

## IZVEŠTAJ O OCENI DOKTORSKE DISERTACIJE

### I PODACI O KOMISIJI

Odlukom Nastavno naučnog veća Fakulteta poslovne ekonomije od 05.02.2020. godine, zavedene pod brojem NE. 14/20 imenovana je Komisija za ocenu doktorske disertacije **M.Sc. Danka Garića** pod nazivom: **“Razvoj binarnog modela upravljanja fondovima rizičnog kapitala u funkciji optimiziranja poslovne efikasnosti preduzetničke organizacije”** u sastavu:

1. dr Nenad Penezić, redovni profesor, uža naučna oblast: ekonomska teorija, 02.10.2008., Fakultet poslovne ekonomije, Univerzitet Edukons Sremska Kamenica, **predsednik Komisije**
2. dr Goran Anđelić, redovni profesor, uža naučna oblast: Monetarna ekonomija i finansije, 01.06.2018., Fakultet poslovne ekonomije, Univerzitet Edukons Sremska Kamenica, **mentor**
3. dr Vladimir Đaković, vanredni profesor, uža naučna oblast: Menadžment i investicije u inženjerstvu, 30.10.2018., Fakultet tehničkih nauka, Departman za industrijsko inženjerstvo i menadžment, Univerzitet u Novom Sadu, **član Komisije**

Nakon detaljno pročitano rada, podnosimo sledeći:

### I z v e š t a j

### II OSNOVNI PODACI O KANDIDATU I DISERTACIJI

Kratka stručna i radna biografija kandidata:

Kandidat Danko Garić je rođen 1983. godine u Doboju, Republika Srpska – BiH, gde je završio osnovnu školu i gimnaziju. 1999. godine je završio integrisane osnovne i diplomske akademske – master studije na studijskom programu Energetika, Elektronika i Telekomunikacije – Telekomunikacije i stekao akademsko zvanje Diplomirani Inženjer Elektrotehnike i Računarstva – Master. U Sremskoj Kamenici na Fakultetu poslovne ekonomije Univerziteta Edukons je upisao master akademske studije i uspešno odbranio master rad 2013. godine pod nazivom „Kineska

privreda u uslovima globalne ekonomske krize“. Doktorske akademske studije je upisao školske 2013/14. godine i položio sve ispite predviđene nastavnim planom i programom.

Paralelno sa razvojem i radom na svojoj akademskoj karijeri kandidat je razvijao i svoju profesionalnu karijeru, u toku koje je radio u više kompanija u oblasti informacionih tehnologija, a trenutno radi kao programer informacionih sistema. Nekoliko godina kandidat je proveo u radnom odnosu na Univerzitetu Educons, gde je uspešno obavljao poverene mu radne zadatke, kako u akademskom, tako i u pedagoškom smislu.

Činjenica da kandidat poseduje inženjersko, ali i ekonomsko obrazovanje, uliva nadu u značajan naučno-istraživački potencijal kandidata, naročito imajući u vidu predloženi predmet istraživanja u doktorskoj disertaciji, gde će inženjersko znanje kandidata naročito moći doći do izražaja. Savremene naučne tendencije upravo usmeravaju naučna istraživanja ka polju sinteze što šireg polja saznanja i sposobnosti istraživača, kako bi rezultati dobijeni istraživanjima imali veliku diseminaciju kako u nauci, tako i u praksi. Upravo u ovoj konstataciji se ogleda poseban kvalitet i naučno – istraživački potencijal kandidata Danka Garića.

Učestvovao je u radu stručnih konferencija u zemlji, **autor je naučnog članka u časopisu ranga M51**, što samo potvrđuje i ukazuje na značajan potencijal kandidata u istraživačkom smislu.

