

OBVLADOVANJE TVEGANJ V POMURSKI REGIJI: PRISPEVEK K USPEŠNOSTI POSLOVANJA TER RASTI VREDNOSTI PODJETIJ

Sprejeto

23. 12. 2025

Recenzirano

22. 1. 2026

Izdano

14. 8. 2026

Ključne besede:

tveganje
in
negotovost,
subjektivna
verjetnost,
rast
vrednosti
podjetja,
stabilnost
finančnih
rezultatov,
celovito
obvladovanje
tveganj.

VITA JAGRIČ¹

¹ Univerza v Mariboru, Inštitut za finance in umetno inteligenco, Ekonomsko-poslovna fakulteta, Maribor, Slovenija. E-pošta: vita.jagric@um.si.

DOPISNA AVTORICA

vita.jagric@um.si

Povzetek Keynes je videl kot gradnika negotovosti neergodičnost ekonomske stvarnosti. Razlikovanje med tveganjem in negotovostjo se tudi stoletje kasneje izkazuje v stvarnosti ter ostaja zanimivo tudi iz teoretičnega vidika. Aktualno je v ekonomskem okolju stopnja negotovosti na izjemno visokih ravneh, kompleksnost tveganj ter njihova medsebojna povezanost pa vse večji. V prispevku ugotavljamo, da v delu pomurskih velikih in srednje velikih podjetij nefinančnega sektorja celovito obvladujejo tveganja tako da to krepi konkurenčno sposobnost podjetja in prispeva k stabilni rasti in razvoju podjetja. Prepoznane značilnosti v pomurskih podjetij so večinoma primerljive z zaznanimi značilnostmi vseslovenskega vzorca. Rezultati so spodbudni za rast in razvoj v regiji.



RISK MANAGEMENT IN THE POMURJE REGION: CONTRIBUTION TO FINANCIAL PERFORMANCE AND CORPORATIONS' VALUE GROWTH

VITA JAGRIČ¹

¹ University of Maribor, Faculty of Economics and Business/ Employed at University of Maribor, Slovenia. E-mail: vita.jagric@um.si.

CORRESPONDING AUTHOR

vita.jagric@um.si

Accepted

23. 12. 2025

Revised

22. 1. 2026

Published

14. 8. 2026

Abstract Keynes saw the uncertainty of the economy as the building block of uncertainty. The distinction between risk and uncertainty is evident in reality, a century later, and remains interesting from a theoretical perspective. Currently, the level of uncertainty in the economic environment is at extremely high levels, and the complexity of risks and their interconnectedness are increasing. In the paper, we found that part of large and medium-sized enterprises in the non-financial sector in the Pomurje region comprehensively manage risks, which strengthens the competitiveness of the company and contributes to the stable growth and development. The identified characteristics of enterprises in Pomurje are mostly comparable to the perceived characteristics of the all-Slovenian sample. The results are encouraging for growth and development in the region.

Keywords:

Risk
And
uncertainty,
subjective
probability,
growth
of
the
company's
value,
financial
stability,
enterprise
risk
management.

1 Tveganje in negotovost v ekonomski stvarnosti

Proučevanje in obvladovanje posameznih vrst tveganj je proti koncu 20. stoletja zamenjala paradigma integralnega pristopa k obvladovanju tveganj, t.i. *Enterprise Risk Management*, ERM, in predstavlja danes prevladujočo obliko pristopa k obvladovanju tveganj v podjetjih. Celovito obvladovanje tveganj odraža upoštevanje medsebojnega delovanja različnih vrst tveganj z namenom uravnoteženja celovitega portfelja tveganj, ki jim je podjetje izpostavljeno, ob upoštevanju meja njegove nagnjenosti k tveganju (angl. *Risk Appetite*) (Pagach & Wieczorek-Kosmala, 2020). Vendar ob vserrazširjeni uporabi termina tveganja (angl. risk) v finančnih ugotovitvah, da vsesplošno sprejete opredelitve le-tega v literaturi ni, tudi ne v ekonomski (Holton, 2004). Nasploh je v družbenih vedah opredeljeno tveganje (Aven & Renn, 2009): kot situacija ali dogodek, pri katerem je ogroženo kaj, kar za ljudi predstavlja vrednost in je izid negotov; oziroma je negotova posledica dogodka ali dejavnosti v zvezi z nečim, kar ljudje cenijo oziroma ima zanje vrednost. Takšno razumevanje izraža tveganje kot nekaj, kar je neodvisno od znanja in zaznav ljudi. Nadalje v skladu z navedeno obravnavo, tveganju ni mogoče pripisati, da je visoko ali nizko, ali (kar je za podjetja še pomembnejše) primerjati različnih alternativ z ozirom na tveganje.

