

## ИЗВЕШТАЈ О ОЦЕНИ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ

<b>I ПОДАЦИ О КОМИСИЈИ</b>	
1.	<p>Датум и орган који је именовано комисију:</p> <p>Комисију је именовало Наставно-научно веће Пољопривредног факултета у Новом Саду на седници одржаној 10.04.2013. године (решење број 515/2 од 10.04.2013. године).</p>
2.	<p>Састав комисије са назнаком имена и презимена сваког члана, звања, назива уже научне области за коју је изабран у звање, датума избора у звање и назив факултета, установе у којој је члан комисије запослен:</p> <p>1) Др Недељко Тица, редовни професор, за ужу н.о.: Рачуноводство и економика пољопривредних газдинстава (датум избора у звање 21.09.2003. године), Пољопривредни факултет Универзитета у Новом Саду, председник,</p> <p>2) Др Владислав Зекић, ванредни професор, за ужу н.о.: Рачуноводство и економика пољопривредних газдинстава (датум избора у звање 13.06.2011. године), Пољопривредни факултет Универзитета у Новом Саду, ментор,</p> <p>3) Проф. др Дејан Јакшић, редовни професор, за ужу н.о.: Рачуноводство, анализа и ревизија (датум избора у звање 20.11.2014. године), Економски факултет Универзитета у Суботици, члан.</p>
<b>II ПОДАЦИ О КАНДИДАТУ</b>	
1.	<p>Име, име једног родитеља, презиме:</p> <p>Славиша, Миленко, Вучуревић</p>
2.	<p>Датум рођења, општина, држава:</p> <p>25.12.1978. године, Требиње, Босна и Херцеговина</p>
3.	<p>Назив факултета, назив студијског програма дипломских академских студија – мастер и стечени стручни назив</p> <p>-</p>
4.	<p>Година уписа на докторске студије и назив студијског програма докторских студија</p> <p>Кандидат је докторску дисертацију пријавио према члану 128. Закона о високом образовању Републике Србије</p>
5.	<p>Назив факултета, назив магистарске тезе, научна област и датум одбране:</p> <p>Пољопривредни факултет Универзитета у Београд</p> <p><i>Назив магистарске тезе: "Обвезнице јавног зајма – систем и пракса у Републици Србији, "</i></p> <p><i>Научна област: : Јавне финансије, Ужа научна област: Монетарни менаџмент</i></p> <p><i>Датум одбране: 11.12.2008. године</i></p>
6.	<p>Научна област из које је стечено академско звање магистра наука:</p> <p><i>Научна област: Јавне финансије, Ужа научна област: Монетарни менаџмент</i></p>

### **III НАСЛОВ ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

**" Функционалност бонитета у одређивању тржишне цене акција предузећа пољопривредно - прехрамбеног сектора у Србији "**

### **IV ПРЕГЛЕД ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

Докторска дисертација Мр Славише Вучуревића под насловом „Функционалност бонитета у одређивању тржишне цене акција предузећа пољопривредно - прехрамбеног сектора у Србији“ садржи 196 страна основног текста и 76 страна прилога, 198 табела, 6 графикана, 228 табела у прилогу, оригинал на српском и кључне документацијске информације на српском и енглеском језику. Докторска дисертација је структурирана у складу са правилима која се примењују на Пољопривредном факултету у Новом Саду, тако да иста садржи следећа поглавља:

**I Увод** у ком је образложена потреба истраживања (стр. 1-2), предмет и циљ истраживања (стр. 2-4), радна хипотеза (стр. 4 -4), метод рада и извори података (стр. 4-12), као и преглед претходних истраживања (стр. 12-19).