Lista publikovanih radova:

- 1) Filipović, S., **Garić, D.** (2014.), “*Analiza uzroka globalne platnobilansne neravnoteže*”, Poslovna ekonomija 8(2), doi: 10.5937/PosEko1402277F. **(M51)**
- 2) Filipović, S., **Garić, D.** (2015.), “*Resursi i razvojna politika kao poluga uspeha zemalja BRIK-a.*”, In (Eds.), Štednja ili potrošnja – recesija ili oporavak. Sremska Kamenica, Srbija: Univerzitet Educons. **(M63)**

Osnovni podaci o doktorskoj disertaciji podrazumevaju fizički opis i tehničke podatke. Doktorska disertacija se sastoji iz tri dela, osam poglavlja koja su predstavljena kroz 36 tačaka. U doktorskoj disertaciji se nalazi 15 tabela, 3 grafikona, 8 slika, 2 ilustracije i 2 šeme. Obim rada je 143 stranice teksta. Literatura je korektno selektovana i obuhvata 119 različitih referenci (međunarodnih i domaćih).

**III PREDMET I CILJEVI DOKTORSKE DISERTACIJE**

Savremene tržišne okolnosti u post-kriznom periodu karakteriše neujednačen, asinhron rast, institucionalna klima sklona promenama i suštinskim nestabilnostima, a što sve zajedno utiče na zavidne nivoe sistemskog rizika, kako na regionalnom, tako i na globalnom tržištu. U takvim, volatilnim tržišnim okolnostima potrebno je raditi na stvaranju pretpostavki (kako institucionalnih, tako i praktičnih) za privlačenje investicija na tržište, uz naročito fokusiranje na maksimiziranje preduzetničkih poduhvata kao okosnice održivog razvoja ekonomije. Izazova na putu razvoja tržišta kroz prizmu porasta poslovnih aktivnosti preduzetničkih organizacija ima dosta, ali svima je zajednička hronična, sistemska i vrlo često nepredvidiva potreba za finansijskim resursima. Upravo stvaranje pretpostavki za optimizovanje odnosa na relaciji finansiranje – maksimizacija efikasnosti preduzetničkih organizacija predstavlja ključni zadatak kreatora politika, i to kako na regionalnom, tako i na globalnom nivou.

Potreba za finansijskim sredstvima, kao što je već i konstatovano, predstavlja nužnost i realnost svakog tržišnog subjekta, pa shodno tome sagledavanje mogućnosti za efikasnim finansiranjem jeste vrlo važan aspekt bavljenja tržištem. U savremenim tržišnim okolnostima prisutan je relativno širok spektar mogućnosti za pribavljanje potrebnih finansijskih sredstava, a pitanja njihove cene, ročnosti i drugih važnih uslova predstavljaju ključne aspekte za procenu očekivanih efekata od konkretnih poslovnih poduhvata. Preduzetnički poduhvati, karakteristični po većem nivou rizika koji svoje ishodište vuče iz određenog broja nepoznanica, su posebno atraktivni za procenu i ocenu najoptimalnijih izvora njihovog finansiranja. Specifičnosti koje oni nose sa sobom stvaraju/otvaraju tržišni prostor za posebne tržišne institucije – fondove rizičnog kapitala, koji imaju finansijske resurse i poseduju sklonost ka prihvatanju viših nivoa rizika od aktivnosti investiranja, što ih čini optimalnim upravo za finansiranje preduzetničkih organizacija. Pokušaj stvaranja realnih pretpostavki za aktivno učešće fondova rizičnog kapitala u investiranju preduzetničkih poduhvata, kroz prizmu maksimiziranja njihove poslovne efikasnosti, predstavlja u savremenim tržišnim okolnostima veoma važan aspekt razvoja tržišta i ekonomije u celosti.

