



Sarajevo Business and Economics

Review

Vol 40

October
2022

RJEČ UREDNIKA
Jasmina Selimović

PREGLEDNI NAUČNI RADovi

UTICAJ DRUŠTVENO ODGOVORNOG POSLOVANJA NA IMIDŽ BRENDA, ZADOVOLJSTVO I LOJALNOST KLIJENATA U BANKARSKOJ INDUS TRIJI BIH
Belma Hadžionerović

WHISTLEBLOWING AND WHISTLEBLOWERS: AN INTRA-ORGANIZATIONAL VIEW
Azra Kožo, Kanita Delalić

OBRAZOVNA POTROŠNJA U BOSNI I HERCEGOVINI I ODABRANIM EVROPSKIM ZEMLJAMA
Elma Cigara, Hatidža Jahić

UTICAJ STRUKTURE KAPITALA NA PROFITABILNOST DRUŠTAVA ZA OSIGURANJE U FEDERACIJI BOSNE I HERCEGOVINE
Dzafar Alibegović, Anes Torlaković

UTICAJ POLITIČKOG MARKETINGA NA STAVOVE O POLITIČKIM PITANJIMA - STUDIJA SLUČAJA STUDENTSKE POPULACIJE UNIVERZITETA U SARAJEVU
Nenad Erkić, Senar Halilović

MANAGERS' EMOTIONAL INTELLIGENCE INFLUENCE ON JOB PERFORMANCE - IN THE BOSNIA AND HERZEGOVINA CONTEXT
Azra Ahmić, Amira Čaušević

VOLATILNOST PRINOSA KAO KARAKTERISTIKA BERZANSKIH KRIZA - UPOREDBA "CRNOG UTORKA", "CRNOG PONEDELJKA" I GLOBALNE FINANSIJSKE KRIZE
Dzafar Alibegović, Lejla Džodović

**ZBORNİK RADOVA / SARAJEVO BUSINESS AND
ECONOMICS REVIEW**

**EKONOMSKI FAKULTET U SARAJEVU
BROJ 40**

Izdavač:

Ekonomski fakultet
Izdavačka djelatnost

Glavni i odgovorni urednik:

Dekan
Prof. dr. Jasmina Selimović

Redakcija

Prof. dr. Jasmina Selimović, urednik
Prof. dr. Elvir Čizmić
Prof. dr. Seleno Begović,
Prof. dr. Maja Arslanagić Kalajdžić,
Prof. dr. Mirza Kršo, sekretar Redakcije

DTP:

Anesa Vilić

Sarajevo, 2022.

ISSN CD ROM: 2303 - 8381

ISSN online izdanje: 2303 - 839X

SADRŽAJ/TABLE OF CONTENTS

PREGLEDNI NAUČNI RADOVI/REVIEW PAPERS

Uticaj društveno odgovornog poslovanja na imidž brenda, zadovoljstvo i lojalnost klijenata u bankarskoj industriji BiH

Belma Hadžiomerović

Whistleblowing and whistleblowers: an intra-organizational view

Amra Kožo, Kanita Delalić

Obrazovna potrošnja u Bosni i Hercegovini i odabranim evropskim zemljama

Elma Cigura, Hatidža Jahić

Uticaj strukture kapitala na profitabilnost društava za osiguranje u Federaciji Bosne i Hercegovine

Džafer Alibegović, Anes Torlaković

Uticaj političkog marketinga na stavove o političkim pitanjima - studija slučaja studentske populacije Univerziteta u Sarajevu

Nenad Brkić, Semir Halilović

Managers' emotional intelligence influence on job performance – in the Bosnia and Herzegovina context

Azra Ahmić, Amina Čaušević

Volatilnost prinosa kao karakteristika berzanskih kriza - uporedba “crnog utorka”, “crnog ponedjeljka” i globalne finansijske krize

Džafer Alibegović, Lejla Dedović

Riječ urednika

Riječ urednika

Poštovani,

Ovaj 40. broj periodične publikacije Zbornik radova /Sarajevo Business and Economics Review (SBER) simbolično objavljujemo u godini kada Ekonomski fakultet Univerziteta u Sarajevu obilježava 70 godina postojanja i uspješnog rada.

Ovom prilikom podsjećamo da je SBER od 2007. godine uvršten u bibliografsku bazu EBSCO PUBLISHING – BUSINESS SOURCE COMPLETE (Journals & Magazines) <http://www.epnet.com/titleLists/bt-journals.xls>, a od 2009. godine u CEEOL (Central and Eastern European Library) bazu (<http://www.ceeol.co>).

Od 2011. godine Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Sarajevu/Sarajevo Business and Economics Review je uvršten i u ProQuest Business package platformu, kao jednu od najprestižnijih svjetskih baza podataka iz oblasti ekonomije i biznisa.

Na koncu akademske 2021/2022. godine Ekonomski fakultet u Sarajevu (EFSA) može biti ponosan činjenicom da pripada zajednici najboljih fakulteta u jugoistočnoj Evropi, o čemu svjedoče najprestižnije međunarodne akreditacije za ocjenu kvalitete: američka AACSB, evropska EPAS i austrijska AQA. EFSA može biti i sretan zbog činjenice da je, od osnivanja do danas, iznjedrio više od 25.000 alumniya, i da u svom ansamblu okuplja 60 međunarodno referentnih nastavnika.

Biti indeksiran je veliki uspjeh za Zbornik radova/Sarajevo Business and Economics Review jer nas to čini dostupnim širokoj međunarodnoj naučnoj zajednici. Za nas, to znači dodatni angažman ali i obavezu s ciljem kontinuiranog poboljšanja kvaliteta objavljenih radova.

Glavni i odgovorni urednik,
Prof. dr. sc. Jasmina Selimović, dekan Fakulteta

A word by the Editor

To Whom It May Concern,

We publish this 40th issue of periodical publication Zbornik Radova/Sarajevo Business and Economics Review (SBER) symbolically, in the year when School of Economics and Business in Sarajevo, University of Sarajevo, marks its 70 years of existence.

We use this opportunity to remind you that SBER has been a part of the bibliographic data base EBSCO PUBLISHING – BUSINESS SOURCE COMPLETE (Journals & Magazines) <http://www.epnet.com/titleLists/bt-journals.xls> since 2007, and a part of CEEOL (Central and Eastern European Library) data base (<http://www.ceeol.co>) since 2009. In 2011 SBER was also included in ProQuest Business package platform, which is one of the most prestigious world data bases in the areas of economics and business.

At the end of 2021/2022 academic year, Sarajevo School of Economics and Business (EFSA) can be proud with the fact that it belongs to a group of the best faculties in South East Europe, and the proof for that are the most prestigious international accreditations for quality assurance: American AACSB, European EPAS and Austrian AQA. EFSA can also be satisfied with the fact that, from its establishing until today, it has produced more than 25 000 alumni, and that it has 60 internationally recognized professors in its ensemble.

It is a great success for Zbornik Radova/ Sarajevo Business and Economics Review to be indexed, because it makes us available to a wider international research community. For us, it means an additional engagement, but also an obligation with the aim of a continuous improvement in quality of published papers.

Editor in Chief,
Jasmina Selimović, Ph.D,

**PREGLEDNI NAUČNI
RADOVI**

REVIEW PAPERS

UTICAJ DRUŠTVENO ODGOVORNOG POSLOVANJA NA IMIDŽ BRENDA, ZADOVOLJSTVO I LOJALNOST KLIJENATA U BANKARSKOJ INDUSTRIJI BIH

Belma Hadžimerović
Raiffeisen bank BiH

SAŽETAK

Društveno odgovorno poslovanje (DOP) smatra se kako organizacijskom funkcijom tako i sredstvom za uspostavljanje odnosa sa sudionicima, te povećanje ugleda. Koncept društveno odgovornog poslovanja polazi od sve snažnijeg uvjerenja kako moderne kompanije imaju sve više odgovornosti prema svojoj ulozi u društvu. Organizacija World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) koncept društvene odgovornosti kompanija opisuje kao "opredijeljenost privrede da pridonosi održivom razvoju, radeći sa zaposlenicima, lokalnom zajednicom i cjelokupnim društvom na unapređenju kvalitete života". Da bi se oduprijeli sve većim pritiscima koji su dolazili od strane društva, ali i trendovima koje je poželjno pratiti, kompanije dobrovoljno uvode društveno odgovorno poslovanje u svaki segment poslovanja. Ovo istraživanje uzima bankarsku populaciju Bosne i Hercegovine kao primjer u istraživanju uticaja različitih tipova društveno odgovornog poslovanja na imidža brenda, zadovoljstvo i lojalnost klijenata u bankarskoj industriji. Istraživanjem se prikupilo 410 validiranih upitnika. Za ispitivanje konceptualnog modela koristila se SEM metodologija.

Ključne riječi: društveno odgovorno poslovanje, banke, brend imidž, brend lojalnost, zadovoljstvo korisnika.

1. UVOD

Dugi niz godina jedini cilj koji su imale kompanije bilo je osiguranje uspješnog poslovanja koje donosi dobit. Međutim, ekonomska kriza koja je pogodila globalnu ekonomiju, bolja organizovanost društva, razvoj informacionih tehnologija te viša razina obrazovanja građanstva, dovela je do novih zahtjeva koje kompanije moraju ispuniti i poštivati. Društvena zajednica od kompanija traži veću uključenost u pitanja opšte dobrobiti društva i okoliša. Način kojim se nastoji udovoljiti zahtjevima zajednice, ali koji ujedno i poslovnim organizacijama donosi brojne koristi jeste primjena koncepta "Društveno odgovornog poslovanja". Društvena odgovornost definiše se kao "inteligentna i objektivna briga za dobrobit društva što ograničava ponašanje pojedinaca i korporacija od krajnje destruktivnih aktivnosti, bez obzira koliko one brzo bile profitabilne te vodi u smjeru pozitivnih doprinosa dobrobiti ljudi, što može biti definisano na različite načine" (Andrews 1971). Kupci često procjenjuju kompaniju na osnovu njenog društveno odgovornog poslovanja (Maignan i Ferrell, 2001, Boonpattarakan, 2012) pa kompanije koje su orjentirane na DOP mogu osigurati prednost među potencijalnim i akutelnim kupcima (Clarkson, 1995; Brunk, 2010). Stoga autori smatraju da bi prihvatanje DOP pristupa moglo potaknuti klijente da se aktivno povezuju s brendom (Pivato i ostali, 2008; He i Li, 2011) i stvore pozitivnu sliku o brendu i kompaniji (Becker-Olsen i ostali, 2006., Aleksandar i ostali, 2014). Učestvovanjem u društveno odgovornim aktivnostima kompanije mogu ostvariti velike koristi ne samo za društvo već i za čitavu organizaciju kao cjelinu.

U posljednjih 20-ak godina rastući interes u području korporacijske društvene odgovornosti potvrđuje važnost ovog aspekta organizacijskoga ponašanja, ne samo kao slobodnog izbora, već i kao potencijalne obaveze korporacija u budućnosti. Pritom se, obzirom na veliki ekonomski značaj banaka aktualizira problematika identifikacije stepena njihove angažovanosti u pitanjima šireg društvenog značaja. Iako se u kratkom roku ekonomski ciljevi maksimizacije profita i društveno odgovornog poslovanja kompanija mogu doimati oprečnima, u dugom roku ne samo da nisu suprotstavljeni, već se uzajamno dopunjuju. Achua (2008, str. 59) primjerice ističe da „banke moraju biti društveno odgovorne kako bi bile sposobne izgraditi svoj „reputacijski kapital“ koji im omogućuje da privuku visokokvalitetne zaposlenike, zaračunavaju više naknade, pregovaraju o boljim poslovima, proširuju bazu komitenata, privlače više investitora i osvajaju povjerenje javnosti“.

Kompanije koje provode društveno odgovorne aktivnosti orijentisane prema zaposlenicima pružajući im fer evaluaciju, promociju i naknade mogu poboljšati

imidž brenda. Lichtenstein i ostali (2004) ističu da svijest kupaca o društveno odgovornom poslovanju koje podržava ekonomski razvoj (odgovorni odnos i podrška koju banka pruža ekonomskom razvoju) ima pozitivan uticaj na brend imidž.

Najvrjednija imovina svake kompanije je njen brend. Viša vrijednost brenda u svijesti potrošača rezultira većim benefitima za kompanije od potrošača (Karbasivar i Yardel, 2011). U današnjem konkurentnom poslovnom okruženju, jedno od značajnih i važnih pitanja je dobijanje odgovarajuće pozicije u svijesti potrošača kako bi se zadobila lojalnost potrošača. Među faktorima koji su efektivni u ovom procesu su brend i imidž brenda kompanije (Aaker, 1991). Efektivno korištenje društveno odgovornog poslovanja i upravljanja brendom mogu izdvojiti kompaniju među konkurentima i kreirati konkurentsku prednost. Drugim riječima, naponi društveno odgovornog poslovanja su više strateški povezani sa diferencijacijom proizvoda i diferencijacijom brenda. Ova relacija je vrlo bitna posebno u slučaju konkurentnih tržišta i izdiferenciranih proizvoda (Hsu, 2012). Volja da se investira u društveno odgovorno poslovanje nije trošak ili ograničenje, već izvor konkurentne prednosti (Yoo, 2015).

1.1. Cilj istraživanja

Cilj istraživanja je utvrditi uticaj koji percepcija različitih tipova društveno odgovornog poslovanja među korisnicima bankarskih usluga ima na imidž brenda banke, zadovoljstvo i lojalnost klijenata.

1.2. Hipoteze istraživanja

Istraživačke hipoteze

H1: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na korisnike ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke.

H2: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na zaposlene ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke.

H3: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na zajednicu ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke.

H4: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na ekonomski razvoj države ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke.

H5: Percepcija imidža brenda ima pozitivan uticaj na zadovoljstvo korisnika.

H6: Percepcija imidža brenda ima pozitivan uticaj na lojalnost korisnika.

H7: Zadovoljstvo korisnika ima pozitivan uticaj na njihovu lojalnost.

1.3. Metodologija istraživanja

U istraživanju se ocjenju četiri aspekta društveno odgovornog poslovanja: odgovorno poslovanje usmjereno na kupce, zaposlene, zajednicu i ekonomiju su nezavisne varijable; imidž brenda, zadovoljstvo i lojalnost korisnika su zavisne varijable. Brend imidž će biti mjereno kao trodimenzionalni konstrukt funkcionalnog, simboličkog i iskustvenog imidža.

Istraživanje je provedeno među korisnicima bankarskih usluga na području Bosne i Hercegovine. Prikupljeni podaci su obrađeni u statističkom programu SPSS. Za testiranje postavljenih hipoteza i analizu prikupljenih podataka korištena je faktorska analiza i multipla regresija kako bi se utvrdilo da li postoji uticaj aktivnosti društveno odgovornog poslovanja na imidž brenda banke. Za ispitivanje važnosti i značaja uzročnih veza između grupa promjenljivih, odnosno potvrdu konceptualnog modela korištena je metoda strukturalno modeliranje (SEM model).

2. KATEGORIJE DRUŠTVENO ODGOVORNOG POSLOVANJA I DRUŠTVENO ODGOVORNO POSLOVANJE U BANKAMA

2.1. Pojam društveno odgovornog poslovanja i dimenzije/elementi društveno odgovornog poslovanja

Koncept društveno odgovornog poslovanja ima dugačku povijest i mnoštvo definicija čije se značenje mijenjalo kroz vrijeme, a autorom pojma "Društveno odgovornog poslovanja" (eng. Corporate Social Responsibility) smatra se Bowen (1953) koji je ponudio jednu od prvih definicija ovog koncepta u objavljenom knjizi "Društvena odgovornost poslovnih ljudi" gdje se navodi da je društveno odgovorno poslovanje obveza poslovnih ljudi da slijede takve politike poslovanja, da donose odluke ili slijede smjernice koje su poželjne u smislu ostvarivanja ciljeva i vrijednosti društva. Društvena odgovornost definiše se i kao inteligentna i objektivna briga za dobrobit društva što može biti koncipirano zavisno od konteksta u kome se istraživanje provodi (Peterson i Hermans 2003). Prema Kotleru i Lee-u (2005), to je koncept kojeg je teško odrediti pošto se preklapa sa

drugim sličnim konceptima kao što je održivo poslovanje, korporativno građanstvo i poslovna etika. Od 2010. godine ovaj koncept počinje da poprima društveni aspekt, tako da su u studiji Maon i ostali (2010) predstavljene razlike između voljnih praksi i moralnih obaveza. Kada su u pitanju društvene implikacije, Evropska komisija je 2011 godine (European Commission, 2011) propisala da sve organizacije moraju da integiraju u svoje aktivnosti društvene, okolišne, etičke i principe ljudskih prava. Sve ove principe treba procijeniti u razvojnim strategijama koje se kreiraju kroz blisku saradnju sa interesnim grupama.

Uloga poslovanja u društvu je prošla nekoliko promjena. Svijest uticaja poslovanja na društvo i okoliš je rasla uporedo sa rastućim socio-regulatornim pritiscima. Od kompanija se sada očekuje da budu odgovorne, pouzdane i da pružaju dobrobit za društvo u cjelini.

Teorijska istraživanja su postavila temelje za stvaranje strukturalnog modela. Ailawadi i ostali (2001), Lindgreen i Swaen (2010), Lizarraga (2010), Erickson (2009), Akotia (2009), Ward i Lewandowska (2006), Flavian, Guinaliu i Torres (2005), Van der Heyden i van der Rijt (2004), Chattananon (2003), Hoeffler i Keller (2002), Teng Fatt i ostali (2000) navode da kompanije koje se brinu o dobrobiti društva i zaštiti okoliša su u prednosti u odnosu na kompanije koje DOP ne praktikuju. Lizarraga (2010) primjećuje da sve veći broj kompanija uvodi DOP aktivnosti u svoje poslovanje u cilju poboljšanja svog brend imidža.

Positivan brend imidž omogućuje kompaniji privlačenje novih kupaca i povećanje povjerenja u kompaniju (Flavian, Guinaliu i Torres 2005). Sa druge strane Lindgreen i Swaen (2010), Chattananon i Lawley (2007), Ward i Lewandowska (2006) naglašavaju da pozitivan brend imidž društveno odgovorne kompanije stvara i jača konkurentске prednosti, poboljšava pouzdanost brend imidža, povećava lojalnost kupaca i stvara emocionalnu vezu između kompanije i kupca.

Društveno odgovorni način rukovođenja poslovanja trebao bi biti novi poslovni standard (Chattananon, 2003). Ailawadi i ostali (2011), Green i Pelosa (2011), Lizarraga (2010), Chattananon (2003), Moir (2001) te Christensen i Askegaard (2001) naglašavaju da društveno odgovorne kompanije utiče na pozitivan brend imidž kompanije u društvu, uzimajući u obzir činjenicu da kompanije svojim DOP aktivnostima privlače i dobivaju više pažnje u medijima, te oblikuju pozitivan stav kupaca i zaposlenika prema kompaniji.

2.2. Koristi DOP-a u bankarstvu

Neupitan argument, za sklonost koju kompanije pokazuju za investiranje u programe društvene odgovornosti, dolazi iz područja teorije dioničara koji kaže da je uslov za opstanak kompanije i njen uspjeh zadovoljenje potreba raznih interesnih grupa (Srblić, 2012). Koncept društveno odgovornog poslovanja (DOP) nije nov koncept u bankarstvu, ali je u aktualnoj ekonomskoj situaciji postao najbolje rješenje za integraciju moralnih principa u bankarskoj aktivnosti. DOP se definira kao voljna integracija društvenih i pitanja vezanih za okoliš u proces donošenja odluka organizacije (Soana, 2011).

2.3. Specifičnosti bankarske industrije i bankarskih usluga

Svjetska komisija za okoliš i razvoj (WCED), poznata i kao Brundtlandska komisija, u svom izvještaju – „Naša zajednička budućnost“ definiše održivi razvoj na sljedeći način: *“Čovječanstvo ima sposobnost da razvoj učini održivim – da osigura da on zadovoljava potrebe sadašnjosti bez kompromitiranja sposobnosti budućih generacija da zadovolje svoje potrebe.”* (WCED, 1987, str.43)

U ovom kontekstu pojavljuje se i koncept održivog bankarstva kao posljedica činjenice da su finansijska pitanja došla na „dnevni red održivog razvoja“ i shodno tome osiguralo širu perspektivu u praćenju promjena u poslovanju i ponašanju banaka kao i poslovnih subjekata. Kada se govori o ulozi komercijalnih banka u održivom razvoju mogu se identifikovati osnovne faze u razvoju odgovornog poslovanja u bankarstvu: defanzivno bankarstvo, preventivno bankarstvo, ofanzivno bankarstvo i održivo bankarstvo.

Ove su faze integrisane kao model pogodan za većinu banaka (Jeucken, 2001). Svaka naredna faza predstavlja nadograđivanje što implicira da će održivo bankarstvo sadržavati i karakteristike preventivnog i ofanzivnog bankarstva. Iako će banke prema ovom konceptu obično prolaziti kroz sve navedene faze, činjenica je da neke možda nikada neće dostići finalnu fazu koja će se vjerovatno i dalje razvijati prema promjenama očekivanja klijenata (Bouma i ostali, 2001). U nastojanju da poštuju zahtjeve u pogledu očuvanja okoliša, banke u razvijenim ili zemljama u razvoju nastoje pratiti razvojni put ka održivosti, tj. defanzivno – preventivno – ofanzivno – održivo.

Osim toga, jačanje upravljanja rizikom po okoliš i zeleno finansiranje zasebno u preventivnoj i ofanzivnoj fazi predstavljaju odgovarajući put ka održivom bankarstvu (Jeucken, 2005).

3. IMIDŽ BRENDA I BRENDIRANJE BANKARSKIH USLUGA

Imidž brenda je konceptualiziran i operacionaliziran na nekoliko načina (Reynolds i Gutman, 1984; Faircloth i ostali, 2001): može biti mjereno na osnovu atributa (Koo, 2003; Kandampully i Suhartanto, 2000); definisan kao imidž/vrijednosti brenda (Hsieh i ostali, 2004; Roth, 1995; Bhat i Reddy, 1998); ili korištenjem Malhotrae-ove (1981) skale imidža brenda (Malhotrae, 1981; Faircloth i ostali, 2001). Kotler (2001) imidž definira kao sintezu uvjerenja, ideja i utisaka koje osoba ima u vezi sa predmetom. S druge strane, Keller (1993) smatra da je imidž brenda set percepcija o brendu koje reflektiraju asocijacije o brendu u memoriji kupca. Kreiranje i održavanje imidža brenda je važan dio marketinškog programa firme (Roth, 1995) i strategija brendiranja (Keller, 1993; Aaker, 1991). Stoga je jako važno razumjeti razvoj koncepta imidža brenda i posljedice kao što su zadovoljstvo i lojalnost.

3.1. Efekat percipiranog DOP-a na imidž brenda

Razlozi rastućeg značaja odgovornog poslovanja mogu se sumirati na sljedeći način: (1) kompanije postepeno shvataju da je pokazivanje društveno odgovornog poslovanja od vitalnog značaja za njihov komercijalni uspjeh (Kotler i Lee, 2005); (2) potreba za resursima među NVO-ima inspirira kompanije da daju doprinos (Lichtenstein, Drumwright i Braig, 2004); (3) kompanije vjeruju da će odgovorno poslovanje naići na odobravanje javnosti (Kotler i Lee, 2005); (4) kompanije mogu kreirati konkurentsku prednost kroz pokazivanje odgovornog poslovanja (Porter i Kramer, 2006); (5) ispunjavanje DOP-a može pojačati spremnost kompanije na implementaciji ovih aktivnosti i podstaknuti osoblje da da veći doprinos realizaciji postavljenih ciljeva (McWilliams i Siegel, 2000); (6) kompanije mogu poboljšati imidž svog brenda i izgraditi bolju reputaciju pokazivanjem društveno odgovornog poslovanja (Fombrun i Shanley, 1990). U ovoj studiji, imidž brenda se posmatra kao funkcionalni, simbolički ili iskustveni imidž (Park, Jaworski i MacInnis, 1986). Cilj rada je istražiti prirodu i uticaj imidža brenda na zadovoljstvo i lojalnost. Uticaj kategorija imidža predmet je velikog broja ranijih studija (Jun, MacInnis i Park, 2005; Hur, Park i Kim, 2010; Olsen, Slotegraaf i Chandukala, 2014), ali u ovom radu će biti posmatran u kontekstu društveno odgovornog poslovanja banaka.

3.2. Društveno odgovorno poslovanje i poslovni imidž

Imidž društveno odgovorne kompanije može imati pozitivan učinak na korporativni imidž i imidž brenda u javnosti. Prema rezultatima prethodnih

istraživanja kompanije koje osim ekonomskog razvoja svoje napore fokusiraju i na oblast etičkog djelovanja u samoj kompaniji, podršku zaposlenima, neprofitnim organizacijama i društvenim problemima, imaju daleko bolji imidž u svijesti društva nego druge firme (Pomeroy i Johnson, 2009). Naime, društveno odgovorno poslovanje ima potencijal da poveća atraktivnost korporativnog imidža (Arendt i Brettel, 2010), obzirom na činjenicu da opredjeljenje kompanije za društvenu odgovornost utiče na kupčevu percepciju imidža kompanije (Pomeroy i Johnson, 2009). Vazifehdoust i ostali (2014) su istraživali efekat društveno odgovornog poslovanja na imidž kompanije, zadovoljstvo kupaca i lojalnost u bankarskom sektoru te zaključili da društveno odgovorno poslovanje ima direktan uticaj na percipirani kvalitet usluge i zadovoljstvo. Rezultati ukazuju na pozitivan uticaj zadovoljstva klijenta banke na njegovu lojalnost izraženu kroz ponašanje i stav. Vazifehdoust i ostali (2014) su istražili efekte društveno odgovornog poslovanja na imidž kompanije, zadovoljstvo klijenata i lojalnost u bankarskom sektoru. Rezultati njihovog istraživanja su pokazali da društveno odgovorno poslovanje ima direktan uticaj na percepciju kvaliteta uslugom i zadovoljstvo te njegovu lojalnost vezanu za ponašanje i stav.

3.3. Uloga brenda u bankarskom poslovanju i pozicioniranju banaka

Proizvod je čisto fizička stvar, koju definišu fizički atributi. Nasuprot tome, brend je definisana slika i ime povezano sa specifičnim proizvodima kompanije, a koristi se kako bi se napravila razlika između ovih proizvoda i proizvoda konkurencije (Kotler i Keller, 2008). Kao rezultat toga, brend efektivno predstavlja obećanje kvaliteta za kupce, i obećanje da će proizvod zadovoljiti određene standarde i očekivanja (Aaker, 1996). Izazovi sa kojim se banke suočavaju u nastojanju da diferenciraju ponudu i način na koji pokušavaju riješiti ovaj problem po mišljenju nekih autora (Harris, 2007) utiču na činjenicu da brendiranje i brend finansijskih usluga postaju ključni faktor i pretpostavka osvajanja tržišta i zadržavanja klijenata. Kao posljedica odsustva materijalne dimenzije što je karakteristika finansijskih usluga korisnici usluga suočavaju se sa problemima u procesu donošenja odluke o kupovini i korištenju usluga, pa čak i tokom korištenja usluga.

U skladu sa logikom karakterističnom za usluge (*service-dominant logic*), vrijednost brenda se kreira u saradnji sa svim interesnim grupama kao kolektivno percipirana vrijednost (Vargo i Lusch, 2008). Vrijednost koju banke kreiraju i iskustvo koje je rezultat interakcije između korisnika i banke, odnosno njenog brenda kreiraju se kao rezultat zajedničkog korištenja resursa kojima raspolažu interesne grupe banke. Činjenica je da će zahvaljujući direktnom uticaju koji DOP aktivnosti imaju na reputaciju i brend kompanije banke „profitirati“ odnosno

osigurati benefite kao rezultat angažmana u aktivnostima koje doprinose kreiranju vrijednosti za članove zajednice i učešćem u rješavanju problema sa kojima se članovi zajednice suočavaju. Ukoliko ovaj angažman ne doprinosi direktno interesima banke ili nije propisan zakonom njegovi će efekti biti mnogo veći (McWilliams i ostali, 2006). Da bi osigurale implementaciju ovakve poslovne prakse i uticale na ponudu i kreiranje dugoročnih koristi za interesne grupe, banke moraju prihvatiti potrebu da kontinuirano prate i uče kako kreirati vrijednosti i procese stvaranja vrijednosti za kupce i druge stakeholdere.

3.4. Dimenzije imidža brenda

Autori definišu tri osnovne kategorije brenda i brend imidža a baziraju ih na potrebama kupaca: funkcionalni, simbolički i iskustveni koncept i imidž. Brend sa naglaskom na funkcionalne elemente je dizajniran kako bi riješio generisane potrebe potrošača. Sa druge strane simbolički koncept brenda vezan je za proizvode i usluge koje kupci koriste za zadovoljavanje interno generisanih potreba za samopotvrđivanjem, pripadanjem gurpi ili održavanjem određenog životnog stila. Konačno iskustveni brendovi primarno su fokusirani na kreiranje osjetljivih zadovoljstava u procesu korištenja proizvoda ili usluga. Uporedo sa razvojem kategorije brenda, procesa brendiranja i imidža brenda sve više autora prihvata simboličko i iskustveno značenje, odnosno imidž brenda kao dominantan i neophodan kako bi se osiguralo diferenciranje i prednost u odnosu na konkurenciju, te konačno povezanost kupaca sa brendom i lojalnost brenda (Gounaris i Stathakopoulos, 2004; Gupta, Schivinski i Brzozowska-Woś, 2017).

