

ВЕЋУ ЗА ПОСЛЕДИПЛОМСКЕ СТУДИЈЕ УНИВЕРЗИТЕТА СИНГИДУМУ

Одлуком Већа Департамента за последипломске студије Универзитета Сингидунум бр. 4-157 од 09.07.2015. године одређени смо у Комисију за оцену докторске дисертације кандидата Рађен Драганепод насловом "Стечајна реорганизација као инструмент корпоративног управљања на примеру српских компанија у финансијским тешкоћама", о чему подносимо следећи

ИЗВЕШТАЈ

1. Основни подацио кандидатуи докторској дисертацији

Рађен Драгана рођена је 31.07.1982. године у Земуну. По завршеној Земунској гимназији уписује Економски факултет Универзитета у Београду. Предмете предвиђене наставним планом и програмом на смеру Рачуноводство и ревизија положила је са просечном оценом 8,50. Дипломски рад на тему „Незаконита евазија пореза на добит у Србији " успешно је одбранила 18.12.2005. године са оценом 10. Кандидат уписује 2006. године мастер студије на Економском факултету Универзитета у Београду. Предмете предвиђене наставним планом и програмом на смеру Банкарски и финансијски менаџмент положеса просечном оценом 9,60. Мастер рад на тему „Порез на додату вредност у Србији са посебним освртом на пореска ослобођења" успешно је одбранила 12.01.2009. године са оценом 10. Кандидат 2010. године уписује докторске студије на Економском факултету Универзитета у Београду. Све испите предвиђене наставним планом и програмом на смеру Пословно управљање положила је са просечном оценом 9,11. Кандидат се 2014. године пребацује на докторске студије Универзитета Сингидунум у Београду на смер Финансије и банкарство где почиње рад на докторској дисертацији.

Од 2006. до 2010. године кандидат Рађен Драгана је ангажована на пословима пореског саветовања и финансијске ревизије у екстерним ревизорским кућама. Од априла 2010. године ради на пословима оцене кредитног ризика и наплате ненаплативих кредита у српском банкарском сектору. Овде стиче неопходно искуство и практична знања из области финансија, стечаја и управљања компанијама у финансијским тешкоћама.

2. Предмет, циљ и задаци истраживања

Иако су концепти финансијских тешкоћа, стечаја и њихов утицај на пословање и механизме корпоративне контроле и управљања опсежно истражени у развијеним земљама света (превасходно Сједињеним Америчким Државама), за земље Централне и Источне Европе ова истраживања су примарно теоријске природе или се ради о анализама студије случаја. Ово је прво емпиријско истраживање навећем узорку компанија у финансијским тешкоћама које послују у транзиционим европским земљама, а које на свеобухватан начин испитује концепте финансијских тешкоћа, стечаја и њихов утицај на власничке и кључне управљачке структуре. Поред наведеног, кандидат истражује и утицај власништва, менаџмента, времена проведеног у стечају и примењене процедуре стечаја на успешност усвојених планова реорганизације и УППР-ова у Републици Србији. На овај начин, отвара се ново поглавље у истраживању стечаја јер се сазнања до којих се дошло у докторској дисертацији у великој мери разликују од резултата емпиријских истраживања која су спроведена за развијене земље света.

Сходно дефинисаном предмету истраживања, циљ дисертације је двојаке природе: научни и друштвени. Научни се огледа у дескрипцији следећег: 1) основних концепта компаније, механизма заштите интереса акционара и инструмената корпоративног управљања; 2) кључних аспеката финансијских тешкоћа и стечајне реорганизације; 3) конфликта интереса, информационе асиметрије и механизма за њихово разрешавање; 4) законских решења у делу стечаја у свету и Републици Србији, и утицају ових решења на вредност стечајног дужника и механизме корпоративног управљања. У контексту друштвеног циља дисертације, како успешна реорганизација доприноси креирању вредности на микро и макро нивоу, подизање свести и подстицање одговорног понашања свих учесника стечаја је кључни аспект који треба да повећа ефикасност постојеће праксе реорганизације и допринесе већој рехабилитацији српске привреде.