U tom smislu, **predmet istraživanja doktorske disertacije** odnosi se na sagledavanje, analiziranje i testiranje mesta, uloge i značaja fondova rizičnog kapitala u funkciji optimizacije prikupljanja finansijskih sredstava za realizovanje preduzetničkog poduhvata. Poseban fokus u istraživanju jeste usmeren na praktične aspekte vezano za upravljanje fondovima rizičnog kapitala i njihovo pozicioniranje na finansijskim tržištima kao značajnih institucionalnih investitora, sa ciljem stvaranja realnih, održivih pretpostavki za što optimalnije obezbeđivanje finansiranja preduzetničkih poduhvata. Preduzetnički poduhvat odlikuju dve važne karakteristike:

spremnost za činjenje konkretnog poslovnog poduhvata i rizik koji prati njegovu realizaciju. Da bi se moglo započeti sa konkretnim aktivnostima na njegovoj realizaciji potrebno je obezbediti odgovarajući obim finansijskih sredstava. Ova činjenica jeste vrlo važna, s obzirom da investitori pažljivo validiraju očekivane stope rizika i na osnovu toga donose odluke o investiranju u konkretni predmet investiranja. Obezbediti optimalni odnos između na jednoj strani investitora i njegovih očekivanja, i na drugoj strani preduzetnika, jeste veliki izazov. Izazov, koji u sebi sadrži davanje odgovora na pitanja o kolikom obimu finansijskih sredstava se radi, koliki je povrat (prinos) i u kom vremenskom periodu. Jer od uslova po kojima se obezbeđuju finansijska sredstva za konkretan preduzetnički poduhvat u najvećoj meri zavisi i dostignuti nivo njegove poslovne efikasnosti (odnosno najprostije rečeno uspeha) u kasnijim fazama realizacije preduzetničkog poduhvata.

Otuda je predmet istraživanja u disertaciji upravo tako i postavljen, kako bi se mogli sagledati, analizirati i testirati svi značajni aspekti veze između konkretnog preduzetničkog poduhvata i maksimizacije njegove poslovne efikasnosti. U tu svrhu, a ceneći aktuelnost tržišnog trenutka, stanja i prilike na globalizovanom finansijskom tržištu, u fokusu istraživanja i jesu upravo fondovi rizičnog kapitala koji po prirodi svoje delatnosti upravo i predstavljaju oblike institucionalnih investitora koji su spremni da finansiraju preduzetničke poduhvate sa izraženijim nivoima rizika.

Cilj svakog istraživanja jeste dolaženje do željenih stanja do kojih se teži da se dođe istraživanjem.

**Osnovni cilj istraživanja, odnosno disertacije**, se ogleda u razvoju binarnog modela upravljanja fondovima rizičnog kapitala, čijom implementacijom će se obezbediti podizanje nivoa poslovne efikasnosti preduzetničkih poduhvata. Kreiranje, testiranje i validiranje primene konkretnog binarnog modela predstavlja ključni fokus disertacije, čime se akcenat u istraživanju stavlja na konkretnu primenu dobijenih saznanja, i to kako u akademskom, tako i u praktičnom smislu (za tržišne učesnike).

**Dopunski ciljevi istraživanja** svoje ishodište imaju u postavljenom osnovnom cilju i oni su usmereni na stvaranje realnih tržišnih okolnosti za podizanje brojnosti i kvaliteta preduzetničkih poduhvata, a što će opet kao svoju posledicu imati rast privredne aktivnosti.

Shodno tome, dopunski cilj istraživanja jeste dolaženje do *saznanja o stanjima i prilikama na tržištu, na bazi čega (prikupljenih informacija) će se doprineti smanjivanju sistemskog nivoa tržišnog rizika (tzv. snižavanje beta koeficijenta)*, čime će se značajno doprineti porastu atraktivnosti konkretnih tržišta za investiranje i samim tim sniženju troškova finansiranja. Naredni dopunski cilj istraživanja jeste da se *primenom razvijenog binarnog modela u disertaciji omogući diseminacija prikupljenih informacija na što veći broj tržišnih učesnika, čime će se doprineti značajnom porastu efikasnosti tržišta.*

#### IV OSNOVNE HIPOTEZE

Uzimajući u obzir aktuelne specifičnosti, stanja i prilike na finansijskim tržištima, aktuelnost tržišnog trenutka i ciljeve postavljene istraživanjem, **definisane su sledeće hipoteze istraživanja:**

**Osnovna hipoteza:** Primena binarnog modela razvijenog u disertaciji značajno će povećati poslovnu efikasnost i efektivnost preduzetničkih organizacija.