3.5. Uticaj imidža brenda na zadovoljstvo i lojalnost korisnika bankarskih usluga

Kada govorimo o odnosu imidža brenda i lojalnosti empirijski dokazi pokazuju da benefiti/vrijednosti koju kreira brend pozitivno utiču na lojalnost/namjeru ponovne kupovine. Vazquez-Carrasco i Foxall (2006) u svojoj studiji zaključuju da benefiti vezani za odnos koji se sastoji od socijalnog benefita, benefita povjerenja i posebnog tretmana imaju direktan uticaj na pasivnu lojalnost. Tsai (2005) također ističe da simbolička, afektivna i kompenzaciona vrijednost kao indikator „vrijednosti kupovine brenda“ pozitivno utiče na namjeru ponovne kupovine. Ovo pokazuje važnost ispitivanja efekata benefita zasnovanih na imidžu na zadovoljstvo kupca.

3.6. Zadovoljstvo i lojalnost u kontekstu bankarskih usluga

Proteklih decenija, sektor finansijskih usluga je pretrpio drastične promjene koje su rezultirale jačanjem konkurencije, a samim tim značajne promjene u oblasti tražnje za finansijskim uslugama, te povećane deregulacije. Dugogodišnje veze između korisnika i banke sa kojom posluje sve su rjeđa pojava (Levesque i McDougall, 1996), pa banke nastoje pronaći alternativne strategije za zadržavanje kupaca. Najznačajniji dio razumijevanja kategorije lojalnosti banci je dosljednost u izboru banke. U teorijama međuorganizacijskih odnosa, koncept posvećenosti u građenju međusobnih odnosa igra centralnu ulogu (Morgan i Hunt, 1994; Shemwell i ostali, 1994). Posvećenost u odnosima pružalac usluga-kupac se definiše kao "implicitno ili eksplicitno jemstvo kontinuiteta odnosa između partnera u razmjeni" (Dwyer i ostali, 1987, str. 19). Ukoliko posvećenost banci ne postoji klijent je samo prividno lojalan i ponašanje koje uključuje ponovne posjete se događa po inerciji (Dick i Basu, 1994). Ukoliko klijenti ne pokazuju lojalnost banci njihove odluke obično su vezane za attribute banke pa ih konkurenti mogu lako privući putem npr. strategija formiranja nižih cijena.

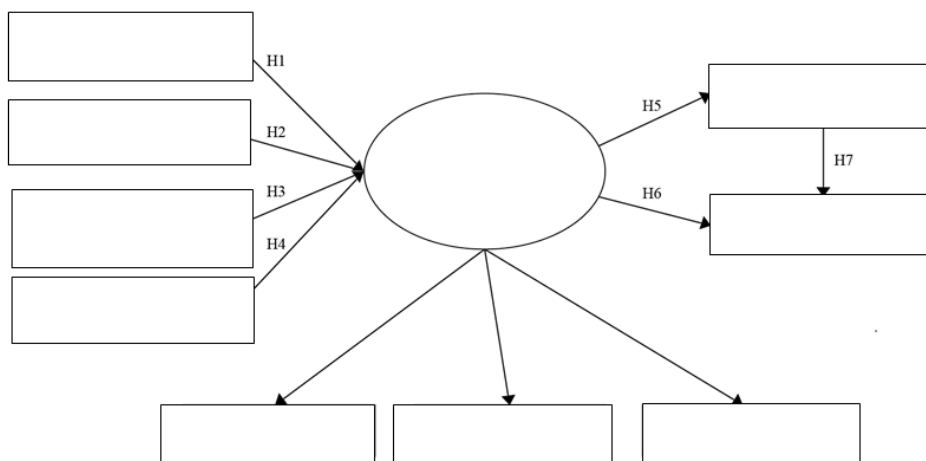
3.7. Uticaj zadovoljstva na lojalnost klijenata

Cronin i Taylor (1992) su testirali odnos zadovoljstva i kvaliteta u različitim sektorima usluga. Uz pomoć modeliranja strukturalnih jednačina, utvrdili su da se kvalitet usluge može posmatrati kao determinanta zadovoljstva koja pak utiče na namjeru o kupovini ali i da su ove dimenzije zajedno sa imidžom uslužnog ponuđača važne determinante za donošenje odluke o korištenju usluga. Povoljan imidž se posmatra kao ključni/najznačajniji aspekt sposobnosti kompanije da održi poziciju na tržištu, pošto se imidž odnosi na glavne aspekte uspjeha organizacije kao što je zadržavanje klijenata (Granbois, 1981). Prezentirani teoretski koncepti odnosa između društveno odgovornog poslovanja, načina na koji kupci i javnost percipiraju imidž brenda, te zadovoljstva i lojalnosti kupaca predstavljaju podlogu za istraživanje koje je provedeno sa ciljem da se utvrdi uticaj koji društveno odgovorno poslovanje banke u oblasti odnosa prema zaposlenima, okruženju i razvoju ekonomije može imati na percepciju imidža banke. Sa druge strane predmet istraživanja bio je uticaj imidža banke na zadovoljstvo i lojalnost korisnika. U tekstu koji slijedi predstavljena je korištena metodologija, rezultati istraživanja i preporuke koje zasnovane na zaključcima analize prikupljenih podataka.

4. METODOLOGIJA

4.1. Konceptualni model i hipoteze

Cilj istraživanja bio je utvrditi uticaj DOP-a analiziranog kao odgovorno poslovanje usmjereno na kupce, zaposlene, zajednicu i ekonomiju na percepciju imidža brenda, zadovoljstvo i lojalnost korisnika. U skladu sa teoretskim promišljanjima i radovima u ovoj oblasti te prethodnim istraživanjima i ciljevima rada postavljene su hipoteze i definisan konceptualni model prikazan na Slici 2.



Slika 2. Konceptualni model za istraživanje uticaja DOP-a na imidž brenda, uticaj imidža brenda na zadovoljstvo i lojalnost korisnika. Istraživanje je provedeno korištenjem upitnika koji je distribuiran online.

U radu je korištena testirana skraćena verzija skale koju su ranije u svom istraživanju koristili autori Wu i Wang (2014) u radu „Uticaj DOP percepcije na brend imidž, brend stavove i spremnost na kupovinu“. Sve su izjave mjerene na Likert-ovoj mjernoj skali od 1 do 5.

4.2. Uzorak

Ciljna populacija za ovo istraživanje bili su korisnici bankarskih usluga i korisnici interneta u Bosni i Hercegovini. Uzorak ispitanika je formiran korištenjem web panela JaZnam, agencija VALICON, a ciljani broj ispitanika u uzorku je 410 ispitanika. Istraživanje je sprovedeno u 2018.godini. Korišten je kvotni uzorak formiran na osnovu kombinacije geografskih varijabli (region), demografskih varijabli (pol i starosna dob). Za svaki od navednih nivoa definisane su ciljne kvote. Korišteni upitnik programiran je za CAWI metod koji omogućava

automatske provjere strukture upitnika i filteri koji onemogućavaju da ispitanik napravi grešku preskačući neko od pitanja. Na ovaj način proces kontrole odvija se paralelno sa procesom istraživanja. Takođe je korišteno više demografskih provjera kako bi se izbjegle nepodudarnosti u datoteci. Nakon prvog dana intervjuisanja, datoteka je provjerena da bi se potvrdilo da je baza podataka u skladu sa upitnikom (sva pitanja, filteri, itd.). Odgovori na pitanja otvorenog tipa također su pregledani kako bi se osiguralo da prikupljene informacije budu u skladu sa predmetom i ciljem istraživanja. Za strukturu stanovništva su korišteni podaci web panela JaZnam koji se koristi za provođenje istraživanja u velikom broju projekata u Bosni i Hercegovini (marketing, socijalna, društvena, politička).

Podaci su prikupljeni od 410 ispitanika. Podaci o strukturi uzorka ispitanika mogu se vidjeti u Tabeli 1.

Tabela 1 *Struktura uzorka*

		N	%			N	%	
Spol	muški	209	50,9	Bračni status	razvedeni/samci	140	34,2	
	ženski	201	49,1		u braku/zajednici	265	64,6	
Dob	do 30 god.	123	29,9	Entiteti	bez odgovora	5	1,2	
	31 - 49	152	37,0		FBiH	260	63,5	
	50 god. i više	136	33,1		RS + DB	150	36,5	
Stepen obrazovanja	osnovno i trogodišnje	49	12,0	Regioni	USK	32	7,8	
	srednje	288	70,1		ZDK + BPK	46	11,2	
	više i visoko	72	17,5		K Sarajevo	53	12,9	
	bez odgovora	2	0,4		SBK	29	7,0	
Lični prihodi	do 300 KM	92	22,6		TK + PK	62	15,0	
	301 - 700 KM	108	26,2		Hercegovina	39	9,6	
	701 - 1100 KM	83	20,2		Banja Luka	69	16,8	
	preko 1100 KM	71	17,3		Doboj + DB	26	6,2	
	bez odgovora	56	13,7		Ostatak RS	55	13,5	
Prihodi domaćinstva	do 700 KM	89	21,7		Glavna banka	UniCredit Bank	119	29,0
	701-1100 KM	70	17,0			Raiffeisen Bank	79	19,3
	1101 - 1500 KM	76	18,5			Sberbank	36	8,7
	1501 - 2000 KM	60	14,7	Addiko bank		35	8,6	
	preko 2000 KM	42	10,2	NLB Banka		32	7,7	
	bez odgovora	73	17,8	Nova Banka		31	7,6	
				ostale banke		79	19,2	

5. REZULTATI ISTRAŽIVANJA

Prije statističke obrade izvršena je priprema podataka u skladu sa postavljenim hipotezama. Najprije su provjereni nedostajući podaci i izvršena je detekcija podataka koji značajno odstupaju od normalne distribucije. Nakon izvršenih

preliminarnih analiza, pristupljeno je statističkim analizama. Nedostajuće vrijednosti su zamijenjene aritmetičkim sredinama. Rezultati analize deskriptivnih pokazatelja (Tabela 2) ukazuju na to da se sve varijable distribuiraju po normalnoj raspodjeli (mjere zakošenosti i spljoštenosti < 1.5). Najbolje ocijenjene varijable jesu zadovoljstvo i funkcionalni imidž što ukazuje na činjenicu da je banka ispunila očekivanja ovih klijenata te da pruža usluge koje zadovoljavaju njihove potrebe. Iz ovoga proizilazi da korisnici „prepoznaju i vrednuju“ ono što banke nude i njihovu namjeru da ispune očekivanja; ovo dalje implicira činjenicu da banke trebaju anticipirati očekivanja i zahtjeve javnosti, te takođe biti svjesni da zaposlenici banaka koji svakodnevno komuniciraju sa klijentima svjesno ili nesvjesno transferiraju određenu sliku u javnosti.

Tabela 2 *Deskriptivna statistika*

	N (broj tvrdnji po dimenziji)	Min	Max	Mean	SW. Deviation	Skewness		Kurtosis	
						Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
DOP aktivnosti usmjerene na korisnike	3	1	5	3.89	0.85	-0.71	0.12	0.18	0.24
DOP aktivnosti usmjerene na zaposlene	5	1	5	3.95	0.86	-0.78	0.12	0.39	0.24
DOP aktivnosti usmjerene na zajednicu	4	1	5	3.26	0.82	-0.04	0.12	0.33	0.24
DOP aktivnosti usmjerene na zajednicu	4	1	5	3.52	0.79	-0.32	0.12	0.07	0.24
Funkcionalni imidž	4	1	5	3.97	0.90	-0.93	0.12	0.60	0.24
Simbolički imidž	5	1	5	3.60	0.90	-0.57	0.12	0.06	0.24
Iskustveni imidž	4	1	5	3.91	0.92	-0.83	0.12	0.36	0.24
Zadovoljstvo	4	1	5	4.05	0.95	-1.11	0.12	1.00	0.24
Lojalnost	4	1	5	3.92	0.94	-0.92	0.12	0.38	0.24

U cilju ocjene pouzdanosti mjernih skala korišten je koeficijent pouzdanosti – Cronbach's Alpha koeficijent (Cortina, 1993). Vrijednosti Cronbach's Alpha prikazane su u Tabeli 3. u kojoj je vidljiva visoka konzistentnost Cronbach's alpha rezultata (>0.70) vrijednosti se kreću u rasponu od 0.80 do 0.94. Iz navedenog proizilazi da je pouzdanost mjernih instrumeanta za mjerene konstrukte na adekvatnom nivou.

Tabela 3 Pouzdanosti dimenzija upitnika putem Cronbach's alpha testa

Dimenzije zadatih upitnika	α
DOP aktivnosti usmjerene na korisnike	0.82
DOP aktivnosti usmjerene na zaposlene	0.90
DOP aktivnosti usmjerene na zajednicu	0.85
DOP aktivnosti usmjerene na zajednicu	0.81
Funkcionalni imidž	0.92
Simbolički imidž	0.89
Iskustveni imidž	0.90
Sveukupni imidž	0.80
Zadovoljstvo	0.94
Lojalnost	0.87

U matrici korelacije vidljivo je da su koeficijenti relativno visoki što nam govori da između posmatranih varijabli postoje signifikantne veze što potvrđuje da te varijable čine konstrukte. Relativno visoki koeficijenti korelacije potvrđuju postojanje signifikantnih veza među varijablama. Matrica korelacije pokazuje da banke imaju direktne efekte ukoliko ulože veće napore u domenu DOP aktivnosti koje su usmjerene na zaposlene i korisnike. Korelacija uočena kod aktivnosti usmjerenih na zajednicu pokazuje da izdvajanje sredstava neće imati tako veliki efekat ka kreiranju pozitivnog brend imidža. Iz navedenog može se zaključiti da s porastom ulaganja u aktivnosti koje se odnose na korisnike i zaposlene može se očekivati direktan doprinos kreiranju pozitivnog brend imidža.

Tabela 4 Matrica korelacije

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1. DOP aktivnosti usmjerene na korisnike	1								
2. DOP aktivnosti usmjerene na zaposlene	0.80**	1							
3. DOP aktivnosti usmjerene na zajednicu	0.63**	0.55**	1						
4. DOP aktivnosti usmjerene na ekonomiju	0.77**	0.72**	0.77**	1					
5. Funkcionalni imidž	0.81**	0.76**	0.59**	0.74**	1				
6. Simbolički imidž	0.71**	0.67**	0.65**	0.74**	0.83**	1			
7. Iskustveni imidž	0.77**	0.73**	0.57**	0.70**	0.90**	0.93**	1		
8. Zadovoljstvo	0.77**	0.75**	0.54**	0.68**	0.89**	0.76**	0.86**	1	
9. Lojalnost	0.69**	0.70**	0.56**	0.65**	0.80**	0.75**	0.82**	0.84**	1

** $p < 0.01$.

Kako bi provjerili da li je ugrožena pretpostavka o samostalnom djelovanju nezavisnih visoko koreliranih promjenljivih, te kako bi zaključci na osnovu višestruke regresije bili validni, naknadno je na osnovu dobivenih rezultata ispitano postojanje problema multikolinearnosti u regresionom modelu. Problem multikolinearnosti je prisutan ukoliko je VIFk veći od 5, odnosno 10 (Dumičić i ostali, 2011). Uvidom u VIF koeficijente (Tabela 5) može se isključiti postojanje multikolinearnosti.

Tabela 5 Faktor Inflacije varijanse

Varijabla	VIF
DOP aktivnosti usmjerene na korisnike	3.61
DOP aktivnosti usmjerene na zaposlene	3.01
DOP aktivnosti usmjerene na zajednicu	2.46
DOP aktivnosti usmjerene na ekonomiju	3.94

VIFk < 5

Testiranje hipoteza

Kako bi se utvrdio značaj koji percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke ima na imidž brenda banke (H1, H2, H3 i H4) sprovedene su 4 višestruke regresijske analize (Tabela 6). Regresijski model sačinjen je od 4 nezavisne varijable: aktivnosti usmjerene na korisnike, aktivnosti usmjerene na zaposlene, aktivnosti usmjerene na zajednicu i aktivnosti usmjerene na ekonomiju. Doprinosi pojedinačnih aktivnosti društveno odgovornog poslovanja banke usmjerenih na korisnike, zaposlene i ekonomiju različitim vrstama imidža su pozitivni i značajni, dok najmanji doprinos uočavamo kod aktivnosti usmjerenih na zajednicu. Tačnije, povećanje različitih aktivnosti društveno odgovornog poslovanja banke doprinosi pozitivnijim ocjenama imidža od strane korisnika banke.

Tabela 6 Doprinosi percepcije korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke imidžu brenda banke

	Funkcionalni imidž		Simbolički imidž		Iskustveni imidž		Imidž brenda banke	
Usmjerenost na:	R ² =0.71; F=243.11**		R ² =0.62; F=163.29**		R ² =0.65; F=183.65**		R ² =0.72; F=258.17**	
	β	t	β	t	β	t	β	t
Korisnike	0.43	8.42**	0.22	3.79**	0.40	7.05**	0.36	7.17**
Zaposlene	0.25	5.42**	0.18	3.39**	0.27	5.20**	0.24	5.31**
Zajednicu	0.03	0.60	0.17	3.55**	0.04	0.86	0.09	2.18**
Ekonomiju	0.20	3.81**	0.31	5.04**	0.17	2.93**	0.25	4.70**

Legenda: *p<0.05; **p<0.01

Dobiveni rezultati sugerišu da prediktivna značajnost istih aktivnosti varira u zavisnosti od mjerene dimenzije imidža brenda. Međutim, na imidž brenda kao sveobuhvatnu dimenziju najveći pozitivni uticaj imaju usluge koje zadovoljavaju potrebe korisnika, odnosno pružanje relevantnih usluga, kao i iskren i etičan odnos prema korisnicima banke. Dominantan značaj za korisnike predstavljaju aktivnosti usmjerene na njih lično, što ukazuje na izvjesni egoizam odnosno orijentisanost na vlastite interese.

Gore navedenim su potvrđene hipoteze - **H1**: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na klijente ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke. ; **H2**: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na zaposlene ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke; **H4**: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na ekonomski razvoj države ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke. Nasuprot tome **H3**: Percepcija korisnika o društveno odgovornom poslovanju banke usmjerenom na zajednicu ima pozitivan uticaj na imidž brenda banke nije potvrđena.

Na osnovu rezultata istraživanja potvrđen je uticaj aktivnosti DOP aktivnosti usmjerenih na korisnike, zaposlene i ekonomski razvoj na brend imidž. U skladu sa navedenim rezultati istraživanja ukazuju na to društveno odgovorno poslovanje pozitivno utiče na percipirani brend imidž ,te neizravno preko pozitivnog brend imidža na zadovoljstvo i lojalnost korisnika bankarskih usluga. Daljom analizom željeli smo utvrditi uticaj imidža brenda na zavisne varijable zadovoljstvo i lojalnost korisnika.

Dobiveni rezultati pokazuju visoku prediktivnu vrijednost percepcije Imidža brenda banke na Zadovoljstvo i Lojalnost korisnika (Tabela 7) čime su potvrđene hipoteze **H5**: Percepcija imidža brenda ima pozitivan uticaj na zadovoljstvo korisnika i **H6**: Percepcija imidža brenda ima pozitivan uticaj na lojalnost korisnika.

Tabela 7 *Doprinosi percepcije imidža brenda zadovoljstvu i lojalnosti korisnika*

	Zadovoljstvo		Lojalnost	
	β	t	β	t
Imidž brenda banke	0.88	36.53**	0.83	30.28**

** $p < 0.01$

Uvidom u Tabelu 8 zaključuje se da zadovoljstvo korisnika pozitivno utiče na lojalnost korisnika. Time je potvrđena hipoteza **H7**: Zadovoljstvo korisnika ima pozitivan uticaj na njihovu lojalnost.

Tabela 8 Doprinos zadovoljstva korisnika lojalnosti prema brendu banke

	Lojalnost	
	R ² =0.71; F=987.08**	
	β	t
Zadovoljstvo	0.84	31.42**

**p<.0

Povezivanje dimenzija DOP-a i lojalnosti i zadovoljstva kupaca preko koncepta pozitivne percipirane vrijednosti na imidž brenda na tragu je sticanja cjelovite slike o DOP-u kao prediktoru lojalnosti i zadovoljstva kupaca. Prikupljeni rezultati analizirani su korištenjem SEM modela i na temelju dobijenih rezultata izvedeni su zaključci o testiranim hipotezama. Hipoteze H1, H2, H4, H5, H6 i H7 su potvrđene, dok hipoteza H3 o uticaju društveno odgovornog poslovanja usmjerenog na zajednicu na imidž brenda banke nije potvrđena.

Tabela 9 Pregled testiranih hipoteza

Hipoteze	Procena parametara			Rezultat
	β	t	p	
H1	0.36	7.17	0.00	H potvrđena
H2	0.24	5.31	0.00	H potvrđena
H3	0.09	2.18	0.04	H nije potvrđena
H4	0.25	4.70	0.00	H potvrđena
H5	0.88	36.53	0.00	H potvrđena
H6	0.83	30.28	0.00	H potvrđena
H7	0.84	31.42	0.00	H potvrđena

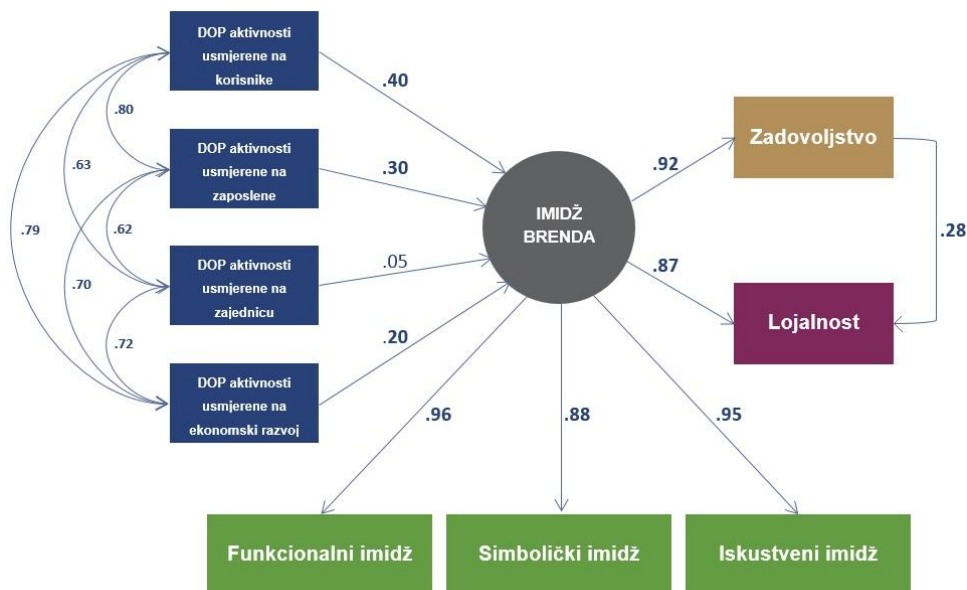
Kako bi se utvrdili pretpostavljeni odnosi među varijablama korišten je strukturalni model (Structural equation modeling - SEM; Slika 3). Većina indikatora značajnosti modela se nalazi u zadovoljavajućim vrijednostima, te se može zaključiti da se model može koristiti kao valjan prediktor te da odgovara dobijenim podacima odnosno da postoji dobar stupanj slaganja između hipotetskog modela i mjernih podataka ukazuje kako su hipotetske veze između analiziranih konstrukta vjerovatne.

Model je konvergirao nakon 72 iteracije, sa vrijednošću hi-kvadrata 90.99. kao osnovnog pokazatelja apsolutnog slaganja u strukturalnom modeliranju ($p > 0,05$); $df = 20$ Degrees of freedom ($df > 1$ preidentificirani i najpoželjniji je model u SEM analizi); CFI Comparative fit index ($> 0,90$) i NNFI (ili TFI) Non-normed fit indeks ($> 0,90$) koeficijenti, kao najvažniji pokazatelji modela, imaju zadovoljavajuću vrijednost, kao i koeficijenti SRMR Standardized root mean square residuals ($< 0,08$) i RMSEA Root mean square error of approximation ($< 0,10$).

Tabela 10 Procjena značajnosti modela

	χ^2	df	CFI	TLI	RMSEA (LO90-HI90)	SRMR
MODEL 1	90.99	20	0.98	0.97	0.06 (0.04-0.07)	0.04

Na slici 3 prikazani su regresioni koeficijenti putanja (jednosmjerne strelice) kod nezavisnih promjenljivih (usmjerenost na klijente i zaposlene) pokazuju značajan uticaj na imidž. Takođe se mogu uočiti izuzetno visoki koeficijenti uticaja brand imidža na zadovoljstvo i lojalnost korisnika.



Slika 3. Model relacija društveno odgovornih aktivnosti, zadovoljstva i lojalnosti korisnika sa imidžom brenda banke; sve relacije koje su boldirane u modelu značajne su na nivou $p < 0,01$.

6. DISKUSIJA I ZAKLJUČAK

Rezultati provedenog istraživanja pokazali su da aktivnosti društveno odgovornog poslovanja utiču na percepciju imidža brenda u bankama. U radu su testirane hipoteze o uticaju četiri različite grupe društveno odgovornih aktivnosti – DOP aktivnosti usmjerene na kupce, zaposlene, zajednicu i ekonomiju. Rezultati su u najvećoj mjeri potvrdili postavljene hipoteze. Naime, potvrđen je pozitivan uticaj aktivnosti usmjerenih na kupce, zaposlene i ekonomiju na imidž brenda banke i usluga koje pruža. Nasuprot tome, društveno odgovorno poslovanje usmjereno na zajednicu nije se pokazalo kao faktor koji ima signifikantan uticaj na imidž brenda banke. Interesantno je da su rezultati analize, u slučaju primjene multiple regresije pokazali da četiri vrste aktivnosti društveno odgovornog poslovanja značajno utiču na različite dimenzije imidža brenda (funkcionalni imidž, simbolički imidž i iskustveni imidž). Ukoliko se posmatra uticaj pojedinih grupa aktivnosti uočava se da najveći uticaj na funkcionalni imidž i iskustveni imaju aktivnosti usmjerene na korisnike, aktivnosti usmjerene na ekonomiju na simbolički imidž, a kad je riječ o imidžu brenda banke ovdje se ponovo manifestuje najveći uticaj i značaj aktivnosti usmjerenih na korisnike. Uz to je evidentiran visok nivo objašnjenja varijansi funkcionalnog, simboličkog i iskustvenog imidža (71%; 62% i 65% respektivno) te imidža brenda banke ($R^2=72\%$).

Rezultati ovog istraživanja pokazali su da filantropske aktivnosti (one usmjerene na zajednicu) nisu dovoljne da bi se kapitalizirali pozitivni efekti odgovornog ponašanja. Ovo podrazumijeva kreiranje međusobnog reciprociteta interesnih grupa kroz kreiranje zajedničke vrijednosti – klijenti reaguju najbolje u situacijama kada se banka odgovorno odnosi prema njihovim zahtjevima i potrebama, ali i kada su svjesni da banka vodi računa o zaposlenima i doprinosi razvoju ekonomije.

Ono što može biti negativna posljedica ovih istraživanja ukoliko se rezultati koriste kao osnova za donošenje odluka o investiranju u aktivnosti DOP-a je mogućnost da se značajno reduciraju one aktivnosti koje su usmjerene na zajednicu. Naime, prema rezultatima provedenog istraživanja ova ulaganja ne utiču na imidž brenda banke, pa je ako se polazi od logike poslovnog odlučivanja logičan zaokret prema aktivnostima koje su efektivnije za ostvarivanje poslovnih rezultata. U tom kontekstu potrebno je stalno iznova naglašavati činjenicu da pozitivni efekti odgovornog poslovanja izraženi u obliku finansijskih i tržišnih performansi nisu ključni motiv i cilj DOP aktivnosti pa shodno tome kompanije treba da nastave ulagati i podržavati probleme zajednice i pomagati u njihovom

rješavanju u skladu sa stavovima koje zastupa Carrol (1979) ističući da kompanije imaju odgovornost prema društvenoj zajednici pa su DOP aktivnosti neka vrsta „kompenzacije“ za okruženje u kome nesmetano mogu obavljati poslovne aktivnosti.

Rezultati istraživanja potvrdili su pretpostavke o pozitivnom uticaju imidža brenda banke na zadovoljstvo i lojalnost klijenata slično kao i rezultati prethodnih istraživanja (Wu i Wang, 2014), te pozitivne efekte zadovoljstva korisnika na njihovu lojalnost ranije potvrđenu u istraživanjima (Aaker, 1991; Jamal i Goode, 2001; Priester, 2004; Kotler, 2000).