**II Резултате истраживања**, који су систематизовани по следећим тачкама:

1. Анализа и контрола финансијских извештаја ради заштите организованог тржишта (стр. 20-27)
2. Анализа финансијских извештаја емитената хартија од вредности пољопривредно - прехрамбене индустрије у функцији берзанског пословања (стр. 28-34)
3. Анализа финансијског бонитета емитената хартија од вредности пољопривредно - прехрамбене индустрије (стр. 34-37)
4. Оцена бонитета емитената хартија од вредности (стр. 37-49)
5. Утицај бонитета емитената на цене и промет акција (стр. 49-59)
6. Компаративна анализа финансијских извештаја емитената хартија од вредности пољопривредно - прехрамбене индустрије (стр. 59-86)
7. Утврђивање бонитетних распона појединих предузећа из сектора пољопривредно – прехрамбене индустрије (стр. 86-101)
8. Корелациона анализа утицаја бонитета на кретање цене акција појединих предузећа (стр. 101-121)
9. Утврђивање краткорочне и дугорочне стабилности емитената хартија од вредности пољопривредно - прехрамбене индустрије на бази финансијских извештаја (стр. 121-124)
10. Ризик пословања емитената хартија од вредности (стр. 125-129)
11. Оцена ризика пословања емитената хартија од вредности пољопривредно - прехрамбене индустрије (стр. 129-149)
12. Пројекције кретања цена акција на бази бонитета привредног друштва (стр. 149-158)
13. Утицај ризика на промет и пројекције кретања цена акција емитената хартија од вредности (стр. 158-161)
14. Профитабилност емитента као критеријум утврђивања тржишне вредности акција (стр. 161-164)

15. Бонитетна стабилност емитената и Индекси кретања цена акција (стр. 164-172)
16. Анализа утицаја трансферних цена на финансијски бонитет емитената хартија од вредности пољопривредно - прехранбене индустрије (стр. 172-174)

**III Дискусију** (стр. 175-185),

**IV Закључке** (стр. 186-189),

**V Литературу** у којој је наведено 107 библиографских јединица и 23 Интернет извора цитираних у раду (стр. 190-196) и

**VI Прилоге** (стр. 197-286).

## **V ВРЕДНОВАЊЕ ПОЈЕДИНИХ ДЕЛОВА ДОКТОРСКЕ ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

**У уводном поглављу** је указано на потребу истраживања функционалности бонитета у одређивању тржишних цена акција, као и на сложеност ове проблематике и истакнути су фактори који поред бонитета утичу на тржишне цене акција. У истом делу указано је на значај организованог тржишта са аспекта ширих друштвених интереса. Након тога анализирани су теоријски аспекти акционарства односно акција, као и специфичности инвестирања у акције. Поред тога, у уводном делу дисертације постављене су радне хипотезе које се тичу узајамне везе бонитета и тржишних цена акција. Објашњена је методологија која је примењена у раду и дат је преглед досадашњих истраживања која се тичу теме рада. Истраживања која се баве проблемом функционалности бонитета у одређивању тржишних цена акција разврстана су у три међусобно повезане групе. Прва група истраживања обрађује факторе који утичу на бонитет емитената хартија од вредности. Друга група истраживања чини стварање модела за аналитичку оцену бонитета. Трећу групу истраживања обрађује факторе који утичу на тржишну вредност акција. Предмет истраживања у раду је утврђивање могућности коришћења бонитета у одређивању тржишних цена акција емитената пољопривредно-прехранбеног сектора. Услед начина евидентирања статистичких података који су неопходни за дато истраживање, акционарска друштва су дефинисана на нивоу оствареног промета акцијама на Београдској берзи а.д. Београд. Полазни циљ овог истраживања је да се утврди бонитет емитената пољопривредно-прехранбеног сектора и на основу добијених вредности и кретања тржишних цена акција одреди однос ове две величине. Добијени резултати представљаће значајну основу за оцену употребе бонитета у одређивању тржишне цене акција емитената пољопривредно-прехранбеног сектора. Циљ истраживања је да се утврди однос промена бонитета и кретања цена акција пољопривредно-прехранбеног сектора у Републици Србији. Кандидат је приликом израде дисертације користио адекватну методологију научно-истраживачког рада. Методолошко-апликативни карактер рада условио је употребу више различитих истраживачких метода. У складу са тим у раду су коришћени општи и посебни методи економске анализе. Проблематика утврђивања бонитета сагледавана је како на збирном нивоу 50 емитената применом логистичке регресије, тако и на нивоу појединачних емитената. Имајући у виду да је један од циљева истраживања утврђивање постојања узајамних веза између бонитета и тржишних цена акција, поред квалитативних коришћени су и квантитативни методи оцењивања. За анализу детерминисаности бонитета и тржишних цена акција коришћена је дескриптивна статистика, логистичка регресија и корелациона анализа.

