



**VEĆU ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE I MEĐUNARODNU SARADNJU
UNIVERZITETA SINGIDUNUM**

Odlukom Veća Departmana za poslediplomske studije i međunarodnu saradnju Univerziteta Singidunum br. 1-1781/2012 od 24.10.2012. godine određeni smo u Komisiju za ocenu doktorske disertacije mr Mirjane Orašanin pod naslovom „Uticao investicija na poslovanje privrednih društava u Republici Srpskoj“, o čemu podnosimo sledeći

IZVEŠTAJ

1. Osnovni podaci o kandidatu i doktorskoj disertaciji

Mr Mirjana Orašanin je rođena 16. decembra 1973. godine u Sarajevu (Bosna i Hercegovina), gde je završila Osnovnu i Srednju ekonomsku školu. Diplomirala je na Višoj školi za spoljnu trgovinu u Bijeljini 1995. godine, te na Fakultetu za finansijski menadžment i osiguranje Univerziteta Singidunum u Beogradu 2006. godine. Poslediplomske master studije završila je na Odsjeku za bankarstvo i finansije Univerziteta Singidunum u Beogradu 2007. godine.

U međuvremenu, za vreme svog višegodišnjeg boravka u Italiji (1996-2002), na Univerzitetu za strance u Sijeni u Italiji, stegla je zvanje nastavnika italijanskog jezika 2000. godine, da bi 2008. godine dobila imenovanje sudskog tumača za italijanski jezik, od strane Ministarstva pravde u Banjoj Luci, te od tada radi kao Stalni sudski tumač italijanskog jezika u Bijeljini. Posедуje licencu ovlašćenog računovođe od 2005. godine izdatu od strane Saveza računovođa i revizora Republike Srpske.

Radila na više poslova u privredi. U periodu od 2002 – 2005 bila zaposlena na radnom mjestu direktora jednog privatnog preduzeća u Bijeljini. Nakon čega je, 2005. godine osnovala Agenciju za računovodstvene usluge „Olimp-Prom“ u Bijeljini, u kojoj i danas radi. Agencija zapošljava još 6 radnika, i osim pružanja računovodstvenih usluga bavi se i poreskim savetovanjem i konsaltingom. Na Univerzitetu Sinergija u Bijeljini angažovana je od akademske 2008/2009. godine do danas kao asistent na predmetima Praksa iz finansija i bankarstva i Računovodstvena praksa.

Objavila je tri naučna rada, i to:

- 1) Troškovi investiranja u oblasti zaštite i unapređenja životne sredine, Zbornik radova Sinergija 2012., Univerzitet Sinergija, 2012.
- 2) Poslovne komunikacije i manipulacije u finansijskom izveštavanju, Univerzitet Apeiron u Banjoj Luci i Visoka strukovna škola za propagandu i odnose sa javnošću u Beogradu, Konferencija PowerComm, 2012.
- 3) Faktoring – osnovne pretpostavke i nedostaci razvoja u RS, Novi ekonomist, Univerzitet u Istočnom Sarajevu, 2012.

Doktorska disertacija mr **Mirjane Orašanin** urađena je na ukupno **691 strani**, od čega **5** strana literature, te **480** strana priloga.

Spisak korišćene literature obuhvata 107 jedinica koje čine knjige, studije, članci i referati, dok su posebno navedeni neautorizovani izvori (8), te zakoni i podzakonska akta (17). Od ukupno korišćene literature, 36 jedinica je na engleskom jeziku, 11 jedinica čine radovi autora iz zemalja u okruženju, dok 60 jedinica čine radovi srpskih autora. Uz osnovni tekst disertacija sadrži i 13 slika, 44 tabele, te 128 grafikona, koji dopunjavaju analizu prezentiranu u prilogu rada.