Povsem sodobna teoretična razprava o naravi tveganja v gospodarskem okolju ima pravzaprav korenine precej daleč nazaj, denimo vključevanje subjektivne verjetnosti, ki izvira iz empirizma Davida Huma (Holton, 2004). V smislu ekonomske razprave najdemo pri klasičnih ekonomistih uporabo tveganja v okviru ekonomske analize, saj Adam Smith opredeli v svoji knjigi 1776, da mora biti obrestna mera nekoliko višja od tiste, ki bi že vključevala kompenzacijo za občasne izgube, to je da bi poleg vračunane pričakovane izgube vključevala še dodatek. Sistematično analiziranje tveganja in negotovosti pa se vendarle pojavi šele mnogo kasneje in to istočasno pri Keynesu in Knightu. Slednji tako v letu 1921 (Greer, 2000) predstavi poglobljeno ekonomsko analizo razlikovanja med tveganjem in negotovostjo. V svojem razmisleku postavi temelj za razumevanje tveganja kot merljive kategorije negotovosti, medtem ko je negotovost v pravem pomenu »neizmerljiva negotovost«. Pri tveganju gre tako za pojav za katerega je znana porazdelitev izidov (dogodkov) in le-tem je mogoče verjetnosti izračunati, torej ali so ti znani *a priori* oziroma na osnovi preteklih podatkov (izkušenj). Na drugi strani pa gre pri negotovosti v za to, da je nemogoče oblikovati nabor izidov, saj je obravnavana situacija edinstvena in nepoznana. Tako je po Knightu tveganje mogoče kvantificirati, medtem ko

negotovosti ni mogoče količinsko opredeliti zaradi pomanjkanja znanja (Greer, 2000).

Istočasno s Knightom je tveganje leta 1921 obravnaval tudi Keynes, vendar oba ekonomista stojita na bistveno različnih predpostavkah zaradi česar je rezultat njunega razmisleka o tveganju precej drugačen. Medtem ko Knight (1921) zastopa stališče obstoja ergodične verjetnosti, Keynes nasprotno zavzema stališče o neergodičnem svetu. Ergodičnost sveta je ideja o tem, da je prihodnost statistična senca preteklosti zaradi česar je izračun porazdelitve verjetnosti na podlagi preteklih podatkov mogoč in predstavljajo verjetnosti, izračunane na podlagi le-teh zanesljivo sliko prihodnosti. Ob sprejetju predpostavke ergodičnosti gospodarskega okolja je prihodnost le verjetnostno tvegana, nikakor pa ne negotova. Hkrati bi s tem predpostavili, da je prihodnost gospodarstva vnaprej določena in človekova dejanja ne bi mogla spremeniti gospodarske prihodnosti, s čimer zanikamo gospodarski razvoj, tehnološke in druge spremembe. Medtem ko klasični ekonomisti predpostavljajo ergodičnost, Keynes (ter kasneje keynesijanci) s zagovarjanjem aktivne vloge države menijo, da je svet ekonomije neergodičen (Greer, 2000).

Naslednja razlika izhaja tudi iz opredelitve pojma verjetnosti. Knight obravnava verjetnost kot predmet znanja in je nezmožnost natančne opredelitve verjetnosti pripisati pomanjkanju znanja (ter informacij). Ker zagovarja Keynes neergodičnost gospodarske stvarnosti, meni, da preprosto ni mogoče napovedati prihodnosti. Ker se posamezniki zavedajo, da živijo v neergodičnem svetu, v skladu s tem ravnajo in ga torej spreminjajo (Greer, 2000). Keynesova percepcija negotovosti in kasnejši prispevek postkeynesijancev ostaja v jedru ekonomske teorije in teorije odločanja in jo je mogoče razumeti v luči vključevanja na tveganju temelječih ortodoksnih teorij, kot je teorija subjektivne pričakovane koristi (Fontana & Gerrard, 2004).

Ob nadaljnji analizi se izkaže (Holton, 2004), da ker Knightova definicija pravzaprav izhaja iz objektivistične interpretacije verjetnosti je ta za uporabo v poslovni praksi precejšnja omejitev, saj je na nekaterih področjih bolj uporabna kot na drugih. Harry Markowitz denimo v svojem delu o teoriji portfelja ni postavil posebne definicije tveganja, kar po Holtonu (2004) morda izhaja iz njegovega subjektivističnega dožemanja verjetnosti.

Obravnave, ki se partikularno omejujejo na specifične aplikacije kvantitativnih metod, denimo limiti tveganja, tveganju prilagojena optimizacija portfelja, kalkulacija

(ekonomskega) kapitala, tako ne odražajo celovitosti tveganja. Če vzamemo običajno (današnje) razumevanje tveganja, ta obsega dve komponenti: to sta izpostavljenost in negotovost. Holton (2004) se nasloni na filozofijo operacionalizma Percyja Bridgmana in kot iztočnico za ustrezno opredelitev vzame, da je mogoče opredeliti le tisto, kar je mogoče zaznati. To vodi do ugotovitve, da je mogoče kvečjemu opredeliti zaznano izpostavljenost ter zaznano negotovost. Takšen zaključek je za podjetja izjemno pomemben, saj spomni, da je mogoče zajeti le zaznano tveganje ter tudi, da je še vedno prisotno tisto, ki je ostalo nezaznano. V ekonomski literaturi so nadalje prisotna stališča, povezana z de Finettijem, Ramseyjem in Savageom (Feduzi et al., 2014). Gre za subjektivistično pojmovanja verjetnosti, ki ne razlikuje med tveganjem in negotovostjo, kadar je posameznikovo subjektivno oceno verjetnosti kateregakoli dogodka mogoče izpeljati iz kvot, pri katerih bi bil ta pripravljen staviti za ali proti temu dogodku. Kljub temu je mogoče zaznati, da razlikovanje med tveganjem in negotovostjo ni nikoli povsem izginilo in je ponovno aktualno. De Finetti je dejansko priznal, da je razlikovanje med tveganjem in negotovostjo pomembno, kadar imajo posamezniki različna mnenja glede (subjektivne) verjetnosti pojava dogodka (Feduzi et al., 2014).

