

IZVEŠTAJ O OCENI DOKTORSKE DISERTACIJE

I PODACI O KOMISIJI

Odlukom Nastavno-naučnog veća Fakulteta poslovne ekonomije od 06.11.2019. godine (broj NE.132/19), imenovana je Komisija za ocenu doktorske disertacije kandidatkinje Maje Veličković pod naslovom: „**Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana**“, u sastavu:

1. **dr Marko Malović**, redovni profesor, uža naučna oblast: Ekonomska teorija, Fakultet poslovne ekonomije, Univerzitet Educons, **predsednik**
2. **dr Srdjan Redžepagić**, redovni profesor, uža naučna oblast: Ekonomija i finansije, Beogradska bankarska akademija, Univerzitet Union, **mentor**
3. **dr Milenko Dželetović**, vanredni profesor, uža naučna oblast: Studije menadžmenta ljudskih i socijalnih resursa, Fakultet bezbednosti, Univerzitet u Beogradu, **član**

II OSNOVNI PODACI O KANDIDATU I DISERTACIJI

Maja (Radivoje) Veličković rođena je 11.06.1971. godine u Beogradu.

Akademsko obrazovanje

Odbranivši master rad pod naslovom „Upravljanje rizicima u finansijskim institucijama, sa osvrtom na poslovanje osiguravajućih kompanija“, dana 13.09.2012. godine, završila je (master) akademske studije drugog stepena na Fakultetu poslovne ekonomije Univerziteta Educons u Sremskoj Kamenici (N. Sad) i stekla akademsko zvanje master ekonomiste. Doktorske akademske studije na Fakultetu poslovne ekonomije upisala je školske 2013/2014. godine i položila sve ispite predviđene studijskim programom.

Značajniji radovi objavljeni u naučnim i stručnim časopisima

Veličković, M. R. & Tomka, D. (2017). Efekti prihoda od turizma na platni bilans Crne Gore. *TIMS Acta*, Vol. 11, No.1, str. 19-30.

Procedura prijave i odobrenja doktorske disertacije

Kandidatkinja je projekat doktorske disertacije pod naslovom „Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana“ prijavila dana 24.05.2018. godine. Odlukom Nastavno-naučnog veća Fakulteta poslovne ekonomije od 03.09.2018. godine (broj NE.121/18), imenovana je Komisija za ocenu podobnosti kandidata i teme doktorske disertacije, u sastavu: prof. dr Srđan Redžepagić (Beogradska bankarska akademija, Union univerzitet), prof. dr Marko Malović (Fakultet poslovne ekonomije, Educons univerzitet) i prof. dr Milenko Dželetović (Fakultet bezbednosti, Univerzitet u Beogradu).

Izveštaj Komisije za ocenu podobnosti teme i kandidata od 30.10.2018. godine (broj U.O.2686/18) usvojen je po osnovu Odluke Nastavno-naučnog veća Fakulteta poslovne ekonomije od 21.11.2018. godine (broj NE.179/18). Odlukom Senata od 30.11.2018. godine (broj SN.182/18), data je saglasnost na odluku Nastavno-naučnog veća Fakulteta poslovne ekonomije broj NE.179/18 od 21.11.2018. godine i usvojen pozitivan izveštaj Komisije od 30.10.2018. godine (broj U.O.2686/18). Za mentora na izradi doktorske disertacije pod naslovom „Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana“ kandidatkinje Maje Veličković, imenovan je dr Srđan Redžepagić, redovni profesor Beogradske bankarske akademije Univerziteta Union u Beogradu.

Po završetku istraživačkog dela, kandidatkinja je sastavila elaborat sa rezultatima svoje studije i isti dostavila Fakultetu poslovne ekonomije. Mentor je izvršio pregled tehničkih aspekata rada, a studentska služba ispunjenost proceduralno-pravnih elemenata. Pošto je konstatovano da je kandidatkinja ispunila sve propisane standarde za prijavu doktorske disertacije, Odlukom Nastavno-naučnog veća od 06.11.2019. godine (broj NE.132/19), imenovana je Komisija za ocenu doktorske disertacije, u sastavu: prof. dr Srđan Redžepagić (Beogradska bankarska akademija, Union univerzitet), prof. dr Marko Malović (Fakultet poslovne ekonomije, Educons univerzitet) i prof. dr Milenko Dželetović (Fakultet bezbednosti, Univerzitet u Beogradu).

Tehnički podaci o disertaciji

Naslovna strana: *Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana*. Univerzitet Educons, Fakultet poslovne ekonomije, Sremska Kamenica

Ključna dokumentacijska informacija na srpskom i engleskom jeziku data na početku disertacije.

Sadržaj rada sa paginacijom.

