

## УНИВЕРЗИТЕТ СИНГИДУНУМ

### ВЕЋУ ДЕПАРТМАНА ПОСЛЕДИПЛОМСКИХ СТУДИЈА

Одлуком већа Департмана Последипломских студија Универзитета Сингидунум бр. 4-54/2016, донетој на седници одржаној 04.03.2016. године, одређени смо за чланове Комисије за оцену докторске дисертације под називом: "Анализа примене инвестиционих критеријума приликом одабира пројекта и извора финансирања од стране компанија у Србији", кандидаткиње Ане Вјетров мастер економисте, о чему подносимо следећи

### ИЗВЕШТАЈ

#### 1. Биографски подаци о кандидату

Кандидаткиња Ана Вјетров је дипломирала на Филолошком факултету Универзитета у Београду, смер енглески језик и књижевност, као и на ФЕФА. На истом факултету завршава и мастер студије, студијски програм финансије и банкарство. Школске 2012. године уписује докторске студије на Универзитету Сингидунум, смер финансије и банкарство.

Стручну праксу стекла је у *Hypo Alpe Adria* банци у Панчеву и у ревизорској кући *KPMG*, Београд. Такође, волонтирала је 9 месеци у *Banca Intesa* на пословима издавања кредита, гаранција и акредитива малим и средњим предузећима.

Учествовала је на међународним конференцијама и објављивала радове у зборницима са конференција као и релевантним стручним часописима.

Учесник је различитих пројеката, као што су: пројекат Министарства науке и технолошког развоја „Унапређење конкурентности Србије у процесу приступања ЕУ“ бр. 47028, у временском трајању од 2011-2018; регионални пројекат за Југоисточну Европу „Регионална подршка инклузивном образовању“ као део *LSE (London School of Economics)* истраживачког тима; Темпус пројекат "Развој каријерног вођења у циљу унапређења високог образовања у Србији"; *IPA* пројекту у области туризма "Одрживо управљање туризмом у оквиру јадранског наслеђа – ХЕРА".

На ФЕФА је запослена од 2009. године. Кандидаткиња је била асистент на предмету банкарство (8 година), а тренутно је асистент на предметима управљање инвестицијама (6 година) и корпоративне финансије (4 године). Такође, од фебруара 2016. године ради као *marketing & sales manager* у Туристичкој организацији Немачке.

Кандидаткиња је објавила више радова (у Прилогу је комплетна листа објављених радова; Прилог је саставни део Извештаја) при чему истичемо следеће радове:

- М 24 – Ђулић К., Барјактаровић Л., Пинцо Р., Вјетров А. (2017). "Analysis of the capital structure decisions: A survey of the Serbian companies", Економика предузећа - *Serbian Association of Economists Journal of Business Economics and*

*Management September-October 2017*, стр. 355-364; ISSN 0353-443X, UDK: 330.142.2 005.52:330.133.3(497.11).

- **M 24** - Барјактаровић, Л., Пинцо, Р., Ђулић, К., **Вјетров, А.** (2016) "Analysis of the capital budgeting decisions Serbian case", Менаџмент No 1/2016, ISSN 0354-8635
- **M24** - Барјактаровић, Л., Пинцо, Р., **Вјетров, А.** (2015). "Project financing in the case of residential construction in Belgrade", Економика предузећа, *Journal of Serbian Association of Economists and Serbian Association of Corporate Directors*, No 5-6, стр. 323-336, ISSN 0353-433X, UDK:005.334:005.8.
- **M24**- Пинцо, Р., **Вјетров, А.** (2013), "The importance of Determinants Influencing FDI Inflows within the CEE Region", *Индустрија*, vol. 41, број 1, Издавач: Економски институт, стр. 117-130 ISSN 0350-0373: UDK 33.

Говори и пише енглески и немачки језик.