2 Celovito obvladovanje tveganj

Uspešno obvladovanje tveganj povečuje finančno odpornost in uspešnost podjetja, izboljšuje procese odločanja v podjetju ter krepi konkurenčno prednost. Obvladovanje tveganj vključuje kvalitativni in kvantitativni pristop z izjemno široko paleto možnosti izbire orodij, metod in instrumentov (Glushchenko et al., 2020; Gupta & Thakkar, 2018; Hayne & Free, 2014; T. Jagrič et al., 2021; Metricstream, 2021; Yadong, 2022). Prav heterogenost možnih izvedb obvladovanja tveganj v praksi zahteva izjemno poznavanje podjetja in njegovega poslovnega okolja ter znanje o posameznih orodjih za obvladovanje tveganj. Poleg notranjih metod je tudi razvitost ponudbe storitev finančnega sektorja pomembna za zmožnost podjetij, da učinkovito obvladujejo nekatere vrste tveganj (V. Jagrič & Jagrič, 2025).

Proces obvladovanja tveganj je v literaturi obširno predstavljen ter podrobneje proučevan (Arena et al., 2017; Beasley et al., 2023; Brustbauer, 2016; Crawford & Jabbour, 2024; Driya et al., 2022; Jemaa, 2022; Woods, 2022), a je mogoče zaznati vrzel v poznavanju koristi za podjetja, ki izhajajo iz konkretnih izbranih pristopov k obvladovanju tveganj kakor tudi posameznih determinant v oblikovanju procesa

obvladovanja tveganj kot je organizacija procesa, raven zavedanja o tveganjih, kultura obvladovanja tveganj (Beasley et al., 2023; Braumann, 2018; Eichholz et al., 2024; Hiebl, 2024; Viscelli et al., 2016) kot tudi posameznih instrumentov, denimo izvedenih finančnih instrumentov, matrike tveganj, naprednih kvantitativnih metod za modeliranje tveganj in mnoge druge (Anton, 2016; Chance & Brooks, 2016; da Silva et al., 2023; Gudala, 2012; Jana et al., 2022; Jones, 2018).

Vrzel v znanju je posledica dejstva, da so empirična dognanja omejena na konkretnost proučevanega vzorca podjetij in je generalizacija spoznanj le omejeno mogoča. Ključno raziskovalno vprašanje se tako osredotoča na dejanski vpliv na vrednost podjetja in uspešnost finančnega poslovanja podjetja, kakor za primer uporabe derivativov (Allayannis & Weston, 2001; da Silva et al., 2023; Lee, 2019) ter posameznih komponent obvladovanja tveganj, posameznih vrst tveganj in načinov njegovega obvladovanja (Bockius & Gatzert, 2024; Bohnert et al., 2017; Chairani & Siregar, 2021; Hoyt & Liebenberg, 2011; Qureshi et al., 2020).

Za ERM je bilo empirično pokazano, da ta, zagotovo na vzorcu slovenskih podjetij, prispeva k ustvarjanju vrednosti podjetja (T. Jagrič et al., 2025). Izkazalo se je, da obstaja pozitivna povezava med sistematičnostjo obvladovanja tveganj in obsegom naprednih metod obvladovanja tveganj ter raznolikostjo aktivnosti, kar oboje znatno zmanjšuje izzive, povezane z upravljanjem tveganj. Tovrstno zmanjšanje omogoča učinkovitejše obvladovanje tveganj in neposredno prispeva k ustvarjanju vrednosti podjetja in tako utemeljuje strateški pomen obvladovanja tveganja kot sestavnega dela organizacijskega upravljanja. Obvladovanje tveganj je nujno proaktivno in strateško sredstvo in ne zgolj reaktivno orodje zaščite (T. Jagrič et al., 2025). Vse pomembnejše je primerno vključevanje trajnosti v proces obvladovanja tveganj. Pri tem pa ne gre zanemariti sektorskega razlikovanja (T. Jagrič, Amon, et al., 2023).

Da je uspešno obvladovanje tveganj v jedru stabilnega poslovanja, je imperativ v povezavi z zagotavljanjem finančne stabilnosti na sektorski ravni. Tako je za regulacijo finančnih institucij na globalni ravni (vključno z EU in posledično Slovenijo) značilno izjemno podrobno in kvantitativno zahtevno obvladovanje

posameznih izbranih vrst tveganj in vseh, ki bi utegnili predstavljati pomembno izpostavljenost (npr. kreditno, tržno, operativno, likvidnostno, itd.).¹

Na drugi strani za nefinančna podjetja velja zakonski okvir², ki podaja splošno opredelitev dolžnosti v zvezi z obvladovanjem tveganj in napotuje na pravila stroke. Tukaj gre za splošno normo, ki jo v primeru posebnih vrst tveganj za podjetja v specifičnih panogah nadomeščajo zelo podrobna sektorska pravila. Za nefinančna podjetja na področjih, kjer specifičnih tveganj ni oziroma za njihov proces obvladovanja tveganj v celoti, je tako bistveno več možnih alternativ, kako to področje uredijo, pri čemer so dolžni uporabljati ukrepe, ki so »potrebni in primerni glede na vrsto in obseg poslov, ki jih družba opravlja.« (ZFPPIPP, drugi odstavek 30. člena). Slednje bo pomenilo, da bodo praviloma velike družbe s kompleksnejšo poslovno aktivnostjo izvajala kompleksnejši nabor ukrepov in imele proces obvladovanja tveganj zastavljen bolj sistematično, kakor družbe, katerih obseg in zahtevnost poslov je manjša.