Ovo istraživanje doprinosi daljem razvoju teorije od društveno odgovornom poslovanju kroz razvoj i testiranje modela posebno fokusiranog na uticaj različitih tipova aktivnosti DOP-a na brend imidž kao faktor povećanja zadovoljstva i lojalnosti korisnika usluga. Zaključci impliciraju potrebu daljeg istraživanja uticaja različitih vrsta aktivnosti kako na brend imidž, tako i na ostale outpute ponašanja kupaca, te performanse poslovanja banaka i drugih organizacija. Na osnovu toga potrebno je dalje razvijati istraživanje i analizirati efekat uticaja DOP aktivnosti na korisnike banke ali i druge interesne grupe. Rezultati potvrđuju da povećanje aktivnosti društveno odgovornog poslovanja u bankama pozitivno utiče na imidž brenda, te da preko imidža brenda indirektno utiče na zadovoljstvo i lojalnost korisnika koje doprinose stabilnoj tržišnoj poziciji banke. Pozitivne efekte banke mogu pojačati adekvatnim komuniciranjem DOP aktivnosti koje realizuju i uključivanjem različitih interesnih grupa u predlaganja, izbor i implementaciju oblasti u kojima je uputno provoditi DOP aktivnosti. U tom kontekstu će najbolje do izražaja doći motivacija interesnih grupa te pozitivni efekti i njihov doprinos ostvarenju ciljeva i performansama banke.

Rezultati istraživanja potvrdili su pozitivan efekat DOP aktivnosti usmjerenih na kupce, zaposlene i ekonomiju, što u kontekstu uloge koju odgovorno poslovanje ima za održivost i uspjeh organizacija i banaka implicira potrebu dugoročnog ulaganja u ove aktivnosti. Drugi dio analize pokazao je relevantnost pretpostavki da će pozitivan imidž brenda banke uticati na zadovoljstvo korisnika i njihovu sklonost da nastave saradnju i održe odnose sa bankom.

Ograničenja provedenog istraživanja odnose se prije svega na činjenicu da su predmet istraživanja bio uticaj isključivo DOP aktivnosti na imidž brenda banke uz pretpostavku da se ocjenjuje banka sa kojom korisnik dominantno posluje bez uporedne analize intenziteta ključnih faktora odlučivanja o korištenju bankarskih usluga. Dakle, za uočavanje intenziteta uticaja koji ove aktivnosti imaju na

korisnike potrebno je istražiti uticaj koji ove aktivnosti imaju na donošenje odluke o korištenju usluga banke uz poređenje sa drugim uticajnim faktorima kao što su ponuda usluga, cijene ili kvalitet usluga. Takođe bi razlike u uticaju različitih vrsta DOP aktivnosti trebalo testirati u drugim industrijama prije nego se generalizuju kao pretpostavke koje bi se uvrstile kao teorijske postavke za istraživanja u oblasti DOP-a. Buduća istraživanja bi trebala istražiti i mjeriti dugoročne efekte DOP aktivnosti na imidž brenda te eventualno direktne odnose koje DOP aktivnosti imaju na zadovoljstvo kupaca.

Zaključak

Iako građenje brend imidža, kreiranje zadovoljstva i lojalnosti kupaca ne bi trebali biti primarni motivi DOP aktivnosti istraživanja potvrđuju njihov direktan ili indirektan pozitivan uticaj na sve navedene kategorije. Uzimajući u obzir činjenicu da se investiranje u DOP aktivnosti povećava, prije svega kao posljedica intenziviranja konkurencije, te da tržišna vrijednost poslovnih subjekata zavisi od reakcije i percepcije kupaca istraživanje o efektima različitih vrsta DOP aktivnosti na imidž brenda, zadovoljstvo i lojalnost klijenata nameće se kao racionalan način da se utvrdi koje aktivnosti imaju (naj)veći uticaj na poslovanje i rezultate u ovom slučaju banke. U kontekstu rezultata ovog istraživanja koji pokazuju da klijenti preferiraju DOP aktivnosti usmjerene na kupce, a nakon toga na zaposlene i ekonomiju, zaključci impliciraju da će finansiranje ovih grupa aktivnosti osigurati veći pozitivan uticaj na brend imidž, a kao posljedica toga (i u skladu sa rezultatima) i pozitivan uticaj na zadovoljstvo i lojalnost klijenata.

LITERATURA

1. Aaker, D. A. (1996). Measuring brand equity across products and markets. *California Management Review*, 38(3), 102-120. <http://dx.doi.org/10.2307/41165845>
2. Aaker, D. A. (1991). *Managing Brand Equity: Capitalizing on the Value of a Brand Name* (The Free Press, New York).
3. Achua (2008), str. 59 New York: The Free Press. (ISBN 0-02-900101-3).
4. Ailawadi, K.L., Neslin, S.A. and Lehmann, D.R. (2003), "Revenue premium as an outcome measure of brand equity"
5. Alexander, A., Francis, A., Kyire, L. A., & Mohammed, H. (2014). The effect of corporate social responsibility on brand building. *International Journal of Marketing Studies*, 6(3), 126-113. <http://dx.doi.org/10.5539/ijms.v6n3p126>
6. Andrews, K.R. (1971), *The Concept of Corporate Strategy*, Dow-Jones Irwin, Homewood, IL
7. Arendt, Brettel (2010) Understanding the influence of corporate social responsibility on corporate identity, image, and firm performance *Manag. Decis.*, 48 (10) (2010), pp. 1469-1492
8. Arjun, C. (1999). Dose brand loyalty mediate brand equity outcomes? *Journal of Marketing Theory and Practice*, 7(2), 136-146.
9. Akotia, J. K. (2009). *Company Orientation Toward the Market Place*.

10. Becker-Olsen, K. L., & Hill, R. (2006). The impact of sponsor fit on brand equity. *Journal of Service Research*, 9(1), 73-83. <http://dx.doi.org/10.1177/1094670506289532>
11. Bhat, S., & Reddy, S. K. (1998). Symbolic and functional positioning of brands. *Journal of Consumer Marketing*, 15(1), 32-43.
12. Boonpattarakon, A. (2012). An experimental design to test the main and interaction effects of CSR involvement, brand naming and pricing on purchase intentions in Thailand. *International Journal of Business and Management*, 7(16), 62-79. <http://dx.doi.org/10.5539/ijbm.v7n16p62>
13. Bowen (1953). Social responsibilities of the businessman
14. Brunk, K. H. (2010). Exploring origins of ethical company/brand perceptions - A consumer perspective of corporate ethics. *Journal of Business Research*, 63(3), 255-262. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jbusres.2009.03.011>
15. Carroll, A.B., Shabana, K.M. (2010) The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice. *International Journal of Management Reviews*, DOI:10.1111/j.1468-2370.2009.00275.x
16. Chattananon, A., Lawley, M., Trimetsoontorn, J., Supparerkchaisakul, N., & Leelayouthayothin, L. (2007). Building Corporate Image Through Societal Marketing Programs. *Society and Business Review* <http://dx.doi.org/10.1108/17465680710825442>
17. Chattananon, A., & Lawley, (2007). M. Developing a Model of the Impact of Societal Marketing on Corporate Image. *Society and Business Review*, (3), 230-253. <http://dx.doi.org/10.1108/17465680710825442>
18. Christensen, L. T., & Askegaard, S. (2001). Corporate identity and corporate image revisited A semiotic perspective. *European Journal of Marketing*, (3/4), 292-315. <http://dx.doi.org/10.1108/03090560110381814>
19. Clarkson, M. B. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
20. Cronin, Joseph J. and Taylor, Steven A. (1992). "Measuring Service Quality: A Reexamination and Extension". *Journal of Marketing*, Jul 1992; 56, 3; ABI/INFORM Global pg.56
21. Dick, A. S., & Basu, K. (1994). Customer loyalty: Toward an integrated conceptual framework. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 22(2).
22. Dumičić, Bahovec (2011). *POSLOVNA statistika*. Zagreb: Element.
23. Dwyer, R.F., Schurr, P.H. and Oh, S. (1987), "Developing buyer-seller relationships", *Journal of Marketing*, Vol. 51, pp. 11-27.
24. Erickson, J. (2009). About Societal Marketing. eHow.com. Available from internet: 4571318_societal-marketing.html
25. Faircloth, J. B., L. M. Capella and B. L. Alford (2001) The effect of brand attitude and brand image on brand equity', *Journal of Marketing Theory and Practice* 9(3).
26. Flavian, C., Guinaliu, M., & Torres, E. (2005). The Influence of Corporate Image on Consumer Trust. *Internet Research* <http://dx.doi.org/10.1108/10662240510615191>
27. Fombrun, C. and Shanley, M. (1990) What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal* 33 (2): 233-258.
28. Granbois, D. (1981), "An integrated view of the store choice/patronage process", in Monroe, K.B. (Ed.), *Advances in Consumer Research*, Vol. 8, Association for Consumer Research, Ann Arbor, MI, pp. 693-5.
29. Gounaris, S., & Stathakopoulos, V. (2004). Antecedents and consequences of brand loyalty: An empirical study. *Journal of Brand Management*, 11(4), 283-306. <http://dx.doi.org/10.1057/palgrave.bm.2540174>

30. Gupta, Schivinski & Brzozowska-Woś (2017) Antecedents and Consequences of Brand Loyalty, *HANDEL WEWNĘTRZNY* 2017;5(370)
31. Harris, Greg (2007). "Brand Portfolio Options for the UK Retail Banks". *Journal of Financial Marketing*, Vol. 11, 3 pg. 249-256
32. He, H., & Li, Y. (2011). CSR and service brand: The mediating effect of brand identification and moderating effect of service quality. *Journal of Business Ethics*, 100(4), 673-688. <http://dx.doi.org/10.1007/s10551-010-0703-y>
33. Hoeffler, S., & Keller, K. L. (2002). Building Brand Equity Through Corporate Societal Marketing. *Journal of PublicPolicy & Marketing*, 21 (1), 78-89. <http://dx.doi.org/10.1509/jppm.21.1.78.17600>
34. Hsieh, M. H., Pan, S. L., & Setiono, R. (2004). Product-, corporate-, and country-image dimensions and purchase behavior: A multicountry analysis. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32(3), 251–270.
35. Hur, W. M., Park, J., & Kim, M. (2010). The role of commitment on the customer benefits-loyalty relationship in mobile service industry. *Service Industries Journal*, 30(14), 2293-2309. <http://dx.doi.org/10.1080/02642060802629877>
36. Jamal, A., & Goode, M. (2001). Consumers' product evaluation: A study of the primary evaluative criteria in the precious jewelers market in the UK. *Journal of Consumer Behaviour*, 1(2), 140-155. <http://dx.doi.org/10.1002/cb.61>
37. Jeucken, M. (2001): Sustainable finance and banking – The financial sector and the future of the planet. Earthscan, London.
38. Jun, S. Y., MacInnis, J., & Park, C. (2005). Formation of Price Expectation in Brand Extensions and Impact on Brand Extension Evaluation. *Advances in Consumer Research*, 32(1)..
39. Kandampully, J., & Suhartanto, D. (2000). Customer loyalty in the hotel industry: The role of customer satisfaction and image. *International Journal of Cotemporary Hospitality Management*, 12(6), 346-351.
40. Karbasivar, A., & Yardel, S. (2011), "Evaluation of brand equity and its influencing factors from the perspective of the consumer (Analytical Model)", *Journal of Management(Researcher)*, 8 (21).
41. Keller, K. L.: 1993, 'Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity', *Journal of Marketing* 57(1)
42. Keller, K.L. and Aaker, D.A. (1997), *Managing the Corporate Brand: The Effects of Corporate Marketing Activity on Consumer Evaluations of Brand Extensions*, Marketing Science Institute, Report No. 97-106, Cambridge, MA.
43. Koo, D.M., 2003. Inter-relationship among store images, store satisfaction and store loyalty among Korea discount retail patrons. *Asia pacific Journal of Journal of marketing and Logistics*, pp: 42-71.
44. Kotler, P., & Lee, N. (2005). Best of Breed: When it comes to gaining a market edge while supporting a social cause, corporate social marketing, leads the pack. *Social Marketing Quarterly*, 11(3/4), 91-103. <http://dx.doi.org/10.1080/15245000500414480>
45. Kotler, P., G., Armstrong, J. S., & Wing, V. (1999). *Principals of Marketing* (2nd European ed.). New York: Prentice Hall.
46. Kotler, P., & Lee, N. (2009). *DOP- Društveno odgovorno poslovanje M.E.P.Consult d.o.o., Zagreb*
47. Kotler, Philip and Keller, Kevin L. (2007). "A Framework for Marketing Management". 3rd edition. Pearson/Prentice

48. Kotler, P. and Keller, K., L. (2008). *Marketing Management*. New Jersey: Pearson Prentice Hall, (ISBN 0-13-145757-8).
49. Levesque, McDougall, (1996) "Determinants of customer satisfaction in retail banking", *International Journal of Bank Marketing*, Vol. 14 Issue: 7.
50. Lichtenstein, D. R., Drumwright, M. E., & Braig, B. M. (2004). The effect of corporate social responsibility on customer donations to corporate-supported nonprofits. *Journal of Marketing*, 68(4), 16-32. <http://dx.doi.org/10.1509/jmkg.68.4.16.42726>
51. Lindgreen, Swaen (2010). CSR <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00277>.
52. Lizarraga, I. (2010). Benefits of Corporate Societal Marketing. Helium.com. Available from internet: <http://www.helium.com/items/1841732-benefits-of-corporate-societal-marketing-csm>
53. Maignan I., & Ferrell, O. C. (2001). Corporate citizen as a marketing instrument - concepts, evidence and research directions. *European Journal of Marketing*, 35(3/4), 457. <http://dx.doi.org/10.1108/03090560110382110>
54. Malhotra, N. K. (1981). A scale to measure self-concepts, person concepts, and product concepts. *Journal of Marketing Research*, 18(4), 456–464.
55. Maon et al., (2010). The stages of CSR development
56. McWilliams, A. and Siegel, D.S. (2000) Corporate social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal* 21 (5): 603–609.
57. McWilliams, A., Siegel, D. and Wright, P. (2006), 'Corporate social responsibility: strategic implications', *Journal of Management Studies*, 43(1), pp. 1-18.
58. Morgan, Hunt (1994). The Commitment-Trust Theory of Relationship Marketing. *Journal of Marketing* Vol. 58, No. 3 (Jul., 1994), pp. 20-38
59. Moir, L. (2001). What do we mean by corporate social responsibility? *Corporate Governance*, (1-2), 16-22.
60. Olsen, M. C., Slotegraaf, R. J., & Chandukala, S. R. (2014). Green Claims and Message Frames: How Green New Products Change Brand Attitude. *Journal of Marketing*, 78(5), 119-137. <http://dx.doi.org/10.1509/jm.13.0387>
61. Park, C., Jaworski, B. J., & MacInnis, D. J. (1986). Strategic brand concept-image management. *Journal of Marketing*, 50(4), 135-145. <http://dx.doi.org/10.2307/1251291>
62. Peterson, R.T. and Hermans, C.M., 2004. The communication of social responsibility by US banks. *The International Journal of Bank Marketing*, 22(3), pp.199–211.
63. Pivato, S., Misani, N., & Tencati, A. (2008). The impact of corporate social responsibility on consumer trust: the case of organic food. *Business Ethics: A European Review*, 17(1), 3-12. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1467-8608.2008.00515.x>
64. Pomeroy, Johnson, (2009) "Advertising corporate social responsibility initiatives to communicate corporate image: Inhibiting scepticism to enhance persuasion", *Corporate Communications: An International Journal*, Vol. 14 Issue: 4. <https://doi.org/10.1108/13563280910998763>
65. Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy & society: The link between competitive advantage and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78-92.
66. Priester, J. R., Godek, J., Nayakankuppum, D. J., & Park, K. (2004). Brand congruity and comparative advertising: When and why comparative advertisements lead to greater elaboration. *Journal of Consumer Psychology* (Lawrence Erlbaum Associates), 14(1/2), 115-123. http://dx.doi.org/10.1207/s15327663jcp1401&2_13
67. Reynolds, T. J., & Gutman, J. (1984). Advertising Is Image Management. *Journal of Advertising Research*, 24(1), 27-37.
68. Roth (1995). Effects of global market conditions on brand image customization and brand performance. *Journal of Advertising*, 24(4), 55–72.

69. Shemwell, D.J., Cronin, J.J. and Bullard, W.R.(1994), "Relational exchange in services: an empirical investigation of ongoing customer service-provider relationships", *International Journal of Service Industry Management*, Vol. 5, pp. 57-68.
70. Srblijinović (2012) Utjecaj društvene odgovornosti poduzeća na ponašanje potrošača u Hrvatskoj
71. Teng Fatt, J. P., Wei, M., Yuen, S., & Suan, W. (2000). Enhancing Corporate Image in Organizations. *Management Research News*, <http://dx.doi.org/10.1108/01409170010782037>
72. Tsai (2005). Impact of Personal Orientation on Luxury-Brand Purchase Value: An International Investigation. *International Journal of Market Research*. Vol.47No.4.
73. Van der Heyden, C., & van der Rijt, G. (2004). Societal Marketing and Philanthropy in Dutch Companies. *Journal of Nonprofit and Public Sector Marketing*, 1 (12), 23-36. http://dx.doi.org/10.1300/J054v12n01_02
74. Vargo, S. and Lusch, R. (2004), Evolving to a New Dominant Logic for Marketing, *Journal of Marketing*, 68, January, pp. 1-17.
75. Vazifehdust, H.; Mojoudi, A, and Jalalian, S. (2014), "The effect of corporate social responsibility on corporate image, customer satisfaction and loyalty in the banking industry (Case Study: Tehran Melli Bank)", *Conference of Development and innovation management in management empowerment*,
76. Vazquez-Carrasco, R., and G. R. Foxall. 2006. Positive vs. negative switching barriers: The influence of service consumers' need for variety. *Journal of Consumer Behavior* 5 (4): 367-79.
77. Ward, S., & Lewandowska, A. (2006). Validation of a Measure of Societal Marketing Orientation. *Journal of Public Affairs*, August – November, 241-255. <http://dx.doi.org/10.1002/pa.235>
78. Wu & Wang, H. (2014). Impact of CSR perception on brand image, brand attitude and buying willingness: A study of a Global Café. *International Journal of Marketing Studies*, 6(6), 43-56.
79. Yoo ,J.M.(2015) The Effect of CSR Practices on Customer-based Brand Equity

ABSTRACT

Corporate social responsibility (CSR) is considered to be not just organisational function but also a mean for establishing relationship with stakeholders and increasing a company's reputation. The concept of corporate social responsibility arises from a growing conviction that modern companies are increasingly accountable for their role in society. The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) organization describes a concept of corporate social responsibility as "the commitment of the economy to contribute to sustainable development, working with employees, the local community and the entire society to improve a life quality". To resist the ever-increasing pressures coming from society, but also the trends which are desirable to follow, companies voluntarily introduce corporate social responsibility to every segment of their business. This survey takes the banking population of Bosnia and Herzegovina as an example in exploring the impact of perceptions of different types of corporate social responsibility on perceiving the bank's image, satisfaction and loyalty of the clients. Total 410 validated questionnaires were collected within this research. SEM methodology was used to examine the conceptual model.

Key words: corporate social responsibility, banks, brand image, brand loyalty, user satisfaction.

WHISTLEBLOWING AND WHISTLEBLOWERS: AN INTRA-ORGANIZATIONAL VIEW

Amra Kožo

School of Economics and Business Sarajevo
University of Sarajevo

Kanita Delalić

Abstrakt

This paper discusses the intra-organizational view on the phenomenon of whistleblowing. The study aims to provide insights into the perception of whistleblowing and whistleblowers, factors that encourage and discourage employees from reporting irregularities and explores preferred channels of whistleblowing. The study employs qualitative methods, and semi-structured in-depth interviews were conducted in a company from the finance sector. The results imply that even if employees perceive whistleblowing as a moral act and organizational duty, various factors influence their ethical dilemma and final ethical choice. In addition, the study suggests that employees favor internal over external channels when reporting wrongdoing.

Keywords: whistleblowing, whistleblower, channels of whistleblowing

JEL: D23

1. INTRODUCTION

Over the past several decades, business ethics has received significant attention in the corporate, academic, and public sectors (Veledar & Bašić, 2021). Furthermore, moral and ethical issues have recently become the focus of attention in practical and theoretical terms (Chen, 2019). The phenomenon of whistleblowing is both intriguing and controversial; at the same time, it is a phenomenon with a meaningful impact on societies, organizations, and employees. In a broad sense, it relates to dissent as a response to an ethical dilemma in the form of public allegation towards an organization (Jubb, 1999). Anvari, Wenzel, Woodyatt, and Haslam (2019) discuss several reasons for the importance of whistleblowing. First, it helps groups, organizations, and society to maintain their moral standards. Next, whistleblowing can work as a mechanism for organizational wrongdoing detection (Dyck, Morse, & Zingales, 2010). In addition, Anvari et al. (2019: 43) refers to wrongdoing as "any illegal, immoral, or illegitimate act (or omission) as judged by the perceiver."

Even though disclosure of wrongdoing is considered essential in suppressing unprofessional behavior, organizations might observe whistleblowers with hesitation and even contradiction. On one side, organizations might support the idea of whistleblowing, providing some internal system of procedures and policies that enables whistleblowing. In contrast, they can ignore or even condemn the concrete act of whistleblowing. Besides being complex, the process of whistleblowing includes at least four elements: the whistleblower, the whistleblowing act, the one to whom a complaint is made, and the organization against whom the act or complaint is lodged (Near & Miceli, 1985). Therefore, whistleblowing can be observed from the perspectives of three different sides called critical social actors in the process: wrongdoer, whistleblower, and complaint recipient (Near & Miceli, 1995).

This paper aims to explore the readiness of employees to report wrongdoing and assess the perception of whistleblowers in an organization. In this paper, we employ the intra-organizational view of whistleblowing. We observe what drives and prevents employees from whistleblowing and their preferred channels for whistleblowing. This study discusses whether employees perceive whistleblowers through the supportive lens or they observe whistleblowing through the lens where whistleblowers are described as disloyal to the organization. The research uses semi-structured in-depth interviews conducted among employees of a company from the finance sector in Bosnia and Herzegovina. In the next part of the paper, we bring a theoretical framework for whistleblowing and develop

research questions. This is followed by methodology and study results. Lastly, the discussion and conclusions are provided.

2. THEORETICAL BACKGROUND

Bowman (1980) marked the late 1960s and 1970s as a starting point for the age of whistleblowers. In academia, whistleblowing is usually studied among disciplines of business, management and organization, law, health, psychology, and to a lesser level, political science and sociology (Bushnell, 2020). Even though the very beginnings of whistleblowing research are related to the individual contribution of a whistleblower, literature also recognizes the importance of group memberships and associated processes in the motivation to engage in whistleblowing (Anvari et al., 2019).

One of the very first definitions of whistleblowing is one offered by Nader, Petkas, and Blackwell (1972: 8), who describe whistleblowing as "an act of a man or woman who, believing that the public interest overrides the interest of the organization he serves, blows the whistle that the organization is in corrupt, illegal, fraudulent or harmful activity" (as cited in Ermasova, 2021: 107). Later on, Near and Miceli (1985: 4) offered definition, often used in the literature till present days, where they refer to whistleblowing as "the disclosure by organization members (former or current) of illegal, immoral, or illegitimate practices under the control of their employers, to persons or organizations that may be able to effect action." According to Nisar, Prabhakar, and Torchia (2019), the most common understanding of whistleblowing can be explained as a public or internal announcement of an employee in case an organization is involved in any corrupt, illegal, immoral activity that may influence a company and its business as a whole.

Jubb (1999) discussed that a whistleblower faces twofold and interacting dilemmas related to a conflict between personal and organizational values and between obligations he/she has toward the organization and the bodies beyond it. Since conflicts in moral judgment arise both within an individual and between individuals, some employees may perceive whistleblowing not as prosocial but as anti-social against their colleagues. Therefore, the tradeoff between loyalty and fairness is the dilemma often experienced by whistleblowers (Sasse, Li, & Baumert, 2022).

Near and Miceli (1985: 2) argue that whistleblowers are current or former organizational members whose actions are under the organization's control. In

addition, whistleblowers usually lack the authority to prevent or stop wrongdoing within the organization and may choose to stay anonymous while reporting the wrongdoing. Sometimes, they can even work in positions where whistleblowing activity is officially prescribed when misconduct arises. However, authors (e.g., Ayers & Kaplan, 2005; Culiberg & Mihelič, 2017) argue that employees are not the only ones who may notice wrongdoing in the organization. Indeed, members of different interest groups may be potential whistleblowers since they can identify wrongdoing in an organization and blow the whistle even if they are not members of the organization (Culiberg & Mihelič, 2017). Thus, Lewis (2011) discusses the whistleblowing role of consumers and clients, and Dyck et al. (2010) consider media and industry regulators as potential whistleblowers since all of them are related to the activities of various organizations.

Literature depicts different motives and reasons behind the whistleblowing decision. Whistleblowers can be driven by various factors, usually grouped as individual (e.g., demographic factors, personality traits), situational (e.g., characteristics of the organization, influence of other people on whistleblowing decision) and environmental (e.g., cultural characteristics, legal environment) (Culiberg & Mihelič, 2017). As factors that prevent an employee from the act of whistleblowing, literature discusses professional, personal, and social disadvantages that might occur as a form of retaliation (Lowry, Moody, Galletta, & Vance, 2013; Scherbarth & Behringer, 2021).

When faced with an ethical dilemma and the choice to report wrongdoing, potential whistleblowers usually consider internal or external channels and mechanisms for reporting. Internal whistleblowing considers an entity within an organization, such as an ethics officer, supervisor, or manager (Jubb, 1999). External channels relate to subjects outside the organizations, such as media (Hollings, 2013), advocacy groups, nongovernmental organizations, government agencies, and professional organizations (Kaptein, 2011; Culiberg & Mihelič, 2017). Also, it is proposed that whistleblowing channels may serve as a continuum; when internal reporting does not function and is ineffective, external reporting measures can be followed (Moy, 2018; Vian, Agnew, & McInnes, 2022).

3. RESEARCH QUESTIONS

Since it is hard to predict how employees will react to wrongdoings they witness and how they perceive whistleblowers (e.g., as disloyal employees who follow self-interests or as loyal and brave employees who are guided by higher

principles or organizational interest), we propose the following research questions:

RQ1: When faced with wrongdoing, given the opportunity to report it, will employees decide to do so, and if yes, what channels for whistleblowing would they choose?

RQ2: What drives and prevents employees from an act of whistleblowing?

RQ3: What is the employees' perception of whistleblowing and whistleblowers within their organization?

4. METHODOLOGY

A qualitative analysis was conducted to investigate the critical factors behind respondents' perception of the whistleblowing phenomenon and to gain insights into respondents' attitudes toward whistleblowers. The semi-structured in-depth interview was conducted. The interview duration was not time-limited; the interviewees had as much time to answer as needed. At the beginning of the interview, interviewees were informed about the study's purpose, and the respondents' anonymity and confidentiality were guaranteed. The respondents authorized participation in the research with their verbal consent. Since the participants preferred not to record the interviews, the answers were collected with pen and paper during the interview. When recording verbatim comments, permission was sought from the respondents. In order to increase the accuracy, the interviewees were provided with a draft of their answers for review upon completion of the interview. Since the participants were assured anonymity and confidentiality, no personal names were used in the research. The data collected through interviews cannot in any way indicate the name of the participants, and it is not possible to learn their identity through them.

5. STUDY RESULTS

The interviews helped us to explore whether respondents would act as whistleblowers if they were in a position to do so, why respondents would avoid reporting misconduct, what would motivate them to blow the whistle, and how whistleblowers are perceived among their colleagues. During analysis, answers were grouped as follows: to whistleblow or not, factors that encourage or discourage whistleblowing, and perception of whistleblowers.

5.1. To blow the whistle or not, and how to do that?

Interviewees stand on the position that prevention and stopping irregularities are both an employee's and an organization's responsibility. Regarding whether they should report any unethical behavior, all interview participants believed that, as employees, they should report unethical behavior and wrongdoing and that organizations have an obligation and responsibility to investigate further. Analysis indicated that ethics should be part of the corporate values that must be widespread throughout the company and applied. Besides observing acting against irregularities as an ethical duty, employees also express their concern regarding organizational reputation, claiming that raising voices in case of irregularities can prevent potential damages to organizational reputation.

"Employees need an environment where they can freely express their concerns. I do not think you can have an organization where people give their best if they cannot come forward, challenge, or ask questions."

"Whistleblowing is a duty and moral responsibility both as an employee and citizen."

"It is the responsibility of every employee [...] to play a role in preventing threats that can damage the organization's reputation."

"As an employee, I am obliged to report things that are against the law and any behavior that can harm the company's reputation."

Participants preferred internal reporting mechanisms, claiming that wrongdoing should be reported to the first superior, an employee in charge of a specific case or situation, the appropriate organizational body, or even by directly addressing the issue to the management. When asked about reporting irregularities to external bodies, interviewees were indecisive, or they tied their answers to contextual factors:

"That is a hard question/ I do not know/ Maybe/ It depends on what it is about (depends on particular wrongdoing, causes, consequences...) ."

