

ПРИМЉЕНО: 6.10.2015.			
ОРГ. ЈЕД.	БРОЈ	ПРИЛОГ	БРИЈЕДНОСТ
13/1	1813	15	



ИЗВЈЕШТАЈ

о оцјени подобности теме и кандидата за израду докторске тезе

ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ

Одлуком Наставно-научног вијећа Економског факултета Универзитета у Бањој Луци број: 13/3.1217-X-6.3/15, а на основу члана 149. Закона о високом образовању, члана 54. Статута Универзитета у Бањој Луци и члана 20. Статута Економског факултета, на X сједници одржаној 09.07.2015. године, именована је

Комисија за оцјену подобности кандидата и теме докторске дисертације у саставу:

Предсједник:

Др Горан Радивојац

Звање: ванредни професор

Ужа научна област: Пословне финансије

Институција: Економски факултет Универзитета у Бањој Луци

Члан:

Др Драган Микеревих

Звање: редовни професор

Ужа научна област: Пословне финансије

Институција: Економски факултет Универзитета у Бањој Луци

Члан:

Др Милорад Иванишевић

Звање: редовни професор

Ужа научна област: Пословне финансије

Институција: Економски факултет Универзитета у Београду

Комисија је детаљно размотрила биографске податке о кандидату, његове стручне квалификације, досадашњи научно-истраживачки рад, објављене научне и стручне радове, оцијенила је оригиналност, значај и научни допринос истраживања које кандидат намјерава провести. Након разматрања подобности кандидата мр Мирка Бошњака и теме под насловом „Развој модела раног упозорења као предуслов ефикасне стечајне реорганизације,” Комисија, у пуној међусобној сагласности, подноси Вијећу овај Извјештај.

1. БИОГРАФСКИ ПОДАЦИ, НАУЧНА И СТРУЧНА ДЈЕЛАТНОСТ КАНДИДАТА

Основни биографски подаци

Мр Мирко Бошњак рођен је 13.02.1983. године у Јајцу. На Економском факултету, Универзитета у Бањој Луци, дипломирао је у марту 2006. године, на којем је уписао и постдипломске студије, смјер Финансијски менаџмент. Све испите предвиђене планом и програмом на постдипломским студијама положио је са просјечном оцјеном 9,55, а дана 04.04.2014. године, одбранио је магистарску тезу под насловом „Финансијско реструктурирање у функцији побољшања конкурентске способности јавних предузећа,“ чиме је стекао научно звање магистра економских наука.

Током јула 2006. године, кандидат је волонтирао у *Новој банци АД Бања Лука*, у Одјељењу за инвестиционо банкарство. Од августа 2006. до јануара 2008. године био је запослен у *Фонду здравственог осигурања Републике Српске*, на пословима стручног сарадника за послове планирања. Од фебруара 2008. године запослен је у *Инвестиционо-развојној банци Републике Српске*, и то до августа 2010, на позицији економског аналитичара, а од септембра 2010. године, до данас, обавља послове руководиоца Одјељења за макроекономске анализе.

Дана 27.11.2007. године, кандидат је стекао звање „инвестиционог менаџера.“

Научно-истраживачки и стручни рад

У периоду од стицања научног звања магистра економских наука до данас, кандидат Мирко Бошњак објавио је три рада који су категорисани као прегледни научни радови.

У наставку се даје преглед објављених радова.

1. Бошњак М. (2015). *Реструктурирање предузећа у Републици Српској, резултати и перспективе*, *Анали пословне економије*, бр. 12, стр. 56-70.

У овом раду, пажња аутора усмјерена је на сагледавање основних карактеристика процеса приватизације и реструктурирања у Републици Српској. На основу критичке оцјене досадашњих резултата закључено је како реструктурирање предузећа није испунило првобитна очекивања, у смислу њихове припреме за пословање у тржишним условима јер никад није ни било афирмисано нити довољно заступљено у домаћем правном и економском систему. То је уједно послужило као основа за указивања будућих праваца реструктурирања који би, по мишљењу аутора, допринијели његовој „коначној“ афирмацији и довођењу у функцију активног инструмента за побољшање свеукупне конкурентности домаћег реалног сектора и испуњења циљева друштвено-економског раста и развоја; то су реструктурирање сектора јавних предузећа, укључујући и јачање улоге и одговорности државе у тим процесима те успостављање „института“ ефикасног стечајног поступка и стечајне реорганизације, у оквиру истог.

Реструктурирање реалног сектора, како га види аутор, подразумејева предузимање низа системских мјера и интервенција у постојећем правном и економском систему.

2. Бошњак М. (2015). *Неопходност усвајања нове парадигме и циљне функције јавних предузећа у Републици Српској*, III Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ 2015, Факултет пословне економије Бијељина Универзитета у Источном Сарајеву, 18-19.06.2015. године.