Полазећи од постојећих теоријских и емпиријских сазнања о финансијским тешкоћама, стечају и корпоративном управљању, кандидат пред себе поставља задатак да у докторској дисертацији одговори на следећа питања:

- Да ли стечајна реорганизација има потенцијал да мења постојеће механизме корпоративног управљања у компанијама у финансијским тешкоћама које послују у земљама у транзицији?
- Који фактори опредељују утицај стечајне реорганизације на механизме корпоративног управљања у компанијама у финансијским тешкоћама у земљама у транзицији?
- Да ли промена механизма корпоративног управљања, примењена стечајна процедура и време проведено у стечају утичу на успешност усвојених планова реорганизације и УППР-ова у земљама у транзицији?
- Да ли стечајна реорганизација има потенцијал да креира вредност у земљама у транзицији?

Како стечај представља незаобилазну етапу животног циклуса многих компанија у свету и Републици Србији, Комисија сматра да су избор предмета истраживања, постављени циљеви и задаци актуелни за сваку временску епоху и фазу привредног циклуса у коме се привреде налазе. Праћење ове појаве у времену утиче на избор модалитета решења која треба да обезбеде успешно пословање компанија у финансијским тешкоћама након њиховог изласка из стечаја кроз усвајање плана реорганизације.

3. Основне хипотезе истраживања

С обзиром на предмет истраживања, постављене циљеве и задатке, у дисертацији су постављене, испитане и емпиријски доказане следеће хипотезе:

Хипотеза 1: Стечајна реорганизација у земљама у транзицији представља екстерни механизам корпоративног управљања у компанијама у финансијским тешкоћама, и има потенцијал да мења постојећу праксу корпоративног управљања.

Хипотеза 2: Утицај стечајне реорганизације на механизме корпоративног управљања у компанијама у финансијским тешкоћама одређен је економским и правним окружењем земље, праксом корпоративног управљања, специфичностима компаније, примењеном стечајном процедуром и временом који компанија проведе у стечају.

Хипотеза 3: Промена механизма корпоративног управљања у компанијама у финансијским тешкоћама, примењена стечајна процедура и време проведено у стечају утичу на успешност стечајних реорганизација у земљама у транзицији.

Хипотеза 4: Стечајна реорганизација има потенцијал креирања вредности на макро и микро нивоу у земљама у транзицији.

Напред наведене хипотезе су основ за дефинисање и тестирање следећих потхипотеза у докторској дисертацији:

Потхипотеза 1: У српским компанијама које су усвојиле планове реорганизације присутне су значајне промене предстечајне власничке структуре. Ове промене одређене су следећим факторима: величином компаније; типом и концентрацијом власништва; сложеносту власничке структуре; постојањем коначног (ултимативног) власника; перформансама и финансијским левериџом компаније; примењеном стечајном процедуром; временом које компанија проведе у стечају; и да ли су власници били укључени у управљање компанијом пре њеног аплицирања за стечај.

Потхипотеза 2: У српским компанијама које су усвојиле планове реорганизације присутне су значајне промене у структури предстечајног топ менаџмента. Ове

промене одређене су следећим факторима: величином компаније; карактеристикама и концентрацијом власништва; стабилношћу власничких структура; перформансама и финансијским леверицом компаније; примењеном стечајном процедуром; временом који компанија проведе у стечају; постојањем одбора поверилаца или другог поверилачког органа које врши надзор над спровођењем усвојеног плана реорганизације и унапред припремљеног плана реорганизације, и структуром овог тела.

Потхипотеза 3: Промена интерних механизма корпоративног управљања и увођење поверилачких органа који врше надзор над спровођењем планова реорганизације и унапред припремљених планова реорганизације повећава успешност стечајне реорганизације у Републици Србији.

Потхипотеза 4: Избор стечајне процедуре и време проведено у стечају утичу на успешност усвојених планова реорганизације и унапред припремљених планова реорганизације у Републици Србији.