A few additional responses illustrate interviewees' preferences to address the authorities within their organizations compared to the option to report irregularities to someone outside of their organization:

"I would react through available communication channels in the company."

"It should be firstly investigated by directly reporting irregularities to the department for monitoring business compliance and determine the following steps in coordination with management steps."

"No need to act so extreme right away. I think it is very important first to report observed irregularities in the organization so that the management can remove such things."

5.2. Factors that encourage and discourage the decision to blow the whistle

The decision on whistleblowing is complex and challenging and depends on various factors. Some encourage the decision, while some act as barriers that make the decision difficult. According to the results of conducted interviews, the employee's responsibility to "do the right thing" is what interviewees believe motivates the whistleblower. Also, loyalty to oneself and the organization is what these respondents believe drives a whistleblower, even when it hurts a career.

"Loyalty to principles and dedication to justice would prevail and overpower all other factors that could influence the opposite decision..."

"I take that as my ethical responsibility."

"There is right and wrong... and nothing else."

The main interest of a potential whistleblower is to resolve the situation by taking action to prevent or redeem the harm that was eventually done. After all, some employees would report unethical behavior without any thought of personal gain since they choose to follow their value system.

During interviews, retaliation is identified as one of the main factors that discourage most employees from reacting and reporting irregularities. Respondents generally believed that fear of the consequences and lack of trust in the existing system was the main reason irregularities were not reported. Employees exhibit a lack of trust since they believe there is no adequate

protection of anonymity. Apart from the lack of support for whistleblowers, the lack of resources (and sometimes even interest) to investigate the allegations of whistleblowers are additional reasons for silence. The following statements illustrate those mentioned above:

"...And so it happens that employees either leave or find another job elsewhere because they witness how the organization treats its workers. Furthermore, no one will raise an issue about it because they might be the ones who will lose their job during organizational restructuring. Employees with small children and loans cannot afford that risk."

In addition, employees are concerned that they will not be promoted if they blow the whistle.

"I do not know of any whistleblowers who have been promoted."

Analysis of interviews depicted a few more factors that prevent employees from reporting irregularities, such as mistreatment and the belief that the organization and management will not act appropriately on the reported case, thus leaving the whistleblower alone.

"It's not just about whistleblowing, it's more about if you disagree with someone, and if that person has power in the organization, he/she might mistreat you that at the end you might decide to leave the organization because otherwise, it would take him/her much longer if he/she followed the procedures in order to fire you and prove that you are incompetent."

Last but not least, interview analysis showed that interviewees would like to avoid the potential stress caused by whistleblowing and their concern if they have strong evidence about wrongdoing:

"We can not act based on the assumptions; we need strong evidence to report irregularities."

5.3. Perception of whistleblowers

During interviews, whistleblowers were described as ones who act according to high moral and ethical standards. Moreover, whistleblowers are perceived as

courageous, with a high level of integrity, honest, risk takers, prone to fairness, proactive, moral excellence, and those who work for the common good.

*"...because they are brave enough to speak the truth "
"It takes courage to do that (blow the whistle). "*

*"A whistleblower takes a personal risk for a public interest."
"Because the whistleblower dares to defend the truth even
though he has put his safety, success, and career at risk."*

However, it should be noted that even if whistleblowers are positively perceived, it does not mean that those employees who perceive them like that will act as a whistleblower if they find themselves in a position to witness some irregularities. Even employees support whistleblowers' actions or admire them; that would not be enough to do the same in similar positions. Employees perceive and connect a certain level of risk with whistleblowing and are not always willing to take that risk.

However, some of the answers obtained during interviews showed that employees do not always perceive whistleblowers as positive. It is implied that whistleblowers can be perceived as disloyal or unfair when they act only for personal gain.

"An example could be an employee whose employment contract is terminated due to poor performance repeated during a long period. Such an employee can blow the whistle, but he/she is motivated by personal dissatisfaction or even revenge ".

Therefore, the perception of whistleblowers depends not only on personal values and general attitudes about right or wrong but also is related to the specific case when an employee decides to act.

Once again, it is noted that employees value organizational support and formal internal reporting systems. A reliable, safe internal whistleblowing system strengthens trust among employees since they work for an organization that supports and encourages its employees, business partners, and clients to follow established ethical standards.

*"...Building trust... creating a safe workplace where we can raise
the concerns when it is needed... it helps to promote work ethic."*

"...(a reliable reporting system) can enhance organizational culture where employees' voices are heard. "

The organization should ensure that the employees are not stigmatized if they report irregularities in good faith or ask co-workers to act according to organizational ethical codex or standards.

"It can't be just some organizational policy; it has to be a series of other, let us call it organizational development steps that have to be taken. [...] you can have a policy "if you have an objection, raise it this way," but if the employee does not feel safe to do so, no matter what the policy says, they will not use it. Consequently, employees may take their concerns elsewhere, potentially outside the organization, which is very difficult to manage. So, the organization must create a culture where people feel safe to raise concerns."

6. DISCUSSION AND CONCLUSIONS

Even though participants of the study view whistleblowing as a moral responsibility and organizational duty, it is still challenging to cross the step between the witness and the whistleblower. The uncertainty about wrongdoing, doubts that nothing will change, and fear of consequences or retaliation are some of the factors that might influence one's decision to report wrongdoing. Inadequate or insufficient response to whistleblowing from authorities within organizations diminishes possible beneficial effects for the company discouraging whistleblowers and future disclosures of irregularities. Retaliation involves various acts against whistleblowers, with potential professional and personal disadvantages. As suggested by Garrick and Buck (2020), organizations might get dysfunctional and vulnerable if they engage in toxic management tactics that might endanger their credibility and stability.

Employees need organizational support when faced with an ethical dilemma and the ethical choice to report wrongdoing. As this study suggests, employees will choose to step from witness to whistleblower when their organizations foster a culture of openness and transparency, making their employees feel safe. Open-door policies and procedures are required but are not enough – they should be encouraged and applicable in practice. Employees are more inclined to report wrongdoings if they believe that management is committed to ethical values. Managerial behaviors and organizational actions can change the attitudes of their

employees, increasing their satisfaction. Some employees should be more encouraged by organizational factors than others, while others are more concerned with organizational justice and choose to blow the whistle if they have appropriate tools and mechanisms.

Besides employees' willingness to report misconduct, employees believe that the organizational side is even more important since they should be obliged and responsible for conducting further investigation, whether the disputed event will be confirmed or not. The internal reporting system should be perceived as a formal tool for preventing irregularities and reflecting organizational values. The present study results imply how employees prefer internal whistleblowing mechanisms, which is in line with Mrowiec (2022), who discusses internal whistleblowing as the most recommended form of misconduct reporting.

Results obtained via interviews indicate a positive perception of whistleblowers and the act of whistleblowing, even when organizational support is limited. A similar is suggested by Nisar et al. (2019), who discuss how nowadays whistleblowers are described as courageous and accountable employees compared with the betrayer epithet related to whistleblowers in the past.

This study showed that employees want to do the right thing and that decisions to report are usually rational, reflecting employees' desire to solve the problem and not to suffer the consequences of reporting. There is an inevitable need to foster a collaborative organizational culture based on trust, faithfulness, and integrity. The decision on whistleblowing is complex, and it requires careful consideration of the pros and cons of it. This decision may conflict with one's belief in right and wrong. However, the findings suggested that most respondents believe whistleblowers should be protected by the rules and procedures of their organizations.

REFERENCES

- Anvari, F., Wenzel, M., Woodyatt, L., & Haslam, S. A. (2019). The social psychology of whistleblowing: An integrated model. *Organizational Psychology Review*, 9(1), 41-67. <https://doi.org/10.1177/2041386619849085>
- Ayers, S., & Kaplan, S. E. (2005). Wrongdoing by consultants: An examination of employees' reporting intentions. *Journal of Business Ethics*, 57(2), 121-137. <https://doi.org/10.1007/s10551-004-4600-0>
- Bowman, J. S. (1980). Whistleblowing in the public service: An overview of the issues. *Review of Public Personnel Administration*, 1(1), 15-27. doi.org/10.1177/0734371X8000100102

- Bushnell, A. M. (2020). Reframing the whistleblower in research: Truth-tellers as whistleblowers in changing cultural contexts. *Sociology Compass*, 14(8), e12816 <https://doi.org/10.1111/soc4.12816>
- Chen, L. (2019). A review of research on whistleblowing. *American Journal of Industrial and Business Management*, 9(2), 295-305. <https://doi.org/10.4236/ajibm.2019.92019>
- Culiberg, B., & Mihelič, K. K. (2017). The evolution of whistleblowing studies: A critical review and research agenda. *Journal of Business Ethics*, 146(4), 787-803. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3237-0>
- Dyck, A., Morse, A., & Zingales, L. (2010). Who blows the whistle on corporate fraud?. *The Journal of Finance*, 65(6), 2213-2253. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2010.01614.x>
- Ermasova, N. (2021). Cross-cultural issues in business ethics: A review and research agenda. *International Journal of Cross Cultural Management*, 21(1), 95-121. <https://doi.org/10.1177/1470595821999075>
- Garrick, J., & Buck, M. (2020). Whistleblower Retaliation Checklist: A new instrument for identifying retaliatory tactics and their psychosocial impacts after an employee discloses workplace wrongdoing. *Crisis, Stress, and Human Resilience: An International Journal*, 2(2), 76-93.
- Hollings, J. (2013). Let the story go: The role of emotion in the decision-making process of the reluctant, vulnerable witness or whistleblower. *Journal of Business Ethics*, 114(3), 501-512. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1361-z>
- Jubb, P. B. (1999). Whistleblowing: A restrictive definition and interpretation. *Journal of Business Ethics*, 21(1), 77-94. <https://doi.org/10.1023/A:1005922701763>
- Kaptein, M. (2011). From inaction to external whistleblowing: The influence of the ethical culture of organizations on employee responses to observed wrongdoing. *Journal of Business Ethics*, 98(3), 513-530. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0591-1>
- Lewis, D. (2011). Whistleblowing in a changing legal climate: is it time to revisit our approach to trust and loyalty at the workplace?. *Business Ethics: A European Review*, 20(1), 71-87. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8608.2010.01609.x>
- Lowry, P. B., Moody, G. D., Galletta, D. F., & Vance, A. (2013). The drivers in the use of online whistleblowing reporting systems. *Journal of Management Information Systems*, 30(1), 153-190 <https://doi.org/10.2753/MIS0742-1222300105>
- Moy, G. G. (2018). The role of whistleblowers in protecting the safety and integrity of the food supply. *npj Science of Food*, 2(1), 1-5. <https://doi.org/10.1038/s41538-018-0017-5>
- Mrowiec, D. (2022). Factors influencing internal whistleblowing. A systematic review of the literature. *Journal of Economics and Management*, 44(1), 142-186. <https://doi.org/10.22367/jem.2022.44.07>
- Nader, R., Petkas, P. & Blackwell, K. (eds.) (1972) Whistleblowing: The Report on the Conference of Professional Responsibility. New York: Grossman.
- Near, J. P., & Miceli, M. P. (1985). Organizational dissidence: The case of whistleblowing. *Journal of Business Ethics*, 4(1), 1-16. <https://doi.org/10.1007/BF00382668>
- Near, J. P., & Miceli, M. P. (1995). Effective-whistle blowing. *Academy of Management Review*, 20(3), 679-708. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080334>
- Nisar, T. M., Prabhakar, G., & Torchia, M. (2019). Whistleblowing: When do employees act to blow the whistle?. *Organizational Dynamics*, 44-49. <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2018.03.003>
- Sasse, J., Li, M., & Baumert, A. (2022). How prosocial is moral courage?. *Current Opinion in Psychology*, 44, 146-150. <https://doi.org/10.1016/j.copsyc.2021.09.004>

- Scherbarth, S., & Behringer, S. (2021). Whistleblowing systems: A systematic literature review on the design specifications and the consideration of the risk for organizational insiders to blow the whistle. *Corporate Ownership and Control*, 18 (2), 60–73. <https://doi.org/10.22495/cocv18i2art5>
- Veledar, B., & Bašić, M. (2021). A Bibliometric Overview of Business Ethics. *Journal of Forensic Accounting Profession*, 1(1), 1-20. <https://doi.org/10.2478/jfap-2021-0001>
- Vian, T., Agnew, B., & McInnes, K. (2022). Whistleblowing as an anti-corruption strategy in health and pharmaceutical organizations in low-and middle-income countries: a scoping review. *Global Health Action*, 15(1), 2140494. <https://doi.org/10.1080/16549716.2022.2140494>
- Vogel, D. (2005). *The Market for Virtue: The Potential and Limits of Corporate Social Responsibility*. Washington, DC: Brookings Institution Press.

ZVIŽDANJE I ZVIŽDAČI: UNUTARORGANIZACIJSKI POGLED

SAŽETAK

Ovaj rad donosi intra-organizacijski pogled na fenomen zviždanja. Cilj rada je da ponudi uvid u percepciju zviždanja i zviždača, diskutuje o faktorima koji potiču i sprečavaju zaposlene da prijave ili ne prijave neregularnosti koje uoče u organizacijama, kao i da detektuje preferirane mehanizme zviždanja. U okviru rada se koristi kvalitativna metodologija, preciznije, korišteni su polustrukturirani dubinski intervjui u kompaniji koja dolazi iz finansijskog sektora. Rezultati upućuju da iako zaposleni percipiraju zviždanje prevasodno kao moralni čin i dužnost prema kompaniji, različiti faktori djeluju na njihovu etičku dilemu o zviždanju i opredjeljuju njihov finalni izbor. Dodatno, zaposleni preferiraju interne u odnosu na eksterne mehanizme prijave neregularnosti.

Ključne riječi: zviždanje, zviždači, kanali (mehanizmi) zviždanja

OBRAZOVNA POTROŠNJA U BOSNI I HERCEGOVINI I ODABRANIM EVROPSKIM ZEMLJAMA

Elma Cigura

Hatidža Jahić

School of Economics and Business Sarajevo
University of Sarajevo

SAŽETAK

Za kvalitetan obrazovni sistem nužno je ulaganje u stvaranje ljudskog kapitala koji državi može donijeti komparativnu prednost, a obrazovanim pojedincima konkurentnost na tržištu rada. U radu su analizirane karakteristike obrazovanja u Evropskoj uniji (EU) i obrazovnog sistema u Bosni i Hercegovini (BiH), sa posebnim osvrtom na decentralizirani sistem koji je posebno izražen kod obrazovne potrošnje i institucionalnog okvira koji je podržava. Temeljem uporedivih i relevantnih statističkih podataka analizirana je obrazovna potrošnja u BiH u odnosu na odabrane članice EU (Austrija, Švedska, Mađarska, Slovenija, Rumunija, Bugarska i Hrvatska) i zemlje Zapadnog Balkana koje imaju status kandidata za članstvo u EU (Crna Gora, Sjeverna Makedonija i Srbija). Vremenski period tokom kojeg je analizirana obrazovna potrošnja je 2014. do 2020. godine. Obrazovna potrošnja je analizirana prema izvorima i namjeni finansiranja, strukturi (troškovi, ulaganja u ljudske resurse, kapitala i ostale troškove) te po nivoima obrazovanja. Provedena analiza obrazovne potrošnje ima značajne praktične implikacije za kreiranje preporuka za donosiocje odluka i kreatore relevantnih politika u odnosu na dobre prakse analiziranih evropskih zemalja.

Ključne riječi: obrazovanje, finansiranje, potrošnja, EU, BiH

JEL klasifikacija: I21, I28

1. UVOD

Obrazovanje ima ključnu ulogu u pružanju znanja, vještina i sposobnosti pojedincima za učinkovito sudjelovanje u društvu. Obrazovano i osposobljeno stanovništvo ključno je za poboljšanje kvalitete ljudskog života i osiguranje društvenog i ekonomskog napretka za sve zemlje. Da bi se poboljšao kvalitet obrazovanja i prevazišle teškoće i izazovi u obrazovnom sistemu neophodno je mnogo znanja, vremena i ulaganja. Značajan dio javnih resursa se ulaže u obrazovanje od strane svih zemalja, što je od izuzetne važnosti, jer ima pozitivan učinak na ekonomski rast i razvoj. Zemlje ulažu u obrazovne institucije kako bi pomogle poticanju ekonomskog rasta, poboljšanju produktivnosti, doprinosu ličnom i društvenom razvoju i smanjenju socijalne nejednakosti. Ekonomski dokazi podupiru stajalište da su i javni i privatni povrati od ulaganja u obrazovanje pozitivni i na nivou pojedinca i na nivou društva. Privatne koristi od ulaganja u obrazovanje za pojedinca su poboljšanje kvaliteta života kroz povećanje zarada na tržištu rada i poboljšanje zdravlja, dok su za društvo te koristi mnogobrojne poput razvoja ljudskog kapitala, povećanja produktivnosti, visoke stope zaposlenosti, boljeg životnog standarda, kvalitetnijeg zdravstva, obrazovne i socijalne usluge, rasta proizvodnje, veće stope izvoza u odnosu na uvoz i ekonomskog rasta. Samim tim, viši nivo razvijenosti ekonomije i kulture određenog područja povlači za sobom i nivo razvijenosti obrazovanja.

U ekonomskoj analizi obrazovanja, temeljno polazište u svojim radovima dali su Becker (1964, 1993), Mincer (1958; 1962; 1974) i Schultz (1971) kroz Teoriju ljudskog kapitala koja je ljudski kapital počela promatrati kao neovisnu kategoriju kapitala s proizvodnim karakteristikama koje pridonose ekonomskom rastu. Kao i svako drugo ulaganje, ulaganje u obrazovanje ima određene povrate. Sa aspekta pojedinca to se najčešće vidi kroz poboljšanje životnog standarda, jer s relevantnim znanjem i vještinama postižu se veće zarade na tržištu rada i manja je izloženost riziku siromaštva. S druge strane, sa aspekta društva ulaganje u obrazovanje povećava zaposlenost, što dovodi do veće produktivnosti zahvaljujući inovacijama, odnosno stvaranju novog, društveno-korisnog znanja. Danas je neosporan značaj obrazovanja kao prioriteta ekonomske politike i jednog od najvažnijih razvojnih resursa, a ulaganje u obrazovanje ima značajnu ulogu u akumulaciji ljudskog kapitala i smatra se ključnim faktorom razvoja i konkurentnosti nacionalnih ekonomija.

Rad se temelji na sveobuhvatnoj analizi obrazovne potrošnje u BiH u odnosu na odabrane (stare i nove) članice Evropske unije (Austrija, Švedska, Mađarska, Slovenija, Rumunija, Bugarska i Hrvatska) i zemlje Zapadnog Balkana koje imaju

status kandidata za članstvo u Evropskoj uniji (Crna Gora, Sjeverna Makedonija i Srbija). Albanija i Kosovo nisu odabrane zemlje za analizu zbog nedostupnosti podataka. Pojam stare članice Evropske unije odnosi se na petnaest zemalja koje su status punopravne članice stekle prije 2004. godine. Grupu novih članica Evropske unije čine zemlje koje su status punopravne članice stekle proširenjima Evropske unije iz 2004., 2007. i 2013. godine. Vremenski period tokom kojeg je analizirana obrazovna potrošnja u BiH i odabranim evropskim zemljama je 2014. do 2020. godine, odnosno do posljednje godine za koju su dostupni relevantni podaci. Osnovni cilj završnog rada jeste analiza obrazovne potrošnje u BiH u odnosu na odabrane evropske zemlje. Pored osnovnog cilja, potrebno je istaći i sporedne ciljeve istraživanja: dati sveobuhvatan pregled naučne literature o značaju obrazovanja za ekonomski rast i razvoj; analizirati nadležnost i način funkcionisanja obrazovanja u odabranim evropskim zemljama; analizirati institucionalni okvir i nadležnosti u sistemu obrazovanja u BiH; analizirati izvore finansiranja i strukturu obrazovne potrošnje u BiH i odabranim evropskim zemljama i temeljem komparativne analize dati preporuke za kreatore obrazovne politike(a) u BiH u odnosu na dobre prakse analiziranih evropskih zemalja. Stoga, ovim istraživanjem će se odgovoriti na sljedeća istraživačka pitanja:

- Koje su osnovne karakteristike obrazovne potrošnje u BiH i institucionalnog okvira koji je podržava?
- Koje su osnovne karakteristike obrazovne potrošnje i obrazovnih sistema u odabranim članicama EU?

Nakon uvodnog dijela, analiziran je teorijski okvir rada. Zatim, u trećem dijelu su prikazane ključne karakteristike obrazovanja u BiH. Obrazovna potrošnja i njene specifičnosti u slučaju BiH s osvrtom na odabrane zemlje EU su analizirani u četvrtom dijelu rada. Na kraju je dat zaključak i popis korištene literature.

2. TEORIJSKI OKVIR

Obrazovanje je dio ljudskog kapitala koji u svom fokusu ima analizu različitih aspekata znanja i vještina. S tim u vezi, ulaganje u obrazovanje doprinosi povećanju ekonomskog rasta i produktivnosti, ličnom i društvenom razvoju te smanjuje društvenu nejednakost. Obrazovanje ima ključnu ulogu u pružanju znanja, vještina i sposobnosti pojedincima za učinkovito sudjelovanje u društvu, a doprinosi širenju znanstvenog i kulturnog znanja. Obrazovano i osposobljeno stanovništvo važno je za društvenu i ekonomsku dobrobit pojedinca i društva (OECD, 1998, str. 67). Obrazovanje se smatra sredstvom za razvoj produktivne i socijalne sposobnosti pojedinca i mehanizmom za uvođenje demokratskih vrijednosti. Programi kroz rano

djetinjstvo društveno i akademski pripremaju djecu za ulazak u osnovno obrazovanje. Osnovno i srednje obrazovanje pružaju temelj vještina koje pripremaju mlade da postanu produktivni članovi društva, a visoko obrazovanje pruža niz mogućnosti pojedincima da steknu napredna znanja i vještine. Postoje brojni dokazi da srednjoškolsko i visoko obrazovanje omogućavaju pojedincu bolje ekonomske i društvene mogućnosti. Za pojedinca, visoko obrazovanje pruža veće šanse za zaposlenje i smanjuje rizik od nezaposlenosti. S tim u vezi, povećanje obrazovnog nivoa stanovništva dovodi do veće isplativosti za čitava društva (OECD, 1998, str. 148). Kako se tehnologija i globalizacija brzo mijenjaju tako se mijenja obrazac potražnje za kvalifikovanom radnom snagom širom svijeta. Pored formalnog obrazovanja, znanja i vještine se nastavljaju sticati tokom života pojedinca kroz iskustva u porodicama, zajednicama i preduzećima. Vještine se mogu dijelom steći obrazovanjem, ali se također moraju razvijati u okruženju u kojem će se koristiti.

Veza između ekonomskog rasta i obrazovanja, jedno je od centralnih pitanja ekonomske analize još od 18. stoljeća. Krajem 1950-ih, zahvaljujući radu Theodora W. Schultza i Jacoba Mincera, ljudski kapital počeo se smatrati neovisnom kategorijom kapitala s proizvodnim karakteristikama koje doprinose ekonomskom rastu. Teorijski modeli ekonomskog rasta naglasili su različite mehanizme preko kojih obrazovanje može utjecati na ekonomski rast. Tri su modela primijenjena za modeliranje ekonomskog rasta. Najkonkretnije modeliranje prati standardnu karakterizaciju agregatne proizvodne funkcije u kojoj je proizvodnja makroekonomije direktna funkcija kapitala i rada u ekonomiji. Osnovni model rasta Solowa (1957) je započeo takvim opisom, a zatim dodao element tehnološke promjene kako bi se postiglo kretanje ekonomije vremenom. Izvor ili odrednice ove tehnološke promjene, iako ključne za razumijevanje ekonomskog rasta, nisu bile sastavni dio analize. Proširene teorije neoklasičkog rasta koje su razvili Mankiw, Romer i Weil (1992) proširuju ovu analizu, sa posebnim naglaskom na ulogu obrazovanja kao faktora proizvodnje. Obrazovanje se može akumulirati povećavajući ljudski kapital radne snage i samim tim stalni nivo ukupnog dohotka. Uobičajeni pristup procjeni ovog modela je povezivanje promjena BDP-a po radniku s promjenama u obrazovanju (i kapitalu). Ovo gledište uloge ljudskog kapitala prilično je ograničeno jer postoje prirodna ograničenja u visini školovanja u koju će društvo ulagati. Kroz 20. stoljeće ekonomisti Krueger i Lindahl (2001) pokušavaju u svojim istraživanjima razviti empirijske procjene odnosa između obrazovanja i ekonomskog rasta, gdje ističu: „Svaka dodatna godina školovanja povećava zaradu za oko 10 posto u Sjedinjenim Državama, iako stopa povratka obrazovanju varira s vremenom, kao i u svim zemljama“ (Cisco, 2007, str 7). Akumulacija fizičkog i ljudskog kapitala važna je za ekonomski rast, a razlike među zemljama u tom pogledu značajno pomažu u objašnjavanju uočenih razlika u obrascima rasta.

Pored vremena i ljudskih resursa u učionicama, nove tehnologije imaju sve važniju ulogu u obrazovanju. Tehnologija, ne samo da učenike osposobljava za vještine efikasnog sudjelovanja u modernom svijetu, već i potiče razvoj samoreguliranih strategija i vještina učenja kao dio osnove za cjeloživotno učenje. Različiti istraživači (Lucas, 1988; Romer, 1990) ističu ulogu obrazovanja u povećanju inovativnih kapaciteta ekonomije, razvijanjem novih ideja i novih tehnologija. Oni se nazivaju endogenim modelima rasta, jer tehnološku promjenu određuju ekonomske sile unutar modela. Uobičajeni način procjene ovih modela je povezivanje BDP-a po radniku (ili po glavi stanovnika) sa nivoom obrazovanja. Ako nove tehnologije povećaju produktivnost preduzeća, zemlje mogu rasti tako što će široko usvojiti te nove tehnologije. Obrazovanje je ključna odrednica brzine tehnološkog napretka koja utječe na proizvodnju (output) po radniku. U stvari, jedan od razloga za ulogu ljudskog kapitala u povećanju produktivnosti je taj što ljudski kapital dopunjava nove tehnologije. OECD (2003, str. 175) ističe da se tehnologije mogu efikasno razvijati i koristiti, a kako bi se ostvarili vanjski učinci novih tehnologija, moraju postojati adekvatne vještine i kompetencije. Znanstvenici poput Beckera (1964) i Schultza (1971) smatraju se začetnicima Teorije ljudskog kapitala i značajno su doprinijeli njenom razvoju kroz analizu značaja i ulogu ljudskog kapitala. Becker (1964) ističe ekonomski značaj ljudskog kapitala, posebno obrazovanja za ekonomski rast, navodeći da se samo mali dio rasta i dohotka može objasniti raspoloživim fizičkim kapitalom. Istaknuo je i razlike u nivoima ostvarenih zarada obrazovanog u odnosu na neobrazovano stanovništvo. Teorija ljudskog kapitala smatra da obrazovanje i osposobljavanje stvaraju vještine koje omogućavaju viši nivo produktivnosti i prihoda među onima koji ih posjeduju u odnosu na one koji ih ne posjeduju. Pružanje formalnog obrazovanja smatra se ulaganjem u ljudski kapital, što su zagovornici teorije smatrali jednako ili čak isplativijim od fizičkog kapitala (Almendarez, 2011).

3. OBRAZOVNI SISTEM(I) U BOSNI I HERCEGOVINI

U okviru ovog poglavlja analizirano je stanje u obrazovanju u BiH, odnosno zakonska i ustavna nadležnosti u obrazovnom sistemu, sa posebnim osvrtom na nadležnosti i institucionalni okvir koji se odnosi na organizacionu strukturu upravljanja u sektoru obrazovanja.

3.1. Nadležnosti i institucionalni okvir

Obrazovni sistem u BiH je veoma složen i rezultat je uređenja države. Definiira ga četrnaest vladinih tijela organiziranih u tri nivoa – država, entiteti Republika Srpska (RS) i Federacija BiH (FBiH), Brčko Distrikt i deset kantona. Nadležnosti u oblasti obrazovanja zakonski se definiraju na temelju Ustava BiH, Statuta Brčko

Distrikta i ustava entiteta i kantona. U Federaciji BiH obrazovanje je decentralizirano, jer su ovlasti prepuštene kantonima i svih deset kantona ima zasebno ministarstvo obrazovanja. Za razliku od Federacije BiH u manjem bosanskohercegovačkom entitetu Republici Srpskoj upravljanje obrazovanjem je centralizirano i sastoji se od jednog ministarstva obrazovanja.