Broj strana: 455

Broj bibliografskih navoda: 377

Broj tabelarnih prikaza: 88

Broj slika: 48

Broj priloga: 92

Broj dodataka: 11

III PREDMET I CILJEVI DOKTORSKE DISERTACIJE

Jasno formulisan naslov doktorske disertacije opisuje predmet istraživanja i ukazuje na njen sadržaj. U radu su analizirani ulazni tokovi međunarodnog kretanja kapitala u vidu stranih direktnih investicija na nivou zapadno-balkanskog regiona. Cilj je istraživanja da se identifikuju ključni faktori koji u periodu od 2000. do 2016. godine utiču na dinamiku priliva SDI u regionu, te da se procene efekti stranog direktnog investiranja na privredni rast, ukupnu zaposlenost i konkurentnost nacionalne ekonomije zemalja Zapadnog Balkana.

IV OSNOVNE HIPOTEZE

U skladu sa predmetom i ciljevima istraživanja, definisane hipoteze glase:

Hipoteza 1: Na nivou zapadno-balkanskog regiona, mnoštvo činilaca socijalne, ekonomske i političke prirode utiče na ulazne tokove međunarodnog kretanja kapitala u vidu stranih direktnih investicija.

Hipoteza 2: Strane direktne investicije u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu pre i posle izbijanja svetske ekonomske krize, vode dinamičnom privrednom rastu.

Hipoteza 3: U godinama pre i posle izbijanja svetske ekonomske krize, strane direktne investicije doprinose rastu ukupne zaposlenosti u državama Zapadnog Balkana.

Hipoteza 4: Privatni kapital u formi stranih direktnih investicija, čiji priliv u regionu Zapadnog Balkana postaje značajniji od 2000. godine, pozitivno utiče na rast izvoznih mogućnosti zapadnobalkanskih privreda.

Hipoteza 5: Uticaj SDI na uvoz robe i usluga u zemljama Zapadnog Balkana je negativan.

V METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

U izradi doktorske disertacije primenjeno je više osnovnih metoda istraživanja, odnosno metode analize i sinteze, apstrakcije i konkretizacije, generalizacije i specijalizacije, indukcije i dedukcije, dokazivanja i opovrgavanja. Da bi se opisala i analizirala merena pojava na nivou skupa prikupljenih podataka, primenjene su metode deskriptivne statistike. Imajući u vidu da kao posledica izbijanja svetske ekonomske krize, priliv stranih direktnih investicija u zemljama u tranziciji biva smanjen tokom 2009. godine, istraživanjem je obuhvaćen period od 2000. do 2008. godine, i period od 2009. do 2016. godine.

Baze podataka Svetske banke (*The World Bank*), Međunarodnog monetarnog fonda (*The International Monetary Fund*), Evropske banke za obnovu i razvoj (*The European Bank for Reconstruction and Development*), Ekonomske komisije Organizacije Ujedinjenih nacija za Evropu (*The United Nations Economic Commission for Europe*), Organizacije Ujedinjenih nacija za obrazovanje, nauku i kulturu (*The United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization*) i Uprave za statistiku Crne Gore, korišćene su kao izvori relevantnih podataka.

Primenom regresione analize panel podataka, ispitana je povezanost između jedne zavisne i više nezavisnih promenljivih, na osnovu pet modela:

Model 1

zavisna promenljiva: priliv stranih direktnih investicija

nezavisne promenljive: populacija, BDP po glavi stanovnika, otvorenost za međunarodnu trgovinu, razvijenost finansijskog tržišta, inflacija, devizni kurs i PKM, rast realnog BDP na nivou razvijenih ekonomija, realna dugoročna kamatna stopa u svetu, kamatna stopa na zajmove, infrastruktura, očekivano trajanje života na rođenju, broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, radna snaga, rast realnog BDP, priliv stranih direktnih investicija (varijabla sa vremenskim pomakom od jedne godine), državna potrošnja, spoljni dug/BDP, kontrola korupcije, efikasnost izvršne vlasti, politička stabilnost i odsustvo nasilja, kvalitet regulatorne funkcije izvršne vlasti, vladavina prava, pravo glasa i odgovornost

Model 2

zavisna promenljiva: BDP po glavi stanovnika

nezavisne promenljive: priliv stranih direktnih investicija, rast realnog BDP na nivou razvijenih ekonomija, BDP po glavi stanovnika (varijabla sa vremenskim pomakom od jedne godine), inflacija, devizni kurs i PKM, ukupna domaća štednja, državna potrošnja, privatna potrošnja, spoljni dug/BDP, ukupne investicije u osnovne fondove, populacija, očekivano trajanje života na rođenju, broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, zaposlenost, kontrola korupcije, efikasnost izvršne vlasti, politička stabilnost i odsustvo nasilja, kvalitet regulatorne funkcije izvršne vlasti, vladavina prava, pravo glasa i odgovornost

Model 3

zavisna promenljiva: zaposlenost

nezavisne promenljive: zaposlenost (varijabla sa vremenskim pomakom od jedne godine), rast realnog bruto domaćeg proizvoda, zarade, broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, inflacija, devizni kurs i PKM, priliv stranih direktnih investicija, izvoz roba i usluga, uvoz roba i usluga, napredak u ekonomskoj tranziciji

