

PRAKSA OBELODANJIVANJA EKOLOŠKIH INDIKATORA SRPSKIH “BLUE-CHIP” KOMPANIJA

Ksenija Denčić-Mihajlov¹

Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet, ksenija.dencic-mihajlov@eknfak.ni.ac.rs

Milica Pavlović²

Univerzitet u Nišu, Inovacioni centar, milapavlovic@yahoo.com

Dejan Spasić

Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet & Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, dejan.spasic@ekof.bg.ac.rs

***Apstrakt:** Kompanije se usled progresivnog rasta značaja ekološke dimenzije održivosti, opredeljuju da integrišu ekološka pitanja u svoje poslovne modele, kao i da izveštavaju o uticaju njihovih poslovnih aktivnosti na životnu sredinu. Istraživanje u ovom radu sprovedeno je sa ciljem ispitivanja prakse obelodanjivanja ekoloških indikatora u Republici Srbiji. Shodno tome, istraživanjem je obuhvaćeno dvadeset sedam blue-chip kompanija uključenih u korpu indeksa BELEXline u periodu od 2014. do 2021. godine. Nivo obelodanjivanja ekoloških indikatora utvrđen je primenom objektivne analize sadržaja i kreiranjem Ekološkog indeksa obelodanjivanja, pri čemu je standard Globalne inicijative za izveštavanje GRI 300 korišćen kao osnova za formulisanje indeksa. Rezultati sprovedenog istraživanja su pokazali da: 1) praksa izveštavanja o ekološkoj dimenziji održivosti kod kompanija iz uzorka nije na zadovoljavajućem nivou; 2) najčešće obelodanjivani ekološki indikatori su GRI 301-1, GRI 306-1 i GRI-306-2. Ovakvi rezultati su posledica izostanka zakonske obaveze nefinansijskog izveštavanja do 2021. godine u Republici Srbiji, kao i skromnih pritisaka stakeholdera na kompanije da izveštavaju o ovoj dimenziji održivosti.*

Ključne reči: ekološki indikatori, GRI standardi, ekološki indeks obelodanjivanja, nefinansijsko izveštavanje

¹ Rad je rezultat istraživanja u vezi sa obavezama autora po Ugovoru o realizaciji i finansiranju naučnoistraživačkog rada u 2023. godini (Registarski broj 451-03-68/2022-14), zaključenom između Ministarstva prosvete, nauke i tehnološkog razvoja Republike Srbije i Ekonomskog fakulteta Univerziteta u Nišu.

² Ovaj istraživački rad finansijski je podržalo Ministarstvo nauke, tehnološkog razvoja i inovacija Republike Srbije (Ugovor br. 451-03-47/2023-01/200371)

Uvod

Tokom poslednjih decenija, ekološka pitanja koja se odnose na deforestaciju, klimatske promene, globalno zagrevanje, kao i na emisiju gasova sa efektom staklene bašte zadobijaju sve veću pažnju međunarodne javnosti. U prilog ovoj tvrdnji govori i činjenica da je u Agendi 2030, šest ciljeva održivog razvoja (*Sustainable Development Goals – SDG*) posvećeno upravo ekološkim pitanjima. Reč je o sledećim ciljevima: *SDG 6*: čista voda i sanitarni uslovi, *SDG 7*: dostupna i obnovljiva energija, *SDG 12*: odgovorna potrošnja i proizvodnja, *SDG 13*: akcija za klimu, *SDG 14*: život pod vodom i *SDG 15*: život na zemlji (United Nations, 2015). Evropska komisija je svoju predanost da se suoči sa izazovima u oblasti klime i životne sredine potvrdila usvajanjem Evropskog zelenog dogovora u decembru 2019. godine sa ciljem da se obezbedi efikasna potrošnja resursa i da do 2050. godine ne bude neto emisija gasova sa efektom staklene bašte (European Commission, 2019).

Usled rastućih institucionalnih pritisaka i sve izraženijih zahteva zainteresovanih stejkholdera da se organizacije ponašaju odgovorno prema životnoj sredini, kompanije počinju da posluju na održiv način, integrišu ekološka pitanja u svoje poslovne modele i aktivnosti i shodno tome izveštavaju o svojim ekološkim performansama u okviru izveštaja o održivom razvoju (Lepore & Pisano, 2023). Ekološka dimenzija izveštavanja podrazumeva izveštavanje o uticaju kompanije na žive i nežive prirodne sisteme uključujući postojeće ekosisteme (Theresia & Triwacananingrum, 2022). Rezultati istraživanja sprovedenog od strane KPMG (2020) pokazali su da se tokom poslednjih godina broj kompanija koji priprema izveštaje o održivosti i u njima obelodanjuje informacije o ekološkim indikatorima značajno povećao. Naime, kompanije obelodanjuju ove informacije kako bi informisale svoje stejkholdere da posluju na održiv način, kako bi se diferencirale u odnosu na konkurenciju i unapredile svoju reputaciju. Takođe, ove dodatne nefinansijske informacije omogućavaju društveno odgovornim investitorima da identifikuju kompanije koje imaju konkurentne prednosti koje tokom vremena mogu da podstaknu stvaranje vrednosti. Kako bi se definisala sadržina i forma izveštaja o održivom razvoju, razvijen je veliki broj smernica, standarda i uputstava, pri čemu se na globalnom planu kao najsveobuhvatniji standardi izdvajaju standardi Globalne inicijative za izveštavanje (*Global Reporting Initiative*, u nastavku: GRI).