Рад се бави актуелном проблематиком јавних предузећа у Републици Српској. Аутор наглашава како су одсуство економске логике и неодговорност за управљање јавним предузећима довели до девастације њихове ефикасности, продуктивности и конкурентности што је, у крајњем угрозило и дугорочни опстанак ових предузећа. Нова парадигма јавних предузећа треба да понуди ефикасни одговор на потребу њихове транзиције од бирократизованих, административно уређених и ограничених система према тржишно оријентисаним, дугорочно одрживим и конкурентним економским и друштвеним актерима. Истовремено, у основи задовољавања потреба крајњих корисника јавних производа и услуга морају бити постављени циљеви тржишне конкурентности и свеукупне ефикасности у пословању који подржавају дугорочну (финансијску) одрживост јавних предузећа, искључиво на принципима проширене репродукције. Међутим, аутор закључује како је редефинисање политичке филозофије према јавном сектору кроз усвајање нове парадигме и циљне функције, само потребан, али не и довољан услов за трансформацију јавних предузећа у финансијски одрживе, тржишно оријентисане привредне субјекте који обезбијеђују високо квалитетне производе и услуге, у довољним количинама и по „прихватљивим цијенама.“ Да би се то, у крајњој дистанци и постигло, потребно је осигурати да промовисане вриједности буду и проведене у стварности, кроз процес свеобухватног, адекватно синхронизованог и добро комуницираног процеса реструктурирања јавних предузећа и јавног сектора у цјелини.

3. Бошњак М. М. (2015). *Нужност афирмације стечаја у условима нарастајуће неликвидности привређивања*, Financing 02/15, стр. 20-23.

Главни циљ овог рада јесте сагледавање размјера неликвидности привређивања у Републици Српској и указивање на нужност успостављања ефикасног стечајног система у процесу превазилажења проблема нарастајуће неликвидности. На том курсу, аутор је сагледао размјере неликвидности у домаћим условима привређивања те је указао на основне карактеристике и ниво ефикасности стечајног система Републике Српске. Такође, понудио је и сопствено виђење најзначајнијих узрока (извора) неефикасности стечајних поступака који не погодују афирмацији овог, принудно уређеног правног поступка у ефективни приступ (инструмент) за превенцију настанка и санирање проблема системске неликвидности; то су понашање државе и јавних предузећа (кашњење у измирењу сопствених и толерисање неплаћања потраживаних обавеза), перцепција стечаја као пријетње социјалној стабилности те непостојање ефективне одговорности за стање, резултате и дугорочне пословне перспективе предузећа (перцепција стечаја као „законске могућности,“ а санкције као

„формалности“ које се у стварности не догађају). На крају, аутор закључује како стечај мора постати стожерна тачка привредне стабилности и сигурности пословања (финансијска дисциплина). Да би се то, у ефективном смислу и постигло, потребно је наметнути оштрији и досљеднији режим банкротства, дефинисати јасне оквире понашања за све тржишне актере (како из јавног, тако и из приватног сектора), алоцирати социјалну функцију из привредне, искључиво у социјалну сферу друштва те промовисати и успоставити приступ перманентном јачању и праћењу финансијске дисциплине.

Публикације

Од јуна 2010. до децембра 2013. године, кандидат је био члан уређивачког колегијума и стални аутор Кварталног економског монитора „SWOT,“ Удружења економиста Републике Српске „SWOT,“ Бања Лука. У истом периоду, публиковано је укупно 12 бројева Економског монитора, и то:

1. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 1, јуни 2010, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor01/>
2. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 2, октобар 2010, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor02/>
3. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 3, фебруар 2011, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor03/>
4. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 4, јуни 2011, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor04/>
5. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 5, септембар 2011, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor05/>
6. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 6, децембар 2011, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor06/>
7. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 7, март 2012, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor07/>
8. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 8, јуни 2012, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor08/>
9. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 9, децембар 2012, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor09/>
10. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 10, март 2013, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor10/>
11. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 11, јуни 2013, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor11/>
12. *Квартални економски монитор „SWOT,“* број 12, септембар 2013, доступан на: <http://swot.ba/pdf/monitor12/>

Учешће у значајнијим пројектима

Кандидат је био члан Радне групе за макроекономску стабилност и Радне групе за запошљавање из Републике Српске за израду *Стратегије развоја Босне и Херцеговине 2008-2013* и *Стратегије социјалне укључености Босне и Херцеговине 2008-2013* („Службени гласник Републике Српске,“ број: 45/09, 64/09 и 40/10).

Како се може закључити, највећи број радова кандидата директно је повезан са ужом научном области која је предмет истраживања докторске дисертације. На основу тога се може дати позитивна оцјена стручног и научног рада кандидата и његове посвећености развоју „модела раног упозорења као предуслова провођења ефикасне стечајне реорганизације.“