3 Podjetja nefinančnega sektorja v pomurski regiji v okviru raziskave *Slovenian Corporate Risk Monitor*

V Pomurju je bilo 1939 družb v letu 2024, kar predstavlja 2,67 % vseh družb v Sloveniji in ne vključuje samostojnih podjetnikov in zadrug (PGZ 2025). V raziskavi Slovenian Corporate Risk Monitor so podjetja uvrščena v tisto regijo, kjer je sedež podjetja, četudi dejanski gospodarski utrip različnih regij pomembno krojijo tudi podjetja, ki na območju neke regije poslujejo, vendar tam nimajo sedeža podjetja. Tako so regijski rezultati omenjene raziskave, še posebej v korist osrednjeslovenske

¹ Glej med drugim: Zakon o bančništvu (Uradni list RS, št. 92/21 in 123/21 – ZBNIP in 17/25) ter podzakonski akti na področju bančništva, Zakon o zavarovalništvu (ZZavar-1), Uradni list RS, št. 93/15, 9/19, 102/20, 48/23, 78/23 – ZZVZZ-T, 84/24 – odl. US in 77/25 in podzakonski akti.

² Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP)

Uradni list RS, št. 176/21 – uradno prečiščeno besedilo, 178/21 – popr., 196/21 – odl. US, 157/22 – odl. US, 35/23 – odl. US, 57/23 – odl. US, 102/23, 25/25 – odl. US in 40/25.

regije, tudi pristranski, kar velja upoštevati pri interpretaciji rezultatov, saj gre za omejitve le-te raziskave. V tabeli 1 prikazujemo število podjetij v vzorcu raziskave Slovenian Corporate Risk Monitor ter delež podjetij iz pomurske regije v letih 2021 do 2024. Pojasniti velja, da so v letu 2021 kot sodelujoča podjetja všteta vsa, ki so na kakršenkoli način podala svoj odziv, to pomeni tudi tako, da so na vprašanje, ali izvajajo obvladovanje tveganj odgovorila negativno. V letu 2021 je tako frekvenca visoka le za prvo vprašanje, ki je bilo namenjeno identifikaciji podjetij, ki opravljajo aktivnosti obvladovanja tveganj. Nadalje pa so odgovarjala le tista, ki imajo proces vzpostavljen, kar je rezultiralo v nihajoči frekvenci pri ostalih vprašanjih in je pod 100, večinoma 77 podjetij. V kasnejših letih zabeležena frekvenca odraža število podjetij, ki so dejansko sodelovali v raziskavi tako, da so odgovorili na zastavljena vprašanja (ne zgolj prvo) in tako podali precej bolj natančni prikaz procesa obvladovanja tveganj v podjetju.

Tabela 1: Sodelujoča podjetja v raziskavi *Slovenian Corporate Risk Monitor* s sedežem v Pomurju

	Slovenija	Pomurska regija	Delež (%)
2021*	338	18	3,6
2022	137	22	16,06
2023	204	15	7,30
2024	80	6	7,50

Opombe: *V letu 2021 je bila uporabljena drugačna metodologija kot v kasnejših letih, zato primerljivost ni zagotovljena.

Vir: (T. Jagrič et al., 2021; T. Jagrič, Taškar Beloglavec, et al., 2023; T. Jagrič & Jagrič, 2025; Malnar et al., 2022)

Sestava celotnega vzorca ter sestava po regijah glede na velikost vključenih podjetij se bistveno razlikuje. V letu 2024 je bilo v raziskavo Slovenian Corporate Risk Monitor vključenih 45 % velikih podjetij in 55 % srednje velikih (T. Jagrič & Jagrič, 2025). Med regijami je le v Osrednjeslovenski regiji vključeni večji delež velikih podjetij, ki jih je 59 %, ter 41 % srednje velikih. Mnoga slovenska velika podjetja imajo sedež v Ljubljani, delujejo pa na območju celotne Slovenije, zaradi česar prihaja do te razlike. Glede vključenosti pomurskih podjetij, pa je podobno kot v ostalih regijah, vključenih več srednje velikih podjetij, to je 67 %, ter 33 % velikih. Seveda je pri interpretaciji rezultatov potrebno upoštevati, da so velika podjetja zaradi (praviloma) bistveno večjega števila zaposlitev, kakor tudi obsega ekonomske aktivnosti, za lokalna okolja izjemnega pomena in imajo tako tudi izjemno velik učinek na lokalno okolje, ki je razumljivo odvisen od sektorja dejavnosti. V tem smislu manjši delež podjetij, merjen po številu podjetij, tega ne odseva.

3.1 Centraliziranost ter samostojnost podjetij v procesu obvladovanja tveganj

Medtem ko je poročanje podjetij o svojih praksah obvladovanja tveganj precej raznoliko, raziskava Slovenski korporativni monitor obvladovanja tveganj (Slovenian Corporate Risk Monitor) na letni ravni pridobiva dodatne in enotne podatke o tem, kaj podjetja v Sloveniji dejansko uporabljajo in izvajajo v okviru svojega obvladovanja tveganj. Iz večletnih rezultatov smo lahko pridobili nekatere empirične ugotovitve o značilnostih procesa obvladovanja tveganj tudi za podjetja s sedežem v Pomurju.

