСС 1.117	Во прегледот на значајни сметководствени политики ентитетот треба да ги обелодени основата (или основите) за мерење користени при подготовка на финансиските извештаи.	1
МСС 16	<i>Недвижности, постројки и опрема</i>	
МСС 16.77.в	Ако ставките од недвижности, постројки и опрема се искажани по ревалоризирани вредности треба да се обелоденат методите и значајните претпоставки применети при проценувањето на објективните вредности на ставките.	1
МСС 16.77.г	Степенот до кој објективните вредности на ставките биле директно определени во поглед на набљудување на цените на активен пазар или последните пазарни трансакции по вообичаените услови или биле проценети со користење на други техники за вреднување.	1
МСС 19	<i>Користи за вработените</i>	
МСС 19.120.А	Усогласување на почетното и крајното салдо на објективната вредност на средствата на планот и почетното и крајното салдо на секое право на надоместок кое е признаено како средство.	1
МСС 19.120.А.ѓ	Усогласување на сегашната вредност на обврската за дефинирани користи под (в) и објективната вредност на средствата на планот под (д) со средствата и обврските признаени во извештајот за финансиската состојба, прикажувајќи ги најмалку барем:	1
МСС 28	<i>Вложувања во придружени ентитети</i>	
МСС 28.37.а	Треба да се обелодени објективната вредност на вложувањата во придружени ентитети за кои има објавена цена.	1

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

MCC 36	<i>Обезвреднување на средства</i>	
MCC 36.130.д	Ентитетот треба да обелодени за секоја материјална загуба поради обезвреднување дали надоместливиот износ на средството е неговата објективна вредност намалена за трошоците за продажба или неговата употребна вредност.	1
MCC 36.130.ѓ	Доколку надоместливиот износ е објективна вредност намалена за трошоците за продажба, да се обелодени основата користена за определување на објективната вредност намалена за трошоците за продажба (како на пример дали објективната вредност била определена со повикување на активен пазар).	1
MCC 38	<i>Нематеријални средства</i>	
MCC 38.122.в	За нематеријалните средства стекнати по пат на државна поддршка и почетно признати според објективна вредност треба да се обелодени почетно признаената објективна вредност како и тоа дали се мерени по почетното признавањето според трошковниот модел или моделот на ревалоризација.	2
MCC 38.124.в	Доколку нематеријалните средства се евидентирани според нивните ревалоризирани износи, ентитетот треба да ги обелодени методите и значајните претпоставки кои се применети при проценка на објективната вредност на средствата.	1
MCC 40	<i>Вложувања во недвижности</i>	
MCC 40.75.а	Ентитетот треба да обелодени дали ентитетот применува модел на објективна вредност или модел на набавна вредност.	1
MCC 40.75.г	Методите и значајните претпоставки применети при утврдувањето на објективната вредност на вложувањето во недвижности, вклучувајќи и изјава дека утврдувањето на објективната вредност било поддржано со податоци од пазарот или било повеќе засновано врз други фактори (кои ентитетот треба да ги обелодени) поради природата на недвижностите и отсуството на споредливи податоци од пазарот.	2
MCC 40.75.д	Степенот до кој објективната вредност на вложувањата во недвижности (како што е мерена или обелоденета во финансиските извештаи) е заснована врз проценка од страна на независен проценител кој поседува признаена и релевантна професионална квалификација и кој има неодамнешно искуство во врска со локацијата и категоријата на вложувањата во недвижност коишто се предмет на проценката. Доколку немало таква проценка, тој факт треба да биде обелоденет.	1
MCC 40.76.г	Нето признаена добивка или признаена загуба за годината која произлегува од корекции на објективната вредност.	1

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

MCC 40.79.д	Кога ентитетот ги мери вложувањата во недвижности со користење на моделот на набавна вредност треба да обелодени објаснување зошто објективната вредност не може да се измери веродостојно.	1
MCC 40.79.д	Доколку е можно, опсегот на проценки во кои е мошне веројатно дека се наоѓа објективната вредност.	1
MCC 41	<i>Земјоделство</i>	
MCC 41.40	Ентитетот треба да ја обелодени збирната добивка или загуба која произлегла за време на тековниот период при почетното признавање на биолошките средства и земјоделскиот производ и како резултат на промена во објективната вредност намалена за проценетите трошоци во моментот на продажба на биолошките средства.	2
MCC 41.47	Ентитетот треба да ги обелодени методите и значајните претпоставки применети при утврдувањето на објективната вредност во моментот на бербата на секоја група на земјоделски производи и за секоја група на биолошки средства.	2
MCC 41.48	Ентитетот треба да ја обелодени објективната вредност намалена за проценетите трошоци на земјоделските производи собрани за време на периодот, утврдена во моментот на бербата.	1
MCC 41.50.a	Ентитетот треба да презентира усогласување на промените на сметководствената вредност на биолошките средства помеѓу почетокот и крајот на тековниот период. Усогласувањето треба да вклучи добивка или загуба којашто произлегува од промени на објективната вредност намалена за проценетите трошоци во моментот на продажба.	1
MCC 41.50.б	Доколку ентитетот ги мери биолошките средства според нивната набавна вредност, за нив треба да обелодени објаснување зошто објективната вредност не може веродостојно да се измери.	1
54.в	Доколку е можно, опсегот на проценките во чии рамки е мошне веројатно дека се наоѓа објективната вредност.	1
	<i>Максимален број на обелоденувања</i>	51