2. Predmet, cilj i zadaci istraživanja

Osnovne pretpostavke privrednog i društvenog razvoja svake zemlje, pa i naše jesu povećanje proizvodnje, dohotka, potrošnje, rekonstrukcije, modernizacije i održavanje postojećih kapaciteta. Svi ovi faktori privrednog razvoja prvenstveno zavise od obezbeđenja finansijskih sredstava, koja nazivamo investicijama. Društveno-ekonomski razvoj privrede svake zemlje, privredne grane, kao i razvoj pojedinih privrednih ili neprivrednih subjekata ne može se zamisliti bez investicija.

Predmet istraživanja doktorske disertacije jeste uticaj investicija na poslovanje privrednih društava u Republici Srpskoj, tj. analiza uticaja investicija na finansijski rezultat i finansijsku strukturu privrednih društava u Republici Srpskoj u periodu od 2004-2013. godine, na bazi finansijskih izveštaja 80 privrednih društava iz Republike Srpske u periodu 2004-2013. godine.

Predmet ovog rada jeste dijagnostikovanje stanja privrede u periodu od 2004. do 2013. godine, sa aspekta investiranja, sagledavanjem stanja pojedinih privrednih društava, privrednih grupacija

i grana sa namerom da se u novom periodu sagledaju trendovi rasta i razvoja privrednih društava koja su investirala i onih koja to nisu, sa aspekta privrednih grana i izvora sredstava za investiranje. Naime, investicije kao osnovna pokretačka snaga društva podrazumeva ulaganje određenih novčanih sredstava u imovinu, odnosno u sredstva. Izvori tih sredstava sa aspekta vlasništva mogu biti sopstveni i pozajmljeni. Kakve su rezultate poslovanja ostvarila preduzeća koja su ulagala iz sopstvenih izvora, a kakve rezultate su ostvarila preduzeća koja su investirala iz pozajmljenih izvora, takođe predstavlja predmet ovog istraživanja. Dobijeni rezultati ovih istraživanja se mogu preneti i na celokupnu privredu Republike Srpske i na njene trendove rasta i razvoja, u svetlu novih investicija. U postupku istraživačkog rada korišćena je analitička metoda sagledavanja prinostnog, imovinskog i finansijskog položaja privrednih društava u Republici Srpskoj na osnovu objavljenih podataka finansijskih izveštaja APIF-a.

Cilj ovog istraživanja jeste naučni i društveni.

Naučni cilj ovog istraživanja iskazuje se kroz deskripciju uticaja investicija na finansijski položaj, finansijsku strukturu i finansijski rezultat privrednih društava u posmatranom periodu, kao i na rizik ostvarenja finansijskog rezultata i upravljanje imovinom i izvorima. Naučni cilj jeste naučna deskripcija uticaja investicija na poslovanje privrednih društava, sa aspekta delatnosti koju preduzeća obavljaju, kao i metodom poređenja društava koja su raspolagala sopstvenim sredstvima i investirala i onih koja su investirala iz pozajmljenih izvora, te doći do spoznaje koje su prednosti korišćenja sopstvenih, a koje su prednosti korišćenje pozajmljenih izvora i kakav je bio uticaj bankarskog sektora na poslovanje privrednih društava i privrede u celini.

Društveni cilj jeste da ovaj rad koristi praktičnim potrebama. Rezultati istraživanja treba da ukažu na otvorena pitanja poslovanja privrednih društava i osim toga što mogu koristiti kao naučni osnov, u praktičnom smislu treba da budu primenjeni kao pozitivan primer u smislu smernica pri donošenju poslovnih odluka. Spoznaja stanja i perspektive privrednog društva, kao i njegovog stepena razvoja nezaobilazna su potreba svakog preduzeća i svakog menadžera, koji teže dugotrajno uspešnom poslovanju. Analiza i ocenjivanje performansi preduzeća nije samo sebi svrha, već pre svega predstavlja osnovu za donošenje upravljačkih odluka. Dakle, društveni cilj se ogleda u pomoći analiziranim privrednim društvima radi poboljšanja njihovog

finansijskog položaja, u cilju ostvarenja što boljeg finansijskog rezultata, a istovremeno i onima koji nisu obuhvaćeni ovom analizom, daje mogućnost primene dobijenih rezultata na poslovanje određenog privrednog društva, kao i mogućnost primene dobijenih rezultata na finansijsko planiranje drugih privrednih društava.