Praksa obelodanjivanja informacija o održivom poslovanju značajno varira među zemljama (Fifka, 2013), prvenstveno u kontekstu društveno-ekonomskih i političkih razlika (Orazalin & Mahmood, 2019). Imajući to u vidu, obelodanjivanje o ekološkim indikatorima je zastupljenije na razvijenim tržištima u odnosu na praksu obelodanjivanja na tržištima u razvoju ili na graničnim tržištima kapitala (Md Zaini et al., 2018). Naime, razvijene zemlje imaju veći stepen ekonomske sigurnosti i stabilnosti, te su shodno tome u prilici da se više posvete pitanjima iz oblasti održivosti, uključujući i pitanja zaštite životne sredine (Zyznarska-Dworczak, 2018). Upravo iz tog razloga je i najveći broj istraživanja iz ove oblasti

realizovan na području EU i drugih razvijenih zemalja. Ispitivanje obima i kvaliteta obelodanjivanja, kao i faktora koji utiču na obelodanjivanje ekoloških indikatora, zastupljeno je u brojnim studijama (na primer, D'Amico et al. (2016) u Italiji, Burritt et al. (2016) u Japanu, Radu & Francoeur (2017) u SAD, Pucheta-Martínez & López-Zamora (2018) u Španiji, Radhouane et al. (2018) u Francuskoj, Chelli et al. (2018) u Kanadi, Borgstedt et al. (2019) u Nemačkoj, Liu et al. (2021) u Kini, Yang et al. (2021) u Australiji). Za razliku od razvijenih zemalja, izveštavanje o održivosti na tržištima u razvoju i na graničnim tržištima kapitala je još uvek u početnoj fazi razvoja, pa su i studije o praksi i determinantama obelodanjivanja ekoloških indikatora na ovim tržištima limitirane.

U kontekstu već iznetih konstatacija da je u savremenim uslovima poslovanja neophodno izveštavati o ekološkoj dimenziji održivosti, ali i da ova tematika u izvesnoj meri predstavlja novinu na graničnim tržištima kapitala, a samim tim i u Republici Srbiji, s obzirom da nije zaokupila dovoljnu pažnju akademske javnosti, ovim radom nastojimo da doprinesemo limitiranim istraživanjima ove oblasti na sledeći način. Najpre, po najboljem saznanju autora, ovo je prva studija u Srbiji koja analizira praksu obelodanjivanja ekoloških indikatora kompanija listiranih na Beogradskoj berzi uzimajući u obzir svetski standard Globalne inicijative za izveštavanje *GRI 300*. Pored toga, u studiji se sagledava razvoj prakse ekološkog izveštavanja tokom osmogodišnjeg perioda, uz fokus na 2021. godinu koja predstavlja prvu godinu kada je prema važećem Zakonu o računovodstvu obavezno nefinansijsko izveštavanje.

Da bi se realizovao navedeni cilj, rad, pored uvodnog dela i zaključnih razmatranja, sadrži četiri dela. Najpre su predstavljene teorijske perspektive izveštavanja o održivom poslovanju, a potom se sagledava regulativa u oblasti nefinansijskog izveštavanja na nivou Evropske unije i u Republici Srbiji. Nakon toga se pruža uvid u metodologiju i rezultate sprovedenog istraživanja.

Teorijske perspektive izveštavanja o održivom poslovanju

U svim dosadašnjim istraživanjima izostao je razvoj jedne sveobuhvatne teorije koja bi na odgovarajući način mogla da objasni šta je to što motivise kompanije da izveštavaju o svom održivom poslovanju. Shodno tome, među najznačajnijim teorijskim okvirima koji su relevantni za razumevanje koristi od obelodanjivanja informacija o društveno odgovornom i održivom poslovanju, uključujući tu i razmatranje benefita od izveštavanja o zaštiti životne sredine izdvajaju se teorija stejkholdera, teorija legitimiteta i institucionalna teorija.

Prema teoriji stejkholdera, uspeh kompanije u velikoj meri zavisi od njene sposobnosti da na adekvatan način balansira interese svih stejkholdera (Alipour et al., 2019), odnosno potrebno je da kompanija ne bude fokusirana isključivo na maksimizaciju bogatstva svojih akcionara, već da razmatra i potrebe šireg spektra stejkholdera. Ovo naročito dolazi do izražaja tokom poslednjih decenija, kada su kompanije usled sve većih pritisaka od strane stejkholdera da posluju na društveno odgovoran način, motivisane da u svoje strategije pored društvenih, integrišu i

ekološka pitanja održivosti (Huang & Kung, 2010). Shodno tome, obelodanjivanje informacija o ekološkim performansama može predstavljati način za uspostavljanje dijaloga sa stejkholderima i doprineti izgradnji poverenja i lojalnosti, kao i ostvarivanju određenih poslovnih koristi kao što su povoljni uslovi finansiranja, stvaranje finansijske vrednosti, i privlačenje dugoročnog kapitala (Stojanović, 2015).

Teorija legitimeteta podrazumeva da postoji svojevrsan “društveni ugovor” između kompanije i društva koji ukazuje na to kako kompanija treba da obavlja svoje poslovne aktivnosti da bi ostvarila legitimet i samim tim izbegla regulatorne sankcije ukoliko ne zadovolji očekivanja društva (Lepore & Pisano, 2023). Imajući to u vidu, kompanije u eri društveno odgovornog poslovanja nastoje da obelodanjuju veći broj informacija o održivom poslovanju, uključujući i informacije o ekološkim performansama kako bi pokazale da su njihove aktivnosti u skladu sa društvenim vrednostima, pri čemu istovremeno postaju vidljivije u društvu, dobijaju legitimet i podršku stejkholdera (de Villiers & Marques, 2016; Ching & Gerab, 2017).