**Pomoćna hipoteza 1:** Celoviti pristup analizi i sagledavanju stanja i prilika na tržištima doprineće smanjenju nivoa sistemskog (beta) tržišnog rizika.

**Pomoćna hipoteza 2:** Diseminacija prikupljenih informacija utiče na porast efikasnosti tržišta.

**Pomoćna hipoteza 3:** Sistemski pristup, fundiran na razvijenom binarnom modelu, dovešće do smanjenja troškova finansiranja preduzetničke organizacije.

#### V METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Složenost i višedimenzionalnost istraživanja teme disertacije, neophodnom čini primenu adekvatne metodologije prilikom istraživanja i dokazivanja hipoteza. Teorijski deo disertacije se zasniva na predstavljanju prikupljene relevantne stručne i naučne literature o predmetu istraživanja na osnovu realizovanih naučnih i empirijskih analiza.

U izradi teorijskog dela disertacije korišćene su sledeće **metode naučno-istraživačkog rada**:

- **metoda analize i sinteze** – Metoda analize podrazumeva proces raščlanjivanja složenih celina na jednostavnije sastavne delove: definisanjem i detaljnim objašnjenjem ulaznih parametara, a sve u cilju optimizacije. Metoda sinteze podrazumeva proces objašnjavanja složenih celina pomoću jednostavnih misaonih tvorevina, primenjena je pri razmatranju svojstava finansijskih vremenskih serija prinosa akcija i portfolia, povrata ulaganja na osnovu pokazatelja deskriptivne statistike.

- **metoda klasifikacije** – raščlanjivanje opšteg na posebne, jednostavnije pojmove: proces definisanja različitih ulaznih parametara, odnosno faktora optimizacije radi lakšeg objašnjavanja i shvatanja suštine teorijskog koncepta, kao i prikaz različitih modela.

- **metoda eksplanacije, odnosno objašnjavanja** – način objašnjavanja osnovnih pojava i njihovih relacija, konkretno je upotrebljen prilikom prikaza primene gore pomenutih ekonometrijskih modela na finansijskim tržištima zemalja u razvoju.

- **metoda deskripcije, odnosno opisivanja** – postupak opisivanja činjenica i empirijsko potvrđivanje njihovih odnosa: definisanjem modela i numeričkih metoda za vrednovanje prinosa i rizika na finansijskim tržištima, utvrđivanja relacija unutar analitičkih modela i numeričkih metoda, te njihovo međusobno upoređivanje na osnovu konkretnih podataka prikupljenih sa finansijskih tržišta i makroekonomskih podataka.

- **metoda komparacije, odnosno poređenja** – način upoređivanja istih ili srodnih činjenica, tj. utvrđivanje njihove sličnosti, odnosno različitosti.

- **metoda indukcije i dedukcije, kao metode zaključivanja** – Metoda indukcije podrazumeva donošenje zaključaka o opštem sudu na osnovu pojedinačnih činjenica. Metoda dedukcije podrazumeva donošenje pojedinačnih zaključaka na osnovu opšteg suda.

- **metoda indirektnog prikupljanja podataka** – sa namerom da se iz relevantnih finansijskih institucija prikupe empirijski podaci o stanju i kretanjima indikatora potrebnih za istraživanje.