Raven centraliziranosti organizacije funkcije obvladovanja tveganj podjetja je v praksi različna, prepoznati pa gre tri vrste, med zelo centraliziranim pa vse do zelo decentraliziranega (Bakos & Dumitraşcu, 2021). Centralizirano obvladovanje tveganj razumemo kot enotno funkcijo, z enotnim okvirom, politiko, orodji, metrikami in poročanjem z enotnim nadzorom. Posebej primerna je za velika podjetja, močno regulirane panoge, ter poslovne subjekte, kjer je ključnega pomena enotna zaznava na korelirana tveganja, ki jim je podjetje izpostavljeno. Prednosti se kažejo v doslednosti pri doseganju standardov, lažjo skladnost s predpisi, a na drugi strani lahko zmanjša operativno agilnost (Bakos & Dumitraşcu, 2021). Pogost je vmesni model, ki kombinira značilnosti obeh skrajnosti. Takšen pristop uravnotežuje strateški nadzor z operativno prožnostjo (Bakos & Dumitraşcu, 2021).

Mnogi dejavniki vplivajo na optimalno izbiro organizacije procesa znotraj skupine več podjetij (npr. sektor dejavnosti, čezmejnost skupine, nacionalni regulatorni okvir, kulturne razlike, integracija dobavne verige znotraj skupine, kadrovske zmožnosti, politične in ekonomske značilnosti trgov, kjer so podjetja v skupini prisotna). Poleg centralizacije organiziranosti procesa obvladovanja tveganj v okviru skupine, lahko tudi posamezna podjetja, ki niso del skupin, izvajajo funkcijo obvladovanja tveganj s pomočjo zunanjih svetovalcev, izvajalcev itd. V celotnem slovenskem vzorcu je samostojno opravljalo proces obvladovanja tveganj 50 % velikih podjetij in 39 % srednjevelikih (V. Jagrič & Jagrič, 2025). Da izvajajo funkcijo obvladovanja tveganj s pomočjo zunanjega izvajalca ali povezanih družb je navedlo okoli 11 % tako velikih kakor tudi srednjevelikih podjetij (V. Jagrič & Jagrič, 2025). Kot prikazujemo na sliki 1, je v letu 2024 je v analiziranem vzorcu 33 % pomurskih

podjetij izvajalo funkcijo obvladovanja tveganj samostojno in 16 % navaja, da imajo zunanjo podporo (npr. zunanji izvajalec, matična družba, sestrška družba).

3.2 Posamezne dimenzije procesa obvladovanja tveganj in prepoznava koristi celovitega obvladovanja tveganj

Celoviti proces obvladovanja tveganj v podjetju zagotavlja njegovo finančno odpornost in uspešnost ter dolgoročno krepi konkurenčno prednost podjetja. Raziskovali smo, kakšne so strukturne in organizacijske značilnosti procesa obvladovanja tveganj kot ga podjetja izvajajo oziroma pri nekaterih dimenzijah zavedanje podjetja o učinkih izvajanja procesa obvladovanja tveganj.

Tabela 2: Prepoznavanje priložnosti v celotnem slovenskem vzorcu ter v pomurskem podvzorcu

	Pomurska regija v %	Slovenija (celotni vzorec)	Slovenija (velika podjetja)	Slovenija (srednje velika podjetja)
Funkcija obvladovanja tveganj ustvarja vrednost za podjetje s prepoznavo in kvantifikacijo priložnosti.	50 %	50,83 %	64 %	44 %
Poslovodstvo se pri poslovnih odločitvah že v zgodnji fazi posvetuje z zaposlenim, pristojnim za tveganja.	60 %	72 %	83 %	67 %
Funkcija obvladovanja tveganj se pretežno ukvarja s preprečevanjem potencialnih izgub zaradi tveganj.	50 %	70,83 %	91 %	60 %
Ukvarjamo se z opredelitvijo kulture tveganj (risk culture).	17 %	41,25 %	44 %	39 %
V podjetju imamo pisno opredeljen apetit po tveganju (risk appetite).	17 %	29 %	40 %	20 %
Funkcija obvladovanja tveganj (oddelek, nosilec) je vključena v pripravo strategije podjetja, tako da se pri oblikovanju strategije upošteva njena tveganost.	50 %	56 %	69 %	45 %
Obvladovanje tveganj prispeva k stabilnosti rasti ali razvoja podjetja.	67 %	75 %	83,3 %	68 %
Obvladovanje tveganj znižuje stroške podjetja.	50 %	37,5 %	41,7 %	34 %
Obvladovanje tveganj omogoča izkoriščanje priložnosti.	50 %	43,8 %	41 %	45 %

Vir: lastni preračuni in (T. Jagrič, Taškar Beloglavec, et al., 2023; V. Jagrič & Jagrič, 2025)

Rezultate prikazujemo v tabeli 2. Ker je pomurski podvzorec zelo majhen, uporabimo le izračun deleža kot indikator za prisotnost raziskovanih značilnosti procesa, medtem ko ne sklepamo na njegovo statistično značilnost. Pomembna ugotovitev je, da pri vseh raziskovanih značilnostih oziroma lastnostih v pomurskem podvzorcu od nič različna vrednost, kar pomeni, da pri vseh kategorijah najdemo podjetja, ki te značilnosti izkazujejo. Pri nekaterih značilnostih opazimo ujemanje z značilnostmi celotnega vzorca, a na statistično značilnost ni mogoče sklepati zaradi majhnosti podvzorca. Rezultati nakazujejo, da pomurska podjetja prepoznavajo, da funkcija obvladovanja tveganj ustvarja vrednost za podjetja s prepoznavo in kvantifikacijo priložnosti. Za proučevana podjetja drži v večini primerov, da se poslovodstvo pri poslovnih odločitvah že v zgodnji fazi posvetuje z zaposlenim, pristojnim za tveganja. V nekoliko manjši meri pa, da se funkcija obvladovanja tveganj pretežno ukvarja s preprečevanjem potencialnih izgub zaradi tveganj.