По оцени комисије проблем истраживања је дефинисан на адекватан начин, предмет и циљ јасно и прецизно постављени, хипотезе од којих се у истраживању пошло логичне и утемељене у истраживањима других аутора. У складу са тим постављене су основе да се квалитетно и методолошки коректно спроведе планирано емпиријско истраживање.

**Резултати истраживања** су систематизовани у следеће међусобно повезане целине:

У оквиру поглавља *Анализа и контрола финансијских извештаја* ради заштите организованог тржишта обрађено је питање финансијских извештаја са циљем да се на овај начин сагледа основна сврха њиховог састављања у информационом опслуживању различитих интересних група. У раду се полази од претпоставке да се бонитет емитената утврђује анализом финансијских извештаја као и појединих билансних позиција. У том смислу истакнуто је да су корисници информација из финансијских извештаја интерни и екстерни корисници, односно менаџмент компаније, акционари, инвеститори и други корисници. На основу испитиваног основног скупа издвојена су предузећа у односу на остварени промет акција у испитиваном периоду. Надаље су анализирани збирни финансијски извештаји (биланс стања и биланс успеха) изабраних 50 емитаната пољопривредно-прехранбеног сектора у смислу билансне структуре активе, сопствених и туђих извора финансирања, као и структуре прихода и расхода. Посебно је обрађен утицај рентабилности, ликвидности и солвентности на квалитет акција, као и на позиционирање на организованом тржишту.

Имајући у виду да је за утврђивање функционалности бонитета, у одређивању тржишних цена акција потребно утврдити финансијске показатеље за подручје истраживања, у оквиру поглавља *Анализа финансијског бонитета емитената хартија од вредности пољопривредно - прехранбене индустрије*, прво је извршена оцена бонитета емитената хартија од вредности, затим утицај бонитета на цене и промет акција. Анализа је извршена за издвојених 50 емитената пољопривредно - прехранбеног сектора применом дескриптивне статистике и логистичке регресије.

Такође, урађена је компаративна анализа финансијских извештаја на нивоу најликвиднијих компанија, као и њихово поређење са збирним показатељима емитената пољопривредно – прехранбеног сектора. Поред тога, установљени су бонитетни распони најликвиднијих емитената и корелациона анализа утицаја бонитета на кретање цена акција.

Утицај бонитета на цене и промет акција је анализиран применом логистичке регресије са једним променљивим фактором. Вредност зависне варијабиле замењена је *dummy variјablom*, а независне варијабиле су вредности изабраних показатеља бонитета који су анализирани према изабраним групама.

Надаље, извршено је утврђивање краткорочне и дугорочне стабилности емитената у посматраном петогодишњем периоду. У складу са наведеним утврђен је коефицијент финансијске стабилности као показатељ дугорочне финансијске равнотеже. Поред тога, установљен је коефицијент ризика на бази тржишне цене и промета акција за емитенте са највећим прометом на берзи. Истакнута је и економска оцена и модалитети ризика инвестирања у акције, као и оцена ризика пословања емитената пољопривредно - прехранбеног сектора.