## 2. Предмет и циљ истраживања

Предмет истраживања је анализа примене различитих инвестиционих критеријума (и динамичких и статичких) приликом доношења инвестиционих одлука од стране компанија у земљи, као део савремених финансијских концепата у пословању компаније. Циљ је да се види на који начин компаније оцењују оправданост улагања и којим критеријумима се воде приликом прихватања, најчешће, капиталних улагања. У раду су такође испитивати начини на које компаније одређују трошак капитала и поменуто користе као дисконтну стопу у динамичким методама вредновања пројекта. Даље, изводљивост инвестиционих пројеката умногоме зависи и од финансијских средстава компаније, па су предмет рада и извори и диверсификација извора финансирања различитих пројеката компанија које послују у Републици Србији.

### Теоријско одређење предмета

У истраживању се креће од теоријске анализе предмета истраживања рада на основу које се утврђује значај одабране теме и њен утицај на свакодневно пословање компанија. Теоријски концепти обухватају интегрисани приступ управљања финансијама предузећа, односно одлуке о инвестирању, одлуке о финансирању и одлуке о расподели дивиденди, које се базирају на одговарајућим квалитативним и квантитативним компонентама.

### Операционално одређивање предмета истраживања

*Чиниоци садржаја предмета истраживања* – Фокус истраживања рада је на испитивању примене савремених финансијских теорија на пословању 65 компанија у Србији (које су одговориле на послат упитник). Ради се о стратификованом узорку који је обухватио следеће секторе: трговина на велико и мало (22%), туризам и

угоститељство (20%), прерађивачки сектор и финансијски сектор по (17%), прехранбена индустрија (12%), информисање и комуникације и пољопривредни сектор по (5%) и фармација и медицинска индустрија по (2%). *Временско одређивање предмета истраживања* – Спроведено је истраживање у периоду од јануара до маја 2015. године, тако што је упитник (структуриран по угледу на спроведена релевантна међународна истраживања) послат путем мејла на 300 адреса. Одговоре на питања из упитника су углавном давали директора финансија. Највећи број испитаника су мушкарци (64%), старости између 40 и 50 година, завршеним VII степеном факултета економског усмерења и просечно 10 година на поменутој функцији. Поред анализе резултата одговора на упитник (квалитативне анализе), у раду су анализирани индикатори задужености и профитабилности компанија из узорка (квантитативна анализа) у периоду од 2013. до 2017. године.

*Просторно одређивање предмета истраживања* – У истраживању је анализирана могућност имплементације и одрживост савремених финансијских концепата на примеру пословања компанија у Србији. Резултати су упоређени са релевантним резултатима спроведених истраживања у 1) Сједињеним Америчким Државама (САД) и Канади; 2) Уједињеном Краљевству (УК), Немачкој, Холандији и Француској; и 3) региону централне и источне Европе. Циљ поменуте компарације је постављање стандарда којима компаније у Србији треба да теже, али чија имплементација је условљена реформисањем и унапређењем финансијског система земље.

*Дисциплинарно одређивање предмета истраживања* – Истраживање има мултидисциплинарни карактер, будући да испитује на који начин макроекономски, политички, демографски и социјални фактори утичу на примену савремених финансијских концепата у пословању компанија које послују у Републици Србији. На пример, имплементација и фреквентност примене концепата попут нето садашње вредности (НСВ), *Capital Asset Pricing Model*-а (САРМ), могућност доказивања теорија попут хијерархије структуре капитала (*pecking order theory*), рестриктивне политике одобравања кредита (*credit rationing*), итд. У крајњој инстанци, њихово евентуално довођење у везу са индикаторима пословања компанија попут нето добити.

### **Циљ рада**

Циљ овог рада је анализа инвестиционе политике предузећа у Србији, као и њен утицај на свакодневно пословање компанија, као и на пословне резултате. Циљ је да се види на који начин компаније оцењују оправданост улагања и којим критеријумима се воде приликом прихватања најчешће капиталних улагања.

