

Одлуком Наставно-научног вијећа Економског факултета Пале, Универзитета у Источном Сарајеву, број 1050/18 од 21.5.2018 године, именована је Комисија за оцјену и одбрану урађене докторске дисертације кандидата мр Борке Поповић под насловом *"Ефекти и последице примјене концепта фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава"*

(у даљем тексту: Комисија)¹ у сљедећем саставу:

1. Др Рајко Радовић, редовни професор, ужа научна област Рачуноводство, Факултет пословне економије Бијељина, председник,
2. Др Радомир Божић, редовни професор, ужа научна област Рачуноводство и Пословне финансије, Економски факултет Пале, ментор, и
3. Др Душко Шњегота, редовни професор, ужа научна област Рачуноводство и ревизија, Економски факултет Бања Лука, члан.

Комисија је прегледала и оцијенила докторску дисертацију и о томе подноси Наставно-научном вијећу Економског факултета Пале, Универзитета у Источном Сарајеву сљедећи

ИЗВЈЕШТАЈ **о оцјени урађене докторске дисертације**

1. Значај и допринос докторске дисертације са становишта актуелног стања у одређеној научној области - Рачуноводство
Предмет докторске дисертације мр Борке Поповић је анализа финансијских извјештаја комерцијалних банака и других привредних друштава који у структури имовине имају значајно учешће финансијских инструмената и других облика имовине која се у складу са регулаторним оквиром финансијског извјештавања у Босни и Херцеговини вреднује према концепту фер вриједности. У композиционо-структурном смислу дисертација се састоји од ретроспективног, аналитичко-експерименталног и перспективног дијела. У ретроспективном дијелу приказана је примјена концепта фер вриједности у складу са захтјевима појединачних међународних рачуноводствених стандарда/међународних стандарда финансијског извјештавања, са теоријским освртом на одређене недостатке овог рачуноводственог концепта, прије свега, процикличност, волатилност и непрецизност при коришћењу техника процјена. Одсуство савршено ефикасних тржишта, која нису у стању да препознају праву вриједност имовинских позиција, неопходност примјене техника процјене, доводе до тога да информације из финансијских извјештаја нису савршен одраз економске стварности. Повећана волатилност финансијских извјештаја условљена примјеном концепта или рачуноводства фер вриједности доводи до проблема у стварању квалитетне информационе основе за кориснике финансијских извјештаја, а нарочито инвеститоре. Процикличан карактер фер вриједности у условима економског просперитета води нереалном расту одређених позиција имовине и формирању нереализованих добитака, који стварају нереалну слику о пословању извјештајних ентитета. Детектовани проблеми су били основ за спроведена истраживања ефеката примјене концепта фер вриједности на пословне перформансе у привредним друштвима у Босни и Херцеговини, нарочито имајући у виду да су тржишта капитала у Босни и Херцеговини недовољно развијена, релативно неликвидна и са релативно малим посредничким потенцијалом.

¹Комисија има најмање три члана од којих најмање један није у радном односу на Универзитету

Аналитичко-експериментални дио ове дисертације представља истраживање које се одвијало у двије фазе. Анализом финансијских извјештаја цјелокупног банкарског сектора у Босни и Херцеговини током шестогодишњег периода утврђено је да не постоји статистички значајна разлика између свеобухватне добити и нето добити, што је последица малог учешћа имовине која се иницијално или накнадно вреднује према концепту фер вриједности. Међутим, даљим испитивањем се дошло до налаза да постоји статистички значајна разлика између варијабли ROE (принос на капитал) и ROECI (принос на капитал уз укључене ефекте примјене фер вриједности), што указује на то да су се и пословне перформансе банака током датог периода мијењале услед примјене концепта фер вриједности. Након тога приступило се поређењу стандардне девијације и варијансе промјена у нето добити у односу на оне које су рачунате за позицију у којој се виде ефекти примјене фер вриједности. Анализа финансијских извјештаја банкарског сектора у Босни и Херцеговини чији су резултати презентовани у овој докторској дисертацији је показала да се, у условима примјене концепта фер вриједности због повећане волатилности, као сигуран основ за предвиђање пословних перформанси банака као извјештајних ентитета у будућем периоду могу користити само добит и обим (имовина) банке из претходног периода. Резултати другог дијела истраживања, који се односио на анализу финансијских извјештаја у узорак узетих предузећа из реалног сектора у Босни и Херцеговини током двогодишњег периода, показали су да примјена концепта фер вриједности утиче на основне показатеље пословања у односу на оне добијене на основу финансијских извјештаја заснованих на традиционалном методу историјског трошка.

Користећи утврђене резултате истраживања разматрана су могућа рјешења у циљу елиминисања недостатака концепта фер вриједности при његовој примјени у пракси, што је заправо и најважнији сегмент перспективног дијела дисертације. Како би се избјегао ризик расподеле нереализованих ефеката промјене фер вриједности, који у крајњем извјештајни ентитет може довести до стечаја или ликвидације, анализиране су могућности спровођења одговарајућих тестова солвентности, као и кориговања резултата пословања за цијели износ добитака, или њиховог одређеног дијела, који нису тржишно верификовани.