У наредном делу рада описане су бонитетне пројекције кретања цена акција и дисконтне методе пројекције кретања цена акција – на основу токова средстава, дисконтовања дивиденди и раста дивиденди. Тумачен је утицај ризика на промет и пројекције кретања цена акција емитената хартија од вредности, као и економска оцена инвестирања у акције. Извршено је утврђивање промета акција за 50 емитената и њихово поређење са прометом акција осталих емитената других секторских класификација, као и са индексом Белекс 15. Такође, утврђен је однос укупног капитала и укупне тржишне капитализације за пољопривредно – прехранбени сектор и Белекс 15 применом медијане, просека, стандардне девијације и коефицијента варијације. Посебно је утврђена профитабилност емитента као критеријум утврђивања тржишне вредности акција, као и бонитетна стабилност емитената и индекси кретања цена акција. Приказани су промети за индексе Белекс 15 и *Belexline* и наведени су емитенти пољопривредно – прехранбеног сектора који су били у саставу истих у у посматраном петогодишњем периоду.

У поглављу **Дискусија** је методолошки коректно анализирана веза између бонитета и тржишних цена акција. Обрачун је изведен одвојено за 50 емитената пољопривредно – прехрамбеног сектора, као и на нивоу компанија са највећим прометом на берзи. Према мишљењу комисије кандидат је резултате истраживања тумачио логично и коректно их поредио са резултатима до којих су, бавећи се истом проблематиком, дошли други аутори.

На крају, у оквиру поглавља **Закључци** кандидат јасно и сажето сумира закључке наведене у претходним поглављима. Посебно се тумачи међусобна веза између бонитета и тржишних цена акција, значајност утицаја појединих макро фактора на вредност добијених резултата и дају препоруке да се анализа бонитета може ефикасно користити у одређивању тржишних цена акција. Из закључних разматрања се јасно и недвосмислено види да су дефинисани циљеви истраживања остварени, а постављене радне хипотезе доказане.

**Литература** – дат је преглед 107 библиографских и 23 интернет извора цитираних у раду из којих се види да је кандидат у задовољавајућој мери проучио литературу којом су обухваћени сви аспекти разматране проблематике. Од наведеног броја извора литературе, значајан део представљају актуелни инострани извори, што указује на актуелност и значај обрађене проблематике, али и евидентан недостатак домаћих истраживања ове врсте. У погледу коришћења извора литературе кандидат се придржавао стандардних правила.

**Биографија** – дати су основни биографски подаци о кандидату.

## **VI СПИСАК НАУЧНИХ И СТРУЧНИХ РАДОВА КОЈИ СУ ОБЈАВЉЕНИ ИЛИ ПРИХВАЋЕНИ ЗА ОБЈАВЉИВАЊЕ НА ОСНОВУ РЕЗУЛТАТА ИСТРАЖИВАЊА У ОКВИРУ РАДА НА ДОКТОРСКОЈ ДИСЕРТАЦИЈИ**

1. Вучуревић, С. Зекић, В., Тица, Н., Зорановић, Т., Милић, Д. (2015): Оцена вероватноће стечаја предузећа из пољопривредно – прехрамбеног сектора, *Агроекономика* бр.65, стр. 59-67.

## **VII ЗАКЉУЧЦИ ОДНОСНО РЕЗУЛТАТИ ИСТРАЖИВАЊА**

Утврђени резултати и изведени закључци потврђују становиште да је могућност употребе бонитета у одређивању тржишних цена акција сложено питање и да га је могуће адекватно сагледати само уз уважавање већег броја макро фактора економског, политичког и друштвеног окружења који имају утицај на тржишне цене акција. Истраживање је изведено на укупном скупу од 170 акционарских друштава – емитената пољопривредно прехрамбеног сектора. На основу извештаја о трговању акцијама, утврђено је да није било трговања акцијама свих 170 компанија, па је формиран узорак од 50 акционарских друштава чијим акцијама се трговало у посматраном периоду истраживања. Како су евидентиране тржишне цене акција за 50 компанија у периоду од 2009-2013 године, утврђен је бонитет емитената и могућност примене истог у одређивању тржишних цена акција. Бонитет емитената пољопривредно – прехрамбеног сектора испитиван је методом дескриптивне статистике и методом вишеструке линеране регресије. На основу резултата извршене анализе методом дескриптивне статистике на нивоу значајности од 0,05 установљено је следеће:

Резултати анализе традиционалних показатеља профитабилности применом Т-теста (РОА, РОЕ, поврат на капитала, РОС и економичност пословања) показују да они имају највећи степен повезаности, односно доприносе објашњењу постављеног модела.