Model 4

zavisna promenljiva: izvoz roba i usluga

nezavisne promenljive: priliv stranih direktnih investicija, izvoz roba i usluga (varijabla sa vremenskim pomakom od jedne godine), rast realnog bruto domaćeg proizvoda, rast realnog BDP na nivou razvijenih ekonomija, devizni kurs i PKM, otvorenost za međunarodnu trgovinu

Model 5

zavisna promenljiva: uvoz roba i usluga

nezavisne promenljive: priliv stranih direktnih investicija, uvoz roba i usluga (varijabla sa vremenskim pomakom od jedne godine), izvoz roba i usluga, devizni kurs i PKM, rast realnog bruto domaćeg proizvoda, otvorenost za međunarodnu trgovinu

Analizi regresionog modela panel podataka prethodi testiranje stacionarnosti vremenske serije primenom Levin Lin Ču testa jediničnog korena (*Levin-Lin-Chu test*). Formirana je korelaciona matrica između zavisne i nezavisnih promenljivih i data analiza koeficijenata korelacije (*Pearson's Coefficient Correlation*).

Uticaj nezavisnih na zavisnu promenljivu, ocenjen je primenom sledećih modela:

- Model običnih najmanjih kvadrata (*Ordinary Least Squares Model*)
- Model fiksnih efekata (*Fixed Effects Model*)
- Model stohastičkih efekata (*Random Effects Model*)

Radi izbora adekvatnog modela testirano je postojanje individualnih i/ili vremenskih efekata. Na osnovu rezultata odgovarajućih testova, izvršen je:

- Izbor između *OLS* i modela sa fiksnim efektima – *F test*
- Izbor između *OLS* i modela sa stohastičkim efektima – *Breusch-Pagan test*
- Izbor između modela sa fiksnim i modela sa stohastičkim efektima – *Hausman test*

Po izboru odgovarajućeg modela za analizu podataka utvrđena je validnost i stabilnost regresionog modela putem „F“ testa, a zatim je ispitano postojanje autokorelacije, heteroskedastičnosti i multikolinearnosti, na osnovu rezultata sledećih testova:

- prisustvo autokorelacije – *Wooldridge test*
- prisustvo heteroskedastičnosti – *White's test*
- prisustvo multikolinearnosti – *VIF test* i Test tolerancije

Na nivou svake države analiziran je stepen povezanosti i priroda veze između priliva stranih direktnih investicija i rasta realnog bruto domaćeg proizvoda, odnosno rasta ukupne zaposlenosti, izvoza i uvoza roba i usluga, ukupne domaće štednje i ukupnih investicija u osnovne fondove, primenom linearnih i krivolinijskih regresionih modela, koji su izračunati po sledećim funkcijama:

- Linearna
- Logaritamska
- Inverzna
- Kvadratna
- Kubna
- Složena
- Stepena
- S
- Growth
- Eksponencijalna
- Logistička

Na osnovu koeficijenta determinacije i značajnosti modela, izabran je regresioni model koji se najbolje prilagođava podacima, odnosno najbolje opisuje prirodu veze između nezavisne i zavisne promenljive.

Podaci su obrađeni u statističkom softveru *Statistical Package for the Social Sciences, version 20*, i softveru *Stata, version 13*.

VI STRUKTURA I KRATAK OPIS SADRŽAJA PO POGLAVLJIMA

Grada doktorske disertacije sistematizovana je u sadržajno i logički povezane celine:

UVODNE NAPOMENE

1. POJAM, ZNAČAJ, CILJEVI I FAKTORI PRIVREDNOG RAZVOJA

- 1.1. Pojmovno određenje i značaj privrednog rasta i razvoja
- 1.2. Ciljevi privrednog razvoja
- 1.3. Način generisanja privrednog razvoja
- 1.4. Faktori privrednog razvoja

2. POJAM, OBLICI I ZNAČAJ STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

- 2.1. Pojam i oblici stranih direktnih investicija
- 2.2. Dinamika stranih direktnih investicija

- 2.3. Sektorska distribucija stranih direktnih investicija
- 2.4. Značaj stranih direktnih investicija
 - 2.4.1. Uticaj stranih direktnih investicija na privredni rast
 - 2.4.1.1. Viši nivo investicija u osnovne fondove
 - 2.4.1.2. Efikasnost preduzeća u stranom vlasništvu
 - 2.4.1.3. Efekti prelivanja u korist domaćih preduzeća
 - 2.4.1.3.1. Efekti prelivanja na produktivnost
 - 2.4.1.3.2. Prelivanja na zarade
 - 2.4.1.3.3. Prelivanja u domenu izvoza
 - 2.4.2. Strane direktne investicije i zaposlenost
 - 2.4.3. Efekti stranih direktnih investicija na platni bilans

3. STRANE DIREKTNE INVESTICIJE U ZEMLJAMA ZAPADNOG BALKANA

- 3.1. Zapadnobalkanske države tokom devedesetih godina dvadesetog veka i strano direktno investiranje
- 3.2. Strane direktne investicije i privredni rast zemalja Zapadnog Balkana u periodu pre izbijanja svetske ekonomske i finansijske krize
- 3.3. Strane direktne investicije u zemljama Zapadnog Balkana u periodu posle izbijanja svetske ekonomske i finansijske krize
 - 3.3.1. Ekonomske performanse zemalja Zapadnog Balkana