Научни циљ овог истраживања је теоријска и емпиријска анализа тј. научна дескрипција која ће испитати примену савремених финансијских концепата у Србији. Са аспекта друштвеног циља, истраживање треба да укаже на:

- значај развоја и реформисања финансијског тржишта у земљи које би омогућило лакше одређивање оправданости инвестирања у земљи, а тиме и више одрживих инвестиција које би допринеле развоју земље како на микро тако и на макро нивоу;
- значај едукације финансијских учесника у самом поступку примене савремених концепата као паралелног процеса реформисању финансијских тржишта;
- значај промовисања економског раста земље заснованог на знању и иновацијама;
- значај и доминантност банкарског система у екстерном финансирању компанија у Србији;
- неопходност развоја алтернативних видова финансирања предузећа.

Друштвена оправданост истраживања може се сагледати кроз чињеницу да већи ниво инвестиција као и већа доступност извора финансирања доприноси повећању развојних могућности предузећа које би допринеле и развоју саме земље. Такође, већа примена алтернативних видова финансирања може допринети и инклузији маргинализованих друштвених група у финансијски систем Србије, а поменуто може унапредити будући економски раст земље.

### 3. Основне хипотезе истраживања

У истраживању се полази од **генералне хипотезе (X0)**:

Јасно дефинисана инвестициона политика са применом одговарајућих инвестиционих критеријума позитивно утиче на пословне резултате компанија у Србији.

Генерална хипотетичка тврдња је операционализована преко следећих **посебних хипотеза**:

**(X1)**: Инвестициони критеријуми који узимају у обзир концепт временске вредности новца не представљају најдоминантнију методу вредновања пројеката у Србији.

**(X2)**: Предузећа у Србији слабије користе *SAPM* модел за рачунање трошка капитала.

**(X3)**: Компаније у Србији слабо диверсификују екстерне изворе финансирања, односно углавном су окренуте ка банкарским кредитима.

### 4. Методи истраживања

На основу сложености предмета, постављеног циља и хипотеза у раду, одабране су научне методе које својом комбинацијом чине методику рада. Узимајући у обзир специфичности проучаваног предмета истраживања, а у циљу задовољења основних

методолошких захтева (објективност, поузданост, општост и систематичност) у истраживању су коришћене различите методе, као што су: основне, опште научне, посебне и прикупљање података. Од основних аналитичких метода примењена је метода анализе и то: анализа садржаја, функционална анализа, компаративна анализа и дескриптивна анализа. Дедукцијом се у раду долази до релевантних закључака на основу спроведене анализе. Од синтетичких основних метода коришћене су синтеза и конкретизација, како би се извели закључци.

У оквиру опште научних метода примењена је статистичка опште научна метода, хипотетичко-дедуктивна метода и метода моделовања. У раду је примењен Спирманов коефицијент корелације, хи квадрат тест независности и бинарна логистичка регресија. Подаци су обрађени у софтверском програму СПСС. Методе испитивања и анализе садржаја документа су коришћене као технике прикупљања података.

У оквиру посебних научних метода, примењене су методе структуре и дијалектике. Како би анализа била потпуна у раду је спроведено теоријско-емпиријско истраживање уз примену савремених техника методологије научно истраживачког рада. Теоријска анализа предмета истраживања је подржана сазнањима из међународне и домаће научне и стручне литературе. Емпиријски део истраживања је обухватио узорак од 65 компанија које послују у Србији. Резултати спроведеног истраживања у Србији су упоређени са релевантним међународним истраживањима.

Извор података за емпиријско истраживање су попуњени упитници (структурирани по угледу на спроведена релевантна међународна истраживања, што је детаљно објашњено у осмом делу дисертације) од стране 65 испитаника (предоминантно финансијских директора компанија), послатих на 300 електронских адреса у периоду првих пет месеци 2015. и поновно слање/допуна током прве половине 2017. године. Добијени одговори у упитнику су упоређени са обелодањеним финансијским извештајима анализираних компанија на сајтовима Агенције за привредне регистре и самих компанија (за период од 2013-2017.године).

## 5. Садржај дисертације

Докторска дисертација поред увода, закључка и приказа литературе, обухвата седам поглавља (са 28 табела и 42 графикана).