ПРИЛОГ 6.2

Список на компании во примерокот за истражување на детерминантите на индексот на обелоденување

Име на компанија	Дејност	Име на компанија	Дејност
Топлификација Скопје	Услуги	РЖ Интер-Трансшпед Скопје	Услуги
Алкалоид Скопје	Индустрија	РЖ Услуги Скопје	Услуги
Бетон Скопје	Градежништво	Скопски Пазар Скопје	Трговија
ЕМО Охрид	Индустрија	Макстил Скопје	Индустрија
Фершпед Скопје	Услуги	Технометал Вардар Скопје	Трговија
Гранит Скопје	Градежништво	Тетекс Тетово	Индустрија
Интернешенал Хотелс АД	Угостителство	Тугунски комбинат Прилеп	Индустрија
Комуна Скопје	Индустрија	Винарска визба Тиквеш	Индустрија
Макотекс Скопје	Трговија	Витаминка Прилеп	Индустрија
Хотели Метропол Охрид	Угостителство	Жито Лукс Скопје	Индустрија
Макпетрол Скопје	Трговија	ЗК Пелагонија Битола	Земјоделство
Македонијатурист Скопје	Угостителство	Жито Вардар Велес	Индустрија
ОХИС Скопје	Индустрија	Стопанска банка Битола	Банкарство
Реплек Скопје	Трговија	Комерцијална банка АД	Банкарство
РЖ Економика Скопје	Услуги	ТТК банка	Банкарство
РЖ Институт Скопје	Услуги	Охридска банка	Банкарство

ПРИЛОГ 6.3

Коефициенти на корелација помеѓу зависните варијабли на индексот на обелоденувања

	BIG_4	BIG_6	DOLG	IND	INT	LogAss	LogRev	RAST	SOPS	TotRev	TotAss
BIG_4	1.000										
BIG_6	0.348	1.000									
DOLG	0.526	0.253	1.000								
IND	0.545	0.274	0.327	1.000							
INT	0.214	0.178	0.103	-0.213	1.000						
LogAss	0.535	0.374	0.339	0.561	0.168	1.000					
LogRev	0.348	0.381	0.221	0.105	0.311	0.799	1.000				
RAST	0.031	-0.146	-0.179	-0.274	0.181	-0.071	0.134	1.000			
SOPS	-0.147	-0.237	0.298	-0.129	-0.039	-0.343	-0.290	-0.067	1.000		
TotRev	0.155	0.250	0.038	-0.023	0.105	0.436	0.667	0.182	-0.268	1.000	
TotAss	0.521	0.229	0.280	0.626	-0.039	0.654	0.360	-0.145	-0.347	0.247	1.000

ПРИЛОГ 6.4

Резултати од регресионата анализа на поврзаноста помеѓу индексот на обелоденувања на објективната вредност и карактеристиките на котираните компании

Модел А (големина = лог вкупни средства; вид на ревизор= “Големи 4”)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BIG_4	-0.0035	0.1575	-0.0221	0.9825
DOLG	0.1510	0.0773	1.9538	0.0620
IND	-0.1674	0.1723	-0.9714	0.3407
INT	-0.0771	0.2455	-0.3138	0.7562
LOGTOTASS	0.0944	0.0186	5.0735	0.0000
RAST	0.0767	0.2330	0.3291	0.7448
SOPS	-0.0015	0.0018	-0.8443	0.4065
			Durbin-	
R-squared		0.1797	Watson stat	2.1294
Adjusted R-squared		-0.0172		

**Релевантност на објективната вредност за финансиското известување во
Република Македонија – м-р Атанаско Атанасовски**

Модел Б (големина = \log вкупни приходи; вид на ревизор= “Големи 4”)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BIG_4	-0.0140	0.1522	-0.0919	0.9275
DOLG	0.1449	0.0748	1.9383	0.0640
IND	-0.0913	0.1607	-0.5683	0.5749
INT	-0.1000	0.2380	-0.4202	0.6779
LOGTOTREV	0.1018	0.0188	5.4134	0.0000
RAST	0.0412	0.2268	0.1814	0.8575
SOPS	-0.0014	0.0017	-0.8291	0.4149
R-squared		0.2335	Durbin- Watson stat	2.0835
Adjusted R-squared		0.0496		