3. Osnovne hipoteze istraživanja

Generalna hipoteza:

Ova hipoteza obezbeđuje oblik i sadržinu pravnog, ekonomskog i političkog sistema Republike Srpske, odnosno prostora u kojem se stvaraju uslovi za pravnu sigurnost, ekonomsku sigurnost, slobodu kretanja ljudi, roba, usluga i kapitala, kao i obezbeđenje uslova za tržišno privređivanje, a sve u smislu stvaranja boljih uslova za poslovanje privrednih društava, i investiranje. U istraživanjima se polazi sa sledećom **generalnom hipotetičkom tvrdnjom:**

Investicije imaju pozitivan uticaj na finansijski rezultat, odnosno ostvarenu dobit privrednog društva.

Pojedinačne hipoteze:

Generalna hipoteza se ocenjuje preko sledećih **pojedinačnih hipotetičkih tvrdnji:**

1. Pravni sistem determiniše uticaj investicija na finansijski rezultat privrednih društava;
2. Ekonomski sistem RS je u funkciji omogućavanja pozitivnog uticaja investicija na finansijski rezultat: od oblika svojine privrednog društva zavisi stepen investicija, a samim tim i njegov finansijski rezultat;
3. Ekonomski sistem BiH je u funkciji omogućavanja pozitivnog uticaja investicija na finansijski rezultat;
4. Poslovanje privrednog društva na tržištu RS u velikoj meri određuje stepen investicije, kao i finansijski rezultat privrednog društva;
5. Poslovanje privrednog društva na tržištu BiH, takođe, određuje stepen investicije, a samim tim i finansijski rezultat privrednog društva.

4. Metode istraživanja

Kompleksnost predmeta istraživanja, generalne hipoteze i ciljevi istog, realizirani su kroz primenu sledećih naučnih metoda:

- **Osnovnih analitičkih metoda:** metod analize, metod apstrakcije, metod specijalizacije i metod dedukcije;
- **Osnovnih sintetičkih metoda:** sinteza; konkretizacija; generalizacija i indukcija;
- **Opštenaučnih metode:** hipotetičko-deduktivne metode, analitičko-deduktivne metode i komparativna metoda.

U prikupljanju podataka korištena je **statistička metoda i analiza sadržaja primarnih izvora i sekundarne građe** – već izvršenih istraživanja naučne i stručne literature.

Primenom ovih metoda, moguće je validno ostvarenje naučnog i društvenog cilja istraživanja. Pristup istraživanju je integrativan, sintetički, u tom smislu što se ni jednom metodološkom postupku ne daje isključiva prednost, nego su podjednako zastupljeni, odnosno u skladu sa potrebama istraživanja.

U prikupljanju podataka primenjeno je ispitivanje i primenjena je metoda analize sadržaja dokumenata.

Analiza sadržaja dokumenata je realizovana na tri nivoa:

- Na nivou izvornih podataka, odnosno finansijskih izveštaja privrednih društava,
- Na osnovu sekundarne analize rezultata ranijih istraživanja, i
- Adekvatne literature.

5. Sadržaj istraživanja

Kandidat je u svojoj prijavi Disertacije dao razrađenu strukturu i saržaj rada, kroz uvod, četiri dela u kojima se razrađuje problematika rada i na kraju, zaključnih razmatranja.