Захваљујући оваквом приступу кандидаткиња је испунила сврху истраживања која је требала, ослањајући се на примјену концепта и рачуноводства фер вриједности, истражити утицај који он има на волатилност финансијских извјештаја, а након тога истражити и анализирати утицај примјене концепта и рачуноводства фер вриједности на финансијски, имовински и приносни положај привредних друштава у Босни и Херцеговини која, у складу са важећим регулаторним оквиром за финансијско извјештавање, требају и/или могу да примјењују фер вриједност за вредновање одређених имовинских позиција или елемената финансијских извјештаја.

Из свега претходно наведеног, општа оцјена је да је урађена докторска дисертација *„Ефекти и последице примјене концепта фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава“* важна за рачуноводствене и банкарске регулаторе, рачуновође и бројне кориснике финансијских извјештаја, али и ширу академску и стручну јавност, у осмишљавању рјешења која би отклонила уочене недостатке концепта фер вриједности и олакшала његову примјену у условима недовољно развијеног, неефикасног, вишеслојног и неликвидног тржишта капитала у Босни и Херцеговини.

2. Оцјена да је урађена докторска дисертација резултат оригиналног научног рада кандидата у одговарајућој научној области

Комисија сматра да је урађена докторска дисертација логичан слијед и резултат професионалног, академског и научног рада и развоја кандидакиње у области уже научне области рачуноводство, кроз студиј на првом и другом циклусу и кроз досадашњу професионалну, наставну и истраживачку каријеру. Оригиналност рада се огледа у самом избору теме и примијењеној методологији која укључује и провођење властитих емпиријских истраживања у функцији тестирања постављених истраживачких хипотеза.

Основна хипотеза коју је кандидаткиња тестирала на основу истраживања у функцији израде ове дисертације је била: *Примјена концепта фер вриједности утиче на поузданост и волатилност финансијских извјештаја кроз могуће искривљене показатеље имовинског, финансијског и приносног положаја привредних друштава.*

Из претходне опште хипотезе кандидаткиња је извела сљедеће помоћне хипотезе:

- 1) *Ниво волатилности финансијских извјештаја утиче на одлуке екстерних корисника финансијских извјештаја.*

Волатилност финансијских извјештаја у условима примјене концепта фер вриједности је присутна и нарочито долази до изражаја уколико се појаве поремећаји на тржишту. Проблем промјенљивости информационе основе за кориснике финансијских извјештаја постаје сложенији ако се користи mark-to-model приступ при вредновању позиција у финансијским извјештајима.

- 2) *Примјена концепта фер вриједности у финансијским извјештајима привредних друштава у Босни и Херцеговини има за резултат показатеље њиховог имовинског, финансијског и приносног положаја који су детерминисани, не само реализованим пословним и финансијским активностима, него и промјенама фер вриједности које су резултат тржишних показатеља.* Анализа кретања базних рачуноводствених категорија: имовине, обавеза, капитала, расхода и прихода у финансијским извјештајима привредних друштава у Босни и Херцеговини, као и показатеља који се на основу њих рачунају, неопходна је ради стицања сазнања о ефектима примјене концепта фер вриједности на њихов финансијско-структурни и приносни положај.
- 3) *Непостојање активних тржишта, као и уочљивих односно расположивих и доступних тржишних инпута за процјене, доводи у питање примјену концепта фер вриједности у земљама које немају активна тржишта.* Неразвијеност финансијских тржишта у Босни и Херцеговини, њихова релативна неликвидност и непостојање тржишних цијена за поједине финансијске инструменте отежава примјену концепта фер вриједности у финансијским извјештајима. Привредна друштва се у таквим околностима суочавају са бројним дилемама због немогућности да се фер вриједност имовине утврди на основу тржишних инпута, већ на основу модела који су оптерећени бројним претпоставкама и субјективношћу.

Овај рад је имао за циљ и да укаже на суштину, претпоставке и ограничења, те ефекте примјене концепта и рачуноводства фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава у Босни и Херцеговини у околностима истовремене примјене и концепта историјског трошка, у складу са актуелним важећим оквиром за финансијско извјештавање, али и неразвијеног финансијског тржишта. На основу теоријске елаборације ове проблематике, увида у релевантну литературу и референтна истраживања других аутора, као и резултата властитих емпијских истраживања кандидаткиња мр Борка Поповић у својој дисертацији указује и на отворена питања и проблеме примјене концепта и рачуноводства фер вриједности у нашој пракси као и правце могућег унапређења овог концепта и његове примјене, што по мишљењу Комисије представља очекивани и логичан сlijед истраживања у функцији израде, као и посебан квалитет и научни допринос ове докторске дисертације.