Модел В (големина = \log вкупни приходи; вид на ревизор= “Големи 6”)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BIG_6	0.2450	0.0822	2.9789	0.0064
DOLG	0.1112	0.0567	1.9601	0.0612
IND	-0.1531	0.1190	-1.2868	0.2100
INT	-0.1977	0.1973	-1.0021	0.3259
LOGTOTREV	0.0677	0.0198	3.4131	0.0022
RAST	0.1245	0.1913	0.6512	0.5209
SOPS	-0.0003	0.0015	-0.1732	0.8639
R-squared		0.4341		
Adjusted R-squared		0.2983		
Durbin-Watson stat		1.7684		

ПРИЛОГ 6.5**Средства вреднувани според објективна вредност и индекс на обелоденување на објективната вредност во ревидираните финансиски извештаи за 2010 година**

Котирано друштво	Средства според објективна вредност	Индекс на обелод.
1 Алкалоид Скопје	0.0%	0.50
2 Бетон Скопје	0.2%	0.57
3 Винарска визба Тиквеш Скопје	0.2%	0.57
4 Витаминка Прилеп	1.8%	0.57
5 Гранит Скопје	0.0%	0.63
6 ЕМО Охрид	0.9%	0.25
7 Жито Вардар Велес	16.8%	0.82
8 Жито Лукс Скопје	0.6%	0.45
9 ЗК Пелагонија Битола	36.5%	0.57
11 Интернешенал Хотелс АД	0.0%	0.40
12 Комерцијална банка АД Скопје	0.7%	0.69
13 Комуна Скопје	2.2%	0.86
14 Македонијатурист Скопје	2.7%	0.75
15 Макотекс Скопје	0.0%	0.50
16 Макпетрол Скопје	14.2%	0.70
17 Макстил Скопје	0.0%	1.00
18 ОХИС Скопје	0.1%	0.25
19 Охридска банка	22.3%	0.67
20 Реплек Скопје	0.0%	1.00
21 РЖ Економика Скопје	0.0%	0.40
22 РЖ Институт Скопје	0.0%	0.75
23 РЖ Интер-Траншпед Скопје	0.1%	1.00
24 РЖ Услуги Скопје	0.0%	0.17
25 Скопски Пазар Скопје	4.0%	0.92
26 Стопанска банка Битола	0.2%	0.63
27 Тетекс Тетово	22.5%	0.58
28 Технометал Вардар Скопје	24.5%	0.44
29 Топлификација Скопје	0.1%	0.50
30 ТТК банка	13.1%	0.56
31 Тутунски комбинат Прилеп	0.7%	0.86
32 Фершпед Скопје	0.7%	0.50
33 Хотели Метропол Охрид	1.5%	0.22
Просечна големина	5.21%	0.60

ПРИЛОГ 6.6

Список на компании во примерокот за истражување на релевантноста на обелоденетите информации за објективната вредност

Име на компанија	Дејност	Промет 000 мкд 01.01-30.06.2011
Топлификација Скопје	Услуги	77,215
Алкалоид Скопје	Индустрија	174,961
Бетон Скопје	Градежништво	18,028
Фершпед Скопје	Услуги	16,695
Гранит Скопје	Градежништво	70,899
Макпетрол Скопје	Трговија	44,733
Македонијатурист Скопје	Угостителство	12,551
Реплек Скопје	Трговија	14,954
РЖ Услуги Скопје	Услуги	8,420
Скопски Пазар Скопје	Трговија	9,323
Макстил Скопје	Индустрија	34,462
Тетекс Тетово	Индустрија	4,397
Стопанска банка Битола	Банкарство	34,703
Комерцијална банка АД Скопје	Банкарство	726,899
ТТК банка	Банкарство	14,304
Охридска банка	Банкарство	4,296

ПРИЛОГ 6.7 *Pearson* коефициенти на корелација помеѓу варијаблите во моделот на релевантност на индексот на обелоденување

	Rt	EPS/Pt-1	ΔEPS/Pt-1	INDEXOB
Rt	1.0000			
EPS/Pt-1	0.4064	1.0000		
ΔEPS/Pt-1	0.6040	-0.0099	1.0000	
INDEXOB	-0.2190	-0.1603	-0.3063	1.0000

ПРИЛОГ 6.8

Резултати од регресионата анализа на поврзаноста помеѓу пазарните приноси и индексот на обелоденување на објективната вредност

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Intercept	-0.07938	0.22999	-0.345145	0.736
EPS/Pt-1	1.756469	0.837247	2.097909	0.0578
Δ EPS/Pt-1	2.050243	0.684577	2.994903	0.0112
INDEXOB	0.055862	0.30879	0.180905	0.8595
R-squared		0.536182		
Adjusted R-squared		0.420228		
Durbin-Watson stat		2.338369		
F-statistic		4.62408		
Prob(F-statistic)		0.022637		