4. REZULTATI ISTRAŽIVANJA

- 4.1. Rezultati deskriptivne statističke analize ispitivanih varijabli u periodu pre i posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.2. Rezultati korelacione analize ispitivanih varijabli u periodu pre i posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.3. Rezultati linearnih i krivolinijskih regresionih modela za period pre i posle izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.3.1. Strane direktne investicije i rast realnog bruto domaćeg proizvoda u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.3.2. Strane direktne investicije i rast ukupne zaposlenosti na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.3.3. Strane direktne investicije i izvoz roba i usluga na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.3.4. Strane direktne investicije i uvoz roba i usluga na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.3.5. Strane direktne investicije i domaća štednja u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.3.6. Strane direktne investicije i investicije u osnovne fondove na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize

- 4.3.7. Strane direktne investicije i rast realnog bruto domaćeg proizvoda u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.3.8. Strane direktne investicije i rast ukupne zaposlenosti na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.3.9. Strane direktne investicije i izvoz roba i usluga u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.3.10. Strane direktne investicije i uvoz roba i usluga u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.3.11. Strane direktne investicije i domaća štednja u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.3.12. Strane direktne investicije i investicije u osnovne fondove na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize
- 4.4. Rezultati regresionih modela panel podataka
 - 4.4.1. Rezultati regresionih modela panel podataka za period pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.1.1. Rezultati regresionog modela panel podataka u analizi faktora koji utiču na priliv stranih direktnih investicija u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.1.2. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i rasta bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.1.3. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i ukupne zaposlenosti na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.1.4. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i izvoza roba i usluga na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.1.5. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i uvoza roba i usluga na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.2. Rezultati regresionih modela panel podataka za period posle izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.2.1. Rezultati regresionog modela panel podataka u analizi faktora koji utiču na priliv stranih direktnih investicija u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize
 - 4.4.2.2. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i rasta bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize

4.4.2.3. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i ukupne zaposlenosti na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize

4.4.2.4. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i izvoza roba i usluga na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize

4.4.2.5. Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i uvoza roba i usluga na nivou zemalja Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize

4.5. Diskusija rezultata

5. ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

LITERATURA

PRILOZI I DODACI

U uvodnom delu obrazloženi su predmet i ciljevi istraživanja, hipotetički okvir i naučno-istraživačke metode primenjene u izradi doktorske disertacije, te očekivani rezultati i naučni doprinos.

Prvo poglavlje posvećeno je pojmovnom određenju privrednog rasta i razvoja, značaju istih, ciljevima koji se razvojem nacionalne ekonomije ostvaruju, ali i faktorima koji u najznačajnijoj meri utiču na odvijanje sveobuhvatnog i dugotrajnog procesa privrednog razvoja.

U drugom poglavlju definisan je pojam stranih direktnih investicija. Sagledana je dinamika i sektorska distribucija SDI na svetskom nivou, počevši od 1980. godine. Prikazan je sveobuhvatan pregled istraživanja i data analiza literaturnih izvora o uticaju stranih direktnih investicija na privredni rast, zaposlenost i performanse platnog bilansa.

U trećem poglavlju analizirani su ulazni tokovi stranih direktnih investicija na nivou zapadnobalkanskog regiona, te ekonomske performanse zemalja Zapadnog Balkana, u periodu od 2000. do 2016. godine.

Četvrto poglavlje predstavlja centralni deo disertacije u kome su prikazani rezultati empirijskog istraživanja i dato tumačenje i interpretacija istih. Pomoćni rezultati istraživanja našli su svoje mesto u delu Prilozi i dodaci, kako se ne bi opterećivao glavni tekst doktorske disertacije.

U petom poglavlju formulisani su zaključci u skladu sa uporednom analizom teorijskih i empirijskih rezultata.

Spisak literature obuhvata 377 pregledno sistematizovanih bibliografskih navoda.

Na kraju rada prikazani su prilozi i dodaci sa sveobuhvatnim rezultatima koji sistematski prate i dopunjuju tekstualni sadržaj disertacije.

VII OSTVARENI REZULTATI I NAUČNI DOPRINOS

Analizom relevantnih bibliografskih izvora definisan je stabilan teorijski model na kojem je zasnovana empirijska istraživačka ideja. Nalazi istraživanja predstavljeni su na koncizan i kritički način koji je u skladu sa temom doktorske disertacije. Najznačajniji su prikazani u nastavku referata.

Rezultati regresione analize panel podataka u ispitivanju uticaja socijalnih, ekonomskih i političkih faktora na priliv stranih direktnih investicija u zemljama Zapadnog Balkana (**Model 1**) u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, pokazuju pozitivnu i statistički značajnu povezanost između priliva SDI i bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika. Uticaj radne snage je negativan i statistički značajan.