Истраживања у функцији израде ове докторске дисертације су заснована на примјени основних научно-истраживачких метода - метод индукције и дедукције, те дијалектички метод. Метода анализе је примијењена на анализу утицаја примјене фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава, након чега је примијењена метода синтезе, помоћу које се долази до закључака о импликацијама примјене концепта фер вриједности на волатилност финансијских извјештаја. Као методолошки конзистентна допуна методи анализе и синтезе кориштена је дескриптивна метода, те метода класификације. Дескриптивна метода је највише заступљена у сегменту рада који се односи на опис основних елемената и специфичности концепта фер вриједности. Након тога, методом дедукције, општи и доказани те класификовани ставови и спознаје о примјени концепта фер вриједности су тестирани на конкретним финансијским извјештајима привредних друштава у Босни и Херцеговини. У одређеном обиму кориштена је и компаративна метода, прије свега у циљу компарације примјене концепта фер вриједности наспрам примјене концепта историјског трошка.

Примјена методе компарације је дала основу и за примјену методе генерализације и специјализације. Поред тога, за извођење општих и посебних закључака примијењене су методе апстракције и конкретизације. У истраживањима је такође примијењен и метод аналогije. Његова примјена је ограничена на извођење заједничких карактеристика у структури финансирања привредних друштава у зависности од степена развијености привредног и финансијског система. Директним утврђивањем присуства финансијских инструмената у финансијским извјештајима привредних друштава у Босни и Херцеговини, као и нивоа финансијске развијености, помоћу метода аналогije указује се на смјер кретања партиципације финансијских инструмената у финансијским извјештајима привредних друштава обухваћених истраживањем. На тај начин се

покушало предвидјети утицај примјене концепта фер вриједности на волатилност финансијских извјештаја у будућности, као и потенцијалне рефлексije на финансијску стабилност имајући у виду процикличност овог концепта. У емпиријском истраживању је примијењена и статистичка метода помоћу које је утврђена корелација између присуства финансијских инструмената у билансима привредних друштава обухваћених истраживањем и нивоа волатилности финансијских извјештаја услед примјене концепта фер вриједности.

Утврђивањем истинитости појединих ставова на основу научних чињеница, као и претходно неоспорно доказаних ставова, или супротно, одбацивање и побијање одређених ставова, извршено је примјеном методе доказивања и оповргавања као најсвеобухватније методе која укључује велики број других метода и методских поступака.

Технике које су кориштене у истраживању у функцији израде ове докторске дисертације су кабинетско или „деск“ истраживање и теренско истраживање. Извршен је увид у расположиву литературу из области предмета истраживања – књиге, чланци у референтним часописима, саопштења са научних скупова и други релевантни извори.

3. Преглед остварених резултата рада кандидата у одређеној научној области

Борка Поповић је рођена 09.02.1983. године у Сарајеву. Основну и средњу Економску школу завршила у Источном Сарајеву. Економски факултет у Источном Сарајеву уписала 2001. године, током основних академских студија остварила просјечну оцјену 8,74. Као студент демонстратор 2004. и 2005. године изводила је вјежбе из предмета Специјално рачуноводство. Дипломирала је на Економском факултету у Источном Сарајеву, смјер Финансије, 2006. године на тему „Извјештаји о токовима готовине“. На смјеру Рачуноводство и ревизија на Економском факултету Источно Сарајево магистрирала је 2011. године на тему „Специфичности и отворена питања рачуноводственог обухватања и извјештавања о сталним нематеријалним средствима“ код проф. др Радомира Божића. Током постдипломског студија остварила је просјечну оцјену 9,63. Од септембра 2006. године запослена је као асистент на Економском факултету у Источном Сарајеву, УНО Рачуноводство. У јануару 2012. године изабрана је у звање вишег асистента на УНО Рачуноводство. У септембру 2014. пријавила је докторску дисертацију под насловом: „Ефекти и посљедице примјене концепта фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава“ код проф. др Радомира Божића. Главне области интересовања и истраживања су рачуноводство и ревизија. На основним студијама је изводила вјежбе из предмета: Рачуноводство, Анализа пословања, Рачуноводство са финансијском анализом, Ревизија и Ревизија јавног сектора. На мастер студијама изводила је наставу из предмета Управљачко рачуноводство.

Преглед остварених резултата рада кандидата у одређеној научној области:

Радови након последњег (ре)избора (у 2017.):