2. ЗНАЧАЈ И НАУЧНИ ДОПРИНОС ИСТРАЖИВАЊА

2.1. Значај истраживања

Током пословања, сва предузећа пролазе кроз различите фазе развоја које укључују не само процесе који доводе до њиховог раста, побољшања перформанси пословања и конкурентске способности, већ и периоде стагнације и појаву кризних стања. Пословно-финансијска криза најчешће се дефинише као непланирана и непожељна појава (процес) која негативно утичу на ефикасност предузећа и његову успјешност у испуњењу постављених циљева, са амбивалентним исходом, опоравак или ликвидација предузећа (*Bedenik Osmanagić, 2007*). Ради се, дакле о поремећајима у пословању који доводе до нарушавања конкурентске способности предузећа, односно пада продаје или пласмана и слабљења тржишне позиције, иницијално детерминишући пад рентабилности. Уколико се узроци кризе не открију и на вријеме не елиминише њихово негативно дејство, долази до стварања и кумулирања губитака (отворених и/или скривених). Такве тенденције најчешће ескалирају до тачке потпуног губитка сопственог капитала предузећа, односно до стања када је кризу оправдано окончати проглашењем банкротства (*Шкарић Јовановић, 2011*). Будући да је појава, развој и ескалација кризе процес који траје у времену, предузимање корективних мјера доступно је током свих фаза, осим у фази банкротства, односно гашења (ликвидације) предузећа кроз формални стечајни поступак.

Приноси, имовински и финансијски положај предузећа који претходи отварању стечаја и саме размјере експонираног кризног стања, непосредно утичу на крајњи исход овог поступка (реорганизација или банкротство стечајног дужника). Отуда је и разумљива потреба за правовременим идентификовањем пословно-финансијских проблема (формалних, законом уређених стечајних разлога) те оцјеном доступних алтернатива, мјера и активности, за опоравак предузећа на дуги рок, уколико је санирање, у таквим околностима још увијек проводиво (*подобност реорганизације*), али и прихватљиво за повјериоце (*субјективна претпоставка реорганизације*).

Научни приступи предвиђању настанка, развоја и ескалације кризних стања резултовали су успостављањем низа модела, изведених коришћењем статистичких и математичких метода, почевши од дискриминацијске анализе, па све до комплексних математичких и симулацијских техника које укључују употребу најсофистицираније информационе технологије и достигнућа. Предвиђању стечајне извјесности, у почетку се приступало разматрањем појединачних финансијских (билансних) индикатора и њиховим поређењем са референтним вриједностима на основу чега су извођени одређени закључци. Примјеном статистичких и математичких метода у сврху предвиђања стечаја развијени су модели за предвиђање стечаја (модели „раног упозорења“) који су се, такође заснивали на финансијским (билансним) индикаторима, а значајан напредак је учињен у смислу одређивања важности појединачних индикатора те прецизности (поузданости) аплицираног модела. Развијени су на основу података из финансијских извјештаја стварних пословних субјеката те се, стога разликују зависно од њихових карактеристика. Иако пружају могућност релативно једноставне и брзе процјене финансијског стања и укупних пословно-финансијских

перспектива предузећа, њихов недостатак се управо везује за већу или мању прецизност у предвиђању бонитета предузећа и потенцијалне кризе. То је уједно и разлог због којег је одговарајућу пажњу неопходно посветити обиљежјима модела, али и карактеристикама земаља у којим су развијени, будући да и међу њима постоје разлике у погледу друштвених, економских и институционалних услова привређивања.

У основи, највећа пријетња ефикасности стечајног поступка, без обзира да ли се он проводи путем банкротства или реорганизације стечајног дужника, потиче од актуелног момента покретања, који има потенцијал да минимизира стечајне губитке, с једне стране, односно да пружи реалне шансе опоравку предузећа, с друге стране. Теоријска и практична искуства упућују на то како управо модели раног упозорења, са високим степеном поузданости, сигнализирају кретање предузећа по „неповољној развојној спирали“ које, уколико изостане правовремена и адекватно конципирана реакција, води предузеће у стечај, са вјероватнијим исходом да ће по његовом окончању бити ликвидирано. Појава губитака у пословању и западање у стање презадужености, проблеми краткорочне неликвидности и потпуна платежна неспособност симптоми су који упућују на присуство стечајног ризика повезаног, у првом реду са испуњавањем формалних разлога за покретање стечајног поступка. Модел који има потенцијал да правовремено, и са високим степеном поузданости индикује присуство и испољавање претходних девијација од чијих размјера овиси и ултимативни исход стечајног поступка, свако доприноси стварању претпоставки за правовремено покретање стечаја, под околностима и у стању предузећа које га још увијек чини подобним за стечајну реорганизацију. Претходним се, међутим не ограничава употребљивост оваквог модела у односу на обликовање и предузимање мјера и активности из домена неформалног реструктурирања (реорганизације) за које су очекивања да ће превентивно дјеловати и преокренути „неповољни ток развојне спирале“, а самим тим и елиминисати изложеност предузећа ризику (вјероватноћи) да над њим буде покренут стечај.

