



УНИВЕРЗИТЕТ ПРИВРЕДНА АКАДЕМИЈА У НОВОМ САДУ

ФАКУЛТЕТ ЗА ПРИМЕЊЕНИ МЕНАџМЕНТ, ЕКОНОМИЈУ И  
ФИНАНСИЈЕ, БЕОГРАД

ОБРАЗАЦ ЗА ПИСАЊЕ ИЗВЕШТАЈА О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ  
ДИСЕРТАЦИЈЕ  
„ФИНАНСИЈСКА АНАЛИЗА КАО САВРЕМЕНИ МОДЕЛ УПРАВЉАЊА  
РЕЗУЛТАТИМА ПОСЛОВАЊА“ кандидат **Ђорђе Илић МА**

**I ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ**

1. Датум и орган који је именовео комисију

Одлуком Наставно-научног већа Факултета за примењени менаџмент, економију и финансије, Београд бр. 5876 од 28.12.2018. године.

2. Састав комисије са назнаком имена и презимена сваког члана, звања, назива уже научне области за коју је изабран у звање, датума избора у звање и назив факултета, установе у којој је члан комисије запослен:

- 1) **Проф. др Славко Каравидић**, професор емеритус, ужа научна област: Менаџмент, 07.12.2018. године, Економски факултет, Универзитет за пословни инжењеринг и менаџмент Бања Лука – у својству председника комисије;
- 2) **Проф. др Томислав Брзаковић**, редовни професор, ужа научна област: Економија и финансирање, 22.09.2016. године, Универзитет Привредна академија у Новом Саду, Факултета за примењени менаџмент, економију и финансије, Београд – у својству- у својству ментора;
- 3) **Доц. др Слободан Станојевић**, доцент, ужа научна област: Економија и финансирање, 15.09.2015. године, Универзитет Привредна академија у Новом Саду, Факултет за примењени менаџмент, економију и финансије у Београду, - у својству члана Комисије.

**II ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ**

1. Име, име једног родитеља, презиме: **Ђорђе, Милан, Илић**
2. Датум рођења, општина, Република: **15.08.1972. године, Чачак, Република Србија**
3. Претходно стечено звање (датум и место одбране):  
**Дипломирани машински инжењер**, 17.07.2007. године, Машински факултет Краљево  
**Мастер економиста**, 17.02.2012. године, Висока школа за пословну економију и предузетништво, Београд
4. Научна, односно уметничка област из које је претходно стечено звање:  
**Машинско инжењерство, Економске науке**

5. Приказ стручних, научних, односно уметничких, радова (по категоријама):

1. Марковић Благојевић, М., Остојић, С., **Илић, Ђ.**, ИНТЕРНЕТ ПОТЕНЦИЈАЛ ЗА ГЕРИЛА МАРКЕТИНГ, Свет рада, бр.1/2014., стр. 49-61. **(M53)**.

2. Шормаз, Г., **Илић, Ђ.**, КОРПОРАТИВНА КУЛТУРА У СРБИЈИ, Економија – теорија и пракса, бр. III, 2016., стр. 71-85. **(M53)**.

3. Мијаиловић, С., **Илић, Ђ.**, ПРИМЕНА НАИВНОГ BAYESOVOG КЛАСИФИКАТОРА У ОЦЕЊИВАЊУ ИСПОРУЧИЛАЦА, Трендови у пословању, број 9, свеска 1/2017, стр. 33-38. **(M53)**.

4. Мијаиловић, С., **Илић, Ђ.**, Марић, А., УТИЦАЈ ТРОШКОВА АМОРТИЗАЦИЈЕ НА ФИНАНСИЈСКУ ПОЗИЦИЈУ ПРИВРЕДНОГ ДРУШТВА, Трендови у пословању, број 7, свеска 1/2016 стр. 25-38. **(M52)**.

5. **Пић, Ђ.**, Marković Blagojević, M., BUSINESS IMPROVING WITH CLOUD COMPUTING TECHNOLOGY, Third international conference “Employment, Education And Entrepreneurship”, October 15 – 17, 2014., Belgrade, Serbia, pp. 98-117. **(M33)**.