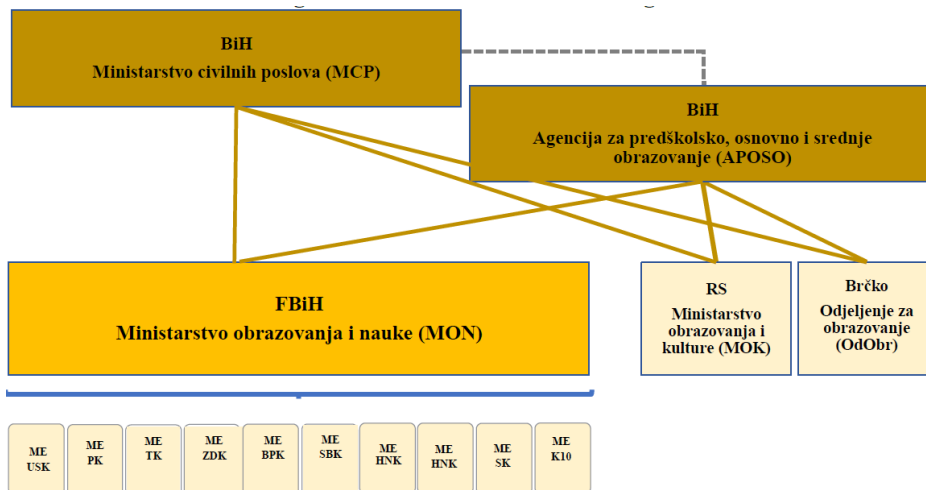
Tabela 1: Postojeća raspodjela funkcija za obrazovanje prema nivoima vlasti u BiH

Glavne funkcije: Organizovanje obrazovanja i poboljšanje kvaliteta i jednakog pristupa obrazovanju				
Grupe funkcija	Funkcije po nivoima			
	Država	RS/Brčko	Federacija	Kanton
Kreiranje i koordinacija obrazovne politike	Izrada okvirnih zakona i okvirnih NPP-a za osnovno, srednje i visoko obrazovanje. Nadzor nad implementacijom	Izrada zakona za osnovno i srednje obrazovanje u skladu sa okvirnim zakonom. Izrada zakona i strategija za visoko obrazovanje	Koordinacija izrade zakona za osnovno, srednje i visoko obrazovanje	Izrada zakona za osnovno i srednje obrazovanje u skladu sa okvirnim zakonom. Izrada zakona i strategija za visoko obrazovanje.
Izrada NPP-a	Izrada zajedničkog jezgra NPP-a	Izrada školskog NPP-a u skladu sa zajedničkim jezgrom	Koordinacija izrade školskog NPP-a	Izrada školskog NPP-a u skladu sa zajedničkim jezgrom
Ocjenjivanje i evaluacija	Međuentitetski nivo: Postavljanje standarda i testiranje odabranih predmeta u osnovnom obrazovanju	Postavljanje standarda i testiranje za osnovno i srednje obrazovanje		Postavljanje standarda i testiranje za osnovno i srednje obrazovanje
Akreditacija i certificiranje		Osnovno, srednje i visoko obrazovanje	Visoko obrazovanje	Osnovno i srednje obrazovanje
Usavršavanje nastavnika		Osnovno i srednje obrazovanje		Osnovno i srednje obrazovanje
Makroekonomska održivost	Izrada budžeta za državni nivo	Izrada budžeta za entitetski i nivo distrikta	Izrada budžeta za federalni nivo	Izrada budžeta za kantonalni nivo
Finansiranje obrazovnih institucija		Osnovno, srednje i visoko obrazovanje		Osnovno, srednje i visoko obrazovanje
Planiranje mreže institucija		Osnovno, srednje i visoko obrazovanje		Osnovno, srednje i visoko obrazovanje
Međuentitetska i međusektorska koordinacija	Međuentitetska koordinacija		Međuentitetska koordinacija	
Međunarodni odnosi i koordinacija	Saradnja s međunarodnim organizacijama i preuzimanje obaveza	Bilateralna saradnja	Bilateralna saradnja	Bilateralna saradnja
Evropske integracije				
Inspekcija		Osnovne i srednje škole	Inspekcija po zahtjevu škola ili kantona	Osnovne i srednje škole
Informacioni sistem u obrazovanju		Osnovno, srednje i visoko obrazovanje		Osnovno, srednje i visoko obrazovanje

Izvor: IBF International consulting i Britansko vijeće (2005).

U BiH postojeća organizaciona struktura upravljanja u sektoru obrazovanja dijeli se na entitet Republika Srpska, deset kantona u entitetu Federacija BiH i Brčko Distrikt. Različita je struktura upravljanja obrazovnim sektorom u dva entiteta. Glavni donosilac odluka u Republici Srpskoj je Ministarstvo obrazovanja i kulture (MOK), u Federaciji BiH isto se odnosi na deset kantonalnih ministarstava za obrazovanje i Odjeljenje za obrazovanje Brčko Distrikta. Nadležnosti za obrazovanje u Federaciji BiH podijeljene su na deset kantona, gdje svaki kanton donosi i provodi odluke posebno, jer na državnom nivou ne postoji Ministarstvo obrazovanja. Obrazovni sistem u BiH se sastoji od nekoliko podsistema (nivo države BiH, međuentitetski nivo, Federacija BiH, Republika Srpska i deset kantona u Federaciji BiH). Navedenim podsistemom u obrazovanju upravljaju ukupno 23 organizacije u koje ubrajamo Ministarstvo civilnih poslova (MCP) koje ima koordinirajuću ulogu, Agenciju za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje (APOSO) na državnom nivou koja je nadležna za standarde i ocjenjivanje kvaliteta obrazovanja, Federalno ministarstvo obrazovanja i nauke (FMON) koje koordinira aktivnosti unutar Federacije BiH, Odjel za obrazovanje Brčko Distrikta, 13 ministarstava i na entitetskom i kantonalnom nivou i osam pedagoških zavoda (IBF International consulting i Britansko vijeće, 2005:str 22).

Slika 1: Organizaciona struktura obrazovnog sistema u BiH



Izvor: Svjetska banka (2019).

Obrazovni sistem u BiH krajnje je fregmentiran, jer bez saglasnosti entiteta i svakog kantona ne mogu se provoditi reforme i odluke. Brojni su izazovi za efektivnu organizaciju resursa u svrhu ostvarivanja zajedničkih ciljeva i strateških

vizija s obzirom na decentraliziranu organizacionu strukturu obrazovnog sektora BiH.

3.2. Struktura i obrazovna postignuća

Faze obrazovnog sistema na državnom nivou sastoje se od predškolskog, osnovnog, srednjeg i visokog obrazovanja. U cijeloj državi pružanje javnog pred-univerzitetskog obrazovanja je besplatno. Trajanje obaveznog obrazovanja od 9 godina u BiH kraće je od prosjeka zemalja EU i OECD, gdje isto traje 10 godina, a duže je u poređenju sa Srbijom i Hrvatskom gdje traje 8 godina (Evropska komisija, 2020, str. 4). Kada je riječ o učešću u međunarodnim testiranjima, BiH je do sada učestvovala u dva. Prvi put je 2018. godine BiH učestvovala u PISA¹ testiranju i zauzela je 62. mjesto od ukupno 79 zemalja učesnica.

U PISA istraživanju učestvovalo je 213 slučajno odabranih škola, odnosno 6.480 učenika starosti od 15 godina koji pohađaju prvi razred srednje škole ili deveti razred osnovne škole. 15 godišnji učenici u BiH su za oko 46% dostigli osnovni nivo uspjeha u čitanju, 43% osnovni nivo uspijeha u prirodnim naukama i 42% osnovni nivo uspjeha u matematici i navedeni postotci su niži od prosjeka EU i OECD. U svakoj oblasti nivo uspješnosti je 2. Sjeverna Makedonija u odnosu na BiH ima niže rezultate u osnovnom nivou čitanja, dok je bodovni rezultat viši u matematici i iznad je nivoa 2. Bodovni rezultat u matematici niži je u odnosu na Hrvatsku, Crnu Goru, Srbiju, Sloveniju i Austriju (Džumhur, 2019). Postignuti rezultat BiH u odnosu na pomenute zemlje je najniži u prirodnim naukama.

U TIMSS² istraživanju 2007. godine učestvovalo je 60 zemalja, uključujući i BiH koja je učestvovala sa 4.300 učenika završnih razreda iz 150 osnovnih škola, sa 724 nastavnika iz matematike i 150 direktora osnovnih škola. (APOS0, 2009: str. 25-28). Učenici završnih razreda osnovnih škola iz BiH sa prosječnim osvojenim bodovima u iznosu od 466 iz prirodnih nauka rangirani su na 26 mjesto, što je ispod međunarodnog prosjeka koji iznosi 500 bodova. Bolje rangirana od BiH iz

¹ PISA (engl. *Programme for International Student Assessment*) je međunarodno istraživanje i predstavlja procjenu znanja i vještina petnaestogodišnjih učenika iz čitalačke pismenosti, matematičke pismenosti i pismenosti iz prirodnih znanosti. Najveće je obrazovno istraživanje na svijetu u kojem je do sada sudjelovalo više od milijun učenika. Osnovni ciljevi PISA istraživanja usmjereni su na obrazovnu politiku. PISA nema fokus na nastavnim planovima i programima i reprodukciji usvojenih znanja, već na sposobnostima učenika da primijene usvojena znanja i vještine u životnim situacijama. Više na: <https://www.oecd.org/pisa/>

² TIMSS (engl. *Trends in International Mathematics and Science Study*) je međunarodno istraživanje koje omogućuje praćenje postignuća u matematici i prirodnim znanostima u globalnom kontekstu i pomaže zemljama širom svijeta donositi odluke zasnovane na dokazima za poboljšanje obrazovnih postignuća. Više na: <https://timssandpirls.bc.edu/>

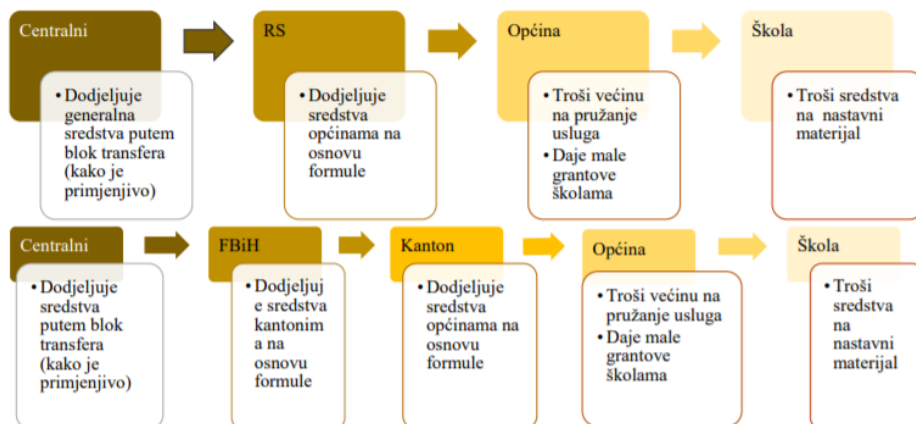
prirodnih nauka je Srbija sa osvojenim 471 bodom na 23 mjestu, dok je Slovenija daleko najbolje rangirana sa 538 bodova na 8 mjestu. Na uzorku od 50 zemalja BiH je sa osvojenih 456 bodova iz matematike rangirana na 27 mjesto, što je ispod TIMSS prosjeka koji iznosi 500 bodova. Slovenija je rangirana na 12 mjesto sa 501 bodom, a Srbija na 18 mjesto sa osvojenih prosječnih 486 bodova. U BiH, dobijeni rezultati pokazuju da 10% testiranih učenika ima sposobnost da primjeni znanja i vještine na rješavanje konkretnih problema iz matematike, a iz prirodnih nauka taj postotak iznosi 14% (Martić i Tutnjević, 2018). BiH u svim domenima učenja iz prirodnih nauka i matematike zaostaje u odnosu na međunarodni prosjek. Također, TIMSS istraživanje koje je provedeno 2019. godine iz matematike i prirodnih nauka, u kojem je učestvovala i BiH sa 5.628 učenika četvrtih razreda iz 178 osnovnih škola i 336 odjeljenja, nisu pokazali poboljšanje rezultata u odnosu na prethodno istraživanje i ispod prosjeka su koji iznosi 500 bodova.

4. OBRAZOVNA POTROŠNJA U BOSNI I HERCEGOVNI I ODABRANIM EVROPSKIM ZEMLJAMA

Kompleksnost teritorijalne strukture i političkog sistema u BiH uzrokuje brojne poteškoće prilikom prikupljanja, preciznosti i pouzdanosti finansijskih podataka, jer kao što je ranije navedeno BiH pored državnog nivoa, unutar istog ima dva entiteta Federaciju BiH sa 10 kantona i Republiku Srpsku te Brčko Distrikt kao zasebnu teritorijalnu i upravnu jedinicu. Na državnom nivou postoji ukupno 141 općina, od čega se 62 nalaze u Republici Srpskoj, a 79 u Federaciji BiH (Agencija za statistiku BiH, 2019). S tim u vezi, obrazovni sektor u BiH prilično je decentraliziran, jer se većinom finansira iz javnih izvora, odnosno iz budžeta u nadležnosti entiteta, kantona, općina i Brčko Distrikta. Postoji ukupno trinaest budžeta za finansiranje obrazovanja, i to: jedan budžet u Brčko Distriktu, dva entitetska budžeta i deset kantonalnih budžeta, a neznan je iznos finansiranja iz državnog budžeta. Budžet za obrazovanje se utvrđuje u skladu sa njihovim finansijskim kapacitetima, jer ni kantonalni ni entitetski nivoi vlasti ne dobijaju namjenske prihode za obrazovanje od viših nivoa vlasti (Vidi sliku 2).

Shodno prioritetima politika i raspoloživim finansijskim sredstvima, kriterije odlučivanja kod raspodjele sredstava u obrazovanju u svakom kantonu/entitetu, utvrđuju ministri obrazovanja. Općinska vijeća, u skladu sa svojim nadležnostima utvrđuju i finansiraju šire potrebe i interese škola. Za isplatu plata i druge operativne troškove nadležne su općinske vlasti.

Slika 2: Šematski prikaz finansiranja obrazovanja u BiH

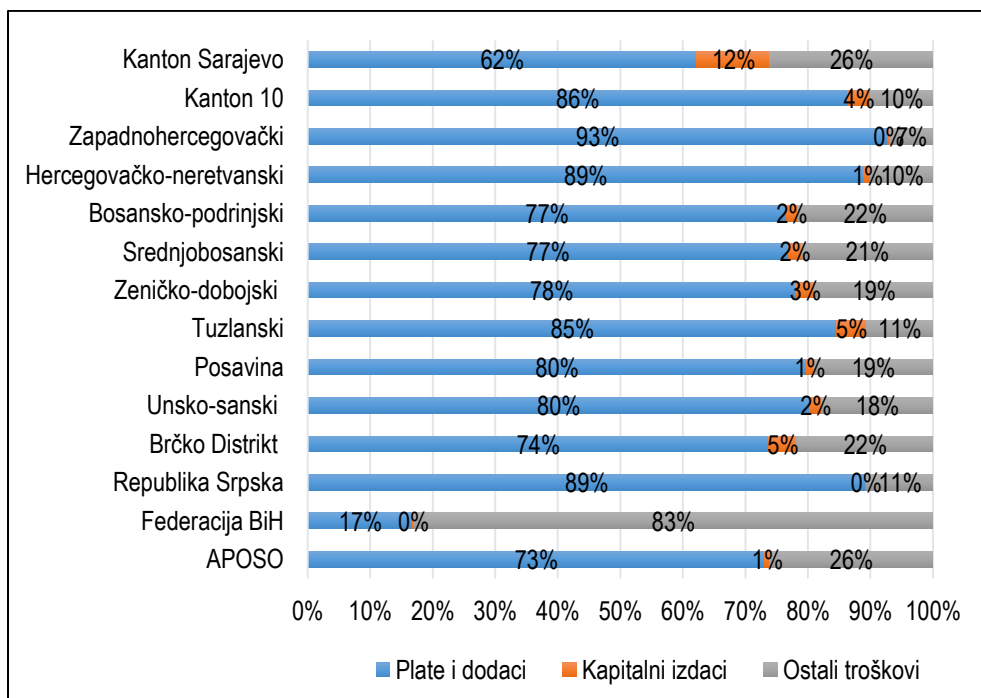


Izvor: Svjetska banka (2019, str. 16).

Osnovno i srednje obrazovanje u Republici Srpskoj i Brčko Distriktu, finansira se sa njihovih centralnih budžetskih nivoa, a u Federaciji BiH sa kantonalnih budžetskih nivoa. Općine u Republici Srpskoj i Federaciji BiH djelimično finansiraju materijalne troškove, stipendije, troškove prevoza, troškove za takmičanja i dr. Za razliku od osnovnog i srednjeg obrazovanja koje se većinom finansira iz javnih izvora, postoje razlike u finansiranju predškolskog i visokog obrazovanja, jer se finansiraju iz javnih i privatnih sredstava.

Struktura obrazovne potrošnje za ukupne javne troškove odnosi se na potrošnju za plate i naknade, kapitalne troškove i ostale troškove (materijalni troškovi, troškovi za sitan inventar i tekuće transfere) i prikazana je na grafikonu 1. Za analizu ukupne javne obrazovne potrošnje u BiH prema strukturi potrošnje, korišteni su pokazatelji iz budžeta različitih nivoa vlasti za 2018. godinu. Troškovi za plate u osnovnom obrazovanju kreću se u iznosu od 78% u Brčko Distriktu do 99% u Hercegovačko-neretvanskom kantonu, za srednje obrazovanje iznose od 73% u Brčko Distriktu do 94% u Zapadnohercegovačkom kantonu i za visoko obrazovanje iznose od 66% u Zeničko-dobojskom kantonu do 90% u Republici Srpskoj. Troškovi za plate su najznačajnija stavka na koju se troše finansijska sredstva u obrazovanju. Kapitalne investicije su najniže za sve nivoe vlasti ili ih uopšte nema zbog nedostatka sredstava, a iste su se najviše finansirale od strane inostranih donacija. Pokazatelji iz javno prezentiranih budžeta pokazuju da se ne izdvajaju sredstva za amortizaciju, što dosta umanjuje vrijednost uložениh investicija.

Grafikon 1: Struktura ukupne javne obrazovne potrošnje prema različitim nivoima vlasti u BiH za 2018. godinu u (%)

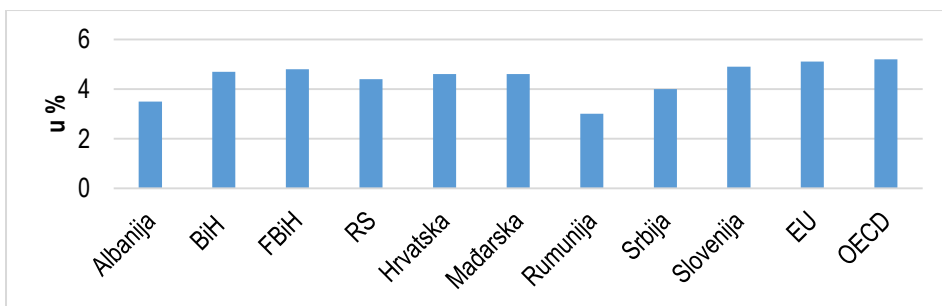


Izvor: Agencija za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje, Ministarstvo finansija i vlade (FBiH, RS, kantona i BD), BiH, 2021.

U Hercegovačko-neretvanskom kantonu navedeni nivoi obrazovanja ne izdvajaju sredstva za kapitalne izdatke, a Zapadnohercegovački kanton za nivo srednjeg obrazovanja nema evidentiranih kapitalnih izdataka iz budžeta obrazovanja. Brčko Distrikt i Republika Srpska nemaju evidentirane kapitalne izdatke za visoko obrazovanje, izuzev izdvajanja od strane Ministarstva obrazovanja, nauke, kulture i sporta kantona za rekonstrukciju obrazovnih institucija i nabavku opreme.

Najveću potrošnju na kapitalne izdatke za osnovno obrazovanje bilježi Srednjobosanski kanton u iznosu od 2%, za srednje obrazovanje Kanton 10 u iznosu od 10% i za visoko obrazovanje Kanton Sarajevo u iznosu od 19% od ukupnog budžeta za obrazovanje, što je na vrlo niskom nivou u odnosu na izdvajanja za plate, doprinose i ostale troškove.

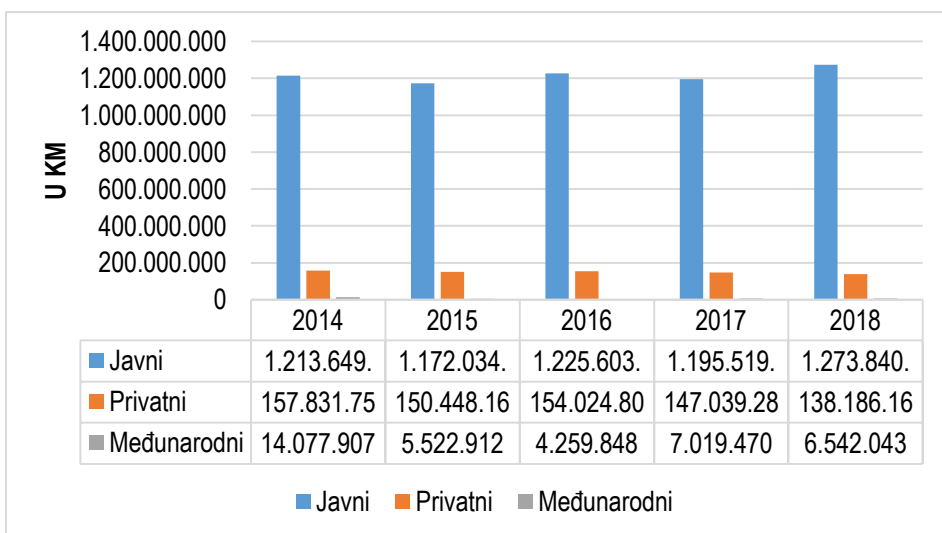
Grafikon 2: Ukupni javna obrazovna potrošnja (% BDP-a) u BiH i odabranim evropskim zemljama u 2016. godini (ili posljednja raspoloživa godina)



Izvor: Svjetska banka (2019, str. 27).

Obrazovna potrošnja u EU i zemljama u regionu odgovara obrazovnoj potrošnji u BiH. Približno 4,6% iznosi ukupna javna obrazovna potrošnja kao postotak BDP-a u BiH, od čega je zabilježena nešto niža potrošnja u Republici Srpskoj u iznosu od 4,4% i najveća potrošnja u Federaciji BiH u iznosu od 4,8%, prema posljednjim raspoloživim pokazateljima iz 2016. godine (Grafikon 2). Hrvatska i Mađarska imaju uporedive nivoe potrošnje i ista je nešto veća u odnosu na druge zemlje regije. Potrošnja u Sloveniji iznosi 4,9 % i veća je u odnosu na zabilježenu potrošnju u BiH, a manja je od prosjeka EU koji iznosi 5,1%.

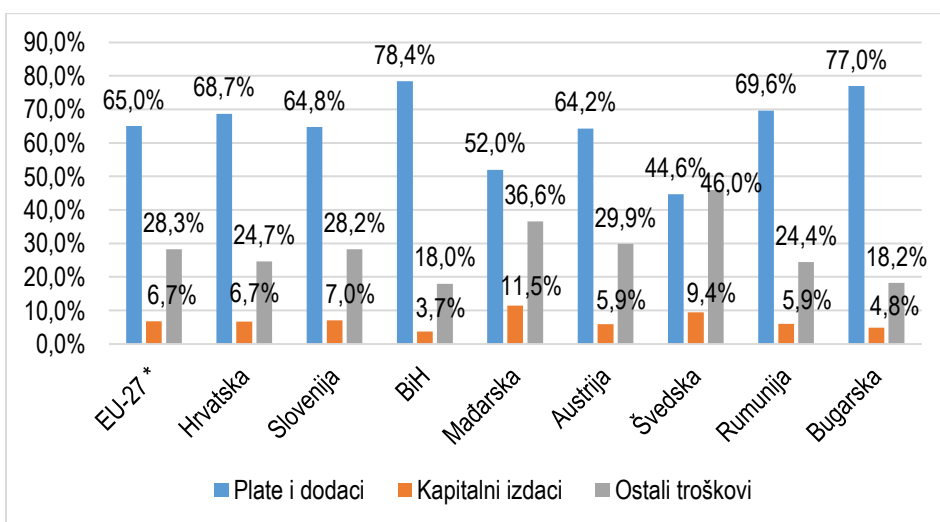
Grafikon 3: Struktura troškova prema izvoru sredstava za obrazovne institucije od 2014. do 2018. godine za Federaciju BiH i Republiku Srpsku (u KM)



Izvor: Federalni zavod za statistiku BiH i Republički zavod RS, 2020.

Javni izvori dominiraju velikim dijelom finansiranja u osnovnom i srednjem obrazovanju, koje je obavezno u većini zemalja. Na tim nivoima privatno finansiranje uglavnom dolazi iz domaćinstava, što izaziva zabrinutost zbog jednakosti u pristupu obrazovanju. U BiH i odabranim evropskim zemljama javni izvori finansiranja čine veći udio u ukupnoj potrošnji u predškolskom, osnovnom i srednjem obrazovanju u odnosu na visoki nivo obrazovanja. U prosjeku u zemljama EU 87% iznosa sredstava od osnovnih do visoko obrazovnih institucija dolazi direktno iz javnih, a 12% iz privatnih izvora. Međutim, postoje brojne razlike u drugim zemljama. Udio privatnih izvora finansiranja obrazovanja najviše ovisi o školarinama koje se naplaćuju studentima. Za odabrane evropske zemlje, Švedska ima najmanji udio privatnih finansiranja u iznosu od 3%, a Mađarska najveći u iznosu od 17%. Međunarodni izvori pružaju vrlo nizak udio u ukupnoj potrošnji za obrazovne institucije, gdje u prosjeku u navedenim zemljama čine 1% ukupnih troškova. U Austriji i Švedskoj nisu zabilježeni pokazatelji za međunarodne izvore finansiranja. BiH ne bilježi značajnija odstupanja od ostatka analiziranih zemalja, gdje su izdvajanja ista kao i u Sloveniji i približno ista sa prosjekom zemalja EU (EUROSTAT, baza podataka). Najveći udio finansiranja obrazovnih institucija u navedenim zemljama dolazi iz javnih izvora, iako je privatno finansiranje za visoki nivo obrazovanja dosta značajno. Iako javno finansiranje i dalje predstavlja značajan dio ulaganja, privatni izvori finansiranja igraju sve značajniju ulogu na određenim obrazovnim nivoima.

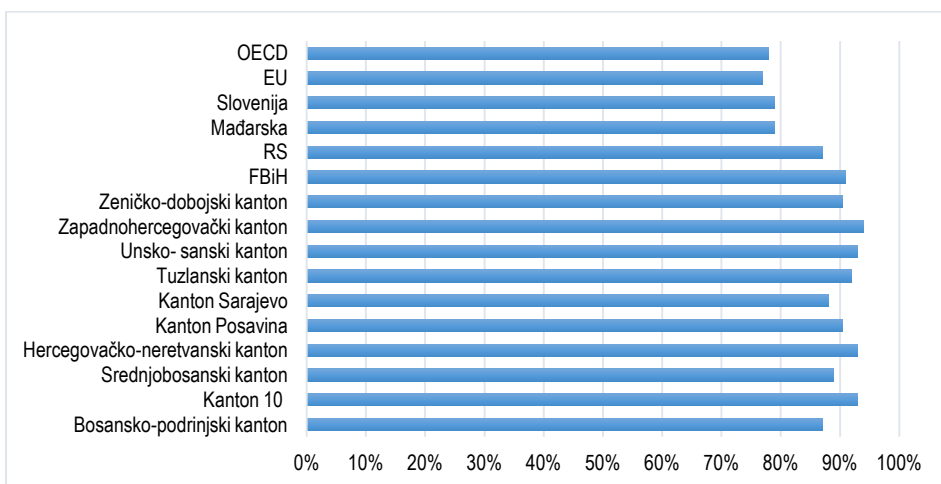
Grafikon 4: Struktura obrazovne potrošnje u BiH i odabranim evropskim zemljama u 2018. godini (u %)



Izvor: Eurostat, Ministarstva finansija i vlade (FBiH, RS, kantonalna, BD), 2021.