Poslednja, institucionalna teorija, polazi od toga da su kompanije ekonomske jedinice na čije aktivnosti utiču institucije u okruženju u kojem posluju (Campbell, 2007). U skladu sa tim, kompanije realizuju društveno odgovorne aktivnosti i posledično obelodanjuju informacije o održivom poslovanju ukoliko su suočene sa društvenim pritiskom i posluju u zemljama u kojima je zakonom regulisano korporativno izveštavanje o održivosti (Boura et al., 2020).

Prethodno pomenute teorije su do sada uglavnom predstavljale teorijsku osnovu istraživanja realizovanih na razvijenim tržištima kapitala. Međutim, pojedini autori ističu da ne postoji očigledan razlog zašto bi primena određenih teorija bila prikladna samo za pojedini nacionalni kontekst (Islam & Deegan, 2008). Stoga, imajući u vidu napred navedene teorije i cilj rada, pokušaćemo da istražimo da li na praksi obelodanjivanja ekoloških indikatora srpskih *blue-chip* kompanija utiču zahtevi stejkholderi i/ili institucionalni pritisak na graničnom tržištu kapitala na kojem posluju.

Regulativa u oblasti nefinansijskog izveštavanja na nivou Evropske unije i u Republici Srbiji

Na nivou Evropske unije izveštavanje kompanija o njihovim nefinansijskim učincima i održivosti reguliše se putem odgovarajućih ključnih propisa. Direktiva Evropske unije o nefinansijskom izveštavanju (*Non-financial Reporting Directive – NFRD, Directive 2014/95/EU*) koja je u prvobitnom obliku usvojena 2013. godine, a zatim revidirana 2014. godine propisuje obavezu objavljivanja nefinansijskog izveštaja za velike kompanije koji će sadržati informacije o životnoj sredini, uticaju na društvo i zaposlene, poštovanje ljudskih prava i sprečavanje korupcije i podmićivanje (European Parliament and the Council of the European Union, 2014). Nakon usvajanja Direktive o nefinansijskom izveštavanju, 2017. godine su objavljene neobavezujuće Smernice o nefinansijskom izveštavanju (2017/C

215/01), putem kojih je Evropska komisija nastojala da bliže pojasni značenje određenih odredbi (European Commission, 2017), koje su 2019. godine dopunjene posebnim smernicama za izveštavanje o informacijama povezanim sa klimom (European Commission, 2019a). Kao naredni važan propis izdvađa se Uredba o izveštavanju o održivom finansiranju (*Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR, Regulation (EU) 2019/2088*) koja je stupila na snagu u martu 2021. godine i koja obavezuje učesnike na finansijskom tržištu (banke, investicione fondove, osiguravajuća društva i sl.), da ulaganja procenjuju i kroz uticaj na održivi razvoj (European Parliament and of the Council of the European Union, 2019). Uredba o taksonomiji (*EU Taxonomy, Regulation (EU) 2020/852*) stupila je na snagu u julu 2020. godine i predstavlja treći ključni propis kojim se propisuju privredne aktivnosti koje se smatraju klimatski neutralnim, pri čemu definiše i šest ciljeva zaštite životne sredine (European Parliament and of the Council of the European Union, 2020). Rastući zahtevi za još transparentnijim i kvalitetnijim izveštavanjem o održivosti usloveli su da organi Evropske Unije decembra 2022. godine usvoje Direktivu o izveštavanju o korporativnoj održivosti (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD, Directive (EU) 2022/2464*), koja po prvi put objedinjuje finansijske podatke, ESG nefinansijske informacije i nivoe uveravanja koje revizori treba da realizuju pri svom angažmanu na oceni ispunjenosti zahteva za ESG-izveštavanjem. Ovom direktivom se proširuje obim obaveza izveštavanja na mnogo širi skup kompanija sa sedištem ili poslovanjem u Evropskoj uniji. Iako je Direktiva 2022/2464 stupila na snagu januara 2023. godine, nove obaveze primenjivaće se od finansijske 2024. godine. Pri tome, treba naglasiti, da za razliku od ranije Direktive o nefinansijskom izveštavanju, gde inicijalno nije bio definisan okvir za izveštavanje (već se ostavljala sloboda izbora između, na primer, standarda GRI, IIRC i sl.), odnosno bile preporučene Smernice o nefinansijskom izveštavanju iz 2017. godine, CSRD direktiva predviđa obaveznost primene Evropskih standarda za izveštavanje o održivosti (*European Sustainability Reporting Standards – ESRS*). Nacrt ESRS već je razvila Evropska savetodavna grupa za finansijsko izveštavanje (*European Financial Reporting Advisory Group – EFRAG*), koje će Evropska komisija usvojiti u konačnom obliku najkasnije do 30. juna 2024. godine.

U Republici Srbiji nefinansijsko izveštavanje uvedeno je u domaće zakonodavstvo u oktobru 2019. godine, usvajanjem novog Zakona o računovodstvu koji je stupio na snagu 1. januara 2020. godine i koji je usklađen sa Direktivom 2014/95/EU u okviru čl. 37. (nefinansijsko izveštavanje na nivou pojedinačnih izveštajnih entiteta) i čl. 38. (konsolidovano nefinansijsko izveštavanje) u pogledu obaveze objavljivanja nefinansijskih informacija kao dopune tradicionalnim finansijskim informacijama koje su prezentovane u setu redovnih finansijskih izveštaja (Republika Srbija, 2019). Imajući u vidu dinamične promene regulative o izveštavanju o održivosti u EU, koje smo ukratko istakli, postoji potreba da se i domaća regulative dodatno usaglasi sa najnovijim tekovinama regulisanja ovog područja korporativnog izveštavanja.