1. Popović, B., Paunović, S. *FinansijskoizvještavanjeosveobuhvatnojinetodobitiubankarskomsektoruBosneiHercegovine, ČetvrtinaučniskupUniverzitetaIstočnoSarajevoINSTITUCIJEIEKONOMIJA – ŠTA (NE)MOŽEMOURADITIBOLJE*, Andrićgrad, 2017.
2. Пауновић, С., Поповић, Б. *Да ли примјена фер вриједности доприноси процикличности леварица банкарског сектора Босне и Херцеговине*, 5. Интернационални научни скуп ЕКОНБИЗ, Бијељина, 2017.
3. Popović, B., Paunović, S. *Obim banke, tržišna koncentracija i volatilnost profita bankarskog sektora Bosne i Hercegovine*, Zbornik radova VI naučna konferencija sa međunarodnim učešćem, Jahorinski poslovni forum 2017, Ekonomski fakultet Pale.
4. Popović, B., Paunović, S. *Comprehensive income and the timeliness of loss recognition in comprehensive income in banking sector in Bosnia and Herzegovina*, International scientific conference Unitech 2017, Gabrovo.
5. Prorok, V., Popović, B., Timotić, V., Balotić, G. *Identification of Key Determinants for the Tourism Performance Improvement in the Western Balkans Countries*, Mecas II, Mediterranean International Congress on Social Sciences, Ohrid, 2017.
6. Marjanović, J., Popović, B. *Istraživački rad u visokoobrazovnim institucijama i saradnja s*

realnim sektorom - stanje i perspektive, Zbornik radova, XXIII Skup Trendovirazvoja: Položaj visokog obrazovanja i nauke u Srbiji, Zlatibor 2017.

7. Mlinarević, P., Gavrilović, Z., Popović, B. *Financial implications of value image of country of origin on the development of the national economy*, The priority directions of national economy development, University of Niš, Faculty of Economics, 2016.
8. Paunović, S., Popović, B., Kovačević, D. *Profitability of banks in Bosnia and Herzegovina: panel analysis*, Proceedings of the Faculty of Economics in East Sarajevo, 2016.
9. Gavrilović, Z., Maksimović, M., Popović, B. *Uticaj Internet stvarinarazvojdigitalne ekonomije*, Novi Ekonomist - časopis za ekonomsku teoriju i praksu, Fakultet poslovnih ekonomija Bijeljina, 2016.
10. Popović, B., Maksimović, M. *Izazovi za implementaciju koncepta e-zdravstva u Bosni i Hercegovini*, Trećina naučni skup Univerziteta Istočno Sarajevo Ekonomija danas - slobode, konkurencije, subvencije, 2016.

4. Оцјена о испуњености обима и квалитета у односу на пријављену тему (по поглављима)²

Докторска дисертација кандидаткиње мр Борке Поповић, Вишег асистента под насловом „Ефекти и последице примјене концепта фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава“ је презентована на 218 страна, компјутерски сложених и форматираних, формата А4, проред 1,5, горње и десне маргине 2,5 цм, доње и лијеве маргине 3,5 цм. Дисертација се састоји од апстракта на српском и енглеском језику, пописа скраћеница, слика, графикана и табела, садржаја, увода, пет поглавља, закључка и списка криштене литературе. Приликом израде дисертације кандидаткиња је користила харвардски систем за цитирање коришћене литературе. Резултати истраживања су презентовани прегледно и разумљиво.

Предмет, циљ и резултате истраживања у функцији израде докторске дисертације кандидаткиња је, поред увода и закључка, презентовала кроз следећа поглавља:

1. Концепт фер вриједности
2. Утицај примјене фер вриједности на волатилност финансијског извјештавања
3. Импликације примјене концепта фер вриједности на финансијске извјештаје привредних друштава у Босни и Херцеговини
4. Отворена питања и проблеми примјене фер вриједности у нашој пракси
5. Правци унапређења фер вриједности.

Квалитетом и обимом истраживања кандидаткиња је, по мишљењу Комисије, успјешно одговорила на изазове постављених хипотеза. У наставку овог дијела Извјештаја научну и стручну јавност упознајемо са основним поглављима ове дисертације као оригиналног научно-истраживачког рада.

Прво поглавље је фокусирано на теоријску суштину и регулаторни приступ концепту фер вриједности, аргументе за и аргументе против примјене овог рачуноводственог концепта, посебно у условима истовремене примјене са концептом историјског трошка. Резултати истраживања су синтетизовани кроз следећих шест подпоглавља: (1) Циљеви финансијског извјештавања у измијењеном финансијско-извјештајном окружењу; (2) Рачуноводство фер вриједности као информациони одговор новим захтјевима; (3) Примјена фер вриједности кроз Међународне рачуноводствене стандарде/Међународне стандарде финансијског извјештавања; (4) Технике вредновања фер вриједности; (5) Фер вриједност и концепт историјског трошка, и (6) Примјена мјешовите основе у процесу финансијског извјештавања.

Друго поглавље је фокусирано на једну од основних импликација примјене концепта и рачуноводства фер вриједности, која је по својој природи промјенљива, односно волатилна током времена, на волатилност финансијских извјештаја, односно на промјене вриједности рачуноводствених категорија, вреднованих по фер вриједности, које нису само резултат

²Испуњеност обима и квалитета у односу на пријављену тему, нарочито, треба да садржи: аналитички и системски прилаз у оцјењивању истраживачког постављеног предмета, циља и задатака у истраживању; испуњеност научног прилаза доказивања тврдњи или претпоставки у хипотезама, са обрадом података

пословних активности извјештајног ентитета. Резултати истраживања ове проблематике су презентовани кроз такође шест подпоглавља: (1) Појам и извори волатилности финансијских извјештаја; (2) Фактори који детерминишу волатилност резултата пословања извјештајних ентитета; (3) Утицај волатилности на информационе потребе (интересе) корисника финансијских извјештаја; (4) Практичне манифестације вредновања финансијских инструмената на волатилност финансијских извјештаја; (5) Проциклични карактер фер вриједности, и (6) Финансијски левериџ, рачуноводство фер вриједности и цикличност финансијских тржишта.