Према стручном мишљењу Комисије, хипотезе и потхипотезе које су дефинисане и емпиријски тестиране у докторској дисертацији усклађене су са циљевима и задацима истраживања, као и резултатима ранијих истраживања из ове области.

4. Методе истраживања

Сходно изабраној проблематици и дефинисаним циљевима и задацима истраживања, а у сврху формулисања научних закључака, у докторској дисертацији кандидат је користио већи број научних метода из домена друштвених наука. Поред квалитативних метода, у докторској дисертацији примењена је и квантитативна методологија. Највећи значај у емпиријској верификацији добијених резултата имали су употребалогит и ОЛС модела, а чији је избор био одређен ранијим истраживањима из ове области. Статистичко-економетријска анализа спроведена је уз помоћ SPSS софтверског пакета.

5. Садржај истраживања

Сагласно одређеном предмету, задацима и циљевима истраживања, постављеним научним хипотезама и примењеној методологији истраживања, утврђен је следећи садржај докторске дисертације:

Уводна разматрања

1. Основни концепти компаније, заштите интереса акционара и корпоративног управљања

1.1. Теоријско и законодавно одређење компаније

- 1.2. Циљеви и развијени модели компаније
- 1.3. Класификација и значај компанијских мерила перформанси
- 1.4. Кључне карактеристике менаџмента базираног на вредности
- 1.5. Општи концепти заштите интереса акционара и корпоративног управљања
 - 1.5.1. Кључне области заштите интереса акционара
 - 1.5.2. Механизми заштите интереса акционара
 - 1.5.3. Заштита права акционара и корпоративно управљање у Републици Србији
 - 1.5.3.1. Механизми заштите интереса акционара у Републици Србији
 - 1.5.3.2. Органи управљања у српским компанијама
 - 1.5.3.3. Пракса корпоративног управљања у Републици Србији
- 1.6. Престанак компаније и последице стечаја
 - 1.6.1. Облици престанка компаније
 - 1.6.2. Правне и економске последице стечаја
- 2. Кључни аспекти финансијских тешкоћа и стечајне реорганизације**
- 2.1. Дефиниције финансијских тешкоћа
- 2.2. Фазе акумулације финансијских тешкоћа
- 2.3. Извори финансијских тешкоћа
- 2.4. Кључни аспекти реорганизације у стечају
 - 2.4.1. Субјекти стечаја
 - 2.4.2. Стечајни органи
 - 2.4.3. Лична управа стечајних дужника
 - 2.4.3.1. Систем личне управе у Сједињеним Америчким Државама и Немачкој
 - 2.4.3.2. Претпоставке за увођење концепта личне управе у Републици Србији
 - 2.4.4. Инвестициона политика компанија у финансијским тешкоћама
 - 2.4.5. Процена вредности компанија у стечају
 - 2.4.5.1. Методе процене вредности стечајних дужника
 - 2.4.5.2. Процена вредности стечајних дужника у Републици Србији
- 2.5. Мере реорганизације
 - 2.5.1. Реструктурирање дугова
 - 2.5.2. Продаја имовине у стечају
 - 2.5.3. Ново задуживање компанија у финансијским тешкоћама
 - 2.5.4. Остале мере реорганизације
 - 2.5.4.1. Конверзија дуга у капитал
 - 2.5.4.2. Промена правне форме као мера реорганизације
 - 2.5.4.3. Статусне промене као мера реорганизације
- 2.6. Успешност стечајне реорганизације као механизма за рехабилитацију пословања компанија у финансијским тешкоћама
- 3. Корпоративно управљање у компанијама у финансијским тешкоћама**
- 3.1. Извори конфликта интереса и информационе асиметрије
- 3.2. Механизми за управљање конфликтима интереса и информационом асиметријом
- 3.3. Утицај стечајне реорганизације на менаџмент
- 3.4. Утицај стечајне реорганизације на власништво
- 4. Стечајна регулатива као екстерни механизам корпоративног управљања**
- 4.1. Циљеви стечајне регулативе