Metodologija istraživanja i uzorak

Uzimajući u obzir cilj istraživanja, empirijski deo ovog rada posvećen je ispitivanju prakse obelodanjivanja ekoloških indikatora u Republici Srbiji pružanjem odgovora na dva važna istraživačka pitanja:

- 1) *Kakav je nivo obelodanjivanja ekoloških indikatora srpskih blue-chip kompanija?*
- 2) *Koji ekološki indikatori su bili najviše, a koji najmanje zastupljeni u izveštajima kompanija?*

U cilju procene obelodanjivanja informacija o društveno odgovornom i održivom poslovanju istraživači uglavnom koriste metodu analize sadržaja (Akin & Yilmaz, 2016; Kansal et. al, 2014). Mada postoji nekoliko različitih pristupa ove metode, najobjektivniji pristup podrazumeva formulisanje indeksa obelodanjivanja kojim se prevazilazi ograničenje korišćenja samo opisnih podataka. U ovom pristupu se najpre prisustvo ili odsustvo određene informacije utvrđuje putem jednostavnog binarnog kodiranja (na primer dodeliti 1 ukoliko informacija postoji ili 0 ukoliko informacija nije zastupljena) i nakon toga se indeks formuliše na osnovu zbirnog rezultata svih izabраниh informacija (Ehsan et.al., 2018).

Primenom analize sadržaja za potrebe ovog istraživanja kreiran je *Ekološki indeks obelodanjivanja* čiju strukturu čini 28 ekoloških indikatora. Svetski standard Globalne inicijative za izveštavanje *GRI 300* korišćen je kao osnova za formulisanje indeksa (Tabela 1).

Tabela 1. Lista ekoloških indikatora

GRI 301-1 Materijali koji se koriste po težini ili zapremini
GRI 301-2 Procenat korišćenih materijala koji su reciklirani ulazni materijali
GRI 301-3 Procenat proizvoda koji su prodati čiji je ambalažni otpad prikupljen, po kategoriji
GRI 302-1 Potrošnja energije unutar kompanije
GRI 302-3 Energetska efikasnost
GRI 302-4 Smanjenja u potrošnji energije
GRI 302-5 Smanjenje energetske potreba proizvoda i usluga kompanije
GRI 303-1 Ukupno zahvatanje vode prema vodozahvatu
GRI 303-2 Vodozahvati značajno pogođeni zahvatanjem vode
GRI 303-3 Procenat i ukupna količina vode koja se reciklira i ponovo koristi
GRI 304-1 Lokacija i veličina zemljišta u posedu, zakupljenog, kojim se upravlja, ili koje je do zaštićenih prostora i prostora sa visokom vrednošću biodiverziteta van zaštićenih prostora
GRI 304-2 Opis značajnih uticaja aktivnosti, proizvoda i usluga na biodiverzitet u zaštićenim prostorima i prostorima sa visokom vrednošću biodiverziteta van zaštićenih prostora
GRI 304-3 Staništa koja su zaštićena ili obnovljena
GRI 304-4 Ukupan broj prirodnih vrsta sa ICUN crvene liste čija se staništa nalaze u okolini lokacija na kojima kompanija posluje, po nivou ugroženosti
GRI 305-1 Direktno emisije gasova sa efektom staklene bašte
GRI 305-2 Indirektno emisije gasova sa efektom staklene bašte od korišćenja energije

<p>GRI 305-4 Intezitet emisije štetnih gasova</p> <p>GRI 305-5 Inicijative za smanjenjem emisije štetnih gasova</p> <p>GRI 305-6 Emisije supstanci koje oštećuju oznoski omotač</p> <p>GRI 305-7 Nox, SO2 i druge značajne emisije gasova u vazduh po vrsti i težini</p> <p>GRI 306-1 Ukupno ispuštanje vode po kvalitetu i recipijentu</p> <p>GRI 306-2 Ukupna težina otpada po vrsti i načinu odlaganja</p> <p>GRI 306-3 Ukupan broj i količina značajnih izlivanja</p> <p>GRI 306-4 Količina transportovanog, uvezenog, izvezenog ili tretiranog otpada koji se smatra opasnim po aneksu bazelske konvencije I, II, III i VIII i procenat otpada koji je trasnportovan međunarodno</p> <p>GRI 306-5 Identitet, veličina, status zaštite i vrednost biodiverziteta vodnih tela na koje značajno utiče poslovanje kompanije</p> <p>GRI 307-1 Novčana vrednost značajnih kazni i ukupan broj nenovčanih sankcija zbog neusaglašenosti sa ekološkim zakonima i propisima</p> <p>GRI 308-1 Procena novih dobavljača sa stanovišta uticaja na životnu sredinu</p> <p>GRI 308-2 Negativan uticaj na životnu sredinu u lancu snabdevanja i preduzete akcije</p>
--

Izvor: GRI, 2020.

Pozicije indeksa u ovom radu su kodirane sa 0 (ukoliko informacije o indikatorima nisu obelodanjene), 1 (ukoliko su informacije o indikatorima obelodanjene, ali su deskriptivne) i 2 (ukoliko su informacije o indikatorima obelodanjene i pritom su kvantitativne). Indeks je kreiran iz dva koraka: (1) najpre je svakom ekološkom indikatoru koji čini strukturu indeksa dodeljen odgovarajući ponder (0, 1 ili 2), pri čemu se pošlo od pretpostavke da je svaki ekološki indikator podjednako važan; (2) nakon toga je utvrđena najveća vrednost indeksa kao zbir jednako ponderisanih pozicija indeksa. Maksimalna vrednost *Ekološkog indeksa obelodanjivanja* je 56.