Уводни део се базира на анализи предмета истраживања, његовом значају и актуелности. Потом су установљени циљеви, постављене хипотезе (генерална и посебне), дефинисане методе истраживања и дат кратак опис структуре рада (стр.14-23).

У другом делу, под називом „Буџетирање капитала“, су представљени појмови везани за инвестиције, концепт временске вредности новца и пројекције новачаних токова, са илустративним примерима урађеним и израчунатим у *Excel*-у. Поглаље се завршава објашњењем и улогом буџетирања капитала у пројекту (стр. 24-45).

Трећи део рада, под називом „Појам и дефиниција инвестиционих критеријума“, се односи на инвестиционе критеријуме, односно технике буџетирања капитала. Потом је објашњена разлика између критеријума који узимају и не узимају у обзир временску вредност новца и дисконтују новчане токове. Даље су представљени статички (као што су: период повраћаја и рачуноводствена стопа приноса) и динамичких (нето садашња

вредност, интерна стопа приноса, дисконтовани период повраћаја и индекс профитабилности) методи вредновања пројеката. Поглавље се завршава приказом савременијих метода вредновања пројеката - анализа сензитивности и анализа преломне тачке (*break-even point*). (стр. 46-72)

У четвртом делу рада „Одређивање трошка капитала“ су представљене методе које се користе за рачунање трошка капитала (као што су: *CAPM*, Гордонов модел, дисконтовање дивиденци, *WACC - Weighted Average Cost of Capital*, итд.) као и које су релевантне компоненте за обрачун. Потом, је објашњена проблематика рачунања и примене бета за одређени пројекат компаније чијим акцијама се не тргује јавно (стр. 73-95).

Пети део рада „Политика задуживања“, је посвећен тематици структуре капитала. Овде су представљени теоријски концепти попут: *Miler* и *Modigliani* I и II теорема (*MM* теореме), теорија уступака (*trade-off theory*) и теорија хијерархије структуре капитала (*pecking order theory*). (96-102)

У шестом делу рада „Извори финансирања компанија“, су приказани могући извори финансирања компанија попут *IPO (Initial Public Offering)*, докапитализација, приватни пласман, лизинг, банкарски кредити итд.(стр. 103-113)

У седмом делу рада „Анализа финансијских извештаја“, испитан је значај финансијске анализе и њених инструменти за пословање компаније и доношење одговарајућих одлука заинтересованих страна. Дат је кратак осврт на основне финансијске извештаје који су предмет финансијске анализе, и рачуно анализу као један од најзначајних инструмената финансијске анализе (стр. 114-126).

Осми део рада „Резултати истраживања“ су најзначајнији део дисертације. Описан је садржај упитника и методологија релевантних истраживања која је примењена у креирању истог; потом одабран узорак и на крају, методе које су коришћене. Даље су анализирани резултати упитника, упоређени са финансијских индикаторима анализираних компанија и другим релевантним резултатима истраживања у свету и региону. Поглавље се завршава аргументацијом која иде у прилог доказивању постављених хипотеза (стр. 127-196).

Дисертација се завршава Закључним разматрањима (стр. 197-202), списком коришћене Литературе и Прилогом.

**Резултати провере аутентичности научно-истраживачког рада су прихватљиви (5%).**

## **6. Остварени резултати и допринос истраживања**

Имајући у виду наведени предмет дисертације, остварени резултати истраживања на примеру Србије показују да:

- постоји повезаност између јасно дефинисане инвестиционе политике предузећа и њихових пословних резултата;
- постоји слаба примена динамичких метода вредновања пројекта у односу на статичке од стране компанија у Србији;
- постоји позитивни утицај мултинационалних компанија на примену савременијих финансијских концепата у земљи;
- постоји проблем одређивања опортунитетног трошка капитала приликом рачунања дисконтне стопе;
- постоји већа окренутост предузећа ка банкарским кредитима у односу на друге изворе финансирања;
- постоји неопходност развијања алтернативних видова финансирања.