Одређени новчани показатељи пословања (готовина РОА и готовина РОС) у посматраном периоду имају статистички значајан утицај на тржишне цене акција по годинама, док остали

новчани показатељи (готовина РОЕ, новчани поврат на капитал и квалитет добити) немају статистички значајан утицај на тржишне цене акција по годинама.

Анализа даље показује да показатељи дугорочне финансијске равнотеже (рацио покрића, рацио сталне имовине сопственим капиталом и дугорочним обавезама, рацио сталне имовине и залиха сопственим капиталом и дугорочним обавезама, рацио покрића залиха НОФ-ом и рацио покрића укупних обртних средстава НОФ-ом) немају статистички сигнификантан утицај на тржишне цене акција како по годинама, тако и за период 2009-2012 са 2013 годином, осим показатеља рацио покрића залиха НОФ-ом код ког је ниво значајности на нивоу 0,05.

Показатељи обрта (залиха и плаћање обавеза према добављачима) имају статистички значајан утицај на тржишне цене акција по годинама, док показатељи (обрта укупне имовине, обрта сопственог капитала, обрта обртне имовине и наплате потраживања од купаца) немају статистички значајан утицај на тржишне цене акција.

Код показатеља ликвидности и солвентности (општи рацио ликвидности, рацио редуциране ликвидности, однос дугорочног дуга и сопствених извора и коефицијент покрића на име расхода камата) утврђено је да они немају статистички значајан утицај на тржишне цене акција по годинама, осим показатеља однос позајмљених према укупним изворима финансирања.

Показатељи тржишне цене акција (добитак по акцији и књиговодствена вредност акције) имају статистички значајан утицај, док показатељ П/Е и показатељи за период 2009-2012 са 2013 годином немају статистички значајан утицај на тржишне цене акција по годинама.

На основу резултата извршене анализе логистичке регресије по Hosmer-Lemeshov-ом тесту по појединим методама обраде установљено је да модел није статистички значајан, што значи да бонитет емитената не утиче на тржишне цене њихових акција.

Са друге стране, тачност предвиђања модела базираног на показатељима бонитета у периоду 2009-2012 године примењена на показатеље бонитета обрачунате за 2013. годину креће се од 59,0 до 64,1%. Ако се тачност предвиђања ограничи на пад или стагнацију цена акција, стопа предвиђања је знатно већа и креће од 81,8% до 90,9%.

Функционалност бонитета на цене и промет акција најликвиднијих компанија Сојапротеин а.д. Бечеј, Витал а.д. Врбас, Бамби банат а.д. Пожаревац, Ветеринарски завод а.д. Суботица и Имлек а.д. Падинска скела утврђена по моделима William Beawera, Edwarda Altmana, Edwarda Deakina, Jamesa Ohlsona, Roberta Edmistera, Christine Zavgren i Petera Kraliceka показује следеће:

Већина посматраних показатеља нема статистички значајан утицај на тржишне цене акција по годинама. Статистичка значајност је установљена за: 1) показатељ пословни приходи / укупна имовина обрачунатог у моделу Peter Kralicek код Сојапротеин а.д. Бечеј, 2) показатељи (Краткорочна имовина – Залихе - Краткорочне обавезе) / (Оперативни трошкови – амортизација - умањења имовине) по моделу William Beawer показатеља тржишна вредност капитала / укупне обавезе вредност по моделу Edward Altman и показатеља (краткорочне обавезе / главница)/(краткорочне обавезе укупне дел./главница укупне дел.), убрзана ликвидности/убрзана ликвидности укупне делатности и Z вредност по моделу Robert Edmister код Витал а.д. Врбас, 3) показатеља краткорочних обавеза по моделу Robert Edmister и показатеља пословни приходи / укупна имовина по моделу Peter Kralicek код привредног друштва Бамби банат а.д. Пожаревац, 4) показатеља зараде пре одбитка камата и пореза / укупна средства по моделу Edward Altman код привредног друштва Ветеринарски завод а.д. Суботица. Показатељи привредног друштва Бамби банат а.д. Пожаревац немају статистички значајан утицај на тржишне цене акција по годинама (на нивоу значајности од 0,05).