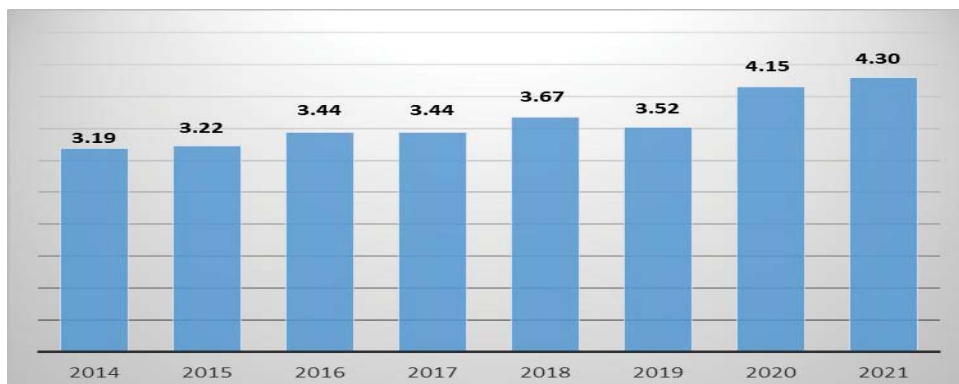
U cilju istraživanja nivoa i kvaliteta obelodanjivanja ekoloških indikatora u Republici Srbiji predmet analize su *blue-chip* kompanije uključene u berzanski indeks BELEXline, koje posluju u različitim sektorima i čije aktivnosti u većoj ili manjoj meri imaju određene ekološke implikacije. Prilikom opredeljivanja za istraživački uzorak imali smo u vidu da berzanski indeks adekvatno prikazuje trenutnu situaciju na tržištu, da se u indeksnim korpama nalaze kompanije čijim se akcijama trguje redovno, kao i to da su akcije ovih kompanija u fokusu institucionalnih investitora, kako domaćih, tako i stranih (Denčić-Mihajlov et.al., 2021). Takođe, bilo je potrebno da: (1) kompanije budu listirane na Beogradskoj berzi neprekidno u periodu 2014-2021 godine; (2) godišnji, nefinansijski ili izveštaji o održivom razvoju budu dostupni u posmatranom periodu.

Istraživački uzorak čini 27 kompanija, pri čemu 10 kompanija posluje u sektoru *C- Prerađivačka industrija*, 5 kompanija pripada sektoru *F – Građevinarstvo*, 7 kompanija je iz sektora *K - Finansijske delatnosti i delatnost osiguranja*, 1 kompanija posluje u sektoru *B – Rudarstvo*, 1 kompanija pripada sektoru *H - Saobraćaj i skladištenje*, 1 kompanija sektoru *M - Stručne, naučne, inovacione i tehničke delatnosti*, 1 kompanija sektoru *L - Poslovanje nekretninama* i 1 kompanija sektoru *N - Administrativne i pomoćne uslužne delatnosti*.

Analiza rezultata istraživanja

Analizirano je 216 godišnjih izveštaja objavljenih u periodu od 2014 do 2021 godine od strane 27 kompanija koje ulaze u sastav indeksa BELEXline. Kada su u pitanju opšti aspekti izveštavanja o pitanjima održivosti, samo 3 kompanije iz uzorka od 2021. godine obelodanjuju nefinansijske izveštaje kao deo njihovih godišnjih izveštaja (Energoprojekt Holding, Dunav osiguranje i Impol Seval), kompanija NIS jedina u posmatranom periodu priprema i obelodanjuje izveštaj o održivom razvoju u formi zasebnog izveštaja i ALTA banka obelodanjuje izveštaj o društveno odgovornom poslovanju.

Na osnovu kretanja prosečnih vrednosti Ekološkog indeksa obelodanjivanja prikazanih na grafiku 1, može se uočiti da je obelodanjivanje informacija o ekološkoj dimenziji održivosti u analiziranom periodu bilo u porastu, uz neznatno smanjenje tokom 2019. godine. Najveća prosečna vrednost indeksa od 4.30 ostvarena je u 2021. godini. Niže prosečne vrednosti indeksa u periodu od 2014. do 2020. godine, u odnosu na 2021. godinu ne moraju nužno ukazivati na to da kompanije iz uzorka nisu bile ekološki orijentisane i odgovorne, već da je u tom periodu kada je u Republici Srbiji nefinansijsko izveštavanje, uključujući i izveštavanje u oblasti zaštite životne sredine bilo na dobrovoljnoj osnovi, na samim kompanijama iz uzorka bilo da procene u kojoj meri će biti transparentne. U skladu sa tim, može se zaključiti da je postepeno sve veći broj kompanija samostalno prepoznao značaj obelodanjivanja dodatnih, relevantnih ekoloških informacija koje društveno odgovornim investitorima i drugim zainteresovanim stejkholderima omogućavaju donošenje kvalitetnijih odluka.



Grafik 1. Prosečna vrednost Ekološkog indeksa obelodanjivanja (2014-2021).

Izvor: Samostalni proračun autora

Kada je reč o ekološkim indikatorima koji predstavljaju sastavne komponente Ekološkog indeksa obelodanjivanja i koji su najviše bili obelodanjivani u izveštajima kompanija u posmatranom periodu izdvajaju se tri indikatora (Tabela 2). Indikator *GRI 306-2* koji se odnosi na *ukupnu težinu otpada*

po vrsti i načinu odlaganja jedan je od najzastupljenijih, imajući u vidu činjenicu da je 17 kompanija iz uzorka (62.96%) u 2021. godini obelodanilo ovu informaciju. Ohrabrujuća je činjenica da sve veći broj kompanija, naročito iz sektora rudarstva, građevinarstva i prerađivačke industrije koje predstavljaju jedne od najvećih zagađivača, prepoznaje važnost adekvatnog upravljanja otpadom, s obzirom da je prema istraživanjima Agencije za zaštitu životne sredine neadekvatno upravljanje otpadom jedan od najvećih problema sa aspekta zaštite životne sredine Republike Srbije.