Научни допринос докторске дисертације огледа се у анализи обимног научног и стручног материјала прикупљеног у домаћој и страниј литератури, као и у извођењу релевантних закључака о предмету истраживања. Посебан научни допринос докторске дисертације се огледа у спроведеном истраживању на узорку од 65 компанија, где се користио упитник који је рађен по узору на упитник коришћен у истраживању које су спровели аутори *Graham* и *Harvey* 2001. године. Поменуто истраживање је обухватало 4.400 компанија и 392 финансијска директора у Канади и (САД).

Слична истраживања су спроведена и у земљама региона и посебан друштвени допринос докторске дисертације је упоредна анализа истраживања у Србији са истраживањима у земљама региона са могућношћу доношења релевантних закључака везаних за сличност услова пословања у Србији и земљама региона, као и препорука унапређења пословног окружења које би допринело даљем напретку пословања на микро нивоу, као и одрживом развоју земље на макро нивоу.

## 7. Мишљење Комисије о докторској дисертацији

Докторска дисертација кандидаткиње Ане Вјетров је урађена према раније одобреној пријави. У потпуности је остварен план истраживања, који је кандидаткиња поставила, применом постојећих научних и стручних знања из предметне области. Дисертација је самосталан научно-истраживачки рад кандидаткиње. Показана је веома изражена способност за оригинални приступ у анализи посматраних појава које су предмет дисертације. Резултати провере аутентичности научно-истраживачког рада су прихватљиви (5%).

Структура рада је веома добро постављена и омогућила је кандидаткињи да оствари истраживачке намере. Кандидаткиња је веома квалитетно успела да докаже основне хипотезе од којих се пошло у раду, као и да пружи релевантне одговоре на постављене циљеве рада, што је један од главних доприноса науци поред истраживачког дела рада.

У значајној мери је заступљен критички приступ, а коришћена методологија обезбедила је потврду следећих важних ставова за успешније пословање предузећа: постојања повезаност између јасно дефинисане инвестиционе политике предузећа и остварених пословних резултата; постојања позитивног утицаја мултинационалних компанија на примену савременијих финансијских концепата у земљи; постојања веће окренутости предузећа ка банкарским кредитима у односу на друге изворе финансирања; постојање неопходности развијања алтернативних видова финансирања.

Као таква, требало би да има изузетан утицај на обogaћивање истраживања и укупне литературе из ове области у нашој земљи као и на доношење конкретних мера у области унапређења пословног амбијента у Републици Србији.

Полазећи од напред наведеног, предлажемо Већу Департмана за последипломске студије и међународну сарадњу и Сенату Универзитета Сингидунум да прихвати докторску дисертацију кандидаткиње **Ане Вјетров** под насловом „Анализа примене инвестиционих критеријума приликом одабира пројекта и извора финансирања од стране компанија у Србији“ и одобри њену јавну одбрану.

У Београду,

Чланови Комисије:

29.08.2018.