Glede posameznih komponent procesa obvladovanja tveganj je manjši del podjetij izkazal delovanje v smeri opredelitve kulture tveganj v okviru procesa obvladovanja tveganj, kakor tudi apetita po tveganju. V večji meri pa smo zaznali obravnavo tveganja v pripravo strategije podjetja. Prav tako smo v večji meri med pomurskimi podjetji zaznali zavedanje, da obvladovanje tveganj prispeva k stabilnosti rasti ali razvoja podjetja, da obvladovanje tveganj znižuje stroške podjetja, ter da obvladovanje tveganj omogoča izkoriščanje priložnosti. Z oziroma na vse značilnosti procesa obvladovanja tveganj so rezultati spodbudni, saj z gotovostjo lahko trdimo, da so vse raziskovane značilnosti prisotne vsaj v nekaterih pomurskih podjetjih.

3 Zaključki in razprava

Temelječ na mnogih teoretičnih delih v literaturi kakor tudi empiričnih študij iz različnih delov sveta velja, da gre upravljanje tveganj obravnavati kot proaktivno in strateško sredstvo za podjetje. Sistematičen in kompleksen proces obvladovanja tveganj tako poleg neposredne prepoznave tveganj s svojimi rezultati nudi podlago za prepoznavanje poslovnih priložnosti (angl. *upside-of-risk*). Podjetja, ki sistematične procese upravljanja tveganj vključijo v svoje strateško načrtovanje in operativne procese, so bolje pripravljene na negotovosti in tveganja, imajo večje možnosti za

zaznavo in izkoriščanje novih porajajočih se poslovnih priložnosti. Tovrstna podjetja poslujejo stabilno in imajo možnost dosegati trajnostno finančno rast.

V prispevku smo na osnovi rezultatov vseslovenske raziskave »Slovenian corporate risk monitor« natančneje analizirali podvzorec pomurskih podjetij v delu raziskave, ki se nanaša oziroma je povezana z organizacijo procesa obvladovanja tveganj na način, da nakazuje zavedanje in zmožnost in potencial podjetja za večjo prepoznavo poslovnih priložnosti. Ker je slovenska raziskava zajemala srednje velika in velika podjetja, tudi pomurski podvzorec sestavljajo le podjetja teh velikosti. Zaradi maloštevilnosti tovrstnih podjetij v regiji je posledično število enot v pomurskem podvzorcu majhno iz vidika zmožnosti poglobljene statistične analize. Vendar pa so ta podjetja za pomursko regijo izjemnega pomena, saj nudijo veliko število zaposlitev. Zaradi povezanosti z drugimi podjetji na strani dobav ali nakupov ima njihovo poslovanje dodatne posredne učinke na gospodarsko sliko v regiji. V tem prispevku nas je zato zanimalo, ali tudi pomurska podjetja sistematično izvajajo proces obvladovanja tveganj tako, da hkrati v tem okviru tudi zaznavajo potencial za prepoznavo novih poslovnih priložnosti.

Za zajeta pomurska nefinančna podjetja, ki po svoji velikosti spadajo med srednje velika in velika podjetja, smo zaznali tudi takšna podjetja, ki v svoji poslovni praksi sistematično izvajajo kompleksen proces obvladovanja tveganj. V nobeni od analiziranih kategorij se ni zgodilo, da prav nobeno pomursko podjetje ne bi izkazalo izbrane merjenje značilnosti procesa obvladovanja tveganj ali druge povezane poslovne dimenzije. Hkrati se prav tako pri nobeni kategoriji ni izkazalo, da bi merjeno karakteristiko izkazala vsa podjetja. Pri nekaterih se je izkazala velika podobnost s slovenskim povprečjem.

Zaradi omejitev te raziskave je vendarle je ob interpretaciji rezultatov potrebna previdnost, saj je za velika podjetja praviloma značilna večja kompleksnost v izpostavljenosti do tveganj zaradi česar je proces obvladovanja tveganj v velikih podjetjih nujno tudi bolj kompleksen kot v srednje velikih in so tako potrebna tudi drugačna orodja. V tem smislu na rezultate močno vpliva sestava vzorca z ozirom na velikost podjetij. V prispevku podajamo primerjavo s slovenskim podvzorcem velikih in srednje velikih podjetij, kjer se izkaže pomembna razlika med njima. Zaradi majhnosti pomurskega podvzorca takšna delitev le-tega ni smiselna. Ob tem velja kot omejitev raziskave omeniti tudi panožne specifične, ki so za analizo celotnega slovenskega vzorca manj izrazite. Oba vzorca, celotni slovenski, kakor tudi pomurski

podvzorec, sta tako odraz sektorske strukture gospodarstva in odražata tudi panožna razlikovanja glede merjenih značilnosti procesa obvladovanja tveganj. Glede na malo število podjetij v obeh vzorcih je izjemno pomemben dejavnik prav iz katere panoge le-ta so.