Tabela 2. Najviše obelodanjivani ekološki indikatori u periodu 2014-2021.

Ekološki indikatori	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GRI 306-2	33.33%	33.33%	33.33%	33.33%	37.04%	33.33%	59.26%	62.96%
GRI 306-1	25.93%	22.22%	25.93%	25.93%	25.93%	25.93%	29.63%	33.33%
GRI 301-1	18.52%	22.22%	22.22%	18.52%	18.52%	18.52%	18.52%	29.63%

Izvor: Samostalni proračun autora

U izveštajima kompanija bila je obelodanjena i informacija o indikatoru *GRI 306-1: Ukupno ispuštanje vode po kvalitetu i recipijentu* koji je takođe jedan od prioriteta u oblasti zaštite životne sredine i čijim obelodanjivanjem su kompanije pokazale posvećen i odgovoran odnos prema vodnim resursima redovnom kontrolom kvaliteta otpadnih voda. Pored prethodno pomenutih indikatora, kompanije iz sektora prerađivačke industrije su izveštavale i o indikatoru koji se relativno lako kvantifikuje *GRI 301-1: Materijali koji se koriste po težini ili zapremini*. Među ekološkim indikatorima koji su najmanje bili zastupljeni u izveštajima kompanija, s obzirom da su samo dve kompanije obelodanile opisnu informaciju o njima izdvajaju se *GRI 308-1: Procena novih dobavljača sa stanovišta uticaja na životnu sredinu* i *GRI 308-2: Negativan uticaj na životnu sredinu u lancu snabdevanja i preduzete akcije*. Informaciju o ekološkom indikatoru *GRI 305-5: Inicijative za smanjenjem emisije štetnih gasova* nije obelodanila nijedna kompanija iz uzorka (Tabela 3).

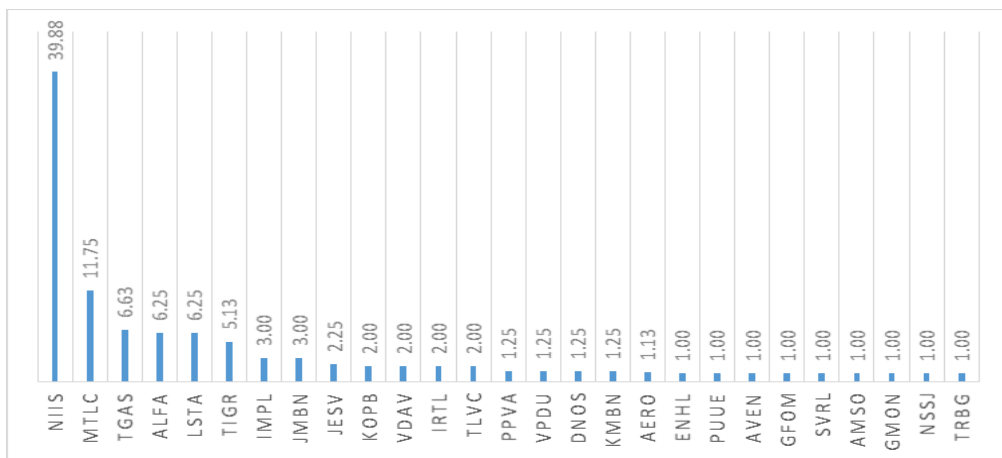
Tabela 3. Najmanje obelodanjivani ekološki indikatori u periodu 2014-2021.

Ekološki indikatori	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GRI 308-1	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%
GRI 308-2	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%	7.41%
GRI 305-5	-	-	-	-	-	-	-	-

Izvor: Samostalni proračun autora

Imajući u vidu kretanje prosečnih vrednosti Ekološkog indeksa obelodanjivanja po kompanijama (Grafik 2), jasno se može uočiti da postoji značajan jaz između kompanija koje su lideri na polju izveštavanja o zaštiti životne sredine i onih koje ne preduzimaju potrebne aktivnosti u cilju obelodanjivanja

informacija o ekološkoj dimenziji održivosti. Najveću prosečnu vrednost Ekološkog indeksa obelodanjivanja 39.88 (maksimalna vrednost indeksa 56) ostvaruje kompanija NIS. Naime, ovakav rezultat je sasvim očekivan, imajući u vidu činjenicu da kompanija ima dugogodišnje iskustvo u izveštavanju o održivom poslovanju, s obzirom da je jedina kompanija iz uzorka koja obelodanjuje izveštaj o održivom razvoju u čijoj izradi koristi metodološka pravila i principe GRI standarda. Pored toga, ova kompanija aktivno ulaže u ekološke projekte i projekte koji značajno utiču na unapređenje zaštite životne sredine i o tome redovno informiše zainteresovane stajkholdere.



Grafik 2. Prosečna vrednost Ekološkog indeksa obelodanjivanja po kompanijama u periodu 2014-2021.

Izvor: Samostalni proračun autora

Potom sledi kompanija Metalac koja ostvaruje prosečnu vrednost indeksa 11.75, što odgovara nivou usaglašenosti od 20.98% maksimalne vrednosti Ekološkog indeksa obelodanjivanja. Pобољшanje u obelodanjivanju ekoloških indikatora kod kompanije Metalac uočava se u 2021. godini kada je detaljnije izveštavala o većem broju ekoloških indikatora. Nakon toga se na grafiku uočava evidentan pad u prosečnim vrednostima indeksa. Za najveći broj kompanija iz uzorka (44.44%) prosečna vrednost Ekološkog indeksa obelodanjivanja kreće se između 1.13 i 3.00, pri čemu kod ovih kompanija u posmatranom periodu nisu nastupale značajnije promene u nivou obelodanjivanja. Najmanje prosečne vrednosti indeksa (1.00) ostvaruje devet kompanija iz uzorka - Energoprojekt Holding, Putevi Užice, Autoventil Užice, Goša FOM, Min Div Svrlijig, AMS Osiguranje, Goša montaža, Novosadski sajam i Termika-Beograd koje su u osmogodišnjem periodu objavile informaciju samo o indikatoru *GRI 306-2* koja je bila opisnog karaktera.