Утврђивањем ризика на промет акција може се закључити да је промет емитената пољопривредно - прехрамбеног сектора био у порасту у односу на укупан промет на Београдској берзи и то са 6,90% у 2009 години на 9,76% у 2013 години. Највећи укупан

промет је био у 2009. години и износио је 36,69 милијарди динара, док је промет емитената пољопривредно - прехранбеног сектора износио 2,53 милијарде динара. Најнижи укупан промет је био у 2010. години и то 50% мањи у односу на 2009. годину, док је за емитенте пољопривредно - прехранбеног сектора био мањи за 29%. Разлог за мањи промет је утицај светске економске кризе који се пренео са међународних берзи на Београдску берзу.

Од емитената пољопривредно прехранбеног сектора у корпи Белекс15 индекса су биле само акције Сојапроитеин а.д. Бечеј, Ветеринарски завод а.д. Суботица и Имлек а.д. Падинска скела. У посматраном периоду најнижа вредност индекса Белекс15 је била 347,46 базних поена, а највиша 862,85 базних поена. У корпу Belexline индекса улазило је 28 емитената пољопривредно - прехранбеног сектора. Најнижа вредност индекса Belexline је износила 524 базних поена, а највиша вредност 1.607,85 базних поена.

Добијени резултати показују да постоји веза у функционалности бонитета и тржишних цена акција емитената пољопривредно – прехранбеног сектора. Ова констатација своје оправдање налази у чињеници да поједини показатељи из анализе бонитета утичу на тржишне цена акција. Добијени резултати указују да бонитет предузећа може да пружи значајне информације приликом предвиђања пада или стагнације цена акција, при чему се стопа предвиђања наведених промена креће од 81,8% до 90,9%. Са друге стране, предвиђање позитивне стопе промене износи од 17,6 до 23,5%, тако да предвиђање раста цена акција треба тражити у другим факторима. Поред тога, на овај начин је потврђена претпоставка да сваки финансијски показатељ има своје специфичности које се морају узети у обзир приликом одређивања тржишних цена акција.

С обзиром да је установљена статистичка веза између бонитета и тржишних цена акција емитената пољопривредно - прехранбеног сектора само у случају пада и стагнације цена акција могуће је закључити да бонитет није имао кључну улогу у одређивању тржишних цена акција у посматраном периоду. Утврђивање бонитета акционарским друштвима омогућава лакше одређивање номиналне, односно емисионе цене акција приликом прикупљања капитала преко организованог тржишта за реализацију разних пословних активности. Поред тога, анализа бонитета ће инвеститорима пружити информације о стању компаније и њеним перспективама, како би инвеститори могли донети одлуке о улагању у оне компаније које су стабилне, ликвидне и профитабилне. Функционалност бонитета могуће је ефикасно користити у одређивању тржишних цена акција уз претпоставку да се за одређени временски период прикупе подаци из финансијских извештаја, као и да се примени адекватна анализа.

Докторска дисертација на свеобухватан и научно утемељен начин обрађује веома комплексну проблематику апликативног и теоријско-методолошког карактера. При томе је кандидат на веома темељан и систематичан, али истовремено критичан и опрезан начин током израде дисертације приступио решавању сложених истраживачких проблема.

Кандидат је на методолошки адекватан начин поставио основне истраживања и извршио правилан избор методолошких решења. Проблем функционалности бонитета у одређивању тржишне цене акција је детаљно методолошки разрађен, описан и презентован, а потом и тестиран на прикупљеним подацима.

Комисија сматра да се кандидат држао постављеног циља истраживања и истраживање спровео тако да омогући јасну проверу полазних хипотеза постављених на основу познавања како теорије у домену оцене бонитета, тако и његове примене у одређивању тржишне цене акција.