6. Анђелић, С., **Илић, Ђ.**, SELECTION OF AN OPTIMAL PACKING OF GOODS, The fourth international conference “Employment, Education And Entrepreneurship”, October 14 – 16, 2015, Belgrade, Serbia, pp. 49-65. **(M33)**.

7. **Пић, Ђ.**, Anđelić S., MOTIVATION OF EMPLOYEES IN FUNCTION OF IMPROVEMENT OF INTERNAL COMMUNICATIONS AND ETHICS, The fifth international conference “Employment, Education And Entrepreneurship”, October 27 – 29, 2016, Belgrade, Serbia, pp. 162-178. **(M33)**.

8. Радић, В., **Илић, Ђ.**, ЗАВИСНОСТ ОГРАНИЗАЦИОНИХ ПРОМЕНА ОД САВРЕМЕНИХ ТЕХНОЛОГИЈА, Прва национална научно-стручна конференција са међународним учешћем, Трендови у пословању, 17.05.2017. год., Крушевац, стр. 215-226. **(M63)**.

9. Равић, Н., **Илић, Ђ.**, Боричић, Н., КОМПАРАТИВНА АНАЛИЗА БЕРЗИ У ОКРУЖЕЊУ - БЕОГРАДСКА, ЗАГРЕБАЧКА И ЉУБЉАНСКА БЕРЗА, Ревизор, бр. 69, 2015., стр. 77-89. **(M51)**.

10. **Илић, Ђ.**, ФИНАНСИЈСКА АНАЛИЗА КАО САВРЕМЕНИ МОДЕЛ УПРАВЉАЊА РЕЗУЛТАТИМА ПОСЛОВАЊА, Ревизор, бр 77, 2017, стр. 69-84. **(M52)**.

11. Каравидић, С., Анђелић, С., Илић, Ђ., МИКРОЕКОНОМИЈА, Висока школа за пословну економију и предузетништво, Ваљевопринт, COBISS.SR-ID 229931276, ISBN 978-86-6069-137-0, Београд, 2017. (Уџбеник).

### **III НАСЛОВ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

**„ФИНАНСИЈСКА АНАЛИЗА КАО САВРЕМЕНИ МОДЕЛ УПРАВЉАЊА РЕЗУЛТАТИМА ПОСЛОВАЊА“**

### **IV ПРЕГЛЕД ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

Докторска дисертација је конципирана на 182 стране подељене у 5 поглавља. Литература садржи 61 библиографску јединицу домаћих и страних аутора, научно стручних радова објављених у часописима и публикација и интернет извора. Дисертација садржи следећа поглавља:

#### **1. УВОД**

#### **2. ТЕОРИЈСКЕ ПОСТАВКЕ ИСТРАЖИВАЊА**

#### **3. АНАЛИЗА И МОДЕЛИ УПРАВЉАЊА РЕЗУЛТАТИМА ПОСЛОВАЊА**

#### **4. РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА**

#### **5. ЗАКЉУЧАК**

#### **6. ЛИТЕРАТУРА**

#### **7. ПРИЛОЗИ**

- Докторска дисертација садржи укупно 54 илустрације (3 слике, 31 табелу и 20 графика), чиме је израда ове проблематике додатно обogaћена.

### **V ВРЕДНОВАЊЕ ПОЈЕДИНИХ ДЕЛОВА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

Докторска дисертација кандидата под називом **„ФИНАНСИЈСКА АНАЛИЗА КАО САВРЕМЕНИ МОДЕЛ УПРАВЉАЊА РЕЗУЛТАТИМА ПОСЛОВАЊА“** даје преглед и испитивање финансијске анализе као савременог и ефикасног алата за обезбеђење квалитетног управљања резултатима пословања.

**Уводни део** представља сажет осврт на значај финансијског менаџмента, дијалектичку ретроспективу на питања повећања продуктивности, економичности и посебно рентабилности привредног друштва са посебним апострофирањем на динамично глобално окружење у савременим условима пословања. С тим у вези, указује се на значај финансијске анализе као концептуалном моделу за подршку развоју привредног друштва у тржењу идеалне мере финансијског управљања.