Zaključak

Evidentno je da tokom poslednjih decenija pitanja koja se odnose na zaštitu životne sredine postaju sve značajnija. Za razliku od razvijenih tržišta kapitala na kojima je praksa izveštavanja o ekološkoj dimenziji održivosti široko rasprostranjena, na tržištima u razvoju i na graničnim tržištima kapitala kompanije nisu dovoljno transparentne u vezi sa ekološkim uticajima svojih poslovnih aktivnosti. To potvrđuju i rezultati sprovedenog empirijskog istraživanja koji su pokazali da obelodanjivanje ekoloških indikatora u posmatranom periodu od strane najlikvidnijih i najuspešnijih srpskih *blue chip* kompanija, koje posluju u sektorima koji predstavljaju potencijalne zagađivače životne sredine, nije na zadovoljavajućem nivou. U osmogodišnjem periodu samo jedna kompanija iz uzorka u kontinuitetu obelodanjuje ekološke indikatore u skladu sa GRI standardima, dok devet kompanija što čini 33.33% uzorka obelodanjuje informaciju o samo jednom indikatoru koja je opisnog karaktera. Nizak nivo i kvalitet obelodanjivanja ekoloških informacija mogu se tumačiti kao posledica skromnih zahteva društveno odgovornih investitora i drugih zainteresovanih stakeholdera u Srbiji koji još uvek nisu intenzivnije zainteresovani za pitanja društveno odgovornog i održivog poslovanja, uključujući tu i pitanja zaštite životne sredine. Pored toga, i same kompanije iz uzorka ne prepoznaju u dovoljnoj meri važnost ili interes da dodatne, nefinansijske informacije učine javno dostupnim. Važno je istaći da poslednja godina analiziranog perioda, odnosno 2021. godina, predstavlja prvu godinu kada je u Republici Srbiji nefinansijsko izveštavanje uvedeno u domaće zakonodavstvo prema važećem Zakonu o računovodstvu koji je usklađen sa Direktivom 2014/95/EU. Tada je ujedno i zabeleženo manje poboljšanje u obelodanjivanju (prosečna vrednost Ekološkog indeksa obelodanjivanja 4.30) u odnosu na prethodnu godinu (prosečna vrednost indeksa 2020. godine bila je 4.15). Iz svega napred navedenog je moguće zaključiti da iako je prvi korak u oblasti ekološkog izveštavanja načinjen time što je u Srbiji nefinansijsko izveštavanje postalo predmet regulacije, i dalje postoji još dosta prostora za unapređenje. Između ostalog, potrebno je nastaviti i sa podizanjem ekološke svesti kompanija.

Reference

- Alipour, M., Ghanbari, M., Jamshidinavid, B., & Taherabadi, A. (2019). Does board independence moderate the relationship between environmental disclosure quality and performance? Evidence from static and dynamic panel data. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(3), 580–610.
- Akin, A., Yilmaz, I. (2016). Drivers of corporate social responsibility disclosures: Evidence from Turkish banking sector. *Procedia Economics and Finance*, 38, 2–7.

- Borgstedt, P., Nienaber, A. M., Liesenkötter, B., Schewe, G. (2019). Legitimacy strategies in corporate environmental reporting: A longitudinal analysis of German DAX companies' disclosed objectives. *Journal of Business Ethics*, 158(1), 177–200.
- Boura, M., Tsouknidis, D. A., Lioukas, S. (2020). The role of pro-social orientation and national context in corporate environmental disclosure. *European Management Review*, 17(4), 1027–1040.
- Burritt, R. L., Christ, K. L., Omori, A. (2016). Drivers of corporate water-related disclosure: Evidence from Japan. *Journal of Cleaner Production*, 129, 65–74.
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946–967.
- Chelli, M., Durocher, S., Fortin, A. (2018). Normativity in environmental reporting: A comparison of three regimes. *Journal of Business Ethics*, 149(2), 285–311.
- Ching, H. Y., Gerab, F. (2017). Sustainability reports in Brazil through the lens of signaling, legitimacy and stakeholder theories. *Social Responsibility Journal*, 13(1), 95–110.
- D'Amico, E., Coluccia, D., Fontana, S., & Solimene, S. (2016). Factors influencing corporate environmental disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 25(3), 178–192.
- Denčić-Mihajlov, K., Poposki, K., Pavlović, M. (2021). What can be learned from sustainability reporting at the frontier markets? The case of the Republic of Serbia and North Macedonia. *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*, 18(3), 243–257.
- de Villiers, C., Marques, A. (2016). Corporate social responsibility, country-level predispositions and the consequences of choosing a level of disclosure. *Accounting and Business Research*, 46(2), 167–195.
- European Commission. (2017). *Communication from the Commission. Guidelines on nonfinancial reporting (methodology for reporting non-financial information)*. (2017/C 215/01). Official Journal of the European Union, C 215/pp.1–20. Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=EN) (25.03.2023.).
- European Commission. (2019). *Communication from the Commission. The European Green Deal. (COM(2019) 640 final)*. Brussels. Dostupno na: https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0002.02/DOC_1&format=PDF (25.03.2023.).
- European Commission. (2019a). *Communication from the Commission. Guidelines on nonfinancial reporting: Supplement on reporting climate-related information*. Official Journal of the European Union, C 209/01. Dostupno na: [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)&from=EN) (25.03.2023.).