Добијене резултате истраживања кандидат је логично и аргументовано дискутовао, извео адекватне закључке и дао одговарајуће препоруке за правилно доношење одлука које се тичу инвестирање у акције на основу оцене бонитета, коришћење и тумачење добијених резултата.

## **VIII ОЦЕНА НАЧИНА ПРИКАЗА И ТУМАЧЕЊА РЕЗУЛТАТА ИСТРАЖИВАЊА**

Имајући у виду одабрани предмет истраживања, као и постављене циљеве и хипотезе на којима је истраживање засновано, комисија сматра да се до резултата дошло коректном применом адекватних метода, доказујући дефинисане хипотезе и реализујући постављене циљеве истраживања.

Добијени резултати истраживања тумачени су методолошки коректно, приказани јасно и прегледно, а закључци изведени логично.

С тога комисија начин на који је кандидат приказао и тумачио резултате истраживања оцењује позитивно.

## **IX КОНАЧНА ОЦЕНА ДОКТОРСKE ДИСЕРТАЦИЈЕ:**

### **1. Да ли је дисертација написана у складу са образложењем наведеним у пријави теме**

Докторска дисертација под називом „Функционалност бонитета у одређивању тржишне цене акција предузећа пољопривредно - прехрамбеног сектора у Србији“ кандидата мр Славише Вучуревића урађена је у складу са образложењем наведеним у пријави теме на коју је сагласност дао Сенат Универзитета у Новом Саду Одлуком од 10.04.2013. године и Наставно-научно веће Пољопривредног факултета у Новом Саду Одлуком од 13.05.2013. године.

### **2. Да ли дисертација садржи све битне елементе**

Докторска дисертација садржи све битне елементе који се захтевају за радове овакве врсте.

### **3. По чему је дисертација оригиналан допринос науци**

Разматрајући докторску дисертацију мр Славише Вучуревића комисија је закључила да она представља оригиналан научни допринос аутора који има значај и у теоријском смислу јер се по први пут у оквиру научних истраживања у нашој земљи обрађује проблематика узајамне везе бонитета и тржишних цена акција емитената пољопривредно – прехрамбеног сектора.

Добијени резултати значајно доприносе развоју теорије и праксе у области примене бонитета у одређивању нивоа и кретања тржишне цена акција, при чему сама дисертација представљају солидну основу за даља истраживања у овој области.

Поред тога, рад има и практични значај јер је анализом различитих финансијских показатеља утврђен бонитета емитената и анализиран његов утицај на тржишне цене акција, те може да буде од користи како менаџменту компаније, тако и акционарима, инвеститорима и другим корисницима.

Анализа различитих финансијских показатеља у оцени бонитета ствара квантитативну основу за доношење инвестиционих одлука везаних за улагања у акције, како у домену емитената пољопривредно-прехрамбеног сектора, тако и у оквиру емитената других секторских класификација.



<p><b>4. Недостаци дисертације и њихов утицај на резултат истраживања</b></p> <p>Комисија у докторској дисертацији није уочила битне недостатке који би били од утицаја на приказане резултате истраживања и изнете закључке.</p>
<p><b>X ПРЕДЛОГ:</b></p> <p>На основу укупне оцене дисертације, комисија предлаже да се докторска дисертација под насловом <b>„Функционалност бонитета у одређивању тржишне цене акција предузећа пољопривредно - прехранбеног сектора у Србији“</b> прихвати, а кандидату мр Славиши Вучуревићу одобри одбрана.</p>

**ПОТПИСИ ЧЛАНОВА КОМИСИЈЕ:**

---

Проф. др Недељко Тица - председник  
Пољопривредни факултет Универзитета у Новом Саду

---

Проф. др Владислав Зекић - ментор  
Пољопривредни факултет Универзитета у Новом Саду

---

Проф. др Дејан Јакшић - члан  
Економски факултет Универзитета у Суботици