Из доступних информација за сагледавање и извођење оцјене о ефикасности стечајних поступака евидентно је како проблематици предвиђања пословно-финансијских криза предузећа у Републици Српској и ризика (вјероватноће) западања у стечај, до сада није посвећивана пажња коју она завређује. У томе, свакако треба тражити и разлоге непостојања модела за предвиђање изложености (домаћих) предузећа стечајном ризику, у смислу испуњавања формалних, законом предвиђених и уређених разлога за његово покретање. Претходно, уједно одражава и главни научни проблем којим ће се кандидат бавити у овом истраживању, а који је формулисан кроз сљедеће питање: *да ли се, у условима привређивања карактеристичним за Републику Српску и ограничене предвидивости кључних детерминанти пословања, на основу финансијских извјештаја и релевантних билансних индикатора може успоставити модел за предвиђање вјероватноће западања предузећа у стечај, кроз оцјену вјероватноће испуњавања формалних разлога за покретање стечајног поступка?*

Значај теме огледа се у чињеници како стечајна проблематика, а посебно антиципирање кључних финансијских показатеља који омогућавају дискриминацију између предузећа у проблемима (неуспјешних, стечајном ризику изложених) и „здравих“ предузећа

представља увијек актуелну, међутим у нашим условима недовољно истраживану и обрађивану тему. Стога се може закључити како постоји научна утемељеност и оправданост предложеног истраживања.

2.2. Преглед истраживања

У *концептуалном дијелу* истраживања биће елабориран научни проблем и постављен фокус истраживања, односно представљен предмет истраживања који је кандидат дефинисао у форми слједеће констатације: *аплицирањем адекватних модела, односно комбинације билансних индикатора чија је вриједност утврђена на основу финансијских извјештаја предузећа, могуће је, са високим степеном поузданости, идентификовати присуство потенцијалних кризних стања и вјероватноћу да, током предвидивог временског хоризонта над предузећем буде покренут стечај (изложеност стечајном ризику)*. Након тога, кандидат ће образложити научне и прагматичне циљеве истраживања те основну и помоћне хипотезе. Излагање основних методолошких поставки биће употпуњено прегледом (образложењем) методолошког приступа који се намјерава користити у поступку израде докторске дисертације.

У *теоријском дијелу рада* биће представљене кључне одреднице пословно-финансијског неуспјеха предузећа и стечајног поступка, односно његовог како формално-правног тако и економског аспекта. Затим ће бити сагледане улога и значај финансијских извјештаја (финансијског извјештавања) предузећа, а посебно у контексту сигнализирања пословних и свеукупних развојних перспектива привређивања. Теоријски дио дисертације биће заокружен својеврсном теоријском припремом за методологију истраживања, кроз обраду најзначајнијих статистичко-математичких метода за предвиђање стечаја (дискриминацијска анализа, нелинеарни регресијски модели, метода вишедимензионалних скала) те осталих, у мањој мјери заступљених метода. Поред тога, овај дио дисертације кандидат ће употпунити и анализом карактеристика и резултата домаће стечајне јурисдикције као и извођењем оцјене о квалитету финансијског извјештавања у Републици Српској. У научном смислу, истраживање ће бити утемељено на резултатима и доприносима свјетских аутора, који су релевантни са становишта постављеног предмета и проблема истраживања. Превасходно се ту мисли на дјела и научне доприносе аутора: *Brooks, Beaver, Altman, Holdeman, Narayanan, Deakin, Ohlson, Kralicek* и др.

Ради ефикасног провођења *емпиријског истраживања*, а након операционализације идентификованих варијабли и одређивања индикатора путем којих ће бити извршено њихово мјерење, кандидат ће представити модел истраживања и тестирања постављених хипотеза. Приказ методологије биће употпуњен приказом метода истраживања, у оквиру којег ће укратко бити представљени истраживачки узорак (популација), алати и технике, као и истраживачки поступци. Емпиријски дио рада подразумијева прикупљање података – финансијских извјештаја за пословну годину која претходи години у којој се изводи модел за предузећа чији се финансијски извјештаји налазе у „Јединственом регистру финансијских извјештаја,“ *Агенције за посредничке, информатичке и финансијске услуге (АПИФ)*, из којег ће бити искључени: сви облици правних лица, осим акционарских друштава и друштава са ограниченом

одговорношћу, финансијске организације те предузећа над којим се већ проводи ликвидациони или стечајни поступак. Поред тога, за предузећа која ће бити обухваћена истраживањем, кандидат ће прикупити податке о броју дана блокаде рачуна у току године и њиховој дјелатности.

Након презентовања резултата истраживања до којих се дошло примјеном претходно описане методологије, биће тестиране постављене хипотезе, основна и помоћне. Дакле, према основном научном циљу истраживања, кандидат ће представити модел раног упозорења на изложеност предузећа стечајном ризику, на основу оцијењене вјероватноће западања у стање које га, у формалном смислу квалификује за статус стечајног дужника

У посљедњем дијелу рада, након тестирања и провјере хипотеза, биће *дискутовани* резултати до којих се дошло током истраживања. На овом мјесту кандидат ће образложити научни и прагматични допринос докторске дисертације те представити правце даљег истраживања у овој области.

У *закључним разматрањима*, на самом крају рада, још једном ће бити сумарно и прегледно приказани закључци произашли из резултата, како теоријског, тако и емпиријског истраживања.