U izradi empirijskog dela disertacije s ciljem dokazivanja postavljenih hipoteza korišćene su različite **metode za prikupljanje, obradu i prezentovanje podataka**. Metode korišćene u ovom delu su matematičke i statističke, odnosno ekonometrijski modeli i metode. Metod StepWise regresije korišćen je prilikom konstrukcije optimalnog uticaja različitih faktora na kretanja na finansijskim tržištima. Za potrebe predikcije, odnosno predviđanja, korišćeni su različiti tipovi

autoregresionih modela heteroskedastičnosti. Sprovedeni su različiti statistički testovi: test jediničnog korena, testovi normalnosti, te različite grafičke metode: Q-Q graf, histogrami i korelogrami. Navedene metode implementirane su korišćenjem programskih paketa Stata, Eviews, SPSS, Statistika, kao i Excel.

## VI STRUKTURA I KRATAK OPIS SADRŽAJA PO POGLAVLJIMA

Doktorska disertacija je strukturirana na sledeći način:

U **uvodnom poglavlju** obrazlažu se predmet, polazišta i ciljevi istraživanja, ukazuje na značaj i aktuelnost istraživanja, postavljaju se hipoteze, obrađuje teorijsko-metodološki okvir istraživanja i uspostavlja osnovna struktura -zadaci istraživanja.

U **prvom delu** rada (*Preduzetništvo u praksi - pokretanje, upravljanje i razvoj preduzetničke organizacije*) preduzetnički proces prevashodno se posmatra kao proces stvaranja nove vrednosti (poglavlje 2). Ovaj proces rezultat je međusobnog delovanja tri pokretačke sile: preduzetnika i njegovog tima, poslovne prilike i resursa. Privredna praksa razvijenih tržišnih ekonomija ukazuje na neophodnost razlikovanja poslovne ideje sa izgledom za uspeh, od tržišne prilike (šanse) koja se posmatra kroz prizmu atraktivnosti, postojanosti i sadržanosti u proizvodu ili usluzi koji kreiraju ili dodaju novu vrednosti za potrošače, odnosno korisnike.

U vezi sa ovim, od posebnog značaja je ocena mogućnosti konkretnog preduzetnika da, zahvaljujući nekim karakteristikama očigledne konkurentnosti, stekne uslove za uspešnu borbu i/ili prestizanje konkurencije. Ocenjuje se, naime, na temelju Porterovog lanca vrednosti (value chain) da konkurentna prednost proizilazi iz vrednosti koje je konkretno preduzeće u mogućnosti da kreira za svoje kupce, pri čemu ona nadmašuje troškove sopstvenog kreiranja. Polazeći od toga da je vrednost ono što su kupci voljni da plate, preduzetnik svoju superiornost, odnosno diferentnu prednost pronalazi u mogućnosti da istu korist ponudi po ceni nižoj od konkurencije (Overall Costs Leadership Strategy) ili da obezbedi jedinstvenu korist koja više nego kompenzira višu cenu (Differentiation Strategy).

Bez temeljnog i potpunog razumevanja tržišta i konkurencije, budući preduzetnik i vlasnik/menadžer malog preduzeća neće biti u poziciji da ubedi bankare, investicione fondove, zainteresovane ulagače, članove porodice i druge sledbenike koji mogu biti potencijalni investitori, da su njihove projekcije validne, realne i, pre svega, podržive. Kada pravilno uoči tržišnu šansu i precizno definiše strategiju za njenu realizaciju, preduzetnik može pristupiti ispitivanju finansijskih zahteva u pogledu potreba za finansijskim sredstvima (start-up faza,

ekspanzija poslovne aktivnosti, ulaganje u proizvodnu opremu, istraživanje i razvoj i sl.). Poseban izvor kapitala koji ubrajamo u trajni kapital jesu *fondovi tzv. rizičnog, smelog (venture) kapitala*. Ovaj vid finansiranja može dopuniti (kompletirati i komplementirati) druge vidove obezbeđenja finansijskih sredstava kao što su: bankarski krediti, vlasnički trajni kapital ili neke oblike finansijske podrške od strane države (poglavljje 3.)