1. проф. др Лиђија Барјактаровић



2. проф. др Мирољуб Хацић



3. проф. др Снежана Поповчић - Аврић



## ПРИЛОГ: ЛИСТА ОБЈАВЉЕНИХ РАДОВА

- Булић К., Вјетров А. (2017), "Анализа политике дивиденди на примеру компанија у Србији", Удружење правника у привреди Србије, Часопис Право и привреда бр. 10-12/2017, стр. 26-48. М51
- Булић К., Барјактаровић Л., Пинцо Р., Вјетров А. (2017). " Analysis of the capital structure decisions: A survey of the Serbian companies", Економика предузећа - *Serbian Association of Economists Journal of Business Economics and Management* September-Октобар 2017, str. 355-364; ISSN 0353-443X, UDK: 330.142.2 005.52:330.133.3(497.11). М24
- Барјактаровић Л., Пинцо Р, Булић К., Вјетров А. (2017), "Анализа примене ЕРМ концепта у Србији: Упоредна анализа финансијског и реалног сектора", Удружење банака Србије, Часопис Банкарство вол.46, бр. 2 2017., стр. 51-67, дои: 10.5937/банкарство1702050Б М51
- Барјактаровић, Л., Пинцо, Р., Булић, К., Вјетров, А. (2016) "Analysis of the capital budgeting decisions Serbian case", *Management* br. 1/2016, ISSN 0354-8635 М24
- Барјактаровић, Л., Пинцо, Р., Булић, К., Вјетров, А (2015) "The Analysis of Capital Budgeting Techniques Implemented by Small and Medium-Sized Enterprises in Serbia", Управљање финансијама у савременим условима пословања, Међународна научна конференција Универзитета Сингидунум, Зборник радова, 2015, str. 4-8, ISBN: 978-86-7912-616-0 М31
- Барјактаровић, Л., Пинцо, Р., Вјетров, А. (2015). "Project financing in the case of residential construction in Belgrade"., *Ekonomika preduzeća, Journal of Serbian Association of Economists and Serbian Association of Corporate Directors*, br. 5-6, str. 323-336, ISSN 0353-433X, UDK:005.334:005.8. М24
- Пинцо, Р., Вјетров, А. (2013), "The importance of Determinants Influencing FDI Inflows within the CEE Region", *Индустрија*, vol.41, број 1, Издавач: Економски институт, стр. 117-130 ISSN 0350-0373: UDK 33. М24
- Пинцо, Р., Барјактаровић, Л., Вјетров, А., "Анализа развојне и инвестиционе политике предузећа у циљу постизања конкурентске предности саме индустрије", Међународни зборник научних и стручних радова – Хотелска кућа, Златибор, 2015 (организатори скупа: Хорес, ФТХМ, ВХШСС; ВТШСС) М31
- Барјактаровић, Л., Вићентијевић, К., Вјетров, А. (2014). " Анализа управљања ризицима на примеру Хенкел компаније" Финансијско извештавање у функцији корпоративног управљања, Међународна научна конференција, FINIZ 2014, International Scientific Conference of Contemporary Financial Management, University Singidunum, Belgrade, str. 13-15, DOI 10.15308/finiz-2014-56-59, ISBN 978-86-7912-569-9. М31
- Пинцо, Р., Петковић Г., Вјетров, А. (2013), "Revitalization of the Golubac fortress in order to ensure sustainable use of the natural and cultural resources in the function of socio-economic valorization", Зборник радова, Respag 2013 Belgrade, 22.-25. маја, Организатор: Институт за архитектуру и урбанизам Србије, стр. 530-543, ISBN 978-86-80329-76-5. М31
- Пинцо, Р., Вјетров, А. (2013), "Banking sector development and economic growth within Central and Eastern European countries", 5. - 6. март Београд, Зборник радова: „Post Crisis Recovery“, Организатор: Београдска банкарска академија, Чигоја Штамп, стр. 232-245, ISBN: 978-86-7852-034-1. М33
- Барјактаровић, Л., Илић, Д., Вјетров, А. (2015). "Results of applied collection management model - Serbian caseP", proceedings of the 2nd Dubrovnik International Economic Meeting "Scientific Conference on Innovation, Leadership & Entrepreneurship - Challenges of Modern Economy" DIEM 2015, University of Dubrovnik, Department of Economics and Business Economics, Dubrovnik, Croatia, 1-2 October 2015, str. 22-33, 2015, ISSN 1849-3653. М33
- Суботић, Ј., Вјетров, А., Вејновић, Н. (2013). "Analysis of business performances of the enterprises during the crisis period", *Contemporary Issues in Economics, Business and Management* ЕБМ. Зборник радова, Крагујевац, Србија, (13.-14. 12. 2012) Organizer: Faculty of Economics, University of Kragujevac, 435-443, ISBN: 978-86-6091-042-6. М33