Rezultati istraživanja iskazani su kroz sledeće tematske blokove:

I deo - Pravni okvir kao faktor opstanka, rasta i razvoja privrednih društava u Republici Srpskoj

U ovome delu je obrađen pravni i poslovni ambijent za poslovanje privrednih društava u Republici Srpskoj. Posmatrani period 2004-2013 za koji je vršena analiza koja je predmet ovog

istraživanja, jeste period u kom su izvršene brojne reforme fiskalne i ekonomske politike, u cilju obezbeđenja što povoljnijeg privredno-poslovnog ambijenta. U ovom delu dat je kratak pregled tih promena i reformi. Poseban osvrt je dat na Zakon o privrednim društvima RS, koji reguliše osnivanje, rad i prestanak poslovanja privrednih društava i koji bi trebalo da čini osnov uspešnog razvoja preduzeća, a samim tim i privrede u celini. Navedene su i osnovne karakteristike Centralne banke BiH, koja funkcioniše na principu „currency board“ aranžmana koja kao takva predstavlja osnov stabilnosti makroekonomskog sistema zemlje. Takođe, u ovom delu su navedene osnovne karakteristike i specifičnosti poreskog sistema u Bosni i Hercegovini i Republici Srpskoj, a koji je u skladu sa specifičnim političkim uređenjem države, i koji obezbeđuje stabilan poslovni ambijent kao okvir za uspešno poslovanje privrednih društava i privrede u celini. Dati su i osnovni pokazatelji ekonomskog sistema u RS, visina bruto društvenog proizvoda, struktura privrednih društava, stopa rasta industrijske proizvodnje, inflacija, spoljnotrgovinska razmena i dr., jer bez stabilnog makroekonomskog, poreskog i ekonomskog sistema nema uspešnih privrednih društava, niti uspešnosti privrede. Sa druge strane obrađen je i pravni okvir za finansijsko izveštavanje u RS, sa posebnim osvrtom na Zakon o računovodstvu i reviziji RS, date su osnovne karakteristike finansijskih izveštaja, koji predstavljaju osnov za vršenje finansijske analize privrednih društava, što čini i predmet istraživanja ovog rada.

II deo - Opravdanost investiranja

U ovome delu obrađeni su investiranje i osnovne pretpostavke investiranja, značaj i sadržaj investicionih projekata, izrada investicionih projekata i njihova ocena, donošenje odluke o investiranju, te uticaj investiranja na održavanje i razvoj delatnosti preduzeća. U ovom delu obrađeni su i rizici kojima investicioni projekti mogu biti izloženi u toku njihove realizacije jer upravo oni mogu biti od velikog uticaja na stopu prinosa na investicije. Prilikom donošenja odluke o investicionim projektima uzimaju se u obzir rezultati sledećih analiza: prinos na ukupan kapital, prinos na akcijski kapital, period povrata investicije, neto sadašnja vrednost i dr. Od rezultata ovih analiza zavisiće i odluka o prihvatanju ili neprihvatanju investicionog projekta. Sa druge strane obrađeno je i finansiranje investiranja, deo u kome se govori o mogućnostima obezbeđenja nedostajućeg kapitala za investiranje. Finansiranje može biti interno i eksterno.

Svaki kapital bez obzira na vlasništvo svojine ima svoju cenu. Kako se utvrđuje cena kapitala i koja je to cena prihvatljiva za preduzeće, predmet je istraživanja u ovome delu.

III deo- Efikasnost investiranja

U ovome delu je izvršena analiza finansijskih izveštaja iz priloga sa ocenom finansijskog, imovinskog i prinosnog položaja preduzeća. Analiza je zasnovana na granskoj podeli, dakle podeli preduzeća na grane: industrija, trgovina i usluge, kao i podeli preduzeća koja su investirala iz sopstvenih izvora i onih koji su sredstva za investicije obezbeđivali iz vlastitih sredstava.

IV deo – Kritička analiza i predlog mera za poboljšanje efikasnosti investiranja

U ovome delu izvršene su analize mogućnosti poboljšanja finansijskog, imovinskog i prinosnog položaja preduzeća, mogućnost obezbeđenja nedostajućeg kapitala, te analiza potrebnih prihoda za ostvarenje neutralnog finansijskog rezultata, te na kraju utvrđen je uticaj investicija na poslovanje privrednih društava. Poseban osvrt je dat na analizu grane imajući u vidu da je vršena analiza uporedivih preduzeća na osnovu pripadnosti preduzeća određenoj privrednoj grani po osnovu delatnosti koju preduzeće obavlja. Takođe posebno su dati rezultati istraživanja po osnovu vlasničke strukture kapitala preduzeća, i to preduzeća koja su poslovala pozajmljenim izvorima i ona koja su sredstva za poslovanje obezbeđivala iz sopstvenih izvora.