- European Parliament and the Council of the European Union. (2014). *Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups*. Official Journal of the European Union, L 330/pp.1-9. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legalcontent/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN> (25.03.2023.)
- European Parliament and of the Council of the European Union. (2019). *Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector*. Official Journal of the European Union, L 317/pp.1-16. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN> (25.03.2023.)
- European Parliament and of the Council of the European Union. (2020). *Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088*. Official Journal of the European Union, L 198/pp.13-43. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=EN> (25.03.2023.)
- European Parliament and the Council of the European Union. (2022). *Directive (EU) 2022/2464 of the European Parliament and of the Council of 14 December 2022 amending Regulation (EU) No 537/2014, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Directive 2013/34/EU, as regards corporate sustainability reporting*. Official Journal of the European Union, L 322/pp.15-80. Dostupno na: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=OJ:L:2022:322:TOC> (25.03.2023.)
- Ehsan, S., Nazir, M. S., Nurunnabi, M., Raza Khan, Q., Tahir, S., Ahmed, I. (2018). A multimethod approach to assess and measure corporate social responsibility disclosure and practices in a developing economy. *Sustainability*, 10(8), 2955, 1-18.
- Fifka, M. S. (2013). Corporate responsibility reporting and its determinants in comparative perspective – A review of the empirical literature and a meta-analysis. *Business Strategy and the Environment*, 22(1), 1-35.
- GRI. (2020). *Consolidated set of GRI sustainability reporting standards*. Amsterdam: Global Reporting Initiative.
- Huang, C. L., Kung, F. H. (2010). Drivers of environmental disclosure and stakeholder expectation: Evidence from Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 96(3), 435-451.
- Islam, M. A., Deegan, C. (2008). Motivations for an organisation within a developing country to report social responsibility information: Evidence from Bangladesh. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 21(6), 850-874.
- Kansal, M., Joshi, M., Batra, G. (2014). Determinants of corporate social responsibility disclosures: Evidence from India. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 30(1), 217-229.

- KPMG. (2020). *The time has come. The KPMG survey of sustainability reporting 2020*. Dostupno na: <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2020/11/the-time-has-come.pdf> (20.03.2023.)
- Lepore, L., Pisano, S. (2023). *Environmental disclosure. Critical issues and new trends*. New York: Routledge.
- Liu, C., Su, K., Zhang, M. (2021). Water disclosure and financial reporting quality for social changes: Empirical evidence from China. *Technological Forecasting and Social Change*, 166(C), 120571, 1-20.
- Md Zaini, S., Samkin, G., Sharma, U., Davey, H. (2018). Voluntary disclosure in emerging countries: a literature review. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(1), 29-65.
- Orazalin, N., Mahmood, M. (2019). The financial crisis as a wake-up call: corporate governance and bank performance in an emerging economy. *Corporate governance*, 19(1), 80-101.
- Pucheta-Martínez, M. C., López-Zamora, B. (2018). Engagement of directors representing institutional investors on environmental disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(6), 1108–1120.
- Radhouane, I., Nekhili, M., Nagati, H., Paché, G. (2018). Customer- related performance and the relevance of environmental reporting. *Journal of Cleaner Production*, 190, 315–329.
- Radu, C., Francoeur, C. (2017). Does innovation drive environmental disclosure? A new insight into sustainable development. *Business Strategy and the Environment*, 26(7), 893–911.
- Republika Srbija. (2019). Zakon o računovodstvu. Beograd:Službeni glasnik Republike Srbije, br.73/2019 i 44/2021 - dr. Zakon.
- Stojanović, M. (2015). *Izveštavanje o zaštiti životne sredine-normativni i računovodstveni aspekti*. Doktorska disertacija. Niš: Ekonomski fakultet.
- Theresia, M. V., Triwacananingrum, W. (2022). Sustainability reporting and sustainable growth rate: COVID-19 as moderating variable. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informatika*, 22(1), 41-64.
- United Nations. (2015). Resolution adopted by the General Assembly on 25 September 2015. Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. A/RES/70/pp. 1-35. Dostupno na: <https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/N15/291/89/PDF/N1529189.pdf?OpenElement>. (21.03.2023.)
- Yang, H., Le Luo, L., Bhattacharyya, A. (2021). Mandatory environmental reporting in Australia: An in-depth analysis of quantity and quality. *Abacus*, 57(4), 737-779.
- Zyznarska-Dworczak, B. (2018). The development perspectives of sustainable management accounting in Central and Eastern European countries. *Sustainability*, 10(5), 1445.

THE PRACTICE OF ENVIRONMENTAL DISCLOSURES AMONG THE SERBIAN BLUE-CHIP COMPANIES

Abstract: *Due to the progressive increase in the importance of the environmental dimension of sustainability, companies have begun integrating environmental issues into their business model, as well as to report on the impact of their business activities on the environment. Research in this paper is conducted in order to analyse the environmental disclosure practice in the Republic of Serbia. Therefore, the research captured twenty-seven blue-chip companies included in the BELEXline index in the period from 2014 to 2021. The level of disclosure of environmental indicators was determined by applying content analysis and formulating the Environmental disclosure index according to the Global Reporting Initiative standard GRI 300. The results showed that: 1) the practice of environmental disclosures among companies from the sample is not at a satisfactory level; 2) the most frequently disclosed environmental indicators by the sample companies are GRI 301-1, GRI 306-1 and GRI-306-2. This is a consequence of the lack of legal obligation of non-financial reporting until 2021 in the Republic of Serbia and modest stakeholder pressures on companies to report on environmental dimension of sustainability.*

Keywords: *environmental indicators, GRI standards, Environmental disclosure index, non-financial reporting*