У *трећем поглављу* кандидаткиња мр Борка Поповић је презентовала резултате властитог емпиријског истраживања импликација примјене концепта фер вриједности на финансијске извјештаје привредних друштава у Босни и Херцеговини кроз два подпоглавља: (1) Рачуноводство фер вриједности у банкарском сектору у Босни и Херцеговини, и (2) Рачуноводство фер вриједности у финансијским извјештајима привредних друштава из реалног сектора у Босни и Херцеговини.

Четврто поглавље ове докторске дисертације је, након утврђених импликација примјене концепта фер вриједности у пракси финансијског извјештавања у Босни и Херцеговини, посвећено отвореним питањима и проблемима примјене овог концепта у нашој пракси. Кандидаткиња је своја размишљања и поглед на ову проблематику презентовала кроз три подпоглавља: (1) Проблем тржишних несавршености у Босни и Херцеговини; (2) Ограничења примјене mark-to-market и mark-to-model модела у Босни и Херцеговини, и (3) Ризици манипулација у финансијским извјештајима у условима примјене рачуноводства фер вриједности.

На крају, на основу теоријске елаборације и резултата властитих емпиријских истраживања, те отворених питања и проблема примјене фер вриједности у нашој пракси, презентованих у прва четири поглавља, кандидаткиња у *петом поглављу* логично разматра и презентује приступ и правце унапређења фер вриједности као рачуноводственог концепта. Ова проблематика је синтетизована и презентована кроз сљедећа два подпоглавља: (1) Основни недостаци примјене концепта фер вриједности (уз разматрање могућности њиховог отклањања, прије свега, у погледу адекватнијег утврђивања фер вриједности елемената финансијских извјештаја који се вреднују по фер вриједности), и (2) Могућности хармонизације захтјева у погледу рачуноводственог обухватања нереализованих ефеката промјене фер вриједности.

На основу свега наведеног, Комисија закључује да докторска дисертација кандидаткиње мр Борке Поповић квалитетом истраживања у функцији њене израде, те презентованом структуром и обимом испуњава све услове и захтјеве који су предвиђени за израду квалитетног докторског рада.

5. Научни резултати докторске дисертације

На бази детаљног увида у докторску дисертацију Комисија стоји на становишту да је кандидаткиња успјешно реализовала постављене циљеве истраживања и доказала постављене хипотезе. Увидом у финансијске извјештаје банака и других привредних друштава у Босни и Херцеговини током периода истраживања уочено је неколико интересантних ствари. Учешће позиција које се иницијално или накнадно вреднују по фер вриједности у финансијским извјештајима банкарског сектора у Босни и Херцеговини у периоду 2010.-2015. је било у просјеку око 3% и знатно је ниже у односу на земље Европске Уније гдје се скоро трећина укупне имовине вреднује према овом рачуноводственом концепту. Оваква ситуација је посљедица недовољно развијеног, неликвидног и релативно неефикасног тржишта капитала у Босни и Херцеговини. У амбијенту у коме се тржишни актери још увијек у значајној мјери привикавају на правила тржишне игре питање је да ли и тако формиране тржишне цијене одражавају реалну вриједност имовине, односно објезбјеђује ли се пуна примјена рачуноводства фер вриједности. Анализом финансијских извјештаја банкарског сектора за 2016. годину утврђено је да је порасло учешће финансијских инструмената, у односу на ранији период, па је износило око 7,09% укупне имовине. Ипак, разлог овом удвостручењу учешћа хартија од вриједности према дотадашњем била је емисија државних обвезница, а не појава нових облика финансијских инструмената који су присутни на развијеним тржиштима. Даљом анализом се дошло до сазнања да су поједине банке фер вриједности финансијске имовине у значајном обиму одређивале на другом и трећем нивоу мјерења. Дакле, основ за вредновање су представљале цијене сличних финансијских инструмената или одговарајуће технике процјењивања, а не тржишно доступне цијене. На недовољно активним тржиштима, какво је и тржиште капитала у Босни и Херцеговини, није