- 4.2.Стечајна начела
- 4.3.Оквири међународног и европског стечајног права
- 4.4.Оцена ефикасности стечајног поступка
 - 4.4.1.Време проведено у стечају као индикатор ефикасности стечајне регулативе
 - 4.4.2.Трошкови стечаја
 - 4.4.2.1.Дефиниције трошкова стечаја
 - 4.4.2.2.Утврђивање висине укупних трошкова стечаја
 - 4.4.3.Квалитет стечајног система- поређење најбоље и најлошије праксе
- 4.5.Упоредна законска решења у делу стечајне реорганизације
 - 4.5.1.Стечајна реорганизација у Сједињеним Америчким Државама
 - 4.5.1.1.Стечајна реорганизација у складу са Поглављем 11
 - 4.5.1.2.Хибридни поступци реорганизације
 - 4.5.2.Стечајна реорганизација у Великој Британији
 - 4.5.3.Стечајна реорганизација у Немачкој
- 4.6.Стечајна реорганизација у Републици Србији
 - 4.6.1.Генеза стечајне регулативе у Републици Србији
 - 4.6.2.Основне карактеристике стечајне реорганизације у Републици Србији
 - 4.6.3.Садржина плана реорганизације и мере за његову реализацију
 - 4.6.3.1.Садржина плана реорганизације
 - 4.6.3.2.Мере за реализацију плана реорганизације
 - 4.6.4.Измена плана, надзор над спровођењем, и непоступање по плану
 - 4.6.5.Предности и недостаци УППР-а у односу на план реорганизације у стечају
 - 4.6.6.Кључни проблеми и препоруке за унапређење стечајне регулативе
- 4.7.Споразум о финансијском реструктурирању као алтернатива стечајној реорганизацији
- 5.Макроекономски приступ у решавању системских криза**
 - 5.1.Улога банака у решавању проблема НПЛ кредита
 - 5.2.Светске банкарске кризе и приступи у њиховом решавању
 - 5.3.Улога државе у решавању проблема НПЛ кредита
 - 5.4.Улога стратешких инвеститора у решавању проблема НПЛ кредита
 - 5.5.Улога компанија за преузимање и управљање имовином у решавању НПЛ кредита
 - 5.6.Резиме кључних проблема у решавању НПЛ кредита
- 6.Емпиријска анализа утицаја стечајне реорганизације на механизме корпоративног управљања и оцена успешности стечајне реорганизације у Републици Србији**
 - 6.1.Истраживачка питања и развој хипотеза
 - 6.2.Дефинисање популације и узорка
 - 6.3.Дефиниција временског хоризонта и избор економетријског модела
 - 6.4.Дескриптивне статистике
 - 6.5.Анализа утицаја стечајне реорганизације на власничку структуру српских компанија
 - 6.5.1.Дефиниција варијабли у анализи утицаја стечајне реорганизације на власничку структуру

- 6.5.2. Модели у анализи утицаја стечајне реорганизације на власничку структуру
- 6.5.3. Резултати анализе утицаја стечајне реорганизације на власничку структуру
- 6.6. Анализа утицаја стечајне реорганизације на топ менаџмент српских компанија
 - 6.6.1. Дефиниција варијабли у анализи утицаја стечајне реорганизације на топ менаџмент
 - 6.6.2. Модели за анализу утицаја стечајне реорганизације на топ менаџмент
 - 6.6.3. Резултати анализе утицаја стечајне реорганизације на топ менаџмент
- 6.7. Анализа успешности стечајне реорганизације у Републици Србији
 - 6.7.1. Дефиниција варијабли у анализи успешности стечајне реорганизације
 - 6.7.2. Модели за анализу успешности усвојених планова реорганизације и УППР-ова
 - 6.7.3. Резултати анализе успешности стечајне реорганизације у Републици Србији
- 6.8. Ограничења истраживања

Закључна разматрања, импликације на постојећу праксу и препоруке за будућа истраживања