Naknade za zaposlene, odnosno plate i dodaci na platu čine najveći udio tekuće potrošnje za sve nivoe obrazovanja. U 2018. godini, u prosjeku u svim zemljama EU, od osnovnog do visokog nivoa obrazovanja, 65% potrošnje od strane obrazovnih institucija posvećeno je tekućim troškovima (plate i dodaci na platu, robe i ostale materijalne usluge). Također, u odabranim evropskim zemljama najveći udio tekuće potrošnje za sve nivoe obrazovanja odnosi se na plate i dodatke na platu. BiH poslije Bugarske izdvaja najveći udio za plate i dodatke na platu u iznosu od 78,4%, a Švedska najmanji udio u iznosu od 44,6%. Udio ostalih troškova u prosjeku za zemlje EU iznose 28,3%. Švedska od ukupne potrošnje na obrazovanje izdvaja najviše za ostale troškove u iznosu od 46%, dok BiH i Mađarska u prosjeku izdvajaju najmanje u iznosu od 18%. Zemlje EU u prosjeku izdvajaju 6,7% ukupne potrošnje na kapitalne troškove, BiH izdvaja najmanje u iznosu od 3,7%, a Mađarska najviše u iznosu od 11,5%. S obzirom na radno intenzivnu prirodu obrazovanja, tekući troškovi, posebno naknade za zaposlene, čine najveći udio u ukupnoj obrazovnoj potrošnji za sve analizirane zemlje, a kapitalni troškovi najmanji udio (EUROSTAT, baza podataka). Kalkulacija koju je uradila Svjetska banka temeljem pokazatelja iz 2016. godine, jasno prezentiraju parametre kojim najveći udio potrošnje u pred-univerzitetskom obrazovanju uključuje naknade za zaposlene kako za BiH, tako i za druge evropske zemlje. Usporedivši prezentirane pokazatelje iz 2018. godine (Grafikon 4) sa pokazateljima iz 2016. godine (Grafikon 5), evidentno je da BiH najveći dio svojih sredstava troši na zaposlene, što predstavlja veći udio od zemalja EU i ostavlja malo prostora za ostala ulaganja, poput ulaganja u kvalitet pružanja usluga u obrazovanju.

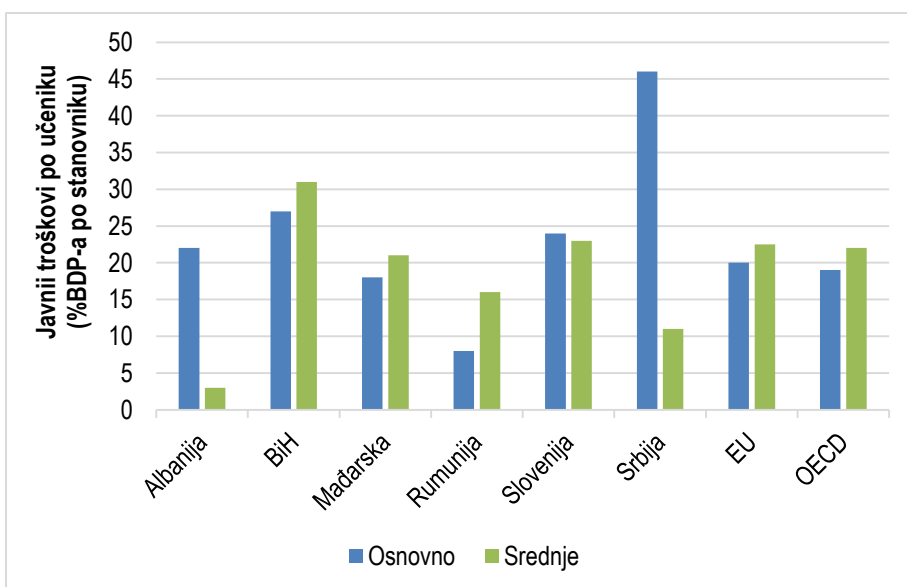
Grafikon 5: Potrošnja za zaposlene u preduniverzitetskom obrazovanju kao postotak ukupne obrazovne potrošnje u 2016. godini



Izvor: Svjetska banka (2019, str. 30).

Kod osnovnog i srednjeg obrazovanja prosječna izdvajanja za naknade zaposlenih u Federaciji BiH iznose 91%, dok je isti iznos u Republici Srpskoj nešto manji i iznosi 87%. Znatno je veći prosječni udio u potrošnji koji se izdvaja za naknade zaposlenih u osnovnom i srednjem obrazovanju u BiH u odnosu na ista izdvajanja od strane EU u iznosu od 77%. Visoki troškovi na osoblje rezultirali su nedostatkom sredstava koji bi doprinijeli kvalitetnijem okruženju za učenje, kao što su oprema i tehnologija, nastavni materijali, bolja infrastruktura i drugi uslovi koji bi doprinijeli učenju. Potrošnja po učeniku, kao udio BDP-u po stanovniku je pouzdan pokazatelj u obrazovnoj potrošnji, a također je i globalni pokazatelj stepena razvoja i napora koji određena zemlja ulaže u obrazovanje.

Grafikon 6: Ukupni javni troškovi po učeniku kao postotak BDP-a po stanovniku u BiH i odabranim evropskim zemljama u 2016. godini (ili posljednja raspoloživa godina)



Izvor: Svjetska banka (2019, str. 28).

U odnosu na uporedive zemlje potrošnja po učeniku u BiH je značajno veća, što stvara zabrinutost u vezi s učinkovitošću korištenja sredstava u sistemu. Na temelju prezentiranih pokazatelja za 2016. godinu može se vidjeti da BiH u poređenju sa drugim zemljama u osnovnom i srednjem obrazovanju troši više po učeniku, ako izuzmemo osnovno obrazovanje u Srbiji. Razlog je sve veća razlika između veličine školskog sistema i broja učenika koji opada. Navedeno dovodi u pitanje učinkovitost trošenja sredstava u poređenju sa zemljama u regionu i odabranim evropskim zemljama s boljim obrazovnim rezultatima.

5. ZAKLJUČAK

Naučno i stručno je potvrđen značaj obrazovanja za rast i razvoj na nivou pojedinca i na nivou društva. Obrazovanje možemo definirati kao proces sticanja i razvijanja sposobnosti, a ljudski kapital kao rezultat ličnog razvoja pojedinca i obrazovanja. Ljudski kapital se smatra jednim od glavnih faktora za unaprjeđenje ekonomske stabilnosti, što je posebno važno za zemlje u razvoju. Kako je u radu obrazloženo, državna vlast u BiH nema pravni osnov za provođenje reformskih aktivnosti u obrazovanju na državnom nivou. Obrazovni sistem se provodi na kantonalnom nivou u Federacije BiH, entitetskom nivou Republike Srpske i na nivou Brčko Distrikta, gdje su locirana administrativna i upravljačka središta obrazovnog sektora. Federalni nivo vlasti nema ovlasti za provođenje obrazovnih reformi bez saglasnosti kantona. Finansiranje obrazovanja posjeduje određeni nivo decentralizacije, što bi trebalo da ima više prednosti za razvoj lokalnih sredina usmjeravanjem resursa na potrebne stavke razvoja obrazovnog sistema na lokalnom nivou. Međutim, decentralizirani sistem se nije pokazao učinkovitim zbog značajnih razlika kod raspodjele sredstava i neujednačenog pristupa kvaliteti obrazovanja unutar države. Nadležnosti za administrativne i finansijske obaveze nisu na jedinstvenom nivou. Finansiranje obrazovanja se vrši iz budžeta sa različitih nivoa vlasti koji izdvajaju različite iznose.

Prema podacima iz 2018. godine, od ukupnog iznosa javnih troškova za obrazovanje u BiH, najveći iznos potrošnje pripada kantonalnom nivou u iznosu od 68,6%, nakon čega slijedi entitet Republike Srpske u iznosu od 28%, Brčko Distrikt u iznosu od 2,7% i Federacija BiH u iznosu od 0,6%, dok se neznatan iznos izdvaja na državnom nivou u iznosu od 0,1%. Od ukupnih entitetskih i kantonalnih budžetskih sredstava u 2018. godini, za kapitalna ulaganja se izdvaja 3%, za materijalne troškove 22%, dok su 76% naknade i bruto plaće zaposlenih u obrazovanju. Troškovi administracije zauzimaju najznačajniju poziciju ako uzmemo u obzir da se unutar BiH nalazi 14 ministarstava obrazovanja, raspoređenih prema različitim nivoima vlasti, što direktno utiče na veliki broj zaposlenih i ogromna izdvajanja za plate. Jedna trećina troškova otpada na nenastavno osoblje koje obavlja pomoćne poslove u obrazovnim institucijama koji direktno ne učestvuju u podučavanju učenika. Potrošnja za ostale brojne rashode poput troškova amortizacije, kapitalnih investicija, nastavne opreme, tekućeg održavanja i ulaganja u predškolsko obrazovanje je na jako niskom nivou, što dovodi u pitanje kvalitetno funkcionisanje obrazovnog sistema. Za razliku od analiziranih zemalja, u BiH najveći udio tekućih rashoda na svim nivoima obrazovanja pripada naknadama za zaposlene, što ostavlja malo prostora za potrebna ulaganja u nabavku opreme, stručno osposobljavanje

nastavnog osoblja i kvalitet pružanja usluga nastavnog procesa. Temeljem definiraju se sljedeće preporuke za politiku obrazovanja i eventualnu politiku upravljanja javnim finansijama u području obrazovanja:

- Sistemski uz dobro osmišljene politike i programe poticanja štednje, odnosno kroz efikasniju potrošnju i ponovnu realokaciju ostvarenih ušteda poboljšati kvalitet obrazovanja.
- Preraspodjelom postojećih sredstava u obrazovanju, potrebno je uspostaviti odgovarajuća mjerila i standarde za nagrađivanje i praćenje rada nastavnika, menadžmenta i drugog kadra u obrazovnim institucijama.
- Izmjenom finansijskog okvira za obrazovanje utjecati na izmjenu politike plata, koja će se zasnivati na neophodnoj stručnosti i ključnim funkcijama strukture zaposlenog kadra u obrazovnoj administraciji.
- Veća brojnost učenika u razredu po jednom nastavniku, odnosno provođenje finansiranja obrazovanja po učeniku/studentu stvorilo bi uštede koje bi omogućile sredstva za provođenje reformi, stručno osposobljavanje i smanjenje nastavnog osoblja, kao i bolju opremljenost škola.
- Unaprijediti postojeće mehanizame finansiranja i upravljanja javnim troškovima unutar budžetskog ciklusa tako što će se uvažavati princip efikasnosti i adekvatne strukture odnosa ulaganja u potrebnu modernizaciju škola i nastavnog procesa u odnosu na izdvajanja na plate zaposlenih.
- Omogućiti pristup za sve nivoe obrazovanja i ujednačen kvalitet obrazovanja za sva područja unutar države pravičnom raspodjelom finansijskih sredstava.
- Omogućiti školama da stvaraju i raspoložu vlastitim prihodima u cilju poboljšanja uslova rada i kvaliteta nastave kroz neophodnoulaganje u opremu i nastavno osoblje.
- Potrebno je na nivou države uspostaviti jedinstvenu i transparentnu statističku bazu podataka za obrazovanje. Finansijski izvještaji i statistički podaci o troškovima se se iskazuju kroz izvršenje budžeta posebno za svaki nivo vlasti. Također, postoji preklapanje podataka između ministarstava i općina.

Ograničenja ovog rada, prije svega se odnose na dostupnost podataka za BiH, iz razloga što ne postoji jedinstvena i cjelovita statistička baza podataka koja je utemeljena na istoj metodologiji izračunavanja određenih statističkih pokazatelja. Izuzetak je Agencija za statistiku BiH na državnom nivou, gdje su djelimično obuhvaćeni pokazatelji potrošnje u obrazovanju na državnom nivou. Nepostojanje novijih podataka za BiH za određene parametere kod međunarodnih baza podataka (EUROSTAT, OECD, Svjetska banka i dr.) u velikoj mjeri otežavaju prikupljanje podataka i stvaranje kompletnije slike prilikom komparacije potrošnje u obrazovanju u odnosu na druge zemlje. U konačnici, za

potrebe donosioca odluka u području obrazovanja bilo bi iznimno korisno analizirati ulaganja države u obrazovanje ranjivih skupina kao što su žene, mladi i pripadnici nacionalnih manjina.

LITERATURA

1. Agencija za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje BiH (2020). *Bužetske informacije o radu Agencije*. Dostupno na <https://aposo.gov.ba/bs/informacije/izvršenje-proracuna/> (18.4.2022.)
2. Agencija za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje Bosne i Hercegovine. *O Agenciji*. Dostupno na <https://aposo.gov.ba/hr/o-agenciji/#misija-vizija> (27.04.2022.)
3. Agencija za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje Bosne i Hercegovine. (2009) *Sekundarna analiza TIMSS 2007 u Bosni i Hercegovini*. Zenica: Weling studio d.o.o. Zenica Dostupno na <https://aposo.gov.ba/sadrzaj/uploads/Sekundarna-analiza-TIMSS.pdf> (27.04.2022.)
4. Agencija za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje Bosne i Hercegovine (2015). *Program rada Agencije za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje. BiH za 2015. godinu*. Dostupno na <https://aposo.gov.ba/sadrzaj/uploads/Program-rada-APOSO-za-2015.pdf> (27.04.2022.)
5. Agencija za statistiku BiH, <https://bhas.gov.ba/>
6. Almandarez, L. (2011). Human Capital Theory: Implications for Educational Development. Dostupno na <https://www.open.uwi.edu/sites/default/files/bncode/belize/conference/papers2010/almendarez.html> (27.04.2022.)
7. Becker S. G. (1993). *Human Capital, A Theoretical and Empirical Analysis with Special Reference to Education*. Third edition. The University of Chicago Press: Chicago.
8. Becker, G. S. (1964). *Human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education*. New York: NBER.
9. Cisco Systems Inc. (2007). *Education and Economic Growth*. San Jose, USA. Dostupno na https://www.cisco.com/c/dam/en_us/solutions/industries/docs/education/Education-and-Economic-Growth.pdf (17.07.2022.)
10. Džumhur, Ž. (2019). *Pisa 2018, Izvještaj za BiH*, Agencija za predškolsko, osnovno i srednje obrazovanje (APOS0). Mostar, BiH. Dostupno na <https://aposo.gov.ba/sadrzaj/uploads/PISA-2019-izvje%C5%A1taj-za-BiH.pdf> (17.07.2022.)
11. EUROSTAT baza podataka, <https://ec.europa.eu/eurostat>
12. Evropska komisija (2020). *Izvještaj o Bosni i Hercegovini za 2020. uz dokument Saopštenje Komisije Evropskom parlamentu, Vijeću, Evropskom ekonomskom i socijalnom odboru i Odboru regija*, Saopštenje o politici proširenja EU a za 2020., Brisel. Dostupno na https://europa.ba/wp-content/uploads/2020/10/Izvjestaj_za_BiH_za_2020_godinu.pdf (17.07.2022.)
13. Federalni zavod za statistiku, <http://fzs.ba/>
14. Federalno ministarstvo finansija BiH (2020). Dostupno na <http://www.fmf.gov.ba/v2/stranica.php?idstranica=147&idmeni=15> (17.07.2022.)
15. IBF International consulting i Britansko vijeće. (2005). *Funkcionalni pregled javne uprave u sektoru obrazovanja u BiH – Završni izvještaj*, EuropeAid/116303/C/SV/BA. Dostupno na <http://parco.gov.ba/wp-content/uploads/2016/09/funkcionalni-pregled-sektora-obrazovanja-u-bih-završni-izvjestaj.pdf> (17.07.2022.)

16. Krueger, B. A. i Lindahl, M. (2001) Education for Growth: Why and For Whom?. *Journal of Economic Literature*, 39, 1101–1136. DOI: 10.1257/jel.39.4.1101
17. Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*. 22(1), 3-42.
18. Mankiw, N. G., Romer D. i Weil D. (1992). *A Contribution to the Empirics of Economic Growth*. The Quarterly Journal of Economics. 107(2), 407-437.
19. Martić M. i Tutnjević S. (2018). Problem naučenog neučenja. Analitički osvrt na kritične faktore osnovnog i srednjeg obrazovanja. Friedrich Ebert Stiftung, Sarajevo. Dostupno na <http://library.fes.de/pdf-files/bueros/sarajevo/14788.pdf> (17.07.2022.)
20. Mincer, J. (1958). Investment in Human Kapital and personal income distribution. *Journal of Political Economy*, 66, 281-302. <https://doi.org/10.1086/258055>
21. Mincer, J. (1962). On the job training costs, returns and some implications. *Journal and Political Economy*, 70, 50-79. <https://doi.org/10.1086/258725>
22. Mincer, J. (1974). *Schooling, Experience and Earnings*. NBER Press: New York.
23. Ministarstvo finansija Hercegovačko-neretvanskog kantona (2020). Dostupno na <https://mfhmk.ba/preuzimanja/budzet> (17.07.2022.)
24. Ministarstvo finansija Zapadnohercegovačkog kantona (2020). Dostupno na <http://www.ministarstvo-financija-zzh.gov.ba/proracuni.html> (17.07.2022.)
25. Narodna skupština Republike Srpske (2020). Dostupno na <https://www.narodnaskupstinars.net/?q=la/akti/bud%C5%BEet> (17.07.2022.)
26. Nelson, Richard R. and Edmund Phelps (1966). Investment in Humans, Technology Diffusion and Economic Growth. *American Economic Review*, 56(2), 69-75.
27. OECD (1998). *Education at a Glance 1998: OECD Indicators*. Pariz: OECD Publishing. Dostupno na <https://doi.org/10.1787/eag-1998-en> (17.07.2022.)
28. OECD (2003). *Education at a Glance 2002: OECD Indicators*. Pariz: OECD Publishing. Dostupno na <https://doi.org/10.1787/eag-2003-en> (17.07.2022.)
29. Republički zavod za statistiku, <https://www.rzs.rs.ba/>
30. Romer, M. P. (1990.) Endogenous Technological Change. *The Journal of Political Economy*, 98 (2), 71–102.
31. Schultz, T.W. (1971). *Investment in human capital: The role of education and of research*. New York: The Free Press.
32. Solow, R. M. (1957). Technical Change and the Aggregate Production Function. *Review of Economics and Statistics*, 39(3), 312-320.
33. Svjetska banka (2019). *Pregled efikasnosti usluga u preduniverzitetskom obrazovanju BiH*. Dostupno na <http://documents.worldbank.org/curated/en/121621571233909890/pdf/Bosnia-and-Herzegovina-Review-of-Efficiency-of-Services-in-Pre-University-Education-Phase-I-Stocktaking.pdf> (17.07.2022.)
34. Vlada Bosanko-podrinjskog kantona (2020). Dostupno na <http://www.bpkg.gov.ba/skupstina/3148/budzet/> (17.07.2022.)
35. Vlada Brčko distrikta Bosne i Hercegovine. (2020). Dostupno na <http://www.vlada.bdcentral.net/Content/Read/dokumenti-budzet> (17.07.2022.)
36. Vlada Kantona 10 (2020). Dostupno na <http://www.vladahbz.com/proracun/> (17.07.2022.)
37. Vlada Kantona Sarajevo (2020). Dostupno na <https://vlada.ks.gov.ba/preuzimanja/budzet> (17.07.2022.)
38. Vlada Srednjo-bosanskog kantona, Ministarstvo finansija (2020). Dostupno na <https://www.sbk-ksb.gov.ba/bs/bud%C5%BEet-min-finansija.html> (17.07.2022.) Vlada Tuzlanskog kantona (2020). Dostupno na <http://www.vladatk.kim.ba/vlada-tk/budzet> (pristupljeno 8.12.2020)

39. Vlada Unsko-sanskog kantona, Ministarstvo finansija. (2020). Dostupno na <http://vladausk.ba/v4/preuzimanje/1> (17.07.2022.)
40. Vlada Zeničko-dobojskog kantona (2020). Dostupno na <https://www.zdk.ba/budzet> (17.07.2022.)
41. Vlada Županije Posavine (2020). Dostupno na <https://www.zupanijaposavska.ba/ministarstvo-financija/> (17.07.2022.)

EDUCATION SPENDING IN BOSNIA AND HERZEGOVINA AND SELECTED EUROPEAN COUNTRIES

ABSTRACT:

For a high-quality education system, it is necessary to invest in the creation of human capital that can bring the state a comparative advantage, and educated individuals competitiveness on the labor market. This paper analyzes the characteristics of education in the European Union (EU) and the education system in Bosnia and Herzegovina (BiH), with special reference to the decentralized system, which is particularly pronounced in terms of educational spending and the institutional framework that supports it. On the basis of comparable and relevant statistical data, educational spending in BiH was analyzed in relation to selected EU members (Austria, Sweden, Hungary, Slovenia, Romania, Bulgaria and Croatia) and the countries of the Western Balkans that have the status of candidates for EU membership (Montenegro, North Macedonia and Serbia). The period of time during which educational spending was analyzed is 2014 to 2020. Educational consumption was analyzed according to sources and purpose of financing, structure (costs, investments in human resources, capital and other costs) and by education levels. The analysis of educational spending has significant practical implications for the creation of recommendations for decision-makers and creators of relevant policies in relation to the good practices of the analyzed European countries.

Keywords: education, financing, consumption, EU, Bosnia and Herzegovina

JEL classification: I21, I28

UTICAJ STRUKTURE KAPITALA NA PROFITABILNOST DRUŠTAVA ZA OSIGURANJE U FEDERACIJI BOSNE I HERCEGOVINE

Dzafer Alibegović

School of Economics and Business Sarajevo
University of Sarajevo

Anes Torlaković

School of Economics and Business Sarajevo
University of Sarajevo

SAŽETAK

U incijalnoj analizi tržišta osiguranja u Federaciji BiH, uočili smo trend stabilnog rasta aktive, premija, kapitala kao i neto dobiti. Dinamika ovih kretanja se prevela i u rast pokazatelja profitabilnosti poput povrata na aktivu (ROA) i povrata na kapital (ROE), što nas je potaknulo na istraživanje uticaja strukture kapitala na profitabilnost osiguravajućih društava. Primjenom GLS regresije definisali smo model gdje su zavisne varijable ROA i ROE, dok su nezavisne varijable omjer kapitala prema aktivu kao i omjer premija prema aktivu. Dodatno smo definisali kontrolne varijable koje uključuju inflaciju i logaritam BDP-a po stanovniku. Model smo primjenili na panel podatke za 10 osiguravajućih društava koja su poslovala u Federaciji Bosne i Hercegovine u periodu od 2012. godine do kraja 2021. godine. Rezultati istraživanja ukazuju da postoji statistički signifikantna pozitivna korelacija između povrata na aktivu i omjera kapitala prema ukupnoj aktivu kao povrata na aktivu i omjera premija prema ukupnoj aktivu, dok isto ne važi za povrat na kapital i prethodno navedena dva omjera.

Ključne riječi: struktura kapitala, profitabilnost, povrat na aktivu (ROA), povrat na kapital (ROE), industrija osiguranja

JEL klasifikacija: G22, G32

UVOD

Upravljanje finansijama (finansijski menadžment) u modernom korporativnom okruženju oslanja se na tri odluke: o investiranju, o finansiranju, o upravljanju radnim kapitalom. Modeli i tehnike upravljanja se razlikuju, ali pristup je načelno isti za finansijske i nefinansijske kompanije. U odluci o finansiranju, koja se zapravo odnosi na uspostavljanje i upravljanje strukturom izvora finansiranja kompanije, pored ostalog, postavlja se pitanje da li je moguće promjenom strukture izvora finansiranja (omjerom duga prema kapitalu) uticati na vrijednost kompanije. Ovo pitanje plijeni pažnju akademske i profesionalne zajednice više od pola vijeka. Pri tome, akademska inklinacija je na relaciji omjera finansijske poluge i vrijednosti kompanije, dok je pogled menadžmenta više usmjeren na troškove finansiranja kompanije, odnosno mogućnost povećanja profitabilnosti (pa tako i vrijednosti) kompanije smanjenjem troškova.

Ideja da promjena strukture izvora može uvećati vrijednost kompanije temelji se na činjenici da je dug jeftiniji izvor finansiranja od kapitala - dakle, zamjenom kapitala dugom smanjuje se ponderisani prosječni trošak finansiranja. Mišljenja akademske zajednice o tome su podijeljena - brojna istraživanja pokazuju pozitivnu ali i negativnu vezu. Nasuprot, finansijski menadžment kompanija širom svijeta (finansijskih i nefinansijskih) slijedi ideju uvećanja vrijednosti kompanije optimizacijom finansijske poluge (omjera duga i kapitala).

Radovi koji posmatraju nefinansijske kompanije su brojni, ali istraživanja bazirana na finansijskom sektoru znatno su rjeđa, a posebno na tržištima tranzicijskih zemalja. Stoga je cilj ovog rada testiranje relacije strukture izvora finansiranja i profitabilnosti društava za osiguranje u Federaciji Bosne i Hercegovine.

1. TEORIJSKE OSNOVE I PREGLED LITERATURE

Relacijom finansijske poluge i vrijednosti kompanije bave se četiri teorijske pravca:

- Tradicionalna teorija,
- Modigliani-Millerova teorija,
- Teorija izbora (agencijski model), te
- Teorija asimetričnih informacija.

Tradicionalna teorija prepoznaje optimalnu strukturu izvora finansiranja kao karakterističan omjer duga i kapitala u kojem je (ponderisani) trošak finansiranja najniži, a vrijednost kompanije najviša (Brealey et al, 2011). Stav se temelji na

pretpostavci da rizik kreditora ostaje konstantan pri niskom udjelu duga, dok rizik vlasnika kapitala raste, ali je ukupni trošak finansiranja ipak nizak. Kada udio duga pređe određeni nivo (karakterističan za svaku kompaniju), rastu i rizik kreditora i rizik vlasnika kapitala. Posljedično, kreditori povećavaju kamatne stope, a vlasnici kapitala zahtijevanu stopu povrata na kapital. Zadatak finansijskog menadžmenta kompanije je naći karakterističan omjer duga i kapitala u kojem je ponderisani prosječni trošak finansiranja najniži, a vrijednost kompanije maksimalna.

Nasuprot tradicionalnoj teoriji stoji stav Modigliani i Millera koji (u izvornom radu) tvrde da struktura finansiranja nema uticaj na vrijednost kompanije. Vrijednost kompanije isključivo je rezultanta njenog gotovinskog toka i razine preuzetog poslovnog rizika. Implicitno, vrijednost kompanije koja ima dug u strukturi izvora finansiranja (prije oporezivanja) jednaka je vrijednosti nezadužene kompanije, u uslovima savršenog tržišta. Autori su teoriju ipak dopunili, razradom okolnosti u kojima se dobit oporezuje, te utvrdili da nakon oporezivanja, postoji razlika vrijednosti kompanije sa finansijskom polugom i bez poluge (Ross et al, 2013).

Suprotstavljeni stavovi Tradicionalne i Modigliani-Millerove teorije potaknuli su intenzivnu akademsku raspravu i rezultirali novim pogledima i teorijama.

Najprije je Teorija izbora u razmatranje efekta finansijske poluge uključila agencijske troškove i troškove bankrota. Optimalna struktura kapitala je omjer u kojem se izjednačavaju koristi (manji porez i manji agencijski troškovi) i troškovi duga (troškovi bankrota i veći agencijski troškovi). U konačnici, finansijska poluga je pozitivno povezana sa vrijednošću kompanije (gotovinskim tokovima i likvidacijskom vrijednošću), ali i vjerovatnoćom finansijskih poremećaja, vjerovatnoćom da će kompanija biti objekt preuzimanja, te reputacijom menadžmenta. Finansijska poluga negativno utiče na mogućnosti razvoja, sposobnost pokrića kamata, te mogućnost reorganizacije nakon finansijskih poteškoća (Brealey et al, 2011).

Jedna od pretpostavki opisanih teorija jeste neometan protok informacija i savršena informisanost svih donosilaca odluka. Teorija asimetričnih informacija polazi od pretpostavke da različiti stakeholderi (menadžeri, kreditori i vlasnici kapitala) imaju različit pristup informacijama i različit kvalitet informacija. Teorija signalizacije (kao jedan od pristupa u okviru Teorije asimetričnih informacija) smatra da menadžeri koriste dug za finansiranje investicija kako ne bi morali dijeliti zaradu sa vlasnicima kapitala. Zato se povećanje finansijske poluge posmatra kao signal očekivanog rasta profitabilnosti (Harris, 1991). Teorija

postupka slaganja (Pecking Order Theory - drugi pristup u Teoriji asimetričnih informacija) sugerira da postoji redosljed po kojemu menadžeri biraju izvore finansiranja - investiciju će prvo finansirati iz akumuliranih zarada, potom emisijom niskorizičnih instrumenata duga, onda konvertibilnim obveznicama, te na kraju emisijom redovnih dionica (Vidučić et al, 2018).

Opisane teorije su potaknule brojna istraživanja sa ciljem potvrđivanja ili opovrgavanja teorijskih koncepata, ali na tržištima razvijenih zemalja. Na tržištima zemalja u razvoju i tranzicijskih zemalja, situacija je drugačija. Ipak, i na ovim tržištima moguće je naći radove koji se bave vezom finansijske poluge i profitabilnosti (kao reprezentiva vrijednosti), ali za industrijske kompanije. Primjerice, Gupta et al. (2011) testiraju vezu između nivoa duga u izvorima finansiranja indijskih kompanija i povrata na imovinu, kapital i povrata na udio, omjera zarade prije poreza i prodaje, te omjera operativnog prihoda i prodaje. Khan (2012), na uzorku kompanija sa Pakistanske berze, testira vezu ROA, ROE, bruto profitne marže i Tobin Q-a, sa omjerom kratkoročnog i ukupnog duga, dugoročnog i ukupnog duga, te omjerom ukupnog duga i imovine. Adekunle i Sunday (2010) istražuju efekt strukture kapitala na finansijski učinak kompanija u Nigeriji, posmatrajući vezu omjera duga i imovine, sa ROA i ROE. Luper i Isaac (2012) također posmatraju nigerijske kompanije, uzimajući omjer kratkoročnog duga i ukupne imovine, dugoročnog duga i ukupne imovine, te omjer duga i kapitala kao nezavisne varijable, a ROA i profitnu maržu, kao zavisne. Ebaid (2009) ispituje vezu između strukture kapitala i učinka nefinansijskih kompanija s Egipatske berze. Zavisne varijable i u ovom radu su ROA, ROE i bruto profitna marža, a finansijsku polugu (nezavisnu varijablu) autor predstavlja omjerima kratkoročnog, dugoročnog i ukupnog duga i ukupne imovine. Abu Rub (2012) istražuje uticaj strukture kapitala na performanse kompanija sa Palestinske berze za period 2007.-2010., koristeći linearnu multiplu regresijsku analizu. Zavisne varijable su ROA, ROE, Tobinov Q, EPS i omjer tržišne i knjigovodstvene vrijednosti kapitala. Omjer kratkoročnog, dugoročnog, te ukupnog duga i ukupne imovine, kao i omjer ukupnog duga i ukupnog kapitala, predstavljaju nezavisne varijable.