U **drugom delu** (*Anatomija i fiziologija fondova rizičnog kapitala*) polazi se od evolucije i ukazuje na najznačajnije faze u razvoju industrije fondova rizičnog kapitala. Razvoj industrije rizičnog kapitala dovodi do svojevrstne institucionalizacije samog procesa ulaganja, pa i investitori, a najčešće se radi i institucionalnim ulagačima (kao što su penzioni fondovi, osiguravajuće kompanije, banke, multilateralne organizacije i dr.) postaju sofisticirani u izboru strukture i načina ulaganja. U tom smislu, vrlo su indikativni podaci o vrednosti ulaganja rizičnog kapitala u svetu, ali i zemljama u razvoju (poglavljje 4).

Bez analize konjunkturnih tržišnih kretanja i makroekonomskog ambijenta u različitim ekonomijama, nije moguće donositi racionalne odluke o ulaganjima rizičnog kapitala. Analizom (strukture) tzv. VCPE indeksa, moguće je oceniti atraktivnost određene privredne strukture za ulaganje rizičnog kapitala, a vitalni kriterijumi ovog indeksa odnose se na: ekonomsku aktivnost, dubinu tržišta kapitala, oporezivanje, zaštitu ulagača, socijalno okruženje, kao i preduzetničku kulturu. Otuda su i politike, odnosno strategije investiranja fondova rizičnog kapitala raznovrsne jer se ulaganja razlikuju po veličini (udela), fazi ulaganja (životni ciklus preduzetničke organizacije), privrednoj delatnosti, zemlji i sl. Generalno, ulagači ove vrste kapitala nemaju interesa da ostanu predugo u preduzetničkim organizacijama u koje investiraju, pa je od vitalnog značaja modeliranje izlazne strategije koja je od kritične važnosti za optimiziranje prinosa na investicije (poglavljje 5).

**Treći deo** (*Razvoj binarnog modela upravljanja fondovima rizičnog kapitala*) disertacije usmeren je na realizovanje konkretnog istraživanja, formulaciju, testiranje i implementaciju originalnog, u disertaciji razvijenog, binarnog modela upravljanja fondovima rizičnog kapitala. U tome smislu, tačka 6. disertacije posvećena je analizi i prikupljanju važnih informacija o stanjima i prilikama na finansijskim tržištima, kako bi se obezbedile pouzdane i kvalitetne informacije na osnovu kojih se u narednim fazama istraživanja pristupilo kreiranju konkretnog, originalnog binarnog modela. Fundamentalna i tehnička analiza su korišćene kao osnovne alatke za sagledavanje i opisivanje stanja i prilika na finansijskim tržištima, uz posebno posvećivanje pažnje nivou sistemskog rizika na njima, kao specifičnom pokazatelju stabilnosti konkretnog finansijskog tržišta. Pitanjima elastičnosti finansijskog tržišta je takođe posvećena posebna pažnja, jer brzina i difuzija informacija na finansijskim tržištima predstavlja važan, ako ne i najvažniji, pokazatelj dostignutog stepena njihovog razvoja. Na ovaj način obezbeđena su potrebna i dovoljna saznanja



da bi se u narednoj, sedmoj tački disertacije, pristupilo kreiranju, testiranju i evaluaciji uspešnosti konkretnog, originalnog binarnog modela. Binarni model razvijen u disertaciji kao originalan, fleksibilan, dinamičan algoritam omogućio je uspešno upravljanje fondovima rizičnog kapitala, u smislu maksimizacije poslovne efikasnosti preduzetničkih poduhvata.

U zaključnim razmatranjima su prezentovana saznanja do kojih se došlo realizovanim istraživanjem, uz posebno navođenje naučnih i praktičnih doprinosa, sa naročitim fokusom na smernice i pravce daljih istraživanja. Takođe, u ovome delu je ukazano i na ključne izazove sa kojima se autor susretao u toku realizacije istraživanja. Nakon toga, prezentovana je literatura korišćena u istraživanju.