2.3. Радна хипотеза са циљем истраживања

У складу са темом, проблемом и предметом истраживања, кандидат је поставио сљедећи основни циљ истраживања, а то је: ***развој модела раног упозорења на изложеност предузећа ризику покретања стечајног поступка, на основу оцијењене вјероватноће западања у стање које га, у формалном смислу квалификује за статус стечајног дужника.***

Из претходног циља произилазе конкретни научни и прагматични (друштвени) циљеви истраживања.

2.3.1. Научни циљеви истраживања

Описивање. У дисертацији ће бити описане најзначајније одреднице пословног и финансијског неуспјеха предузећа те основне карактеристике и информациони донети финансијских извјештаја (*биланс стања, биланс успјеха и извјештај о токовима готовине*) када је у питању сигнализирање неповољних развојних тенденција, са ултимативним исходом у испуњавању формалних услова да над предузећем буде отворен стечај. Надаље, биће описане кључне одреднице стечајног поступка, његов формални (правни) и економски аспект, те специфичности које карактеришу домаћу стечајну јурисдикцију и праксу. Кроз критичку анализу кандидат ће сагледати, у литератури најзаступљеније моделе за предвиђање кризних стања предузећа и вјероватноће покретања стечаја, а све у циљу сагледавања и оцјене њихових предности и недостатака.

Класификација. На основу резултата емпиријског истраживања, биће извршена класификација одабраних финансијских показатеља (независних истраживачких подваријабли) према критеријуму индивидуалног и кумулативног „прогностичког

значаја“ у односу на вјероватноћу испуњавања формалних претпоставки за покретање стечајног поступка.

Објашњење. У докторској дисертацији биће објашњен начин на који примјена адекватног модела раног упозорења омогућава дискриминацију између „успјешних“ и „неуспјешних,“ стечајном ризику изложених привредних субјеката. Другим ријечима, кандидат ће указати на подобност и прогностичку вриједност (индивидуалну и кумулативну) одабраних финансијских показатеља у односу на експлицирање стања и дугорочних перспектива пословања предузећа, превасходно путем предвиђања вјероватноће испуњавања формалних разлога за покретање стечаја.

Предвиђање. На основу теоријских и емпиријских спознаја до којих кандидат дође током истраживања, биће конструисан модел раног упозорења на потенцијалну - вјероватну (током једногодишњег временског хоризонта надоласећу) великвидност или/и инсолвентност, односно изложеност предузећа стечајном ризику јер се ради о формалним разлозима за покретање овог поступка. Конструисаним моделом, дакле биће апстарховане специфичности привређивања у економијама која се налази на нижем развојном стадијуму (каква је, свакако и домаћа).

2.3.2. Прагматични циљеви истраживања

У односу на постављени предмет и проблем истраживања, реално је очекивати прагматични допринос дисертације за *власнике, менаџере, повјериоце (добављачи, кредитори, инвеститори и сл.) и академску заједницу.*

За власнике:

- ✓ Упознавање власника предузећа са значајем модела раног упозорења и његовим прогностичким донетима у односу на потенцијална кризна стања која, по својој природи и интензитету испољавања, могу резултовати ликвидацијом предузећа кроз формални стечајни поступак, а самим тим и значајним губицима уложеног капитала.
- ✓ Побољшање успјешности предузећа захваљујући благовременом предвиђању проблема у пословању чиме се омогућава предузимање адекватних мјера за превенирање и санирање њиховог деструктивног дејства на конкурентност и свеукупне пословно-финансијске перспективе предузећа, а најкасније кроз поступак стечајне реорганизације.

За менаџере:

- ✓ Образовање менаџера о различитим квантитативним и квалитативним приступима предвиђању пословних криза и вјероватноће да над предузећем буде отворен стечајни поступак.
- ✓ Унапређење инструментаријума кризног менаџмента, у складу са потребама и специфичностима услова привређивања у Републици Српској.
- ✓ Јачање свијести о неопходности и значају припреме финансијских извјештаја који истинито и фер приказују финансијски положај, резултате пословања и

новчане токове предузећа, у складу са релевантним законским оквиром финансијског извјештавања; финансијско извјештавање није само инструмент формалног испуњења обавеза према рачуноводственој јавност већ се ради о кључној информационој подлози свеукупног процеса управљања и одлучивања, укључујући и предвиђање стања и дугорочних перспектива предузећа.

За повјериоце (добављачи, кредитори, инвеститори и сл.):

- ✓ Осигуравање квантитативног „алата“ (модела) за предвиђање будућег стања и пословно-финансијских перспектива предузећа - дужника, према критеријуму вјероватноће западања у положај у којем се квалификује за покретање стечајног поступка (формални стечајни разлози). Очекивања су како ће се тиме пружити додатни квалитет у вођењу кредитне и инвестиционе политике са исходом у минимизирању губитака повезаних са већ успостављеним дужничко-повјерилачким односима или односима који се тек намјеравају успоставити са „неуспјешним,“ стечајном ризику изложеним предузећима.