увијек могуће у потпуности примијенити све захтјеве прописане одредбе дефинисане међународним рачуноводственим стандардима. Неки од њих су се показали непрецизним или недовољно јасним и нису били прилагођени специфичном амбијенту у коме послују привредни субјекти тржишта у развоју или настајању. Наведени разлози су довели до закључка да је у условима непостојања активних тржишта, односно расположивих и доступних тржишних инпута за процјене доведена у питање примјена концепта фер вриједности, чиме је доказана помоћна хипотеза. Трговина малог обима, са мало ликвидних финансијских инструмената, нестабилност и пратећи ризици утичу и на одлуке просјечног инвеститора у Босни и Херцеговини. Из овога постаје јасно да се у условима непостојања активних тржишних цијена, када су привредни субјекти приморани да користе методе процјењивања како би примијенили захтјеве стандарда у вези са фер вриједности, ствара неадекватна информациона основа за кориснике, а примјена фер вриједности постаје извор волатилности финансијских извјештаја. Да би се показало да ли је примјена фер вриједности изазвала повећану волатилност резултата пословања банкарског сектора Босне и Херцеговине током недавне свјетске економске кризе, у условима неразвијеног тржишта и непостојања цијена одређених финансијских инструмената, коришћени су финансијски извјештаји банака у Босни и Херцеговини за период 2007.-2009. година. Анализирано је кретање кључних билансних величина, капитала, имовине и обавеза, али и прихода и расхода банака током трогодишњег периода. Капитал, као позиција која није под директном контролом банке, већ је регулисан прописима, није претрпио веће осцилације. Међутим, последица негативних тржишних осцилација праћених падом цијена хартија од вриједности у посматраном периоду су нереализовани губици, који су се преко биланса стања/успјеха пренијели на приносна остварења током 2008. и 2009. године. Иако учешће имовине која се вреднује по фер вриједности није било велико у банкама у Босни и Херцеговини, спроведена анализа је недвосмислено показала да је волатилност финансијских извјештаја нарочито појачана у условима када се примјењује овај начин рачуноводственог обухватања а праћен је и додатним тржишним колебањима. До сличних закључака кандидаткиња је дошла и коришћењем нешто другачијег приступа, поредећи стандардне девијације и варијансе промјена у нето добити у односу на промјене свеобухватне добити током петогодишњег периода. Билансне категорије које у себи садрже ефекте примјене фер вриједности показале су већу волатилност у односу на оне које су засноване на примјени историјског трошка. Како би се утврдило да ли волатилност финансијских извјештаја, која се јавља услед вредновања по тржишним/актуелним цијенама, утиче на одлуке екстерних корисника, односно да ли су у таквим условима добијене информације адекватан основ за доношење њихових одлука, кандидаткиња је користила два приступа. Први приступ је полазио од биланса стања, односно хартија од вриједности, а други је укључивао и свеобухватну добит. Анализа је вршена путем економетријског панел модела којим се објашњавао утицај фер вриједности на предиктивну моћ новчаних токова и добити свих банака у Босни и Херцеговини у периоду 2010.-2015. година. Сва четири модела су показала да се као сигуран основ за предвиђање пословних перформанси банака као извјештајних ентитета у будућем периоду могу користити само добит и имовина банке, али не и оне позиције које су укључивале примјену рачуноводства фер вриједности. Будући да инвеститори доносе одлуке *ex post*, на основу већ објављених информација, било би корисно да се у будућности могу релативно поуздано предвијети кретања базних билансних категорија. Међутим, примјена фер вриједности води појачаној волатилности финансијских извјештаја, што неминовно утиче и на одлуке корисника, прије свега инвеститора. Овим је доказана друга помоћна хипотеза да ниво волатилности финансијских извјештаја у условима примјене концепта фер вриједности утиче на одлуке екстерних корисника.

Концепт фер вриједности се примјењује и у предузећима при иницијалном или накнадном вредновању одговарајућих позиција у билансима. Пошто поменути ентитети још увијек скоро да и немају у структури своје имовине финансијских инструмената који се вреднују по тржишним цијенама, ефекти примјене фер вриједности су најочљиви били на позицији капитала и током периода истраживања кретали су се око 20%. С обзиром да компоненте капитала, које су резултат примјене концепта фер вриједности, могу у значајнијем обиму да партиципирају у финансијским извјештајима, била је оправдана анализа утицаја овог рачуноводственог концепта на показатеље пословања предузећа из реалног сектора у Босни и Херцеговини. Да би се утврдили ефекти примјене фер вриједности на базне рачуноводствене категорије, показатељи пословања (задуженост, коефицијент финансијске стабилности, солвентност, стопа нето добитка на сопствени капитал и однос дугорочног дуга и укупне имовине) рачунати су на два начина су два пута. Прво су утврђене њихове вриједности на бази историјског трошка, а потом оне које узимају

у обзир фер вриједност. Спроведена анализа је показала да примјена концепта фер вриједности у финансијским извјештајима привредних друштава у Босни и Херцеговини утиче на вриједност одређених рачуноводствених категорија и на бази њих рачунатих показатеља имовинског, приносног и финансијског положаја. Како би различити корисници информација садржаних у извјештајима били у могућности да разумију пословање предузећа и на бази тога доносе своје одлуке, неопходно је да имају сазнања о томе какве импликације примјена концепта фер вриједности има на позиције у билансима и показатеље пословања који нису увијек и тржишно верификовани.