U istom periodu, uticaj populacije na priliv stranih direktnih investicija nije statistički značajan, kakav je i uticaj varijable očekivano trajanje života na rođenju, kao jedne od ključnih pokazatelja zdravlja nacije odnosno nivoa ekonomske razvijenosti, i varijable broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, kojom je izražena jedna od najznačajnijih dimenzija ljudskog kapitala. Razvijenost finansijskog tržišta i infrastruktura u zemljama Zapadnog Balkana, kao i otvorenost za međunarodnu trgovinu, nisu u statistički značajnoj povezanosti sa ulaznim tokovima SDI. Rast realnog bruto domaćeg proizvoda, kao jedan od pokazatelja profitabilnosti investicija, i inflacija, kao jedan od indikatora makroekonomske stabilnosti, ne utiču značajno na priliv privatnog kapitala u vidu stranih direktnih investicija, kakav je i uticaj varijabli devizni kurs i paritet kupovne moći, kamatna stopa na zajmove, potrošnja države i učešće spoljnog duga u bruto domaćem proizvodu. Bez statističkog značaja je i uticaj promenljivih kojima su izražene dimenzije vladavine, a to su kontrola korupcije, politička stabilnost i odsustvo nasilja, kvalitet regulatorne funkcije izvršne vlasti, efikasnost izvršne vlasti, vladavina prava, pravo glasa i odgovornost.

Očekivana pozitivna i statistički značajna povezanost između priliva stranih direktnih investicija i deviznog kursa i PKM, evidentna je u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize. Pozitivan je i statistički značajan uticaj realne dugoročne kamatne stope u svetu i kamatne stope na zajmove. Učešće spoljnog duga u bruto domaćem proizvodu zemalja Zapadnog Balkana i kvalitet regulatorne funkcije izvršne vlasti, pozitivno utiču na dolazne strane direktne investicije.

Negativan je i statistički značajan uticaj populacije na priliv SDI u regionu. Otvorenost za međunarodnu trgovinu odnosno rast realnog bruto domaćeg proizvoda, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, negativno utiču na dolazne strane direktne investicije. Negativna je i statistički značajna povezanost između varijable pravo glasa i odgovornost i priliva stranih direktnih investicija.

Kao i u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, varijable očekivano trajanje života na rođenju, odnosno broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, nemaju značajnog uticaja na priliv stranih direktnih investicija. Nepromenjen je i uticaj razvijenosti finansijskog tržišta i infrastrukture u zemljama Zapadnog Balkana. Bruto domaći proizvod po glavi stanovnika, inflacija i potrošnja države nisu u statistički značajnoj povezanosti sa prilivom stranih direktnih investicija u regionu. Za razliku od prethodnog perioda, uticaj radne snage na dolazne SDI nije značajan. Kontrola korupcije, efikasnost izvršne vlasti, politička stabilnost i odsustvo nasilja, te vladavina prava ne utiču značajno na ulazne tokove stranih direktnih investicija.

S obzirom na rezultate regresionog modela panel podataka za period pre i posle izbijanja svetske ekonomske krize, **prva definisana hipoteza istraživanja (H1) prihvaćena je delimično.**

Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i rasta bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika (**Model 2**), u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, pokazuju da pozitivan i statistički značajan uticaj ima BDP po glavi stanovnika L1 (varijabla sa vremenskim pomakom).

Varijable populacija, očekivano trajanje života na rođenju, i broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, nisu u značajnoj povezanosti sa rastom bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika. Bez značajnog uticaja su i nivo zaposlenosti u zapadno-balkanskim državama, odnosno ukupna domaća štednja i ukupne investicije u osnovne fondove. Priliv stranih direktnih investicija, izvozne aktivnosti pomenutih zemalja, devizni kurs i paritet kupovne moći, privatna potrošnja i potrošnja države, odnosno učešće spoljnog duga u bruto domaćem proizvodu, nisu u značajnoj povezanosti sa rastom bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika. Uticaj varijabli koje se odnose na šest dimenzija vladavine, nije statistički značajan.

Rezultati linearnih i krivolinijskih regresionih modela koji imaju statističku značajnost, a na osnovu kojih je analiziran stepen povezanosti i priroda veze između priliva stranih direktnih investicija i rasta realnog bruto domaćeg proizvoda u zemljama Zapadnog Balkana, upućuju na zaključak da je povećanje neto priliva stranih direktnih investicija na nivou Albanije i Bosne i Hercegovine, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, povezano sa rastom realnog bruto domaćeg proizvoda. U Crnoj Gori međutim, povećanje neto priliva stranih direktnih investicija do nivoa od 11% bruto domaćeg proizvoda, povezano je sa padom realnog BDP, dok bi dalji rast neto SDI vodio rastu realnog bruto domaćeg proizvoda.

U slučaju Makedonije, povećanje neto priliva stranih direktnih investicija do nivoa od 3% BDP, povezano je sa padom realnog bruto domaćeg proizvoda, dok bi rast neto priliva SDI do nivoa od 9% BDP, vodio rastu realnog bruto domaćeg proizvoda. Dalje povećanje neto priliva SDI, pratio bi pad realnog BDP-a. U slučaju Republike Hrvatske i Republike Srbije, nijedan od regresionih modela koji je izračunat po funkcijama opisanim u metodologiji istraživanja, nije statistički značajan u oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i rasta realnog bruto domaćeg proizvoda.

U oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva SDI i ukupne domaće štednje na nivou zapadnobalkanskih zemalja, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, nijedan od regresionih modela koji je izračunat po navedenim funkcijama, nema statističku značajnost.

Kada je u pitanju povezanost između priliva stranih direktnih investicija i ukupnih investicija u osnovne fondove, rezultati regresionih modela koji imaju statističku značajnost, upućuju na zaključak da je na nivou Crne Gore, povećanje neto priliva stranih direktnih investicija povezano sa rastom ukupnih investicija u osnovne fondove. U slučaju Republike Srbije, rast neto priliva stranih direktnih investicija do nivoa od 11% bruto domaćeg proizvoda, povezan je rastom ukupnih investicija u osnovne fondove. Uz dalje povećanje neto priliva SDI, moglo bi se očekivati da se u bruto domaćem proizvodu pomenute države smanji procentualno učešće ukupnih investicija u osnovne fondove.

U periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, značajan ali negativan uticaj na rast bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika u zemljama ZB, evidentan je na nivou varijable populacija i varijable izvoz roba i usluga. Uticaj populacije na priliv stranih direktnih investicija u istom periodu bio je negativan i statistički značajan.

Varijable očekivano trajanje života na rođenju i broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, nisu u značajnoj povezanosti sa rastom bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika, kao i u periodu pre izbijanja krize. Bez značajnog uticaja su i nivo zaposlenosti, odnosno ukupna domaća štednja i ukupne investicije u osnovne fondove. Priliv stranih direktnih investicija, devizni kurs i paritet kupovne moći, privatna potrošnja i potrošnja države, odnosno učešće spoljnog duga u bruto domaćem proizvodu, nisu u značajnoj povezanosti sa rastom bruto domaćeg proizvoda po glavi stanovnika. Uticaj varijabli koje se odnose na šest dimenzija vladavine, kao i u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, nije statistički značajan.

Rezultati linearnih i krivolinijskih regresionih modela koji imaju statističku značajnost u oceni povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i rasta realnog bruto domaćeg proizvoda zapadnobalkanskih zemalja, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, pokazuju da je na nivou Crne Gore, povećanje procentualnog učešća neto priliva stranih direktnih investicija u BDP-u, povezano sa smanjenjem stope rasta realnog bruto domaćeg proizvoda.

Rezultati regresionih modela koji imaju statističku značajnost u oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i ukupne domaće štednje, odnosno ukupnih investicija u osnovne fondove na nivou zemalja ZB, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, upućuju na zaključak da je povećanje nivoa priliva stranih direktnih investicija u Crnoj Gori, povezano sa smanjenjem stope procentualnog učešća ukupne domaće štednje u njenom bruto domaćem proizvodu.

Povećanje priliva stranih direktnih investicija do nivoa od 13% bruto domaćeg proizvoda, povezano je sa smanjenjem ukupnih investicija u osnovne fondove, dok bi se uz dalje povećanje neto priliva SDI do nivoa od 29% BDP, moglo očekivati da se u bruto domaćem proizvodu Crne Gore poveća procentualno učešće ukupnih investicija u osnovne fondove. Rast priliva stranih direktnih investicija iznad pomenutog nivoa, vodio bi padu ukupnih investicija u osnovne fondove. U slučaju Republike Srbije, povećanje priliva stranih direktnih investicija do nivoa od 5% bruto domaćeg proizvoda, povezano je sa smanjenjem ukupnih investicija u osnovne fondove, dok bi se uz povećanje neto priliva SDI do nivoa od 9% BDP-a, moglo očekivati da se u bruto domaćem proizvodu pomenute države poveća procentualno učešće ukupnih investicija u osnovne fondove. Dalji rast nivoa priliva stranih direktnih investicija vodio bi smanjenju nivoa ukupnih investicija u osnovne fondove.

Imajući u vidu rezultate regresionih analiza, kao i činjenicu da povećanje proizvodnje na nivou nacionalne ekonomije treba da bude ostvareno u dužem vremenskom periodu, a po mišljenju pojedinih autora, ne kraćem od dve decenije, da bi bilo moguće govoriti o privrednom rastu, jer je u suprotnom u pitanju samo ekspanzija proizvodnje (Perroux, 1986), **druga definisana hipoteza istraživanja (H2) nije prihvaćena.**

Rezultati regresionog modela panel podataka u ispitivanju povezanosti između priliva stranih direktnih investicija i nivoa ukupne zaposlenosti u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, pokazuju da uticaj varijabli u modelu nije statistički značajan (**Model 3**). Linearni i krivolinijski regresioni modeli u oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i rasta ukupne zaposlenosti, a koji imaju statističku značajnost, ukazuju da je u istom periodu povećanje neto priliva stranih direktnih investicija povezano sa rastom nivoa ukupne zaposlenosti u Crnoj Gori i Makedoniji. Da bi se ostvarile pozitivne stope rasta ukupne zaposlenosti, neto priliv stranih direktnih investicija trebao bi biti na nivou iznad 12% bruto domaćeg proizvoda u Crnoj Gori, odnosno 5% bruto domaćeg proizvoda u Makedoniji.

U periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, evidentna je pozitivna i statistički značajna povezanost između nivoa zarada i nivoa ukupne zaposlenosti u zemljama Zapadnog Balkana. Negativna je i statistički značajna povezanost između inflacije i nivoa ukupne zaposlenosti. Varijabla broj studenata upisanih u visokoškolskim ustanovama, nije u značajnoj povezanosti sa ukupnom zaposlenošću u zemljama Zapadnog Balkana. Uticaj priliva stranih direktnih investicija, rasta realnog bruto domaćeg proizvoda, izvoza i uvoza roba i usluga, deviznog kursa i pariteta kupovne moći, te varijable napredak u ekonomskoj tranziciji, nije statistički značajan.

U oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i nivoa ukupne zaposlenosti u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, linearni i krivolinijski regresioni modeli izračunati po navedenim funkcijama nemaju statističku značajnost, te se isti nisu mogli koristiti za predviđanje.

S obzirom da je priliv stranih direktnih investicija u periodu koji prethodi izbijanju krize, povezan sa rastom ukupne zaposlenosti samo u slučaju dve zapadnobalkanske države, i da rezultati regresionih analiza pokazuju da uticaj stranih direktnih investicija na nivo ukupne zaposlenosti u zemljama regiona nije bio značajan u periodu posle izbijanja krize, **treća definisana hipoteza istraživanja (H3) je opovrgnuta.**

Pozitivan je i statistički značajan uticaj varijable otvorenost za međunarodnu trgovinu na izvozne aktivnosti zemalja Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize (**Model 4**). Priliv stranih direktnih investicija, rast realnog bruto domaćeg proizvoda, devizni kurs i paritet kupovne moći odnosno rast realnog BDP na nivou razvijenih ekonomija, nemaju značajan uticaj na izvoz roba i usluga.

Rezultati linearnih i krivolinijskih regresionih modela koji imaju statističku značajnost u oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i izvoznih aktivnosti zemalja u regionu, pokazuju da je povećanje neto priliva stranih direktnih investicija na nivou Albanije, Crne Gore i Srbije, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize, povezano sa rastom procentualnog učešća izvoza roba i usluga u bruto domaćem proizvodu.

Pozitivan i statistički značajan uticaj na nivo izvoznih aktivnosti zemalja Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, evidentan je na nivou varijabli otvorenost za međunarodnu trgovinu i devizni kurs i paritet kupovne moći. Pozitivan je i uticaj varijable rast realnog bruto domaćeg proizvoda i izvoz L1. (varijabla sa vremenskim pomakom). Priliv stranih direktnih investicija i rast realnog bruto domaćeg proizvoda na nivou razvijenih ekonomija, nemaju značajan uticaj na izvozne aktivnosti zemalja u regionu.

Rezultati linearnih i krivolinijskih regresionih modela koji imaju statističku značajnost u oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i izvoznih aktivnosti zemalja u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, upućuju na zaključak da je u slučaju Bosne i Hercegovine, neto priliv stranih direktnih investicija do nivoa od 1,5% BDP, povezan sa rastom procentualnog učešća izvoza roba i usluga u bruto domaćem proizvodu. Povećanje neto priliva SDI do nivoa od 2,5% BDP, bilo bi praćeno smanjenjem procentualnog učešća izvoza roba i usluga, dok bi povećanje neto priliva SDI iznad pomenutog nivoa, dovelo do rasta procentualnog učešća izvoza roba i usluga u BDP. U slučaju Crne Gore, povećanje neto priliva stranih direktnih investicija do nivoa od 6% bruto domaćeg proizvoda, povezano je sa blagim rastom učešća izvoza roba i usluga u BDP, dok bi dalje povećanje nivoa priliva SDI vodilo smanjenju procentualnog učešća izvoza roba i usluga u bruto domaćem proizvodu.

Iako je povećanje priliva stranih direktnih investicija u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize povezano sa rastom izvoznih aktivnosti na nivou Albanije, Crne Gore i Srbije, rezultati regresionih analiza pokazuju da rast pomenutih aktivnosti nije bio održiv. Stoga je **četvrta hipoteza istraživanja (H4) opovrgnuta**.

Pozitivan je i statistički značajan uticaj varijable otvorenost za međunarodnu trgovinu na uvoz roba i usluga u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu pre izbijanja svetske ekonomske krize (**Model 5**). Negativan je i statistički značajan uticaj izvoza roba i usluga. Priliv stranih direktnih investicija, rast realnog bruto domaćeg proizvoda i devizni kurs i paritet kupovne moći, nisu u značajnoj povezanosti sa nivoom uvoznih aktivnosti u datom periodu.