Nalazi opisanih istraživanja su višeznačni - neka su istraživanja pokazala pozitivnu vezu (Gupta et al.), neka negativnu vezu (Adekunle i Sunday, Luper i Isaac), dok su istraživanja Ebaid, Abu Rub, Khan pokazala odsustvo veze ili mješovite učinke.

Radovi koji tretiraju relaciju finansijske poluge i profitabilnosti kompanija za osiguranje, u metodološkom smislu, naslanjaju se na istraživanja u domeni

industrijskih kompanija. U nastavku ćemo predstaviti radove relevantne za naše istraživanje, u pogledu istraživačke metodologije (prva grupa), ili pak u pogledu uporedivosti okruženja (druga grupa).

U prvoj grupi radova, koje smo odabrali kao metodološku podlogu, mogu se razdvojiti dva uklona promatranja relacije. Naime, pojedini autori testiraju uticaj finansijske poluge na pokazatelje vrijednosti kompanije za osiguranje, dok je predmet radova drugih autora obratna relacija - uticaj poslovnih performansi na uspostavu i upravljanje strukturom izvora finansiranja.

Primjerice, Almajali i Shamsuddin (2019) na uzorku od 19 kompanija za osiguranje listanih na berzi u Ammanu (Jordan) u periodu 2008-2017. testiraju uticaj finansijske poluge na profitabilnost. Nezavisne varijable u studiji su udio kratkoročnog duga, udio dugoročnog duga i udio kapitala u strukturi izvora finansiranja, dok su zavisne varijable ROE i Tobinov Q. Primjenom korelacijske i OLS regresijske analize autori su pokazali pozitivnu vezu finansijske poluge (i dugoročnog i kratkoročnog duga) sa ROE, a negativnu vezu sa Tobin Q omjerom.

Do sličnog zaključka došli su Kerim et al. (2019) analizom Nigerijskog tržišta osiguranja. Autori testiraju uzorak od 15 kompanija u periodu 2013-2017.godina. Nezavisne varijable u istraživanju su udio kratkoročnog duga u strukturi izvora finansiranja, udio dugoročnog duga, te stopa rasta premija, dok je zavisna varijabla prinos na kapital (ROE). Korišten je OLS regresijski model, a istraživanje je pokazalo pozitivan uticaj udjela dugoročnog duga i stope rasta premija, a negativan uticaj kratkoročnog duga u strukturi izvora finansiranja, na ROE posmatranih kompanija.

Morara i Sibindi (2021) kao zavisne varijable koriste ROA i ROE, testirajući uticaj nezavisnih varijabli poput veličine kompanije ili dobi osiguranika, ali i udjela duga u finansijskoj strukturi, na uzorku od 53 Kenijske osiguravajuće kompanije, u periodu 2009-2018.godine. Model je ponovo OLS regresija, a rezultati potvrđuju pozitivnu vezu udjela duga i profitabilnosti kompanije, za obe posmatrane zavisne varijable (ROA i ROE).

Jaishi i Poudel (2021) strukturiraju istraživački okvir na sličan način kao i prethodni autori, ali kao zavisnu varijablu, pored ROA dodaju i EPS (zarada po dionici, u naravi apsolutna i novčana mjera profitabilnosti kompanije). Rezultati ukazuju da kompanije koje imaju "veći omjer duga ostvaruju bolje finansijske performanse".

Nigerijsko tržište osiguranja poslužilo je kao baza istraživanja i u radu Oynloye et al. (2020). Autori koriste ROE kao zavisnu varijablu, dok su nezavisne varijable (reprezentni finansijske poluge, među drugim nezavisnim varijablama): udio duga u strukturi izvora finansiranja, omjer duga i kapitala, te omjer pokrića kamata (kao pokazatelj tereta zaduženja za poslovanje). Regresijska funkcija ponovo je izbor modela, ali za razliku od prethodnih radova, ovo istraživanje je pokazalo negativnu vezu između udjela duga u strukturi izvora finansiranja i ROE. Istovremeno, relacija omjera duga prema kapitalu sa ROE je pozitivna.

Relaciju finansijske poluge i profitabilnosti na sličan način ispituju Kamau et al. (2021), na uzorku od 52 kompanije za osiguranje u Keniji, za period 2010-2018., s tim da kao varijable koriste ROA (kao mjeru profitabilnosti i zavisnu varijablu), odnosno omjer duga prema kapitalu (kao mjeru finansijske poluge i nezavisnu varijablu). Nalazi istraživanja upućuju na signifikantnu negativnu vezu finansijske poluge i profitabilnosti.

Negativnu vezu finansijske poluge i profitabilnosti utvrdili su i Salleh et al. (2023) analizirajući uzorak od 15 osiguravajućih kompanija u Maleziji, za period 2014-2021.godine. Autori koriste OLS regresijski model, sa omjerom duga i kapitala, stopom rasta premija i veličinom kompanije, kao nezavisnim varijablama, te ROA, kao zavisnom varijablom i mjerom profitabilnosti. Kako je rečeno, nalazi istraživanja potvrđuju signifikantnu negativnu vezu finansijske poluge i profitabilnosti.

Interesantna su i istraživanja koja relaciju finansijske poluge i vrijednosti kompanije posmatraju u drugom smjeru. Recimo, Tornyeva (2013) analizira determinante strukture izvora finansiranja kod 12 osiguravajućih kompanija u Gani, u periodu 2002-2007.godine. Primjenom regresijskog modela, autorica je utvrdila da na udio duga u strukturi izvora finansiranja (zavisna varijabla) pozitivan uticaj imaju veličina i stopa rasta kompanije, dok je profitabilnost negativno povezana sa udjelom duga u finansijskoj strukturi. Do sličnih zaključaka dolazi Eladly (2021) na uzorku od 19 osiguravajućih kompanija na tržištu Egipta, u relativno dugom periodu 1999- 2019.godine. Autor ispituje uticaj profitabilnosti (ROA i ROE) na udio duga u strukturi izvora finansiranja i nalazi signifikantnu negativnu relaciju. Profitabilnije kompanije koriste manje duga u finansijskoj strukturi.

Kada je u pitanju pozicioniranje rezultata istraživanja u teorijski fundus, u diskusiji rezultata i zaključcima istraživanja, većina autora sugerira na Teoriju postupka slaganja (Pecking Order Theory) kao izbor finansijskih menadžera osiguravajućih

kompanija u strukturiranju izvora finansiranja, u uslovima informacijske asimetrije.

Radovi koji dolaze iz uporedivog okruženja (tržište osiguranja našeg regiona) razmjerno su rijetki. Ipak, Burca i Batrinca (2014) istražuju determinante profitabilnosti 21 kompanije za osiguranje u Rumuniji u periodu 2008-2012. Istraživanje je postavljeno razmjerno široko obzirom da se posmatra uticaj koji na ROA (profitabilnost) ima niz nezavisnih varijabli (veličina kompanije, dob osiguranika, rast premija, tržišni udio, visina kapitala, stepen diversifikacija, underwriting rizik i sl.) među kojima je i omjer finansijske poluge. Autori su utvrdili negativnu vezu poluge i profitabilnosti. Cerkezi (2015), te Kripa i Ajasllari (2016) svoja istraživanja baziraju na tržištu osiguranja Albanije. U prvom radu, autorica koristi podatke za 5 osiguravajućih kompanija, a autori drugog rada za 7 kompanija, oba u periodu 2008- 2013.godine. Nalazi su konzistentni - u oba slučaja utvrđen je negativan uticaj udjela duga u strukturi finansiranja na ROA. Do sličnog rezultata došli su Ahmeti i Iseni (2022) OLS regresijskom analizom na 11 kompanija za osiguranje u Kosovu, za period 2015-2020. Naime, autori u vezu dovode pokazatelje likvidnosti, veličine i starosti kompanije, vrijednosti imovine i kapitala, te omjer duga u strukturi izvora finansiranja, sa ROA i neto profitnom maržom, kao reprezentima profitabilnosti. Signifikantna i negativna veza pokazana je na relaciji omjera duga i ROA.

Istraživanja koja u fokusu imaju relaciju finansijske poluge i profitabilnosti društava za osiguranje u Federaciji BiH, koliko je poznato autorima, nema. Kada je u pitanju finansijski sektor uopšte, Kadić (2017) i Milisav (2018) radili su analizu strukture kapitala banaka u FBiH, ali je predmet istraživanja bio odnos tipa vlasništva nad kapitalom (strano nasuprot domaćeg) na profitabilnost i efikasnost bankarskog sektora. Bošnjak i Alibegović (2021) su analizirali cjelokupnu populaciju banaka u Federaciji BiH, u periodu 2009-2018.godine. Kao nezavisne varijable autori su koristili omjer duga i imovine, te omjer duga i kapitala, a kao zavisne ROA, ROE i neto profitnu maržu. Rezultati su pokazali slabu vezu strukture izvora finansiranja i prinosa na imovinu i negativnu vezu finansijske poluge sa prinosom na kapital.

Predstavljena istraživanja su rezultirala različitim nalazima i zaključcima u vezi relacije strukture finansiranja i profitabilnosti (kao pokazatelja vrijednosti), kako industrijskih kompanija i banaka, tako i društava za osiguranje. Ipak, pregled je koristan u metodološkom smislu, jer smo uvidjeli da postoji široki konsenzus u pogledu odabira nezavisnih i zavisnih varijabli kojima se predstavlja relacija

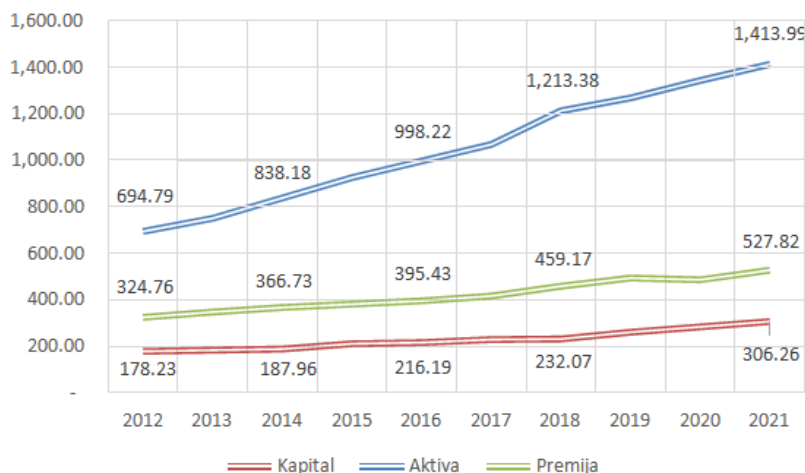
finansijske poluge i vrijednosti kompanije. Na osnovu toga su odabrani parametri i za ovo istraživanje.

2. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Krajem 2021. godine, na tržištu osiguranja Federacije BiH posluje 11 osiguravajućih društava kao i jedno društvo za reosiguranje, koji su većinom u privatnom vlasništvu. Istraživanje je rađeno na uzorku od 10 osiguravajućih društava koja posluju na teritoriji Federacije BiH u periodu od 2012. godine do 2021. godine (10 godina) za koje su informacije bile dostupne putem Agencije za osiguranje u Bosni i Hercegovini.

U posmatranom periodu, zabilježen je stabilan rast ukupne aktive, premije i kapitala kod posmatranih osiguravajućih društava. Aktiva je prosječno rasla 8,3% godišnje, dok su kapital i premija rasle 6,3% i 5,6% godišnje za isti period kao što je vidljivo na grafu 1.

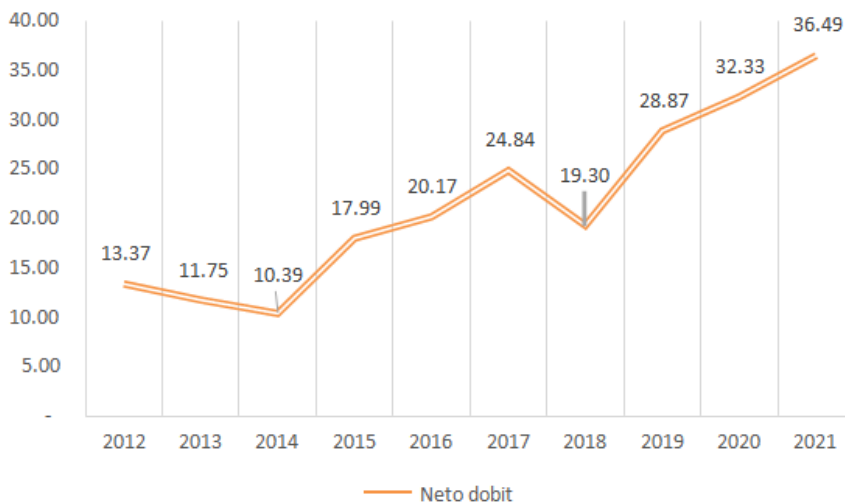
Graf 1: Ukupna aktiva, premija i kapital osiguravajućih društava od 2012. do 2021. godine



Izvor: Agencija za Osiguranje BiH

Zabilježen je i rast ukupne neto dobiti koji je prosječno iznosio 15,2% na godišnjem nivou. Međutim, iako je rast neto dobiti bio veći od rasta aktive, premije i kapitala, sa grafa 2 je vidljivo da je njegov trend manje stabilan s obzirom da je zabilježen pad neto dobiti u 2013. i 2014. godini, kao i 2018. godini.

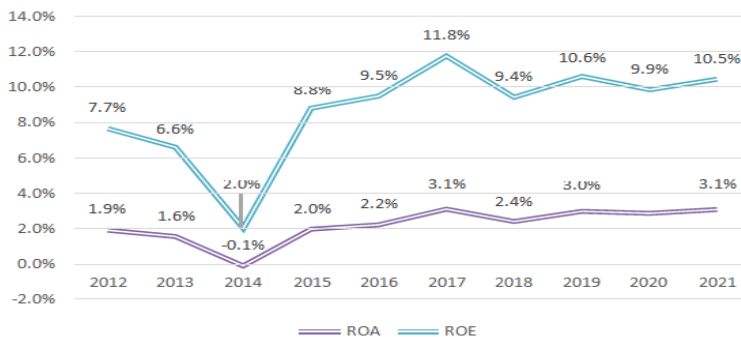
Graf 2: Ukupna neto dobit osiguravajućih društava od 2012. do 2021. godine



Izvor: Agencija za Osiguranje BiH

Rast ovih stavki ne znači da su preduzeća profitabilnija ili efikasnija i s toga moramo izvršiti uvid u indikatore profitabilnosti poput povrata na aktivu (ROA) i povrata na kapital (ROE). Prema podacima, trend rasta je prisutan i za ove pokazatelje, međutim zbog dinamike kretanja aktive, kapitala i neto dobiti, pad profitabilnosti u 2014. godini je izraženiji, dok je pad profitabilnosti u 2018. godini manje izražen. Prosječni povrat na aktivu je u posmatranom periodu rastao sa 1,9% na kraju 2012. godine na 3,1% na kraju 2021. godine, dok je prosječni povrat na kapital rastao sa 7,7% za 2012. godinu na 10,5% na kraju 2021. godine.

Graf 3: Prosječni ROA i ROE po godini za posmatrana osiguravajuća društava od 2012. do 2021. godine



Izvor: Agencija za Osiguranje BiH

Shodno posmatranim trendovima, svrha ovog istraživanja je ispitati vezu između strukture kapitala i profitabilnosti osiguravajućih društava koja posluju u FBiH u svrhu čega definišemo nezavisne varijable:

- Omjer kapitala prema ukupnoj aktivi osiguravajućeg društva (OK),
- Omjer premija prema ukupnoj aktivi osiguravajućeg društva (OP).

Zavisne varijable u našem modelu će mjeriti profitabilnost osiguravajućih društava:

- Povrat na aktivu (ROA), definisan kao omjer neto dobiti prema ukupnoj aktivi,
- Povrat na kapital (ROE), definisan kao omjer neto dobiti prema ukupnom kapitalu.

U modelu dodatno definišemo makroekonomske varijable koje će imati kontrolnu ulogu s obzirom da ne možemo zanemariti potencijalni efekat ekonomske aktivnosti kao i inflacije na osiguravajuća društva:

- Ekonomska aktivnost, mjerena BDP-om po stanovniku (BDPpc). Dodatno za ovu stavku posmatran je logaritam varijable u svrhu ujednačavanja varijacija u podacima za postizanje efikasnije analize statističkih podataka,
- Inflacija, prikazana kao prosječna godišnja stopa rasta ili pada indeksa potrošačkih cijena.

Podaci o aktivi, premiji, kapitalu, neto dobiti za posmatrana osiguravajuća društva u FBiH su prikupljeni iz godišnjih izvještaja „Statistika tržišta osiguranja u Bosni i Hercegovini“ izdatih od strane Agencije za osiguranje u Bosni i Hercegovini, dok su podaci za ekonomsku aktivnost i inflaciju na FBiH tržištu preuzeti iz Statističkih Godišnjaka/Ljetopisa Federacije Bosne i Hercegovine objavljenih od strane Federalnog zavoda za statistiku. Formirana je baza podataka u panel formatu, gdje su omjer kapitala prema ukupnoj aktivi, omjer premija prema ukupnoj aktivi, logaritam BDP-a po stanovniku, ROA i ROE predstavljeni po osiguravajućem društvu i hronološki za posmatrani period.

Za testiranje uticaja strukture kapitala na profitabilnost društava za osiguranje u Federaciji Bosne i Hercegovine formirali smo slijedeći regresijski model:

$$Y_{it} = a + \sum_{j=1}^J b_j X_{it}^j + \sum_{m=1}^M b_m X_{it}^m + \varepsilon_{it}$$

čije varijable definišemo:

Y_{it} – zavisne varijable za osiguravajuće društvo u godini t (ROA i ROE)

α – presjek na Y-osi

$\sum_{j=1}^J b_j X^j_{it}$ – nezavisne varijable j za osiguravajuće društvo i u godini t (OK i OP)

$\sum_{m=1}^M b_m X^m_{it}$ – nezavisne makroekonomske varijable m za osiguravajuće društvo i u godini t

ε_{it} – uticaj drugih varijabli na zavisne varijable izuzev nezavisnih varijabli (greška modela)

Prvi korak analize nakon organizovanja podataka u panel formatu je njihovo učitavanje u program za statističku analizu i obradu podataka. Drugi korak uključuje generisanje i pregled panel podataka pomoću osnovnih statističkih pokazatelja. Nakon toga, radimo Pearsonov test korelacije da bismo utvrdili postojanje kolinearnosti između varijabli koje se koriste u modelu poslije čega radimo testove linearne regresije između zavisnih i nezavisnih varijabli koristeći fiksne efekte, kao i slučajne efekte. Da bismo odredili da li su modeli sa fiksnim efektima prikladniji od modela sa slučajnim efektima, primjenjujemo Hausmanov test.

3. REZULTATI

Panel baza sadrži podatke za varijable modela za 10 banaka u periodu od 10 godina, što nam daje ukupno 100 observacija za svaku varijablu. Uvidom u osnovne statističke pokazatelje vidimo da je prosječni omjer kapitala prema ukupnoj aktivi na tržištu 25,90%, dok je omjer premija prema ukupnoj aktivi na 50,01% za posmatrani period, ali sa razmjerno velikom standardnom devijacijom od 21,59%. Prosječni ROA je na razmjerno skromnih 2,21%, dok je ROE na visini od 8,68%. Deskriptivna statistika nam također ukazuje na visoku varijabilnost podataka što potvrđuju minimalne i maksimalne vrijednosti. Naime, postoje značajne razlike posmatranih parametara između pojedinačnih osiguravajućih društava.

Tabela 1: Deskriptivna statistika

Varijabla	Br. Obsv	Art.	Sredina	St. Devijacija	Minimum	Maksimum
OK	100		0.2590477	0.1069518	0.1028566	0.5004032
OP	100		0.5007956	0.2159425	0.1772364	0.9184458
BDPpchl	100		9.1251930	0.1349858	8.9431140	9.3616870
Inflacija	100		0.0037365	0.0122948	-0.0130000	0.0207510
ROA	100		0.0220826	0.0325799	-0.1608444	0.1090864
ROE	100		0.0867858	0.1011139	-0.5169274	0.2993720

Izvor: izračun autora

Kalkulacija koeficijenata sugerše da postoji snažna pozitivna korelacija između zavisnih varijabli ROA i ROE, što može značiti da neto dobit igra značajniju ulogu u profitabilnosti osiguravajućeg društva ili da su promjene u aktivni praćene promjenama u kapitalu u istom smjeru i sličnim intenzitetom. Naredna značajna informacija jeste da imamo umjerenu pozitivnu korelaciju između omjera kapitala prema ukupnoj aktivni i omjera premija prema ukupnoj aktivni. Isto kao i u slučaju indikatora profitabilnosti, ova korelacija vjerovatno ukazuje na značaj koji aktivni ima u tim indikatorima s obzirom da se koristi kao nazivnik u kalkulaciji, dok može sugerisati i na povezanost u kretanjima premije i kapitala. Ostale varijable bilježe slabe pozitivne koeficijente korelacije. Značajno je još spomenuti da lnBDPpc ima slabu negativnu korelaciju sa omjerima kapitala i premija prema ukupnoj aktivni, što sugerše da rast BDP-a dovodi do smanjena udjela kapitala i premija u aktivni osiguravajućih društava.

Tabela 2: Matrica Pearsonovih koeficijenata korelacije

	OK	OP	lnBDPpc	Inflacija	ROA	ROE
OK	1.0000					
OP	0.6250	1.0000				
lnBDPpc	-0.1146	-0.1337	1.0000			
Inflacija	0.0270	-0.0489	0.3124	1.0000		
ROA	0.2262	0.2685	0.2070	0.1097	1.0000	
ROE	-0.0373	0.0737	0.1695	0.0837	0.9439	1.0000

Izvor: izračun autora

Prvobitno smo napravili kalkulaciju regresijskih modela sa fiksnim efektima kao i sa slučajnim efektima, što nam je omogućilo da uradimo Hausmanov test, pomoću kojeg možemo ocijeniti koji model je prikladniji za naše podatke. Na osnovu testa, prikladnije nam je koristiti modele sa slučajnim efektima za svaki test, s obzirom da je $p > 0.05$.

Tabela 3: Rezultati Hausmanovog testa

Zavisna varijabla	Model		Hausmanov test
	Nezavisna varijabla	Prob>chi2	
ROA	OK		0.9551
ROA	OP		0.4346
ROE	OK		0.9593
ROE	OP		0.6552

Izvor: izračun autora

U prvom modelu smo postavili povrat na ukupnu aktivu osiguravajućeg društva (ROA) kao zavisnu varijablu, a omjer kapitala prema ukupnoj aktivu (OK) kao nezavisnu varijablu. U ovom kao i u svakom narednom modelu, kontrolne varijable će činiti inflacija i logaritam BDP-a po stanovniku. Rezultati u tabeli 4 ispod ukazuju da je model statistički signifikantan na nivou od 1% i da model objašnjava 6,61% varijacije u ROA. OK ima pozitivan koeficijent od 0,0765 i također je statistički signifikantan na nivou od 1%. Inflacija se pokazala kao nesignifikantna varijabla sa obzirom da je njen p veći od 0.05. BDP po stanovniku se pokazao kao statistički signifikantna varijabla na nivou od 5% i koeficijentom od 0,5447.

Tabela 4: Omjer kapitala prema aktivu i povrata na aktivu

```

R-sq:  within = 0,0661          Obs per group:  min =      10
        between = 0,5703          avg =      10,0
        overall = 0,1071          max =      10

Wald chi2(3) =      11,52
Prob > chi2 =      0,0092

corr(u_i, X) = 0 (assumed)

```

ROA	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
OK	,0765263	,0296388	2,58	0,010	,0184353	,1346172
Inflacijau	,085798	,2696194	0,32	0,750	-,4426464	,6142424
BDPpercapitaln	,0544739	,0247115	2,20	0,027	,0060402	,1029077
_cons	-,4951471	,2263232	-2,19	0,029	-,9387325	-,0515618
sigma u	0					
sigma e	,03182666					
rho	0	(fraction of variance due to u_i)				

Izvor: izračun autora

U drugom modelu smo posmatrali povrat na ukupnu aktivu osiguravajućeg društva (ROA) kao zavisnu varijablu, a omjer uplaćenih premija prema ukupnoj aktivu (OP) kao nezavisnu varijablu. Rezultati predstavljeni u tabeli 5 ukazuju da je i ovaj model statistički signifikantan na nivou od 1% i da objašnjava 9,97% varijacije u ROA. OP ima pozitivan koeficijent od 0,0456 i statistički signifikantan je na nivou od 1%. Inflacija se opet pokazala kao statistički nesignifikantna varijabla. BDP po stanovniku je i u ovom slučaju statistički signifikantna varijabla na nivou od 5% i koeficijentom od 0,0558.

Četvrti model također nije statistički signifikantan s obzirom da je p vrijednost 0,2695, što i u ovom slučaju znači da nema poveznice između povrata na kapital i omjera premije prema ukupnoj aktivi, a postavljeni model objašnjava samo 1,07% varijacije zavisne varijable. Kao i u prethodnom modelu, sve varijable, uključujući i kontrolne, nisu statistički signifikante.

Tabela 7: Omjer premija prema aktivi i povrata na kapital

R-sq: within = 0,0107	Obs per group: min = 10
between = 0,4329	avg = 10,0
overall = 0,0393	max = 10
corr(u _i , X) = 0 (assumed)	Wald chi2(3) = 3,93
	Prob > chi2 = 0,2695

ROE	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
OP	,0460485	,0472675	0,97	0,330	-,0465941 ,138691
Inflacijau	,2868727	,8660777	0,33	0,740	-1,410608 1,984354
BDPpercapitaln	,1286925	,0795042	1,62	0,106	-,0271328 ,2845178
_cons	-1,111691	,727906	-1,53	0,127	-2,53836 ,3149785
sigma u	0				
sigma e	,10241208				
rho	0	(fraction of variance due to u _i)			

Izvor: izračun autora

ZAKLJUČAK

Rezultati deskriptivne statistike ukazuju da postoje značajne razlike između posmatranih varijabli za pojedinačna osiguravajuća društva. Naime, određena osiguravajuća društva mnogo bolje upravljaju aktivom, i samim time imaju veću neto dobit kao i bolje pokazatelje profitabilnosti, dok druga osiguravajuća društva su u posmatranom periodu čak ostvarila značajne finansijske gubitke koji su itekako doprinijeli padovima pokazatelja profitabilnosti za čitavu industriju. Kao što smo imali priliku vidjeti, profitabilnost tržišta osiguranja u FBiH je prilično skromna, sa prosječnim povratom na aktivu od 2,21%, i prosječnim povratom na kapital od 8,68% u posmatranom periodu.

Primjenom GLS regresijskog modela na definisane varijable, ustanovili smo da su modeli koji stavljaju u relaciju ROA kao zavisnu varijablu, sa omjerom kapitala prema aktivi (OK) i omjerom premija prema aktivi (OP), kao nezavisnim varijablama, statistički signifikanti i objašnjavaju 6,61% i 9,97% varijacija u ROA, s tim da OK ima pozitivan koeficijent od 0,0765, a OP nešto manji ali također

pozitivan koeficijent od 0,0558. Ovo potvrđuje postojanost uticaja strukture kapitala na profitabilnost osiguravajućeg društva, koja, iako slaba, statistički je signifikantna za obje varijable. U oba slučaja rast udjela kapitala i premija u ukupnoj aktivi dovodi i do rasta pokazatelja profitabilnosti. Sa teoretskog aspekta, ovaj rezultat možemo objasniti na slijedeći način: obzirom da dio neto dobiti koje ostvari, u bilansu stanja čini dio kapitala osiguravajućeg društva, rast neto dobiti, ako su ostale stavke konstantne, dovodi do rasta povrata na aktivu kao do i rasta omjera kapitala u ukupnoj aktivi. Omjer premija prema ukupnoj aktivi je također povezan, jer u slučaju da su ostale varijable konstante, rast premija dovodi do rasta neto dobiti.