V prispevku smo ugotovili, da v Pomurju podjetja prepoznajo pomen strukturiranega procesa obvladovanja tveganj, vključujejo sistematično identifikacijo tveganj, opredeljujejo raven apetita po tveganjih ter v okviru poslovnih procesov imajo opredeljeno kulturo tveganj, kar pomeni, da so poslovne odločitve osnovane ob vnaprej opredeljenih kriterijih glede prevzemanja poslovnih tveganj v posameznih korakih. Tega ni mogoče trditi za vsa, zagotovo pa za nekatera, saj so v vseh kategorijah bili deleži podjetij od nič različni, pogosto podobni slovenskemu povprečju.

Druga pomembna ugotovitev je, da pomurska velika ter srednje velika podjetja v procesu obvladovanja tveganj prepoznajo potencial za prepoznavo poslovnih priložnosti. Podjetja so prepoznala korist procesa obvladovanja tveganj v njegovem prispevku k zmanjševanju stroškov podjetja. Gre za izjemno pomembno ugotovitev, saj izvajanje samega procesa obvladovanja tveganja nujno povzroča stroške, zato je pomembno, da podjetje prepozna presežek koristi nad povzročenimi neposrednimi stroški.

Nazadnje pa je izjemno pomembna ugotovitev tega prispevka, da tudi v pomurskih podjetjih je prisotno zavedanje ter prepoznavo sistematičnega procesa obvladovanja tveganj v obliki prispevka k stabilni rasti podjetja, doseganju finančnih ciljev podjetja ter krepitvi finančne odpornosti. Za pomursko regijo navedeno pomeni, da velika in srednje velika podjetja v regiji s krepitvijo svojega procesa obvladovanja tveganj preko stabilnosti v svojem poslovanju ustvarjajo in zagotavljajo stabilna delovna mesta ter tako prispevajo k rasti in razvoju v regiji.

Literatura in viri

- Allayannis, G., & Weston, J. P. (2001). The Use of Foreign Currency Derivatives and Firm Market Value. *Review of Financial Studies*, 14(1), 243–276. <https://doi.org/10.1093/rfs/14.1.243>
- Anton, S. G. (2016). Risk Management With Financial Derivatives: Empirical Evidence From Romanian Non-Financial Firms. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 25(2), 336–342.

- Arena, M., Arnaboldi, M., & Palermo, T. (2017). The dynamics of (dis)integrated risk management: A comparative field study. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 65–81. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.08.006>
- Aven, T., & Renn, O. (2009). On risk defined as an event where the outcome is uncertain. *Journal of Risk Research*, 12(1), 1–11. <https://doi.org/10.1080/13669870802488883>
- Bakos, L., & Dumitraşcu, D. D. (2021). Decentralized Enterprise Risk Management Issues under Rapidly Changing Environments. *Risks*, 9(9), 165. <https://doi.org/10.3390/risks9090165>
- Beasley, M. S., Branson, B. C., Braumann, E. C., & Pagach, D. P. (2023). Understanding the Ecosystem of Enterprise Risk Governance. *The Accounting Review*, 98(5), 99–128. <https://doi.org/10.2308/TAR-2020-0488>
- Bockius, H., & Gatzert, N. (2024). Organizational risk culture: A literature review on dimensions, assessment, value relevance, and improvement levers. *European Management Journal*, 42(4), 539–564. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2023.02.002>
- Bohnert, A., Gatzert, N., Hoyt, R. E., & Lechner, P. (2017). The relationship between enterprise risk management, value and firm characteristics based on the literature. *Zeitschrift Für Die Gesamte Versicherungswissenschaft*, 106(3–4), 311–324. <https://doi.org/10.1007/s12297-017-0382-1>
- Braumann, E. C. (2018). Analyzing the Role of Risk Awareness in Enterprise Risk Management. *Journal of Management Accounting Research*, 30(2), 241–268. <https://doi.org/10.2308/jmar-52084>
- Brustbauer, J. (2016). Enterprise risk management in SMEs: Towards a structural model. *International Small Business Journal: Researching Entrepreneurship*, 34(1), 70–85. <https://doi.org/10.1177/0266242614542853>
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- Chance, D. M., & Brooks, R. (2016). An Introduction to Derivatives and Risk Management. In *Journal of the ICRU* (Vol. 7, Issue 1).
- Crawford, J., & Jabbour, M. (2024). The relationship between enterprise risk management and managerial judgement in decision-making: A systematic literature review. *International Journal of Management Reviews*, 26(1), 110–136. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12337>
- da Silva, L. S., Gutierrez, M., Gouvea, R., & Moraes, C. (2023). Effectiveness of Foreign Exchange Derivatives Usage from Non-Financial Companies: A Brazilian Perspective. *Modern Economy*, 14(11), 1550–1565. <https://doi.org/10.4236/me.2023.1411081>
- Driya, D. S., Augustine, Y., & Bambang, B. S. (2022). Determinants of enterprise risk management (ERM) effectiveness. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(2), 179–204. <https://doi.org/10.25105/jat.v9i2.14905>
- Eichholz, J., Hoffmann, N., & Schwering, A. (2024). The role of risk management orientation and the planning function of budgeting in enhancing organizational resilience and its effect on competitive advantages during times of crises. *Journal of Management Control*, 35(1), 17–58. <https://doi.org/10.1007/s00187-024-00371-8>
- Feduzi, A., Runde, J., & Zappia, C. (2014). De Finetti on uncertainty. *Cambridge Journal of Economics*, 38(1), 1–21. <https://doi.org/10.1093/cje/bet054>
- Fontana, G., & Gerrard, B. (2004). A Post Keynesian theory of decision making under uncertainty. *Journal of Economic Psychology*, 25(5), 619–637. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2003.11.001>