**Предмет истраживања** указује на пројектовање финансијске анализе као савременог модела управљања као основ за континуирано унапређење финансијске снаге привредног друштва које се огледа трајним способностима плаћања, финансирања,

инвестирање и задовољења интересних група. Дефинисањем предмета истраживања и применом функција менаџмента (спровођење, контролу и евалуацију) и спровођењем адекватних мера за поспешење достигнућа, ствара се чврста основа за достизање дефинисаних циљева.

**Проблем истраживања** докторске дисертације је имплементација финансијске анализе као концепта активног управљања који омогућава фокусираност на циљеве и контролу над оствареним резултатима, напуштање класичног принципа пословања и усмереност ка континуираној финансијској анализи као моделу савременог управљања.

**Основни циљ** докторске дисертације је у намери да се презентују теоријска и емпиријска сазнања из резултата истраживања и да се укаже на значај финансијске анализе у савременим условима развоја привредног друштва и његов утицај на квалитет и успешност примарне и секундарне размене једног друштва у целини. Циљ је да се укаже на економску и друштвену оправданост увођења финансијске анализе као савременог модела пословања, односно везу између континуиране финансијске анализе и њених ефеката на побољшању финансијских резултата.

**Хипотезе**, као мисаоне претпоставке о исходу проблема истраживања, формулисане су на следећи начин: основна (генерална) хипотеза произлази из целине истраживања, а посебне (помоћне) хипотезе произлазе из циља и задатка истраживања. У складу са захтевима докторске дисертације постављене су следеће хипотезе.

Основна хипотеза (ОХ):

**Континуирана финансијска анализа и контрола реализације планираних задатака су предуслов за управљање резултатима.**

Посебне хипотезе (ПХ):

**Х1: Финансијска анализа доприноси праћењу реализације пословних циљева;**

**Х2: Финансијска анализа указује на евентуално предузимање корективних мера;**

**Х3: Финансијска анализа доприноси управљању резултатима;**

**Х4: Финансијска анализа је важна као репер планирања пословних подухвата.**

У докторској дисертацији примењене су **научне методе** неопходне за начин решења научног проблема истраживања, анализу и синтезу одабране проблематике, постављене су у складу дефинисаним предметом, проблемом, циљем истраживања и постављеним хипотезама. Примењене су **научне методе**: дескрипције, анализе, синтезе, индукције, дедукције, компарације, финансијска анализа, анализа реверзибилности, метода разумевања и метода идеалних типова.

Основне научне методе дескрипције, анализе, синтезе, индукције и дедукције прожете су кроз целокупни рад као саставни део сваког логичког промишљања о предмету докторске дисертације. Општи научни метод, компарација, примењена је у четвртог поглављу дисертације као упоредна финансијска анализа два привредна друштва у циљу спознаје структуре средстава и капитала и вредности појединих позиција у њиховим финансијским извештајима. Метода разумевања, као смисаона радња,

највише је видљива у емпиријском истраживању при проналажењу иновативне технике приказа и анализе резултата пословања привредног друштва. Метода идеалних типова је присутна у четвтом поглављу дисертације у циљу расветљавања финансијских показатеља посматраних привредних друштава при покушају формирања научних претпоставки и предвиђању при моделовању стохастичке симулације привредног друштва. Финансијска анализа, као предмет истраживања рада, прожима се целокупном докторском дисертацијом, а њено квантификовање је посебно видљиво у емпиријском истраживању. У четвртом поглављу, при покушају повећања добити привредног друштва коришћена је анализа реверзибилности кроз билансирање ентропијских губитака у циљу смањења иреверзибилног процеса привредног друштва.

У другом делу су приказане **теоријске поставке истраживања**. Објашњени су облици и врсте финансијске анализе, инструменти финансијске анализе, појам и значај финансијске анализе, задатак и циљ финансијске анализе, инструменти анализе пословања, анализа финансијских извештаја, латентне резерве и скривени губици. Посебна пажња је посвећена менаџерској етици као проблему савременог корпоративног управљања и сличности између природних и друштвених наука, из чијег разматрања су ентропијски губици коришћени у циљу унапређења добити.

Трећи део је приказ **модела управљања резултатима пословања**. Описана су софтверска решења у циљу повећања ефикасности финансијске анализе. Иако су у научном свету подељена мишљења, пре свега око предимензионисаности оваквих решења, јасно је да у смислу брзине билансирања и обједињености података, овакви програми могу бити изузетно корисни.