PRILOG - Finansijski izveštaji, to jest, bilansi stanja i bilansi uspeha 80 privrednih društava iz Republike Srpske za period od 2004-2013. godine sa detaljnom analizom finansijskih pokazatelja, i tabelarnim i grafičkim prikazom rezultata istraživanja.

Finansijski izveštaji preduzeća u prilogu predstavljaju glavni izvor finansijskih informacija za analizu rezultata poslovanja. Polazni okvir za obavljanje poslovne aktivnosti i sastavljanje finansijskih izveštaja preduzeća čine pozitivni zakonski propisi Republike Srpske, usvojeni Međunarodni računovodstveni standardi finansijskog izveštavanja i Međunarodni revizorski standardi.

6. Ostvareni rezultati i doprinos istraživanja

Imajući u vidu značaj uspešnog poslovanja privrednih društava na privredu u celini, samim tim i ostvarenje pozitivnog finansijskog rezultata i uticaj investiranja postaju uslov bez koga se ne može zamisliti funkcionisanje privrede u celini.

Značaj istraživanja i proučavanja uticaja investicija na poslovanje privrednih subjekata je od suštinskog značaja u smislu daljih smernica za privredna društva u Republici Srpskoj.

Zdrava privredna društva, gledano sa stanovišta društvene zajednice predstavljaju generator privrednog razvoja. Naime, zdravo poslovanje privrednih društava doprinosi ekonomskom rastu putem akumuliranja dobiti, investicija i stvaranju mogućnosti zapošljavanja.

U cilju dobijanja preciznije slike o navedenoj temi i uticaju investicija na poslovanje privrednih društava u Republici Srpskoj, za potrebe disertacije obavljeno je i empirijsko istraživanje uz kombinovanje kvalitativnih i kvantitativnih metoda. Analizirano je 80 privrednih društava za deset godina poslovanja, i to detaljnom analizom njihovih finansijskih izveštaja.

Ovim radom postignut je naučni cilj istraživačkog rada – naučna deskripcija uticaja investicija na poslovanje privrednih društava, sa aspekta delatnosti koju preduzeća obavljaju, te se došlo do spoznaje koje su prednosti i nedostaci zaduživanja u cilju novih investicija.

Posle obrade prikupljenih podataka nije potvrđena glavna hipoteza da investicije popravljaju finansijske rezultate i finansijsku situaciju. Razlozi su višestruki od eksternih promena na tržištu do grešaka u investiranju.

Druga pomoćna hipoteza je potvrđena i konstatovano je da pravni sistem determiniše uticaj investicija na finansijski rezultat i finansijsku poziciju investitora.

Druga i treća pomoćna hipoteza su potvrđene u celini jer je utvrđeno da i u RS i BIH postoje sve pretpostavke za investiranje i uspeh investiranja.

Četvrta i peta pomoćna hipoteza su potvrđene jer je moguće sagledati konstatovati da poslovanje preduzeća u RS i BIH utiče na stepen investiranja i finansijski rezultat poslovanja.

Ostvaren je i društveni cilj ovog rada – rad može da posluži praktičnim potrebama privrednih društava. Rezultati istraživanja treba da koriste kao smernice pri donošenju poslovnih odluka.

Kandidat je u disertaciji koristio izuzetno bogatu, sadržajnu, adekvatnu i savremenu literaturu. Metodološka podloga disertacije je, takođe, raznovrsna tako da je kandidatu omogućila uočavanje i interpretiranje ključnih problema u vezi sa analiziranom temom. Zbog toga je disertacija i informativna, što dodatno povećava njenu upotrebljivost i za dalja naučna istraživanja u ovoj oblasti.