За академску заједницу:

- ✓ Допринос у сагледавању и објашњавању карактеристика и прогностичких домета појединачних модела за предвиђање кризних стања и изложености предузећа стечајном ризику.
- ✓ Стварање претпоставки за даља истраживања у подручју кризног менаџмента која превасходно треба усмјерити на сагледавање и оцјену могућности комбиновања новоуспостављеног (квантитативног) модела са квалитативним варијаблама.

Посебни аспект прагматичних циљева које кандидат жели постићи овим истраживањем тиче се доприноса „дестигматизацији“ стечаја у домаћим условима и промјени перцепције према којој стечај представља дефинитивни крај предузећа, коначно рјешење за предузеће у пословно-финансијским неприликама којем нема спаса. Упућивање на могућности и претпоставке проактивне и конструктивне примјене, заправо има за циљ афирмацију стечаја као прилике за „нови почетак.“

У складу са наведеним, констатујемо да је кандидат, поред научних, јасно дефинисао и прагматичне циљеве истраживања и докторске дисертације у цјелини.

2.3.3. Главна и помоћне хипотезе

На основу постављеног проблема, предмета и циљева истраживања овог рада, као и резултата претходно проведених сличних истраживања, кандидат је поставио основну и помоћне хипотезе. Основна хипотеза непосредно произилази из проблема истраживања, и гласи:

Финансијски извјештаји пружају адекватну информациону основу за развој модела који, у условима пословања карактеристичним за домаћу привреду, омогућава предвиђање вјероватноће западања предузећа у стечај.

Основна хипотеза конкретизује се путем четири помоћне хипотезе:

X1: Рентабилност предузећа, изражена кроз индикаторе рентабилности укупне имовине, кумулативне добитне способности и рентабилности промета, има високу, индивидуалну и кумулативну дискриминацијску снагу те је фактор (не)успјеха предузећа у Републици Српској.

X2: Ликвидност предузећа, експлицирана путем индикатора нето обртног капитала, текуће и динамичке ликвидности те финансијске стабилности, има високу, индивидуалну и кумулативну дискриминацијску снагу и фактор је (не)успјеха предузећа у Републици Српској.

X3: Економичност пословања, изражена кроз индикаторе економичности укупног пословања и економичности пословних активности, има високу, индивидуалну и кумулативну дискриминацијску снагу те је фактор (не)успјеха предузећа у Републици Српској.

X4: Задуженост предузећа, изражена кроз индикаторе укупне задужености, властитог финансирања и динамичке задужености, има високу, индивидуалну и кумулативну дискриминацијску снагу те је фактор (не)успјеха предузећа у Републици Српској.

У досадашњим релевантним истраживањима постигнута је готово општа сагласност о важности правовременог уочавања знакова раног упозорења који указују на присуство пословно-финансијских проблема. Евидентно је како њихово игнорисање води до потпуне ескалације нестабилности (кризе) и, у крајњем до стечаја предузећа. Дакле, стечај има своје специфичне узроке чије објективно сагледавање омогућава извођење релевантних закључака о карактеристикама, те међусобним сличностима и разликама које постоје између појединачних модела стечајних процеса.

Анализом индивидуалне и кумулативне дискриминацијске снаге независних подваријабли у односу на предвиђање (не)успјешности предузећа, у складу са постављеним хипотезама истраживања, стварају се претпоставке за сагледавање стечајних узрока у нашим условима. Стога су очекивања кандидата како ће резултати теоријског и емпиријског истраживања омогућити извођење закључака о карактеристикама модела стечајног поступка (или постојању више специфичних модела) предузећа у Републици Српској.

2.4. Материјал и метод рада

Методе истраживања које кандидат намјерава користити омогућиће увид у посматрану проблематику, те пружити одговор на постављено истраживачко питање, односно основни проблем овог рада.

У оквиру теме истраживања, биће извршено прикупљање, анализа и обрада релевантних података. Прикупљање података укључиваће анализу, у првом реду стране литературе о методологији и развијеним моделима за предвиђање стечаја, преглед научних и стручних истраживања, тематских чланака и осталих релевантних

публикација. То ће омогућити стицање ширег увида у посматрану појаву и утврђивање научне правилности између приносног и финансијског положаја предузећа, експлицираног путем релевантних финансијских показатеља - независних (под)варијабли и вјероватноће отварања стечајног поступка, тј. вјероватноће да ће предузеће dospјети у стање које га, у формалном смислу квалификује за статус стечајног дужника.

За приказ научних коријена, развоја и тренутног стања научне мисли, релевантне за посматрану проблематику биће коришћена историјска метода. Аналитички приступ кандидат ће примјенити у интерпретацији података и тестирању хипотеза, док ће синтеза бити коришћена у извођењу и генерализацији (уопштавању) закључака.

У складу са научним приступом предвиђању стечаја (*Brooks; 2002*), развој модела за предвиђање вјероватноће западања предузећа у стечаја започиће постављањем *теоријског модела* на основу достигнутих теоријских спознаја из економске и финансијске теорије. У сљедећем кораку биће *прикупљене информације* релевантне за развој модела; емпиријско истраживање, као што је већ истакнуто, спровешће се на „укупној популацији“ предузећа у Републици Српској чији се финансијски извјештаји налазе у *Јединственом регистру финансијских извјештаја*. Из почетне базе података биће искључени:

1. сви облици правних лица (самостални предузетници, ортачка друштва, итд.), изузев акционарских друштава и друштава са ограниченом одговорношћу,
2. финансијске организације (друштва за осигурање, микрокредитна друштва, лизинг друштва, инвестициони фондови, банке и друге финансијске организације), те
3. предузећа над којима се већ спроводи ликвидација или се налазе у стечају.