## VII OSTVARENI REZULTATI I NAUČNI DOPRINOS

Rezultati do kojih se došlo istraživanjem realizovanim u disertaciji imaju svoj **akademski i praktični** značaj.

**Akademski**, jer istraživanje postavljeno i realizovano na način kako je opisano u prijavi disertacije predstavlja originalno naučno istraživanje, koje do sada nije ovakvim pristupom realizovano i prezentovano u dostupnoj naučnoj literaturi.

**Praktični**, koji se ogleda u činjenici da je kao produkt istraživanja kreiran i implementiran konkretan binarni model čijom diseminacijom na tržištima će se stvoriti realni preduslovi za optimalnije finansiranje preduzetničkih poduhvata, kroz prizmu maksimiziranja njihove poslovne efikasnosti.

**Ostvareni rezultati istraživanja:** U radu je izvršena konzistentna analiza mesta, značaja i uloge fondova rizičnog kapitala u savremenom preduzetničkom sektoru, respektujući relevantne teorijske izvore koje se bave ovom problematikom. Istraživanjem se došlo do konkretnih, testiranih i verifikovanih saznanja, o mogućnostima uspešnosti primene razvijenog binarnog modela upravljanja fondovima rizičnog kapitala, posebno sa aspekta privrednih struktura koje se nalaze u razvoju. Ceneći napred izneto, istraživanjem su se obezbedila konkretna, u praksi verifikovana saznanja o smeru, intenzitetu i pravcu veze između fondova rizičnog kapitala kao investitora na finansijskim tržištima i preduzetnika kao subjekata koji kreiraju tražnju za finansijskim sredstvima, sa ciljem optimizacije toga odnosa koji će se manifestovati u porastu poslovne efikasnosti preduzetničkih poduhvata.

Takođe, ostvareni rezultati disertacije pružaju naučno verifikovana saznanja koja doprinose donošenju optimalnih odluka o investiranju na finansijskim tržištima zemalja u razvoju.

**Naučni doprinos** doktorske disertacije ogleda se u **formulisanju i testiranju novog modela upravljanja fondovima rizičnog kapitala u funkciji optimiziranja poslovne efikasnosti i efektivnosti savremenih preduzetničkih organizacija**. Poseban naučni doprinos doktorske disertacije ogleda se u **formulisanju i testiranju novog pristupa u kreiranju i primeni originalnog binarnog modela**, čijom implementacijom će se unaprediti mogućnosti finansiranja preduzetničkih poduhvata i doprineti optimizaciji njihove poslovne efikasnosti. Poseban naučni doprinos disertacije se odnosi na činjenicu **originalnosti**, tj. **kreiranja i primene originalnog**, u disertaciji razvijenog binarnog modela upravljanja tokovima rizičnog kapitala na finansijskim tržištima, koji do sada nisu formulisani i testirani u naučnoj praksi, zasnovanog na dva važna subjekta tržišta: fondove rizičnog kapitala i preduzetnike. Istovremeno, potenciran je doprinos sintezi znanja i iskustva u pogledu razvoja i evolucije najznačajnijih strategijskih, razvojnih pristupa fenomenu rizičnog kapitala, posebno sa aspekta tranzicione stvarnosti pojedinih privrednih struktura,

**Praktičan doprinos** doktorske disertacije ogleda se u mogućnosti buduće implementacije ovog upravljačkog modela u različitim razvojnim fazama životnog ciklusa savremene, tržišno orijentisane preduzetničke organizacije kao proaktivan odgovor na specifične zahteve za finansiranjem njene konkretne ekonomske stvarnosti, sa ciljem obezbeđivanja optimizacije poslovne efikasnosti preduzetničkih organizacija. Ujedno, naglašen je novi način razmišljanja kod pojedinca - organizacije koja pokreće /vodi poslovnu aktivnost i suočava se sa svim neizvesnostima i rizicima specifičnog načina privređivanja. doktorske disertacije ogleda se u mogućnosti buduće implementacije razvijenog binarnog modela na različitim tržištima, sa ciljem obezbeđivanja optimizacije poslovne efikasnosti preduzetničkih poduhvata.