7. Mišljenje Komisije o doktorskoj disertaciji

Doktorska disertacija mr Mirjane Orašanin je urađena prema ranije odobrenoj prijavi. U potpunosti je ostvaren plan istraživanja, koji je kandidat postavio, primenom postojećih naučnih i stručnih znanja iz predmetne oblasti. Disertacija je samostalan naučno-istraživački rad kandidata. Pokazana je veoma izrađena sposobnost za originalan pristup u analizi posmatranih pojava koje su predmet disertacije.

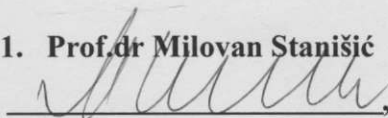
Struktura rada je veoma dobro postavljena i omogućila kandidatu da ostvari istraživačke namere. Kandidat je veoma kvalitetno uspeo da dokaže osnovne hipoteze od kojih se pošlo u radu, kao i da pruži relevantne odgovore na postavljene ciljeve rada, što je jedan od glavnih doprinosa nauci pored istraživačkog dela rada. U značajnoj meri je zastupljen kritički pristup, a korišćena metodologija obezbedila je uočavanje i analizu savremenih tendencija u oblasti ekonomije i menadžmenta, posebno upravljanja finansijama.

Polazeći od napred navedenog, predlažemo Veću Departmana za posle diplomanske studije i međunarodnu saradnju i Senatu Univerziteta Singidunum da prihvati doktorsku disertaciju mr Mirjane Orašanin pod naslovom „Uticaj investicija na poslovanje privrednih društava u Republici Srpskoj“ i odobri njenu javnu odbranu.

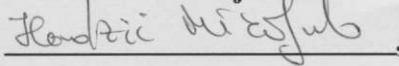
U Beogradu,
19. 09. 2014.

Članovi Komisije

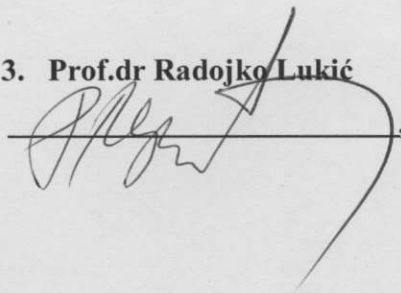
1. Prof.dr Milovan Stanišić



2. Prof.dr Miroljub Hadžić



3. Prof.dr Radojko Lukić





Универзитет
СИНГИДУНУМ

ДЕПАРТМАН ЗА ПОСЛЕДИПЛОМСКЕ
СТУДИЈЕ И
МЕЂУНАРОДНУ САРАДЊУ

Број: 1- 1781/2012

Датум: 24.10.2012.

На основу члана 24. ст. 1. Правилника о начину и поступку пријаве и одбране завршних радова на другом и трећем степену студија на Универзитету „Сингидунум“, Веће Департмана за последипломске студије и међународну сарадњу, на седници одржаној 22.10.2012. године, донело је

О Д Л У К У О ОБРАЗОВАЊУ КОМИСИЈЕ

Члан 1.

Образује се Комисија за оцену и одбрану докторске дисертације под називом: „Утицај инвестиција на пословање привредних друштава у Републици Српској“ кандидаткиње Мирјане Орашанин, мастер, у саставу:

1. Проф. др Милован Станишић
2. Проф. др Мирољуб Хацић
3. Проф. др Радојко Лукић

Члан 2.

Комисија је дужна да поднесе извештај Већу Департмана у року од 30 дана од дана пријема дисертације.

Члан 3.

Проф. др Милован Станишић именује се за ментора при изради ове дисертације.

Одлуку доставити именованим члановима Комисије и Архиви Универзитета – Департмана за последипломске студије.

ПРЕДСЕДНИК
ВЕЋА ДЕПАРТМАНА

Проф. др Слободан Унковић, с.р.