Linearni i krivolinijski regresioni modeli u oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i uvoza roba i usluga u zemljama Zapadnog Balkana, koji imaju statističku značajnost, pokazuju da je u istom periodu povećanje neto priliva stranih direktnih investicija na nivou Crne Gore i Srbije, povezano sa rastom procentualnog učešća uvoza roba i usluga u bruto domaćem proizvodu.

I u periodu posle izbijanja svetske ekonomske krize, pozitivan je i statistički značajan uticaj varijable otvorenost za međunarodnu trgovinu. Uticaj izvoza roba i usluga je negativan i statistički značajan, kao i u prekriznom periodu. Priliv stranih direktnih investicija i devizni kurs i paritet kupovne moći nemaju značajan uticaj na uvozne aktivnosti zapadno-balkanskih država.

Regresioni model u oceni stepena povezanosti i prirode veze između priliva stranih direktnih investicija i uvoza roba i usluga u zemljama Zapadnog Balkana, u periodu posle izbijanja krize, a koji ima statističku značajnost, pokazuje da je povećanje neto priliva stranih direktnih investicija u Bosni i Hercegovini povezano sa rastom učešća uvoza roba i usluga u bruto domaćem proizvodu.

S obzirom da rezultati regresionih analiza pokazuju da priliv stranih direktnih investicija nema značajan uticaj na uvozne aktivnosti zemalja u regionu, te da je povećanje priliva pomenutih investicija povezano sa rastom uvoznih aktivnosti na nivou Crne Gore i Srbije u pretkriznom, odnosno Bosne i Hercegovine u periodu posle izbijanja krize, **definisana hipoteza istraživanja (H5) nije prihvaćena.**

Na osnovu predstavljenih rezultata, na objektivan i dosledan način formulisani su zaključci istraživanja. Ključni doprinos doktorske disertacije je u sveobuhvatnoj analizi uticaja stranog direktnog investiranja na razvoj nacionalne ekonomije zemalja Zapadnog Balkana, kojom je obuhvaćen period od dve hiljadite godine, kada sa ostvarivanjem relativne političke stabilnosti u regionu, priliv pomenutih investicija postaje značajniji.

U radu je dato mišljenje o mogućnostima podsticaja priliva stranih direktnih investicija u godinama koje slede, prvenstveno upućeno nosiocima ekonomske politike, ali i sugestije u pogledu oblika stranog direktnog investiranja koje treba dati prednost, odnosno prema kojim sektorima isti treba usmeravati, kako bi pomenuti kapitalni tokovi doprineli samoodrživom rastu, povećanju nivoa zaposlenosti i poboljšanju konkurentnosti zapadno-balkanskih privreda.

VIII ZAKLJUČAK KOMISIJE

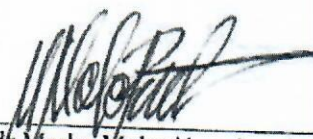
Nakon detaljne i sveobuhvatne analize doktorske disertacije pod naslovom „**Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana**“, Komisija je jedinstvena u oceni da je kandidatkinja Maja Veličković, primenivši relevantnu naučnu metodologiju uz korišćenje domaće i inostrane literature, uspešno obradila predloženu temu.

Doktorska disertacija je napisana u skladu sa odobrenom prijavom i važećim standardima. Rezultati studije prikazani su sistematično, pregledno i jasno. Tekst disertacije proveren je u softveru za proveru autentičnosti autorskog dela (*iThenticate*). Komisija konstatuje da je doktorska disertacija rezultat originalnog i samostalnog rada kandidatkinje, te da su u potpunosti ostvareni ciljevi istraživanja.

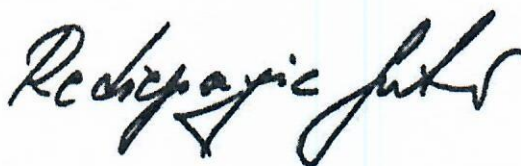
S obzirom na značaj obrađene teme, primenjenu metodologiju istraživanja, obim konsultovane literature, te opseg i dubinu analize i dobijene rezultate, doktorska disertacija predstavlja doprinos naučnoj oblasti ekonomske politike i razvoja.

Konačan predlog

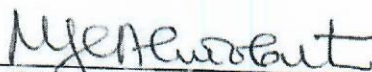
Na osnovu izložene ocene, Komisija predlaže Nastavno-naučnom veću Fakulteta poslovne ekonomije Univerziteta Educons u Sremskoj Kamenici-Novu Sad, da doktorsku disertaciju pod naslovom „Strane direktne investicije kao faktor privrednog razvoja zemalja Zapadnog Balkana“, prihvati i odobri njenu javnu odbranu.



dr Marko Malović, redovni profesor, **predsednik**
Univerzitet Educons, Fakultet poslovne ekonomije
Uža naučna oblast: Ekonomska teorija



dr Srdjan Redžepagić, redovni profesor, **mentor**
Univerzitet Union, Beogradska bankarska akademija
Uža naučna oblast: Ekonomija i finansije



dr Milenko Džetelović, vanredni profesor, **član**
Univerzitet u Beogradu, Fakultet bezbednosti
Uža naučna oblast: Studije menadžmenta
ljudskih i socijalnih resursa