У трећем кораку биће *одабране методе процјене* прикладне за предложени теоријски модел у првом кораку. На основу резултата сличних проведених истраживања, за извођење оцјене о узрочно-последичној зависности и интезитету повезаности између зависних и независних варијабли, кандидат се определијелио за примјену *методе вишеструке дискриминацијске анализе* и *логит методе - логистичка регресија*.

Четврти корак обухватиће *статистичку процјену*, односно вредновање модела кроз примјену (претходно) одабраних метода процјене, у смислу његове прикладности (релевантности) у оквиру чега ће бити утврђени одговарајући параметри. Као резултат аплицирања претходних методолошких приступа биће конструисана два модела (примјеном *методе дискриминацијске анализе* и *логистичке регресије*). Поређење добијених резултата омогућиће извођење релевантних закључака о прецизности конструисаних модела у односу на предвиђање изложености предузећа стечајном ризику у Републици Српској. У случају да модел(и) буде оцијењен статистички неприкладним, кандидат ће приступити прикупљању додатних информација, одабиру неке друге, прикладније методе процјене или евентуалној реформулацији теоријског модела.

У статистичком смислу релевантан модел, у петом кораку, биће *протумачен са теоријског аспекта*. То ће подразумевати разматрање добијених вриједности и предзнака појединачних варијабли укључених у модел те њихово поређење са постављеним теоријским претпоставкама у првом кораку.

Непосредно прије саме употребе за анализу, у посљедњем кораку, кандидат ће извести *оцјену усклађености* емпиријског модела са постављеним теоријским премисама моделирања. То ће, између осталог подразумевати и тестирање добијеног модела на контролном узорку којег ће чинити 20% предузећа почетне популације.

2.5. Научни допринос истраживања

Из постављених научних циљева и истраживачке методологије коју кандидат намјерава примјенити очекују се конкретни научни и прагматични доприноси, како одведеног емпиријског истраживања, тако и од докторске дисертације у цјелини.

У литератури су доступна бројна научна истраживања која се баве предвиђањем пословно-финансијских криза предузећа и, у крајњем њиховог стечаја, као правног механизма којим се са тржишта искључују недовољно ефикасни и конкурентни привредни субјекти. Највећи број до сада проведених истраживања и, на основу њих успостављених модела прилагођени су специфичностима и потребама привредних субјеката који послују у развијеним тржишним економијама за које су карактеристични значајно другачији друштвено-економски, институционални и остали услови привређивања у поређењу са условима транзицијских економија, нижег развојног степена, попут домаће. Отуда управо произилази **оригиналност предложеног истраживања**, која се огледа у избору комбинације финансијских показатеља (квантитативних варијабли) која обезбјеђује најбоље кумулативне карактеристике модела за дискриминацију између предузећа изложених стечајном ризику и оних која то нису, у условима пословања карактеристичним за Републику Српску. Дакле, модел ће бити конструисан према домаћим специфичностима привређивања, за разлику од других, у литератури доступних (тзв. „увезених“) модела који су конструисани и прилагођени значајно другачијим условима што, само по себи ограничава њихову прогностичку снагу и чини је упитном у контексту сагледавања перспектива пословања наших предузећа.

Допринос овог емпиријског истраживања и дисертације која ће произаћи из њега, огледа се и у томе што је ово **прво истраживање и рад у домаћој литератури** који ће се на научно утемељеним принципима бавити проблематиком предвиђања вјероватноће западања предузећа у стечај.

Кроз резултате истраживања и дискусију која ће затим услједити биће представљене **нове чињенице и емпиријске спознаје** о варијаблама које на најбољи начин описују рентабилност, економичност, ликвидност – финансијску стабилност и задуженост, у подручју предвиђања изложености предузећа у Републици Српској стечајном ризику (неликвидности или/и инсолвентности). Осим изношења нових чињеница и спознаја о дискриминацијској снази појединачних независних (под)варијабли чије индивидуалне карактеристике ипак нису пресудне за класификацију домаћих предузећа којим пријети

стечај и оних која нису изложена стечајном ризику, биће оцијењен начин на који исте дјелују у међусобној интеракцији, будући да је циљ постићи високу кумулативну дискриминацијску снагу варијабли у моделу који се намјерава успоставити. У складу са тим, резултати истраживања и рад који ће произаћи из њих пружиће **допринос академској заједници** и створити полазну основу за даља истраживања у овој области, те **отворити нова подручја истраживања** која, по мишљењу кандидата, у првом реду треба усмјерити у правцу сагледавања и оцјене могућности комбиновања новоуспостављеног (квантитативног) модела са квалитативним варијаблама чиме би се постигла даља побољшања на подручју предвиђања вјероватноће западања предузећа у стечај.