Литература

Списак илустрација

У самом уводу (стр. 1-9) кандидат указује на значај проблематике стечаја и утицају финансијских тешкоћа на механизме корпоративног управљања. У првом поглављу дисертације (стр. 10-34) изложени су основни концепти компаније, њени циљеви, систем мерила перформанси, основе концепта менаџмента базираног на вредности, кључне области заштите интереса акционара и пракса корпоративног управљања у свету и Републици Србији. На крају првог поглавља изложени су начини престанка компаније, правна и економска суштина стечаја. У другом поглављу дисертације (стр. 35-98) презентовани су следећи концепти: приступи у дефинисању финансијских тешкоћа; фазе и извори финансијских тешкоћа, кључни аспекти процеса стечајне реорганизације, мере реорганизације и фактори који опредељују успешност усвојених планова реорганизације. У трећем поглављу дисертације (стр. 99-113) објашњени су: извори информационе асиметрије и конфликта интереса који настају између различитих стејкхолдера компаније, механизми за ефикасно управљање конфликтима интереса и информационом асиметријом, и утицај који стечајна реорганизација и финансијске тешкоће имају на менаџмент и власништво компанија. У четвртном поглављу дисертације (стр. 114-180) објашњени су: кључни аспекти стечајне регулативе као екстерног механизма корпоративног управљања, законска решења која примењују земље са развијеном праксом стечајне реорганизације и решења које примењује Република Србија, проблеми у примени постојеће законске регулативе у Републици Србији, и у складу са тим, датесу препоруке за унапређење постојеће стечајне праксе. У овом поглављу објашњени су битни аспекти трошкова стечаја и временаведеног у стечају, као и њихов утицај на вредност компанија у финансијским тешкоћама. У петом поглављу дисертације (стр. 181-197) описана је улога државе и банака у репрограму дугова компанија у финансијским тешкоћама, значај стратешких инвеститора и компанија

за преузимање и управљање имовином у решавању проблема ненаплативих кредита, и изложени су кључни проблеми који успоравају рехабилитацију корпоративног сектора у транзиционим земљама. У шестом поглављу дисертације (стр. 198-251) спроведена су истраживања утицаја финансијских тешкоћа и стечајне реорганизације на механизме корпоративног управљања (власништво и топ менаџмент). Поред ових истраживања, у дисертацији је испитан и утицај промене предстечајне структуре менаџмента и власништва, примењене стечајне процедуре и времена проведеног у стечају на успешност усвојених планова реорганизације УППР-ова у Републици Србији. У закључном разматрању (стр. 252-256) на јасан и недвосмислен начин систематизовани су добијени резултати и њихов значај за развој научне мисли и унапређење постојеће праксе стечаја и корпоративног управљања у Републици Србији. На самом крају дат је преглед коришћене литературе и списак илустрација.

У дисертацији је коришћена опсежна литература из области финансија, стечаја и корпоративног управљања која броји 151 научни рад, 11 стручних публикација и 3 новинска чланка. Због чињенице да проучавање стечаја захтева добро познавање законске регулативе из области компанијског права и стечаја, у дисертацији кандидат се позива и на 30 законских аката којима је ова проблематика регулисана у свету и Републици Србији.

Сходно напред изложеном, Комисија оцењује да докторска дисертација кандидата Рађен Драгане под насловом "Стечајна реорганизација као инструмент корпоративног управљања на примеру српских компанија у финансијским тешкоћама" у потпуности испуњава постављене захтеве у погледу садржаја, обима и квалитета излагања и коришћене литературе у односу на предмет истраживања, као и задатке и циљеве који су постављени у докторској дисертацији.

6. Остварени резултати и допринос истраживања

Комисија сматра да је истраживање у докторској дисертацији кандидата Рађен Драгане под насловом "Стечајна реорганизација као инструмент корпоративног управљања на примеру српских компанија у финансијским тешкоћама" допринело сагледавању узрочно-последичних веза између финансијских тешкоћа, стечаја и промена у кључним механизмима корпоративног управљања у српским компанијама у финансијским тешкоћама. Поред наведеног, кандидат је указао на факторе који могу да остваре позитиван утицај на рехабилитацију компанија које су усвојиле планове реорганизације и УППР-ове у Републици Србији. Оригинални научни и практични доприноси ове докторске дисертације су следећи:

- Извршен је исцрпан преглед литературе која се бави анализом стечаја, финансијских тешкоћа, као и њихов утицаја на пословање и управљање компанија;
- Презентовани су релевантни статистичко-економетријски модели и приступи коришћени у ранијим истраживањима из области стечаја и корпоративног

управљања у развијеним земљама света (Сједињеним Америчким Државама и Немачкој), а који су послужили у развоју методологије истраживања утицаја стечаја на механизме корпоративног управљања у Републици Србији;

- Емпиријски је испитан утицај стечајне реорганизације на механизме корпоративног управљања у српским компанијама у финансијским тешкоћама, и идентификовани су фактори који могу да утичу на ове механизме у компанијама у финансијским тешкоћама које послују у европским транзиционим земљама;
- Извршена је оцена успешности стечајне реорганизације у Републици Србији за период од шест и по година, и идентификовани су фактори који могу да утичу на рехабилитацију компанија у финансијским тешкоћама које послују у европским транзиционим земљама;
- Идентификовани су проблеми у примени Закона и стечају и Закона о привредним друштвима, и прецизиране смернице креаторима макроекономске политике које треба да допринесу већој стабилности привредног амбијента Републике Србије и подстакну инвестиције у компаније у финансијским тешкоћама.

Кандидат наглашава да стечајна реорганизација има потенцијал да мења постојеће механизме корпоративног управљања у земљама у транзицији, али је тај потенцијал одређен праксом корпоративног управљања, правним и економским окружењем земље. Исто тако, емпиријским истраживањем кандидат потврђује постојање позитивног утицаја поверилачких органа формираних након усвајања плана реорганизације и унапред припремљених планова реорганизације на успешност стечајне реорганизације, што је додатни стимуланс за промену постојеће праксе корпоративног управљања у Републици Србији у будућности, а која преваходно треба да буде иницирана од стране банака као највећих кредитора корпоративног сектора.

Напред наведени научни и практични доприноси докторске дисертације су емпиријски верификовани применом логит и ОЛС методе на примеру 83 велика и средња привредна друштва у приватном власништву која су усвојила план реорганизације и унапред припремљени план реорганизације сходно одредбама Закона о стечајном поступку и Закона о стечају у периоду 01.01.2009. – 30.06. 2015. у Републици Србији.

Кандидат указује да добијени резултати у докторској дисертацији наилазе на четири битна ограничења. Прво ограничење се односи на недовољну величину узорка и дужину временског хоризонта у коме је појава проучавана, а што за последицу има да се добијени резултати не могу генерализовати. Друго ограничење се односи на појаву аутокорејације у моделима који проучавају утицај стечаја и финансијских тешкоћа на власничку структуру. Треће ограничење се односи на квалитет финансијских података који су коришћени приликом обрачуна рацио бројева у истраживањима. Четврто ограничење се односи на чињеницу да у самом истраживању утицаја стечајне реорганизације на механизме корпоративног управљања није прављена разлика између добровољних и принудних промена у

власничким и кључним управљачким структурама јер се истраживање базирало на јавно расположивим подацима.

Имајући у виду недовољну заступљеност ове проблематике не само у Републици Србији него и другим земљама из Централне и Источне Европе, Комисија сматра да добијени резултати у овој докторској дисертацији имају добру теоријску и практичну примењивост упркос напред наведеним ограничењима. Теоријска примењивост се огледа у проширивању постојећих резултата из области стечаја и корпоративног управљања на компаније из европских транзиционих земаља, преваходно Републику Србију, док се практична примењивост и корисност огледа у препорукама које су дате креаторима макроекономске политике.

7. Мишљење Комисије о докторској дисертацији

Докторска дисертација Рађен Драгане је урађена према раније одобреној пријави. У потпуности је остварен план истраживања који је кандидат поставио, а применом постојећих научних, стручних и практичних знања кандидат је показао зрелост, оригиналност и самосталност у проучавању суштинских проблема из области стечаја и корпоративног управљања.