У четвртом делу су презентовани резултати **емпиријског истраживања** четири привредна друштва. У првом сегменту је урађена финансијска анализа уз компаративну анализу стохастичког предвиђања у циљу доказивања да годишња анализа финансијских извештаја није довољна. У другом сегменту су анализирани пословни резултати два привредна друштва исте делатности, од којих је једно привредно друштво ограничене одговорности а друго акционарско друштво. Трећи сегмент обухвата детаљну финансијску анализу пословања са посебним освртом на анализу ризика оствареног финансијског резултата и анализу финансијске моћи привредног друштва. У циљу доказивања управљачке моћи финансијске анализе, у четвртом сегменту је приказан управљачки алгоритам на основу кога је развијено софтверско решење као иновативна техника приказа и анализе резултата привредног друштва. Такође, урађена је анализа не нужних губитака у циљу унапређења биланса успеха кроз повећање реверзибилности и повећање добити привредног друштва.

Пети део садржи **закључна разматрања** као ретроспективу целог рада са посебним акцентом на важност менаџмент контроле и континуиране финансијске анализе, јер су и једна и друга у функцији стварања резултата, с тим да се финансијска анализа бави финансијским билансирањем у циљу стварању нових вредности, праћењу финансијске реализације и процесима стварања резултата.

**VI ЗАКЉУЧЦИ ОДНОСНО РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА**

На основу анализе привредног друштва М, при покушају рационалног решавања теоријског и практичног проблема, урађена је стохастичком симулација привредног друштва М. Доказано је да су континуирана финансијска анализа, праћење резултата пословања и предузимање евентуалних корективних мера у смислу постављања репера пословног подухвата, неопходни у савременом моделу управљања резултатима пословања.

На основу свих посматраних параметара и уопште анализе привредних друштава А и Б, може се закључити да је привредно друштво А пословало успешније од акционарског друштва Б. Иако је остварило нето губитак као и акционарско друштво Б, он је преполовљен у односу на посматрани претходни период. Уколико настави да иде растућим трендом, привредно друштво А би у могло да постане профитабилно привредно друштво, да остварује добитак, док је акционарско друштво Б у тежој ситуацији због негативног тренда и много већег губитка.

Анализом привредног друштва Н добијени су позитивни финансијски резултати у оба анализирана временска периода. Основни разлог успешности су добри пословни приходи, и може се закључити да се оно стално развија и расте јер пословни приходи представљају темељ раста за привредна друштва на тржишту. Резултат финансијског прихода у укупним приходима је задовољавајући с обзиром на делатност привредног друштва.

На основу добијених стохастичких резултата привредног друштва М у софтверском пакету ISMA анализирано је више позиција основних финансијских извештаја, а најзначајнија се односи на смањење вредности активе и пасиве за близу 5,70%, што указује на додатне корекције у вези са вредновањем и управљањем позајмљених средстава и управљањем туђим капиталом у реализацији достизања финансијских циљева привредног друштва. Резултати указују на благо смањење краткорочне имовине и туђих извора финансирања у стремљењу ка генералном циљу финансијског менаџмента – оплодни финансијског капитала по максималној стопи рентабилности као предуслову општег циља привредног субјекта – максимирању економске вредности (максимирању богатства).

Анализом ентропијских губитака привредног друштва М дошло се до следећег закључка: Изузимајући екстерне изворе економичности на које привредно друштво незнатно утичу, усредсређеност на интерну (сопствену) економичност представља посебан задатак финансијских менаџера. Смањење интерне економичности привредног друштва услед повећања капацитета или повећања његове величине чини секундаран проблем. Уколико се изузму ова два фактора, најзначајнији вид ентропијских губитака се огледа у неоптималном искоришћењу постојећих капацитета, а као најзначајнији се издвајају техничко – технолошки, финансијски и управљачки фактори. Усредсређеност на ова три правца извора економичности, привредна друштва могу остварити значајне уштеде у циљу трошковне ефикасности у функцији повећане реверзибилности.