На крају, очекивања су како ће стечене емпиријске спознаје послужити као релевантна основа за **успостављање новог концептуалног модела кризног менаџмента** у домаћим предузећима који промовише проактивно управљање кризним стањима те афирмише стечај, кроз доступност института „стечајне реорганизације,“ као прилику за нови почетак. Имајући у виду изузетно низак степен ефикасности и ефективности стечајних процеса и укупне стечајне јурисдикције у Републици Српској, такође су очекивања како ће резултати спроведеног истраживања пружити поуздану основу за успостављање „система континуираног праћења платежне неспособности и потенцијалне платежне неспособности привредних субјеката.“ Тиме ће се, у сваком случају створити објективне претпоставке за повећање ефикасности и постизање формалних циљева стечајног поступка („групно намирење повјерилаца стечајног дужника и реорганизација стечајног дужника ради уређивања његовог правног положаја и односа према повјериоцима, а нарочито ради одржавања његовог пословања“).

3. ОЦЈЕНА И ПРИЈЕДЛОГ

На основу прегледане документације и расположиве грађе, Комисија је јединствена у оцјени да кандидат мр Мирко Бошњак испуњава све законом предвиђене услове за израду докторске дисертације те да је предложена тема погодна и пожељна за истраживање у форми докторске дисертације.

Позитивну оцјену о подобности кандидата Комисија доноси имајући у виду:

- ❖ да је кандидат, Мирко Бошњак, стекао звање магистра економских наука у научној области пословне финансије што је, уједно и област из које жели стећи звање доктора економских наука;
- ❖ да је магистарским радом и другим објављеним радовима који су добили позитивну оцјену квалификоване рецензије, демонстрирао способност бављења научно-истраживачким радом;
- ❖ да је, радећи на различитим позицијама, стекао практично искуство које му може бити од користи и када је у питању рјешавање изузетно захтјевних истраживачких задатака;
- ❖ да посједује личне и професионалне квалитете, неопходне за даље усавршавање у научном раду.

Позитивну оцјену о подобности предложене теме докторске дисертације под насловом „Развој модела раног упозорења као предуслов ефикасне стечајне реорганизације,“ поред осталог, Комисија изводи и на основу сљедећих чињеница:

- ❖ предложена тема, до сада није била предлагана нити обрађивана као докторска дисертација на Економском факултету Универзитета у Бањој Луци, а према сазнањима Комисије, ни на другим факултетима универзитета у Босни и Херцеговини;
- ❖ према радном наслову, основним садржајним елементима и постављеним циљевима истраживања, тема је довољно широка да се, као таква може сматрати подобном за самостално научно истраживање;
- ❖ ради се о, у нашим условима недовољно истраженој теми, како у теоријском, тако и у практичном смислу;
- ❖ тема је изузетно актуелна, а посебно у контексту свеприсутне стечајне проблематике и значаја правовременог покретања стечајног поступка за опстанак предузећа и постизање дугорочне одрживости пословања;
- ❖ постоје неопходни услови за реализацију предвиђеног програма истраживања;
- ❖ према укупном концепту предложене теме, од дефинисаног проблема, предмета и циљева истраживања, метода научно-истраживачког рада, структуре дисертације, хипотеза, основне и помоћних, и библиографских јединица, па до очекиваних резултата и закључака истраживања, очекивања су да ће кандидат дати свој оригинални научни допринос економској теорији и пракси.

У складу са претходно наведеним о оцјени подобности кандидата и теме докторске дисертације мр Мирка Бошњака, Комисија предлаже Наставно-научном вијећу Економског факултета Универзитета у Бањој Луци да **прихвати Извјештај и одобри мр Мирку Бошњаку израду докторске дисертације под насловом „Развој модела раног упозорења као предуслов ефикасне стечајне реорганизације.“**

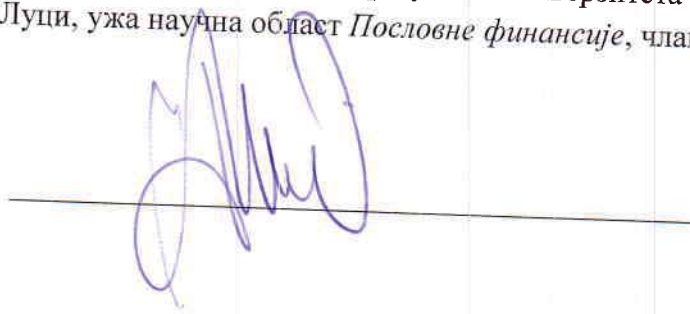
У Бањој Луци, 07.09.2015. године

ПОТПИС ЧЛАНОВА КОМИСИЈЕ

1. Др Горан Радивојац, ванредни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Пословне финансије*, предсједник



2. Др Драган Микеревић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци, ужа научна област *Пословне финансије*, члан



3. Др Милорад Иванишевић, редовни професор, Економски факултет Универзитета у Београду, ужа научна област *Пословне финансије*, члан