Efikasnost i efektivnost preduzetničkih organizacija biće povećana usled racionalnog ulaganja koje se može postići primenom razvijenog u disertaciji binarnog modela čime je **dokazana (potvrđena) osnovna hipoteza istraživanja** realizovanog u disertaciji.

Pravilan i svrsishodan pristup analizi i sagledavanju stanja i prilika na tržištima doprinosi smanjenju nivoa sistemskog (beta) tržišnog rizika. Ova činjenica **potkrepljuje prvu pomoćnu hipotezu istraživanja**.

Takođe, kroz istraživanje je **dokazana i druga pomoćna hipoteza** koja glasi: „Diseminacija prikupljenih informacija utiče na porast efikasnosti tržišta“, jer je upravo asimetričnost informacija jedan od „gorućih“ izazova (problema) na tržištima.

Kako bi se smanjili troškovi finansiranja preduzetničke organizacije je obezbediti sistemski pristup, fundiran na razvijenom u disertaciji binarnom modelu, a što je **dokaz treće pomoćne hipoteze** postavljene istraživanjem.

### VIII ZAKLJUČAK KOMISIJE

U oceni ove disertacije Komisija je pošla od internih akata Univerziteta, pre svega Pravilnika o doktorskim studijama, gde se jasno definiše ispunjenost kriterijuma. Polazeći od stavova sadržanih u članovima 20. i 21. kao i uvažavajući najviše profesionalne, akademske i etičke standarde zaključujemo sledeće:

- Istraživački zahvat određen naslovom i obrazloženjem predstavlja naučni problem čiji je značaj i stepen složenosti na nivou potrebnom i dovoljnom za obradu u okviru izrade doktorske disertacije.
- Dosadašnji rezultati kandidata mastera ekonomiste Danka Garića pokazuju njegovu naučnu kompetentnost za izradu predmetne disertacije.
- Komisija smatra da je doktorska disertacija u svemu napisana u skladu sa datim obrazloženjem u prijavi teze. Doktorska disertacija sadrži sve bitne elemente koje zahtevaju radovi ovakve vrste. Komisija konstatuje da je tekst doktorske disertacije pre stavljanja na uvid javnosti prošao detekciju plagijarizma (doktorska disertacija je prošla test na plagijarizam sa 6%) i da mentor o tome poseduje zvaničan izveštaj.


Na osnovu ukupne ocene disertacije, Komisija **pozitivno ocenjuje podnetu doktorsku disertaciju** Danka Garića, master ekonomiste, pod naslovom:


**“Razvoj binarnog modela upravljanja fondovima rizičnog kapitala u funkciji optimiziranja poslovne efikasnosti preduzetničke organizacije”**


i **predlaže** Nastavno-Naučnom veću Fakulteta poslovne ekonomije i Senatu Univerziteta Edukons da **usvoje** podnetu disertaciju i **prihvate** ovaj Izveštaj i na osnovu čega da **zakažu** i **odrede** datum javne odbrane.

**POTPISI ČLANOVA KOMISIJE:**

Članovi Komisije:

1.   
**dr Nenad Penezić**, redovni profesor, **predsednik**  
Univerzitet Edukons, Fakultet poslovne ekonomije  
teorija

2.   
**dr Goran Anđelić**, redovni profesor, **mentor**  
Univerzitet Edukons, Fakultet poslovne ekonomije  
Uža naučna oblast: Monetarna ekonomija i finansije

3.   
**dr Vladimir Đaković**, vanredni profesor, **član**  
Univerzitet u Novom Sadu, Fakultet tehničkih nauka  
Departman za industrijsko inženjerstvo i menadžment  
Uža naučna oblast: Menadžment i investicije u inženjerstvu