- Glushchenko, A. V., Samedova, E. N., & Temnikov, V. A. (2020). A methodology for identifying and assessing financial risk in the company's management accounting system. *International Accounting*, 23(5), 521–542. <https://doi.org/10.24891/ia.23.5.521>
- Greer, W. B. (2000). *Ethics and Uncertainty: The Economics of John M. Keynes and Frank H. Knight*. Edward Elgar Publishing.
- Gudala, S. R. (2012). Derivatives in Risk Management. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 1(4), 55–60.
- Gupta, V. K., & Thakkar, J. J. (2018). A quantitative risk assessment methodology for construction project. *Sādhanā*, 43(7), 116. <https://doi.org/10.1007/s12046-018-0846-6>
- Hayne, C., & Free, C. (2014). Hybridized professional groups and institutional work: COSO and the rise of enterprise risk management. *Accounting, Organizations and Society*, 39(5), 309–330. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2014.05.002>
- Hiebl, M. R. W. (2024). The integration of risk into management control systems: towards a deeper understanding across multiple levels of analysis. *Journal of Management Control*, 35(1), 1–16. <https://doi.org/10.1007/s00187-024-00373-6>
- Holton, G. A. (2004). Defining Risk. *Financial Analysts Journal*, 60(6), 19–25. <https://doi.org/10.2469/faj.v60.n6.2669>
- Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The Value of Enterprise Risk Management. *Journal of Risk and Insurance*, 78(4), 795–822. <https://doi.org/10.1111/j.1539-6975.2011.01413.x>
- Jagrič, T., Amon, A., Jagrič, V., Zdolšek, D., & Taškar-Beloglavce, S. (2023). Individual types of corporate risks: Industry distribution in the case of Slovenia. *Ekonomski Pogledi*, 25(2), 21–44. <https://doi.org/10.5937/ep25-48252>
- Jagrič, T., Fister, D., Jagrič, V., Pivec, J., & Mun, J. (2021). *Slovenian Corporate Risk Monitor 2021* (T. Jagrič, Ed.). Pearson.
- Jagrič, T., & Jagrič, V. (2025). Exposure to cyber risk, price risk, environmental, and to other individual risk types in Slovenian large and medium-sized enterprises. . In V. Jagrič (Ed.), *Corporate risk monitor 2024* (pp. 58–82). Pearson.
- Jagrič, T., Rožman, M., & Jagrič, V. (2025). Systematic Risk Management Practices and Improved Risk Culture in Slovenian Non-Financial Corporations: A SEM Approach. *Journal of East European Management Studies*, 30(3). <https://doi.org/10.31083/JEEMS46113>
- Jagrič, T., Taškar Beloglavce, S., Zdolšek, D., Amon, A., Herman, A., & JAGRIČ, V. (2023). *Slovenian Corporate Risk Monitor 2023* (T. Jagrič, Ed.). Pearson.
- Jagrič, V., & Jagrič, T. (2025). Banking and insurance services explored through corporates' financial and risk functions . In V. Jagrič (Ed.), *Corporate risk monitor 2024* (pp. 40–57). Pearson.
- Jana, R. K., Tiwari, A. K., Hammoudeh, S., & Albulescu, C. (2022). Financial modeling, risk management of energy and environmental instruments and derivatives: past, present, and future. *Annals of Operations Research*, 1–7. <https://doi.org/10.1007/s10479-022-04723-2>
- Jemaa, F. (2022). Recoupling work beyond COSO: A longitudinal case study of Enterprise-wide Risk Management. *Accounting, Organizations and Society*, 103, 101369. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2022.101369>
- Jones, T. M. (2018). A study on derivatives as risk management tools for business corporates. *International Journal of Advance Research, Ideas and Innovations in Technology*, 4(6), 35–39.

- Jordan, S., Mitterhofer, H., & Jørgensen, L. (2018). The interdiscursive appeal of risk matrices: Collective symbols, flexibility normalism and the interplay of 'risk' and 'uncertainty.' *Accounting, Organizations and Society*, 67, 34–55. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2016.04.003>
- Lee, K. W. (2019). The usage of derivatives in corporate financial risk management and firm performance. *International Journal of Business*, 24(2), 114–131.
- Malnar, A., Jagrič, T., Amon, A., & Jagrič, V. (2022). *SLOVENIAN CORPORATE RISK MONITOR 2022* (T. Jagrič, Ed.). Pearson.
- Metricstream. (2021). *The State of Risk Management Survey Report 2021*.
- Pagach, D., & Wiczorek-Kosmala, M. (2020). The Challenges and Opportunities for ERM Post-COVID-19: Agendas for Future Research. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(12), 323. <https://doi.org/10.3390/jrfm13120323>
- Qureshi, M. A., Kirkerud, S., Theresa, K., & Ahsan, T. (2020). The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: The moderating role of industry sensitivity. *Business Strategy and the Environment*, 29(3). <https://doi.org/10.1002/bse.2427>
- Viscelli, T. R., Beasley, M. S., & Hermanson, D. R. (2016). Research Insights About Risk Governance. *SAGE Open*, 6(4), 215824401668023. <https://doi.org/10.1177/2158244016680230>
- Woods, M. (2022). *Risk Management in Organisations*. Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315208336>
- Yadong, L. (2022). A general framework of digitization risks in international business. *Journal of International Business Studies*, 344–361.