Структура рада је добро конципирана и омогућила је кандидату да оствари постављене циљеве и свеобухватно опише основне концепте стечаја, финансијских тешкоћа и њихов утицај на пословање и управљање у компанијама у Републици Србији, али и земљама са развијеном праксом савремене стечајне реорганизације и корпоративног управљања као што су Немачка и Сједињене Америчке Државе. Кандидат је успео да добро образложи хипотезе и потхипотезе од којих се пошло у раду, као и да пружи релевантне одговоре на постављене циљеве рада, али и да укаже на теоријски и практичан допринос добијених резултата. У значајној мери је заступљен критички приступ, а коришћена методологија обезбедила је уочавање и анализу савремених тенденција из области стечаја и корпоративног управљања. У докторској дисертацији кандидат је указао и на постојање ограничења истраживања и добијених резултата, али због чињенице да је дисертација први научни рад који проучава утицај стечаја и финансијских тешкоћа на механизме корпоративног управљања на примеру компанија које послују у европским транзиционим земљама, сматрамо да су добијени резултати добра полазна основа за истраживања у овој области у будућности, као и смерница за промене постојеће законске регулативе и праксе корпоративног управљања у Републици Србији и другим земљама из региона са сличним законским уређењем и проблемима.

На основу изнетих констатација, анализе резултата и доприноса, Комисија сматра да је дисертација самосталан научно-истраживачки рад кандидата и да испуњава све законске и суштинске услове, као и критеријуме који се користе приликом вредновања докторске дисертације. Узимајући у обзир оригиналност тезе и њен теоријски и практичан допринос, као и зрелост и способност кандидата за

самостални научно-истраживачки рад, предлажемо Већу Департмана за последипломске студије Сенату Универзитета Сингидунум да прихвати докторску дисертацију кандидата Рађен Драгане под насловом „Стечајна реорганизација као инструмент корпоративног управљања на примеру српских компанија у финансијским тешкоћама“ и одобри њену јавну одбрану.

8. Испуњеност додатних формалних услова

Кандидат Драгана Рађен је испунила додатне формалне услове за приступање одбрани докторске дисертације јер је научни рад под називом “THE INFLUENCE OF FINANCIAL DISTRESS ON OWNERSHIP STRUCTURE –EMPIRICAL STUDY FOR THE REPUBLIC OF SERBIA“, чији је она првопотписани аутор, прихваћен за објављивање у научном часопису категорије M23 Acta Oeconomica. Као доказ, приложено је писмо главног уредника тог часописа.

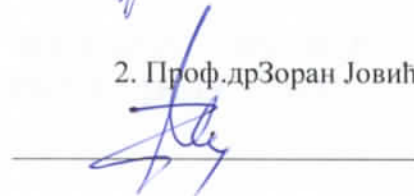
У Београду, 09.05.2016.

Чланови Комисије:

1. Проф. др Лиђија Барјакстаровић



2. Проф. др Зоран Јовић



3. Проф. др Немања Станишић



Прилогуз извештај: писмо главног уредника часописа Acta Oeconomica

Acta Oeconomica

Editorial Office: University of Pannonia, Department of Finance

10 Egyetem street, Veszprém, H- 8200Hungary

E-mail: vanyai@econ.core.hu; Phone: +3630-361-9276; Fax: 36-1-326-8179

21 September 2015

Ms. Dragana RADJEN,
Professor Nemanja STANISIC
Department of Banking and Finance,
Faculty of Business,
Singidunum University,
Belgrade
Serbia

Dear Ms. Radjen and Stanisic,

it is my pleasure to inform you that your article (first draft received on 23 March 2015, the revised and finalised version on 5 September 2015) entitled:

**THE INFLUENCE OF FINANCIAL DISTRESS ON OWNERSHIP
STRUCTURE –EMPIRICAL STUDY FOR THE REPUBLIC OF
SERBIA**

has been accepted for publication on 19 September 2015 by the Editorial Board of *Acta Oeconomica*. This letter is an official confirmation of our decision.

Thank you for choosing our journal.

Yours sincerely,

Péter Mihályi

Prof. Dr. Péter Mihályi
Editor-in-Chief