Банкарски сектор у Босни и Херцеговини примјењује МРС/МСФИ услед чега се ефекти примјене концепта фер вриједности најчешће могу видјети на позицији финансијских инструмената у билансу стања, као и у извјештају о свеобухватној добити. Иако је учешће имовине која се вреднује по фер вриједности у посматраном периоду било прилично ниско, и кретало се око 3% у имовини, те око 1,5-2% у оквиру биланса успјеха (остала свеобухватна добит) имајући у виду бројне проблеме које је примјена овог концепта изазвала током недавне свјетске финансијске кризе, али и супротстављене ставове унутар академске заједнице, чинило се оправданим испитивање његовог утицаја на пословне перформансе и волатилност финансијских извјештаја. Истраживање се односило на период од 2010. године, јер је тада почела јединствена класификација билансних позиција у банкама и стога није било могуће извршити подјелу на период прије кризе и након ње. Основни приступ се базирао на утврђивању корелације између нето добити и свеобухватне добити, потом спровођењу теста нормалности и *Kolmogorov-Smirnov* теста и непараметријског *Wilcoxon Signed Ranks* теста путем SPSS програма. Анализа је показала да постоји статистички значајна разлика између варијабли ROECI и ROE, што указује на то да су се и пословне перформансе банака у Босни и Херцеговини током датог периода мијењале услед примјене концепта фер вриједности, у односу на алтернативни историјски трошак, чак и ако се још увијек овај начин вредновања билансних позиција не користи у значајнијем обиму. Тиме је и доказана главна хипотеза дисертације да примјена концепта фер вриједности утиче на поузданост и волатилност финансијских извјештаја кроз могуће искривљене показатеље имовинског, финансијског и приносног положаја привредних друштава (банак). Тренд раста финансијских инструмената у укупној билансној суми који је присутан од 2016. године, у односу на ранији период и износио је у просјеку 7,09 %, утиче и на показатеље пословања извјештајних ентитета. Ситуација би још више могла да се промијени уколико би се појавиле значајније тржишне осцилације (кризе) и ако би се појавили нови облици имовине, вредноване по фер вриједности, којима се тргује на тржишту капитала у Босни и Херцеговини.

Свеукупно узето истраживање у функцији израде ове дисертације је показало да се у условима примјене концепта фер вриједности јављају бројни проблеми и нејасноће, који су нарочито дошли до изражаја током недавне свјетске финансијске и економске кризе. Тржиште капитала у Босни и Херцеговини, као транзиционо и недовољно развијено, формира понекад и дјелимично апсурдне вриједности/показатеље пословања привредних субјеката и ствара забуну код корисника. Због тога је поред стриктне примјене прописа који регулишу финансијско извјештавање, а којима се смањују могућности злоупотребе, преваре и манипулације, неопходно осмислити и спровести мјере које ће водити реализацији одговарајућих приједлога за побољшање рачуноводствених стандарда у вези са примјеном фер вриједности. Простор за дјеловање, по питању одговарајућег рачуноводственог третмана нереализованих добитака извјештајних ентитета, су добро осмишљени тестови солвентности и тестови биланса стања како би се утврдило да ли предложена расподјела резултата пословања угрожава ликвидност и је ли покривена нето имовином. Поред тога, битно је утврдити који дио нереализованих добитака је настао процјеном, како би био издвојен макар у напоменама уз финансијске извјештаје и не би стварао забуну код корисника. Погрешне информације у правилу воде погрешним одлукама, а кризу из финансијског сектора могу пренијети у реални сектор, као по сценаријуму који се десио прије десетак година. Наведене активности могу да буду праћене одређеним системом санкционисања превелике субјективности менаџмента у коришћењу техника процјене при утврђивању фер вриједности уз обавезну континуирану сарадњу водећих пруденционих и рачуноводствених регулатора. Тек у оваквим околностима могуће је обезбиједити да се тржиште капитала у Босни и Херцеговини временом нађе у кругу развијених тржишта, које ће представљати алтернативни начин прикупљања средстава за пословне субјекте и јавни сектор. Улагање новца у разне јавне инфраструктурне пројекте државе или инвестиције у проширење пословних активности предузећа може обезбиједити отварање нових радних мјеста и подстаћи развој цјелокупне привреде.

6. Примјењивост и корисност rezultata у теорији и пракси³

Ова докторска дисертација се бави питањем примјене концепта фер вриједности, односно њеног утицаја на волатилност финансијских извјештаја и одговарајуће показатеље пословања привредних субјеката. У Босни и Херцеговини, до сада није спроведено детаљно истраживање које би показало на који начин примјена фер вриједности, нарочито у условима када увијек не постоје доступни тржишни инпути за процјену, може утицати на пословне перформансе извјештајних ентитета, што преко појачане волатилности у крајњем утиче на одлуке корисника, првенствено инвеститора. Значајан допринос представљају истраживачки сегменти дисертације, који не само да су указали на то како овај актуелни рачуноводствених третман имовинских позиција утиче на имовински, финансијски и приносни положај извјештајних ентитета, већ и на одређене његове иманентне слабости и недостатке, и у складу са тим одговарајуће приједлоге и правце побољшања. Добијени резултати као и приједлози унапређења рачуноводства фер вриједности, у условима неразвијених и релативно неликвидних тржишта капитала какво је и тржиште капитала Босне и Херцеговине, представљају значајан научни допринос, не само за рачуноводствену теорију, предузећа и банкарски сектор, него и за креаторе рачуноводствене и пруденционе регулативе и ширу академску заједницу.