- Барјактаровић Л., Јечменица Д. Вјетров А.. (2013). "Collection management as part of CRM in Serbian banking sector"Зборник радова, Крагујевац, Србија, International Scientific Conference on Contemporary Issues on Economics, Business and Management - EBM 2012, Faculty of Economics, University of Kragujevac, Kragujevac, 13.-14.12.2012, str. 331-344, ISBN 978-86-6091-037-2. M33
- Суботић, Ј., Вјетров, А., Вејновић, Н. (2012), „Financial intermediaries development and economic growth in Serbia“, 9th International Conference: „Developments in Economic Theory and Policy“, Conference Proceedings, Organizer: Faculty of Economics Bilbao, 28-29 June 2012, Bilbao, Spain M33
- Барјактаровић, Л., Коњикушић, С., Вјетров, А. (2012). "Analysis of external financing of the enterprises in Serbia"9th International Conference on Applied Financial Economics, Conference Proceedings, INEAG Research and Training Institute of East Eagean, Samos, Greece, 28-30 June 2012, str. 194-201, ISBN 978-618-5009-01-4. M33
- Вјетров, А., Ђурић, У., Барјактаровић, Л. (2011). "Analysis of business environment in Serbia", XV International Scientific Conference on Industrial Systems (IS'11), Novi Sad, Serbia, 14 – 16 September 2011, University of Novi Sad Faculty of Technical Sciences, str. 390-395, ISBN 978-86-7892-341-8. M33
- Барјактаровић, Л., Коњикушић, С., Вјетров, А. (2012). „Анализа микрокредитирања у Србији као једног од услова за развој предузетништва“ у Трбовић, А., Чавошки, А. (ур.): „Иновације и предузетништво: алати за успех на тржишту ЕУ“, Београд: Факултет за економију, финансије и администрацију, Универзитет Сингидунум и Центар за промоцију науке Републике Србије, стр. 65-84, ISBN 978-86-86281-17-3. M44
- Барјактаровић, Л., Вјетров, А. (2014). "Банкарски систем и финансирање предузећа", у Савић, Н., Питић, Г. (ур.), „Име игре је конкурентност – путеви обнове српског развоја“, Факултет за економију, финансије и администрацију (ФЕФА), Универзитет Сингидунум, Београд, 127-143, ISBN 978-86-86281-23-4. M45
- Вјетров А., Суботић, Ј. (2014). "Инвестиције и спољна трговина – интермедијарни индикатори и подстрекачи конкурентности“, Савић Н., Питић Г (ур.), „Име игре је конкурентност – путеви обнове српског развоја“, Зборник радова: „Име игре је конкурентност – путеви обнове српског развоја“, Факултет за економију, финансије и администрацију (ФЕФА), Универзитет Сингидунум, Београд, стр. 88-110, ИСБН 978-86-86281-23-4. M45
- Барјактаровић, Л., Пинцо Р., Вјетров, А. (2014). Анализа хармонизације банкарског сектора Србије са регулативом ЕУ у процесу евроинтеграција земље. Финансије, бр. 1-6/2014, Министарство финансија Републике Србије, Београд, 45.-58, ISSN 0015-2145, UDK 336. M53
- Барјактаровић, Л., Коњикушић, С., Вјетров, А. (2013). Analysis of the link between capital availability and economic growth within CEE countries. Bulletin of Engineering, Tome XI, Year 2013 3, Fascicule 4, 2013, Acta technica corviniensis, str. 111-116, ISSN 2067-3809. listed at EBSCO; M53
- Барјактаровић, Л., Коњикушић, С., Вјетров, А (2012). Applying of statistical model in determining the minimal number of observations for calculating credit default rate. Bulletin of Engineering, Acta technica corviniensis, Vol. V, Br. 4, str. 97-100, ISSN 2067-3809. M53
- Барјактаровић, Л., Коњикушић, С., Вјетров, А. (2012). Анализа везе између финансирања предузећа и привредног развоја земље. Финансије. Министарство финансија Републике Србије, br.1-6/2012, str. 63-78, UDK 336, ISSN 0015-2145. M53