## VII ОЦЕНА НАЧИНА ПРИКАЗА И ТУМАЧЕЊА РЕЗУЛТАТА ИСТРАЖИВАЊА

Применом научне методологије у докторској дисертацији, разматраним теоријским и емпиријским истраживањима савремене финансијске анализе и реализованом студијом случаја, дошло се до следећих научних спознаја:

- [1] Финансијска анализа има динамичну улогу у управљању пословањем привредног друштва а њена разноврсност се огледа у анализи и процени капитала, прихода, трошкова, готовинских токова, инвестиционих пројеката и других финансијских величина.
- [2] Истраживања у оквиру докторске дисертације су указала на значај примене финансијске анализе као савременог и ефикасног алата за обезбеђење квалитетног управљања резултатима пословања.
- [3] Употребом научног метода разрешен је јасно изложен научни проблем и циљ истраживања, тако што је проучена релевантна финансијска анализа која се може сагледавати и процењивати са разних становишта примене, на основу чега се до одговора на питања дефинисања концепта који омогућава фокусираност на циљеве програмског планирања, флексибилну организациону структуру, добро управљање и одлучивање и финансијско извештавање и менаџмент контролу као покретача финансијске анализе у реалном пословном систему. Тако конципирана анализа финансијских извештаја има стратешки значај као мерило прогреса привредног друштва и репер је планирања пословних подухвата.
- [4] Потврђена је основна (ОХ) и посебне хипотезе (ПХ), као смишљене полазне тачке о ефектима решења научног проблема истраживања - (ОХ): *Континуирана финансијска анализа и контрола реализације планираних задатака су предуслов за управљање резултатима*. Посебне хипотезе (ПХ): Х1: Финансијска анализа доприноси праћењу реализације пословних циљева; Х2: Финансијска анализа указује на евентуално предузимање корективних мера; Х3: Финансијска анализа доприноси управљању резултатима; Х4: Финансијска анализа је важна као репер планирања пословних подухвата. Основна и помоћне хипотезе су потврђене на основу финансијских анализа посматраних привредних друштава и при покушају рационалног решавања теоријског и практичног проблема. Финансијском анализом поменутих привредних друштава недвосмислено је доказано да су континуирана финансијска анализа, праћење резултата пословања и предузимање евентуалних корективних мера, неопходни у савременом моделу управљања резултатима пословања. Истраживање у овом раду првенствено се заснивало на комплексној анализи утицајних чинилаца и могућности финансијске анализе и њеног утицаја на пословни систем у циљу ефикасног доношења менаџмент одлука на свим хијерархијским нивоима и ефикасног управљања пословним системом.
- [5] Научно објашњење резултата који су приказани у истраживачком раду, засновано је на примени савремених метода, првенствено дескриптивној

методи, која разматра управљање финансијском анализом и њено деловање на целокупни пословни систем и методи анализе садржаја која укључује целокупну документацију везану за примену финансијских извештаја привредних друштава, као и других релевантних података у циљу сагледавања посматраног феномена. Стратегија емпиријског истраживања је заснована на комбинацији квантитативних и квалитативних метода. Квалитативан приступ примењен је са циљем детаљног разматрања финансијске позиције привредног друштва са извођењем закључака. Применом квалитативних истраживања омогућено је прикупљање података и добијање логичких одговара на дефинисана истраживачка питања.

### **VIII КОНАЧНА ОЦЕНА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

1. Да ли је докторска дисертација/докторски уметнички пројекат написан у складу са образложењем наведеним у пријави теме?

Свеобухватним, теоретским и практичним приступом у истраживању, кроз преглед литературе досадашњих истраживања и емпиријског истраживања, а све у правцу унапређења управљања пословног резултата, потврђује се да је дисертација написана у складу са образложењем наведеним у пријави теме.

У циљу доказивања основне хипотезе докторске дисертације, која се односила на примену континуиране финансијске анализе и контроле реализације планираних задатака као предуслова за управљање резултатима пословања, дошло се до закључка да је иста не само пожељна, већ и неопходна.