7. Начин презентирања rezultata научној јавности⁴

Имајући у виду несумњиви квалитет и актуелност rezultata истраживања презентованих у овој дисертацији, Комисија сматра да је пожељно да се поједини сегменти истраживања и спознаја до којих је кандидаткиња дошла презентују научној и стручној јавности кроз радове публиковане у научним и стручним публикацијама, те представљени на конференцијама, округлим столовима и/или научним скуповима. Дио rezultata истраживања је презентован у 2016. години у Зборнику радова Економског факултета Пале, те на научним скуповима и конференцијама током 2017. године у Габрову, Андрићграду и Бијелини, кроз радове наведене у 3. дијелу овог Извјештаја - Преглед остварених rezultata рада кандидата у одређеној научној области. Препоручујемо објављивање и осталих rezultata истраживања у функцији израде ове дисертације, а ако буде могуће и штампање овог научног рада у цјелини.

8. ЗАКЉУЧАК И ПРИЈЕДЛОГ⁵

На основу детаљног увида у завршену докторску дисертацију кандидаткиње мр Борке Поповић, вишег асистента под насловом: *„Ефекти и посљедице примјене концепта фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава“*, и свега претходно наведеног у овом Извјештају, Комисија сматра да је кандидаткиња позивајући се на релевантне изворе и систематизујући доступну литературу примјеном одговарајућих научних методологија успјешно реализовала постављене циљеве истраживања, тестирала постављене истраживачке хипотезе и остварила очекиване резултате научног истраживања.

Комисија потврђује да је докторска дисертација урађена у складу са пријавом коју је одобрило Наставно-научно вијеће Економског факултета у Палама и Сенат Универзитета у Источном Сарајеву, у погледу предмета, циља и метода истраживања и иницијалног садржаја дисертације. Циљ истраживања је реализован, а докторска дисертација је резултат оригиналног истраживања кандидаткиње. Кандидаткиња мр Борка Поповић је систематично и критички приступила истраживачком проблему ефеката и посљедица и примјене концепта или рачуноводства фер вриједности, уз истовремену примјену и концепта историјског трошка, на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава као извјештајних ентитета у Босни и Херцеговини, успјешно тестирала постављене хипотезе и предложила одређене активности у циљу побољшања примјене концепта и рачуноводства фер вриједности и унапређења квалитета финансијских извјештаја у условима примјене наведене мјешовите основе (фер вриједност и историјски трошак).

По мишљењу Комисије ова дисертација пружа значајан научни али и практични допринос унапређењу теорије и праксе финансијског извјештавања у погледу примјене концепта и рачуноводства фер вриједности, те поузданости и квалитета финансијских извјештаја који се

³ Истаћи посебно примјенљивост и корисност у односу на постојећа рејешења теорије и праксе

⁴ Наводе се радови докторанта у зборницима и часописима у којима су објављени (истраживачки проблеми и резултати предмета истраживања докторске дисертације)

⁵ У закључку се, поред осталог, наводи и назив квалификације коју докторант стиче одбраном тезе

сачињавају у условима истовремене примјене фер вриједности и историјског трошка за вредновање појединих рачуноводствених категорија или елемената финансијских извјештаја. **На основу свега наведеног Комисија позитивно оцјењује урађену докторску дисертацију и предлаже Наставно-научном вијећу Економског факултета Пале и Сенату Универзитета у Источном Сарајеву да прихвати Извјештај о оцјени докторске дисертације „Ефекти и посљедице примјене концепта фер вриједности на имовински, финансијски и приносни положај привредних друштава“, и да кандидаткињи мр Борки Поповић, вишем асистенту, одобри јавну одбрану докторске дисертацијеи стицање титуле доктора економских наука.**

Пале, 23. јуни 2018. године

Комисија:

1. **Др Рајко Радовић**, у звању редовни професор (НО Друштвене науке, УНО Рачуноводство, Универзитет у Источном Сарајеву, Факултет пословне економије у Бијељини, предсједник Комисије;

2. **Др Радомир Божић**, у звању редовни професор (НО Друштвене науке, УНО Рачуноводство и Пословне финансије, Универзитет у Источном Сарајеву, Економски факултет у Палама, ментор и члан Комисије;

3. **Др Душко Шњегота**, у звању редовни професор (НО Друштвене науке, УНО Рачуноводство и ревизија, Универзитет у Бања Луци, Економски факултет у Бања Луци, члан Комисије;