У циљу доказивања основне хипотезе, постављене су и посебне хипотезе, које су доказане детаљном финансијском анализом на основу резултата емпиријског истраживања. Истраживање у овом раду првенствено се заснивало на комплексној анализи утицајних чинилаца и могућности финансијске анализе и њеног утицаја на пословни систем у циљу ефикасног доношења менаџмент одлука на свим хијерархијским нивоима и ефикасног управљања пословним системом. Резултати дају јаку теоријску, а такође и практичну основу за будућа детаљнија истраживања ове тематике.

2. Да ли докторска дисертација/докторски уметнички пројекат садржи све битне елементе?

Дисертација обрађена и презентована на наведени начин садржи све битне елементе који су захтевани од кандидата при приступу, изради и изведеним закључцима.



3. По чему је докторска дисертација/докторски уметнички пројекат оригиналан допринос науци, односно уметности?

Савремени услови пословања траже континуирано извештавање и анализу пословних подухвата и показатеља пословања привредног друштва. У ери компјутеризације и информатичке експлозије у виду софтверских решења, неопходно је одржавање и примена рачуноводства као информационог система у циљу развијања методологије, технологије и складиштења информација, који обухвата мерене активности привредног друштва, процесуирање података и откривање знања у подацима које омогућава креирање пословних одлука.

Успешно управљање пословном организацијом у савременим условима пословања, које одликује глобализација, брзе техничко – технолошке промене, примена нових производних и информационих технологија, скраћени животни циклус производа, софистицирани захтеви потрошача, представља сложен процес који подразумева много знања, вештине и предузимљивости, одговарајућу информациону подршку а пре свега квалитетно финансијско извештавање и финансијску анализу.

Научни допринос докторске дисертације одсликава се у научној дескрипцији анализе финансијских извештаја, применом одређених метода и анализе постојећих модела управљања. Могућност примене концепта континуиране финансијске анализе указује на подизање нивоа квалитета новонасталих процеса, као и на препознавање обавеза према корисницима и заинтересованом странама и представља основ за развој привредног друштва. Велики значај примене овог модела огледа се у погледу повећања рентабилности и одрживости пословног система.

Друштвени допринос ове студије огледа се у чињеници да примена концепта континуиране финансијске анализе треба да пружи адекватно решење унапређења пословања, испуњење захтева, потреба и очекивања корисника и заинтересованих страна, рационалну алокацију средстава и постизање одрживог успеха на конкурентном простору. Модел се може применити у свим привредним друштвима без обзира на власничку структуру капитала, величину привредног друштва или врсту делатности.

#### **IX ПРЕДЛОГ:**

На основу укупне оцене докторске дисертације/докторског уметничког пројекта, комисија предлаже:

- да се докторска дисертација прихвати а кандидату одобри одбрана.

Комисија потврђује да је обрађена тематика у овој докторској дисертацији изузетно значајна за комплексно сагледавање проблема имплементације финансијске анализе као концепта активног управљања. Дисертација садржи релевантну теоријску

аргументацију и креативну научно засновану методологију у циљу управљања пословних резултата привредног друштва. Кроз докторску дисертацију огледа се зрелост кандидата, што му даје поуздану основу за повезивање научних достигнућа, даља истраживања у смислу финансијског управљања, а пре свега у тражењу нових савремених софтверских модела за привредна друштва различитих делатности.

Комисија за оцену докторске дисертације Ђорђа Илића, под насловом: „ФИНАНСИЈСКА АНАЛИЗА КАО САВРЕМЕНИ МОДЕЛ УПРАВЉАЊА РЕЗУЛТАТИМА ПОСЛОВАЊА“, сматра да задовољава све битне захтеве који се постављају за докторску дисертацију. Оцењује да је ова докторска дисертација у потпуности урађена према одобреној пријави, да је оригинално и самостално научно дело, па Комисија сматра да су се стекли услови за њену јавну одбрану.

#### ПОТПИСИ ЧЛАНОВА КОМИСИЈЕ

---

**Проф. др Славко Каравидић, председник комисије**

---

**Проф. др Томислав Брзаковић, ментор**

---

**Доц. др Слободан Станојевић, члан комисије**

НАПОМЕНА: Члан комисије који не жели да потпише извештај јер се не слаже са мишљењем већине чланова комисије, дужан је да унесе у извештај образложење односно разлоге због којих не жели да потпише извештај.