Međutim, za drugu mjeru profitabilnosti koju smo posmatrali, povrat na kapital (ROE), oba definisana modela nisu bila statistički signifikantna, kao ni uticaj OK i OP. I ovaj rezultat možemo obrazložiti sa teoretskog aspekta. Prethodno smo spomenuli da, ako su ostale varijable konstatne, rast neto dobiti dovodi do rasta kapitala u vidu zadržane dobiti kompanije, tako da u slučajevima kada se većina dobiti zadrži unutar kompanije imamo rast i brojnika i nazivnika u kalkulaciji za povrat na kapital (ROE) što rezultira izostankom promjene ili neznatnom promjenom indikatora, iako je neto dobit rasla.

Jedno od značajnijih ograničenja ovog istraživanja je činjenica da pored strukture kapitala, značajan uticaj na profitabilnost kompanije (bilo koje, pa i društava za osiguranje) ima niz unutarnjih faktora, među kojima je svakako i struktura izvora finansiranja, kao i vanjskih faktora, poput uloge konkurencije na tržištu. U ovom istraživanju smo se fokusirali na strukturu kapitala, te smo pokušali da objasnimo kakav je njen uticaj na profitabilnost osiguravajućeg društva, pomoću teorije kao i analize podataka sa tržišta osiguranja u FBiH. Rezultati, iako smisleni ukazuju na potrebu ravijanja kompleksnijeg modela, te uvođenja novih varijabli.

LITERATURA

Knjige:

- Brealey, R.A., Myers, S.C., Franklin, A. (2011). Principles of Corporate Finance. McGraw-Hill Irwin;
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jaffe, J. (2013). Corporate Finance. McGraw-Hill Irwin;
- Vidučić. Lj., Pepur, S., Šimić Šarić, M. (2018), Financijski menadžment, RRIF Zagreb.

Radovi:

- Abu-Rub, N. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from, Palestine Stock Exchange. *Journal of Money, Investment and Banking*, Vol 23, 109-117;
- Adekunle, A.O., Sunday, O.K. (2010). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Nigeria. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*, Vol

25, 70-82;

- Ahmeti, Y., Iseni, E. (2022). Factors Affecting Profitability of Insurance Companies: Evidence from Kosovo. *Academicus International Scientific Journal*, Vol 25 (25), 122-142;
- Almajali, M., Shamsuddin, Z. (2019). The Effect of Capital Structure on Performance of Insurance Companies: Evidence from Jordan. *International Journal of Accounting, Finance and Business*, Vol 4 (20), 64-73;
- Bošnjak, V., Alibegović, Dž. (2021). Uticaj strukture kapitala na profitabilnost banaka u Federaciji Bosne i Hercegovine. *Bankarstvo*, broj 3-2021, str. 73-108;
- Burca, A.M., Batrinca, G. (2014). The Determinants of Financial Performance in the Romanian Insurance Market. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. Vol 4 (1), 408-421;
- Cerkezi, A. (2015). Determinants of Financial Performance of the Insurance Companies: A Case of Albania. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol 3 (4), 1-10;
- Ebaid, E.I. (2009). The impact of capital structure choice on firm performance: empirical evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*, Vol 10 (5), 477-487;
- Eladly, S.M. (2021). The Impact of the Financial Performance on Capital Structure of Insurance Industry in Egypt. *International Business Research*, Vol 14 (7), 103-114;
- Gupta, P., Srivastava, A., Sharma, D. (2014). Capital Structure and Financial Performance: Evidence from India. *International Research Journal*, Vol 2 (6), 112-126;
- Harris, M., Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *The Journal of Finance*, Vol.46, No 1, 297-355;
- Jaishi, B., Poudel, R.L. (2021). Impact of Firm Specific Factors on Financial Performance: A Comparative Study of Life and Non-Life Insurance Companies in Nepal. *Prihvti Academic Journal*, Vol 4, 39-55;
- Kadić, M. (2017). Efekat ulaska banaka s većinskim stranim kapitalom na profitabilnost bankarskog sektora u Bosni i Hercegovini. Ekonomski fakultet u Sarajevu;
- Kamau, A.M., Olweny, T., Muturi, W.M. (2021). Financial Performance of Insurance Firms: Does Leverage and Liquidity Matter - Evidence from Kenya. *Eastern Journal of Economics and Finance*, Vol 6 (1), 1-14;
- Kerim, A., Alaji, J., Innocent, I.O. (2019). Effect of Capital Structure on the Profitability of Listed Insurance Firms in Nigeria. *American International Journal of Economics and Finance Research*, Vol 1 (2), 36-45;
- Khan, A.G. (2012). The relationship of capital structure decisions with performance: A study of the engineering sector of Pakistan. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, Vol 2 (1), 245-262;
- Kripa, D., Ajasllari, D. (2016). Factors Affecting the Profitability of Insurance Companies in Albania. *European Journal of Multidisciplinary Studies*, Vol 1 (1), 352-360;
- Luper, I., Isaac, M.K. (2012). Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Manufacturing Companies in Nigeria. *International Journal of Business and Management Tomorrow*, Vol 2, 1-7;
- Morara, K., Sibindi, A.B. (2021). Determinants of Financial Performance of Insurance Companies: Empirical Evidence Using Kenyan Data. *Journal of Risk and Financial Management*, Vol 14 (566);
- Milisav, D. (2018). Utjecaj banaka sa većinskim stranim kapitalom na profitabilnost i

efikasnost bankarskog sektora u Federaciji BiH. Ekonomski fakultet u Sarajevu;

- Oyinloye, L., Olaniyan, T.O., Agbadua, B.O. (2020). Effect of Financial Leverage on Sahreholders's Returns in a Dynamic Business Environment. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, Vol 4 (2), 40-49;
- Salleh, W.A., Abdul Manaf, S.M., Hassan, M.H.A. (2023). The Analysis of Leverage, Premium Growth, and Firm Size towards the Profitability of Selected Malaysian General-Insurance Companies. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*. Vol 13 (1), 2-10;
- Tornyeva, K. (2013). Determinants of Capital Structure of Insurance Companies in Ghana. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol 4 (13), 52-60.

UTICAJ POLITIČKOG MARKETINGA NA STAVOVE O POLITIČKIM PITANJIMA - STUDIJA SLUČAJA STUDENTSKE POPULACIJE UNIVERZITETA U SARAJEVU

Nenad Brkić

School of Economics and Business Sarajevo
University of Sarajevo

Semir Halilović

SAŽETAK

Politika kao nauka i praksa postoji nekoliko hiljada godina, ali tek novovjekovnim izumom demokratije, izvršeno je proširenje političkog, sa specifičnog, na opće tržište. Na mjestu gdje demokratija pledira da postane društveni vazduh 20. i 21. stoljeća, marketing se pojavljuje kao osnovni prenosilac zamršenih političkih legura. Koristeći se marketinškim postulatima, politika želi stići na svačija, demokratska vrata, pretvarajući se u dobrodošao proizvod koji je jednostavno koristiti. U epicentru ovog simbiotičkog odnosa, postavlja se pitanje da li politika, kroz korištenje marketinga, dezavuirira sopstveno tržište, odnosno, da li marketing, zapravo, simplifira politiku, praveći od nje prosti tržišni proizvod. Cjelokupan plasman političkog proizvoda odvija se na tržištu potencijalnih kupaca (glasača), čije obrazovne diferencije mogu utjecati na percepciju političkog. Koliko vrsta obrazovanja determiniše razumijevanje politike i političkih pitanja, delegiranih kroz marketing, tema je ovog rada u čijem je fokusu studentska populacija Univerziteta u Sarajevu. Istraživanje je sprovedeno na prvom i drugom ciklusu studija Ekonomskog fakulteta i Fakulteta političkih nauka Univerziteta u Sarajevu, kroz upitnik o pet grupa pitanja kroz koje smo izvršili empirijsku provjeru studentskih stavova.

Ključne riječi: Politika, marketing, politički marketing,

JEL: M31

1. Uvod

Politika je borba za način života i raspodjelu resursa, vrste i obim prava, odnosno, tržište na kojem se specifične strukture i najšire mase, u manje ili više uređenom sistemu, međusobno bore za sopstvene interese (Hejvud, 2004). Drugačije mišljeno, politika je moć, koja se, u različitim povijesnim epohama, sticala brojnim (ne)dozvoljenim sredstvima, od oružja do novca, s krajnjim ciljem formiranja sistema i kontroliranja njene mase (Malešević, 2017). Nakon što je tokom antičkog i srednjovjekovnog perioda, vojna sila određivala stepen moći, novovjekovno posjedovanje i dispresiranje novca, presudno određuje količinu društvenog i političkog uticaja (Swift, 2008). Omeđena rodoslovnim, aristokratskim i imovinskim cenzusom, sve do kraja 19. stoljeća, politika je pripadala uskom krugu ljudi koji su, kroz starateljski model vlasti, upravljali društvenim totalitetom (Hantigton, 2004). Tek početkom 20. stoljeća, na najširem svjetskom planu, demokratija postaje temeljna ideja društvenog uređenja, više kao utopijska, negoli realna sloboda, koja politiku podvodi pod pravo svakog čovjeka (Vinsent, 2009). Ova promjena otvorila je novo društveno tržište, političkih subjekata i objekata, na kojem raznovrsni interesenti otpočinju borbu za sopstveni tržišni udio. Kao i svaka tržišna utakmica, ni ova nije nudila jednake šanse svim njegovim protagonistima, zbog čega politika 20. i 21. stoljeća, kao i njene povijesne prethodnice, ostaju uslovljeni količinom i vrstom moći. Čini se da je povijesno vođenje mase, u prijašnjem vremenu, svoje mjesto danas ustupilo istovrsnom eufemizmu, kojeg danas nazivaju oblikovanjem (McLuhan, 2008). Nastanak političkog tržišta, sa jedne, odnosno, masovna tehnologizacija društva, sa druge strane, izveli su politički marketing u prvi plan modernog i postmodernog vremena. To se nije dogodilo u dalekoj povijesti već, zapravo, u našem vremenu (Bongran, 1997). Njegovi naučni i praktični postulati, njegova povezanost sa stepenom digitalizacije društva, kojima politički marketing obuhvata najširu moguću ukupnost političkog tržišta, učinili su ga važnim faktorom u širenju politike kao ideje, sa jedne, odnosno, pretvaranju politike u puki tržišni proizvod, sa druge strane (Foster, 2010). Shodno različitoj percepciji politike, cjelokupno tržište političkih preferenata, podijeljeno je na sljedbenike političkih ideja ili, pak, obične kupce koji razmjenjuju sopstveno pravo (glasa) za određenu dividendu (korist). Kako druga vrsta ponašanja postaje preovlađujuća na političkom tržištu (Le Bon, 1920), ona, pored etičkog pitanja, za sobom povlači i revitalizaciju hiljadugodišnje dileme o korelaciji stepena obrazovanosti političkog tržišta sa njegovom mogućnošću da sudi o zamršenim političkim legurama (Platon, 1983). Što je stepen obrazovanosti tržišta manji, to je veća mogućnost raznovrsnih distorzija, koje omogućavaju da se ljudsko pravo (učesća u političkom kreiranju društva), pretvori u puku robnu razmjenu. Otvaranje prostora

festivalskom tipu politike i demokratije, povuklo je za sobom i prizivanje antičkih filozofskih stajališta po kojima samo oni koji imaju zbiljsko obrazovanje, trebaju drugima osvjetljavati put (Platon, 1983), odnosno, najozbiljnije državne poslove trebaju voditi najpozvaniji, dok opća pitanja može razmatrati mnoštvo (Cicero M. Tvllivs, 1995). Platon je smatrao da učešće svih u kreiranju političkog, posljedično i državnog sistema, neće proizvesti kvalitet već propast (O'Shaughnessy, 1990). Vjerovatno posljednji metafizički filozof Evrope, smatrao je da individualni kvalitet treba odrediti mjesto svakog pojedinca unutar društvenog sistema (Hegel, G.W.F., 1989.), Mill se zalagao za obrazovni cenzus (Malešević, 2008), dok su drugi filozofi, poput Kanta, uveli imovinski cenzus kao preduslov učešća u političkom životu (Podunavac, 1995). Upravo će ovaj *kantovski* preduslov, postati ključna determinanta političkog tržišta u 20. i 21. stoljeću, kada je moć, bazirana na novcu i svim vrstama njegove pojavnosti, u stanju destruirati demokratsko pravo građana. Demokratija jeste pravo svih, no, to je i prostor nejednakih mogućnosti crpljenja tog prava. U današnje vrijeme novac se s lakoćom pretvara u tehnologiju i medije, odnosno, otvara neslućene marketinške mogućnosti (Bauman, 2011), kojima je moguće kreirati drukčiju realnost na političkom tržištu (McLuhan, 2008). S obzirom da politika u svojoj nutrini nosi i veliki udio emocionalizma, ona kao tržišni proizvod postaje sve jednostavnija za prenošenje i modeliranje, odnosno, odupiranje spoju tehnologizacije i emocionalizma predstavlja pravi izazov 21. stoljeća. Postavlja se pitanje, da li i kako je moguće odbraniti se od prevelikog uticaja novca i tehnologije, koji sve više determinišu političko tržište, odnosno, da li količina i vrsta obrazovanja predstavljaju posljednje utočište od marketingzacije politike i ekonomisanja merkantilizacije demokratije!?

2. Politički marketing i oblikovanje tržišta

Sjedinjene Američke Države smatraju se rodonačelnikom marketinškog pristupa u području politike kada su, između 1916. i 1936. godine, razvili klasično tržišno ponašanje, kojeg su prvi demonstrirali dvojica američkih predsjednika, Teodor i Frank Delano Ruzvelt. Iako se u polju političkog marketinga uzimaju u obzir inovacije britanskih i francuskih marketinško-političkih škola (Slavujević, 1999), sigurno je da su američka pomjeranja u području političkog marketinga bila korak ispred ostalih, prije svega zbog spoja napredovanja tehnologije, sa jedne, i izvoza demokratije, sa druge strane. Prvu upotrebu termina «politički marketing», izvršio je Stanley Kelley, pišući studiju u kojoj je obrazložio da demokratija iziskuje nove načine društvene kontrole (Scammell, 1999). Njegov stav bio je na intelektualnoj liniji mislilaca, od antike do postmoderne, koji su proučavali načine kontrole društvene mase, čiju nominalnu slobodu treba, ako ne onemogućiti,

onda, svakako, uobličiti. Tehnološki razvoj krajem 19. i početkom 20. stoljeća, otvorio je brojne mogućnosti za marketinški, dapače, tržišni pristup politici, pri čemu se sve više prostora otvaralo za forme politike, dok je suština gubila bitku. Postmoderni mislioci nisu dvojili da tehnološka okupacija i dominacija nad ljudskim mislima, emocijama i postupcima, jeste oblik tehnološkog totalitarizma (Marcuse, 1968), pri čemu se tehnološko pojavljuje kao pojavno onog marketinškog, odnosno, izvorno, monetarnog. Nominalno data sloboda, zapravo je, uz poštovanje demokratske forme, doživljavala svoju suprotnost. Tako je pravo čovjeka, da bude protagonista kreiranja i funkcionisanja sopstvenog društva, kliznulo ka ekonomskim formama, koje će u potpunosti opkorati zbilju političkog svijeta, pretvarajući ga u tržišnu logiku. Negativno posmatrano, politika je postala obično upakovani proizvod (Tomić, 2014), čije postojanje podrazumijeva nedostatak stvarne političke idejnosti koja se, potom, pretvara u reklamu (O'Shaughnessy, 1990). U obrnutom diskursu, drugačije se tvrdi da je političko nuđenje putem marketinga rezultanta delibarativne demokratije i otvorene tržišne ekonomije koji ne zloupotrebljavaju mase, već ih uključuju (Kurtić, 2008). Ipak, u novoformiranom, marketinškom svjetonazoru politike, u svijetu u kojem sve ima svoju cijenu, politički marketing je ukupnost demokratskog društva (demos) imenovao političkim tržištem, političke ideje postale su politička roba, dok je glasač imenovan kao potrošač (Slavujević, 1999). Sam politički proizvod podveden je pod ideju, mogućnost ili obećanje, koji se stapaju u neku političku stranku ili ličnost, koja bi ih trebala realizirati (Bongran, 1997). Nastup političkog proizvoda na tržištu, ne odvija se na impulsivan, emocionalistički način, već na osnovu prethodnog istraživanja o potrebama kupaca, na osnovu čega se kreira vrsta proizvoda koji ima mogućnost osvajanja što većeg tržišnog udjela (Savigny, 2008.). To, pak, podrazumijeva da iz političkog, polako i sigurno, iščezavaju ideja i liderstvo (Pusteto, 1996), na čije mjesto stupaju tržišno kreirani proizvodi, politički hibridi. To nas dovodi do *makijavelističkog* pristupa politici po kojem cilj opravdava svako sredstvo, odnosno, u kojem je za osvajanje vlasti dozvoljeno učiniti bilo kakvu nepočudnost (Makijaveli, 2003). S obzirom na zbiljsku važnost političkog uticaja na realan čovjekov život, ovakvo preformuliranje političkog u tržišni sadržaj, u epicentar problema postavio je i etička pitanja. Iako se na prvi pogled činilo kako se radi o preseljenju tehnologije i terminologije, iz ekonomskog u sferu političkog marketinga, po pitanju političkih pitanja i demokratije, ne može se govoriti o pukoj simboličkoj, već suštinskoj promjeni. Naime, mehanizam koji je ljudsku slobodu preveo u tržište, pronalazeći načine trgovanja sa uređenjem, funkcionisanjem i vladanjem društva, nosi u sebi duboke konsekvence koji, prema Slavujeviću (1999), vlast naroda sele u vladavinu novca i marketinga, javnog mnijenja i medija. Neki autori tvrde da je kombinacija novca i medija,

dakle marketinga i onih koji imaju mogućnost njegove primjene, u epicentru demokratije kreirala novi tip vlasti – medijakratiju (Fejzić, 2016). Zbog ovakve diskrepance između političkih prava i onoga u šta se ona pretvaraju na političkom tržištu, O'Shaughnessy (1990) smatra da se u političkoj sferi odvija proces u kojem ne postoji razlika između kupovine bilo kojeg proizvoda ili glasanja za određenu ličnost i ideju. Scammell (1999) dodaje, među pet slabosti političkog marketinga, kritiku po kojoj primjena ove nauke u sferi politike donosi zabrinutost za demokratska počela. Shodno nastaloj promjeni u društvenoj, pa i političkoj sferi, tokom 20. i 21. stoljeća, uloge na cjelokupnom političkom tržištu doživjele su dihotomiju. Političko i demokratsko društvo postalo je podijeljeno na dvostruk način: politički subjekti postali su proizvodno ili prodajno orijentisani, dok su politički objekti mogli biti jedno od dvoje: birači/sljedbenici ili kupci/trgovci. Proizvodno orijentisani politički subjekti bili su pošтоваoci orginernih političkih ideja i ideologija (Tomić, 2018), čije djelovanje nije potpadalo pod tržišnu logiku. Prodajno pozicionirani politički subjekti baštinili su klasično tržišno ponašanje, shodno kojem su vršili adaptaciju sopstvene „politike“ u odnosu na tržišnu potražnju (Tomić, 2018). Objekti na političkom tržištu koji umiju politički promišljati, tretirani su kao sljedbenici ili pristaše, dok ostale učesnike klasičnog političkog tržišta neki autori određuju na negativan način kao pasivne sljedbenike ili „ovce“ (Street, 2003). Zbog manjka obrazovanja biračkog totaliteta, sa jedne, odnosno, viška emocionalizma u području političkog, sa druge strane, općenito se uzima da je političke konzumente lakše izložiti misaonoj distorziji, negoli druge vrste potrošača. Le Bon (1920), misli da izborne mase karakteriše odsutnost kritičkog duha, razdražljivost, lakovjernost i jednostranost, što ih, uz segmentaciju njihove socijalne i psihološke grupe, te adaptaciji političkog marketinga prema njihovim specifičnostima, čini programiranim tržišnim žrtvama. Opće je mjesto da najveći broj birača ili, pak, političkih kupaca, nije odlučan u vezi svog ponašanja na političkom tržištu. Radi se o velikom tržišnom segmentu, lišenom ideoloških i emotivnih veza za političku idejnost, koji svoje ponašanje usklađuju prema vrsti i intezitetu marketinške ponude. Upravo zbog toga politički subjekti vrše sve jači marketinški pritisak na onaj dio demosa koji, bez čvrsto utemeljenog mišljenja, odluke donose impulsivno i na sam dan političkih izbora (O'Shaughnessy, 1990). Pasivnost demosa, sa jedne, preduslov je aktivnosti i uspjeha političkog marketinga, sa druge strane. Pravilo je da će se nesvjesni i nesavijesni pojedinac, na političkom tržištu, najčešće ponašati skladno kreiranom doživljaju date situacije (Šiber, 1992), negoli prema stvarnosti koja je primarno izbjeglištvo modernog čovjeka. Arentova (1998) takvo stajalište potvrđuje svojim istraživanjem o ponašanju masa, nazaleći da one ne vjeruju sebi, već sopstvenoj mašti koja se podražava. Najveći procent birača ili kupaca na političkom tržištu, satkan je od pasivnog dijela stanovništva koji su prototip za djelovanje

marketinških tehnika na njihovo mentalno stanje (Kurtić, 2008). Posmatrano krajnje konsekventno, zaključuje se da veliki dio demosa asistira monetarno-marketinškoj logici, unutar političkog tržišta, u procesu obesmišljavanja demokratije i politike. Koji faktor preovlađuje u ovom procesu ne može se jednokratno presuditi, no radi se o simbiotskom odnosu manjka znanja i viška novca. S obzirom na tematsku sadržinu politike i ljudske osjetljivosti na političke teme, zaključuje se da tržištem objekata političkog marketinga dominiraju tri grupe protagonista: uključeni racionalno i znanstveno, uključeni emocionalno i uključeni tržišno. Pri tome sve mišljene kategorije mogu biti uži sloj pet širih kategorija putem kojih su Kotler i Keler (2017) podijelili stanovništvo po obrazovnoj ljestvici. Radi se o predispozicijama za širinu upliva političkog marketinga na određenom tržištu pa, shodno razlikama u procentu o prisutnosti tri nabrojane grupe, političko društvo ima veće ili manje izgleda da postane deliberativno političko društvo ili, pak, simplificirano političko tržište. S navedenim pitanjem u vezi, ovo istraživanje okrenuto je ka segmentu visoko obrazovne populacije Univerziteta u Sarajevu, u kojoj istražujemo uticaj političkog marketinga na stavove studenata o političkim pitanjima. Zbiljski, nas je, zapravo, zanimao odgovor na pitanje, da li i na koji način, vrsta obrazovanja limitira mogućnosti političkog marketinga ili mu, pak, povlađuje.

3. Studija slučaja na izabranom segmentu – studenti Univerziteta u Sarajevu

U najvećem broju pravno i politički uređenih država, studenti su jedan od najvažnijih društvenih segmenata koji, s obzirom na njihov, intelektualno i dobnog, populativni potencijal, ubrzavaju tok povijesti (Moren, 1979). U kvalitativnom smislu radi se o mladim ljudima, koji imaju ili stiču visokoškolska znanja koja ih, bez dileme, izdvajaju iz općeg populacionog totaliteta, čineći političku komunikaciju prema njima daleko kompleksnijom (Waller i Polonsky, 2008). Radi se o populaciji koja se trudi biti izvan statistike. Sažeto govoreći, studentski dio jednog političkog naroda, svojim obrazovnim nivoom poboljšava status demokratije datog državnog uređenja (Sualman, Hashim, Azizi, Mohamed, 2017), čineći politiku deliberativnim i dijelektičkim procesom. Kvantitativno posmatrajući, radi se o velikom društvenom segmentu koji se, na primjeru istraživanja u Sjedinjenim Američkim Državama (SAD) i Australiji, kreće između 11-13% ukupne populacije (Waller i Polonsky, 2008). U slučaju bosanskohercegovačkog konteksta, studentski populacioni segment iznosi cijelih 24% (Halimić, 2014) što, uz preduslov studentskog političkog aktivizma, može biti determinirajući faktor političke zbilje u Bosni i Hercegovini. U demografskom smislu, studentski se segment više ne može dobnog obuhvatiti između ranih i

kasnih dvadesetih godina, već opkoračuje cijele tridesete i rane četrdesete godine individualnog životnog ciklusa. Kotler i Keller (2017) tvrde da u SAD-u oko 16% studenata ima više od 35 godina, što je uobičajena praksa zemalja političkog zapada, gdje se provodi maksima cjeloživotnog obrazovanja, sa jedne, i sve učestalija pojava promjene zanimanja, sa druge strane. Također i istraživanje u našem radu sadrži ispitanike (njih 200) dobnog raspona između 19 – 40 godina, koji pohađaju prvi ili drugi ciklus studija Ekonomskog fakulteta i Fakulteta političkih nauka Univerziteta u Sarajevu (UNSA). Istražujući uticaj političkog marketinga na stavove studenata UNSA o političkim pitanjima, mi pokušavamo pronaći moguću diferenciju između percepcije i uticaja političkog marketinga na studente različitog obrazovnog usmjerenja. Pitamo se da li vrsta obrazovanja može determinirati pogled na politički marketing i politička pitanja. Ispitanicima smo postavili pet grupa pitanja, sa 28 specifičnih podpitanja, koristeći prethodno iskustvo iz drugog konteksta (Waller, Polonsky, 2017). Radi se o ispitivanju: efekata političkog marketinga, psihologije glasača, negativnog oglašavanja, slika i pitanja te, na kraju, normativnih pitanja. Odgovori ispitanika kategorizirani su na skali od 1 do 5, pri čemu je 1 „u velikoj mjeri se ne slažem“, a 5 je „u velikoj mjeri se slažem“. Na osnovu 200 ispitanika izvršen je izračun srednje vrijednosti odgovora koje prezentiramo u prikazu Tabele br 1.

Tabela br.1

Kategorija (Varijabla)	SREDNJA VRIJEDNOST – Ekonomski fakultet u Sarajevu (StD)	SREDNJA VRIJEDNOST – Fakultet političkih nauka u Sarajevu (StD)	SREDNJA VRIJEDNOST Svi studenti
1. Shvatanja o efektima političkog oglašavanja			
1. Najbolji način da se pridobiju glasači jeste da se dopre do njihovih emocija.	3,694	4,015	3,855
2. Politički oglasi imaju velik uticaj na glasače.	2,959	3,209	3,084
3. Ljudi primaju značajnu količinu informacija o određenim pitanjima putem političkih oglasa.	2,950	3,806	3,378
4. Po pravilu, televizija je najbolji medij za promociju Političke partije, odnosno Kandidata	3,352	3,805	3,579
5. Reklamiranje političara je isto što i reklamiranje proizvoda.	3,803	4,014	3,909
6. Politički oglasi su vođeni istim principima uspješnog oglašavanja.	3,426	3,866	3,646

7. Političko oglašavanje treba da bude odgovorno prema javnosti baš kao i reklamiranje proizvoda.	4,619	4,268	4,444
<u>2. Uvjerenja o psihologiji glasača</u>			
1. Glasaci će najvjerovatnije uzeti u obzir fizički izgled kandidata ako nisu previše zainteresovani za ishod izborne trke.	3,008	3,910	3,459
2. Politički oglasi uglavnom ne mogu promijeniti mišljenje ljudi koji imaju čvrste stavove o određenom pitanju ili kandidatu.	4,336	4,089	4,213
3. Većina ljudi donosi odluku o tome za koga će glasati na osnovu svojih instinktivnih osjećanja.	3,434	3,640	3,537
4. Glasaci donose odluku o tome za koga će glasati ponajprije na osnovu toga da li se slažu sa stavovima kandidata o određenim pitanjima.	3,889	3,820	3,855
5. Glasaci pamte političke oglase koji usmeno pojašnjavaju stavove kandidata o određenim pitanjima.	3,213	3,606	3,410
6. Glasaci teško pamte informacije o političkim pitanjima.	3,360	3,621	3,491
7. Većina ljudi donese odluku o tome za koga će glasati nekoliko sedmica prije dana izbora.	3,278	3,696	3,487
<u>3. Uvjerenja o negativnim spotovima</u>			
1. Negativni politički oglasi mogu da imaju snažan uticaj na stavove glasača o određenom kandidatu.	4,00	3,757	3,879
2. Negativni politički oglasi na učinkovitiji način pobuđuju osjećanja kod ljudi nego pozitivni oglasi.	3,975	3,712	3,844
3. Uopšteno uzevši, ljudi bolje pamte negativne političke oglase od pozitivnih političkih oglasa.	4,286	3,771	4,029
4. Negativni oglasi povećavaju nepovjerenje glasača u političare.	4,040	3,953	3,997
5. Kandidat treba da ignoriše agresivne oglase kandidata iz suprotnog tabora.	3,426	3,800	3,613
6. Cjelokupna kampanja može da bude u potpunosti zasnovana na negativnim oglasima.	3,016	3,753	3,385

4. Shvatanja o pitanjima i slikama			
1. Kod političkih oglasa, snažna vizuelna prezentacija je učinkovitija od usmene prezentacije pojedinih pitanja.	3,516	3,772	3,644
2. O pojedinim pitanjima u političkim oglasima može se učinkovito raspravljati putem snažne emotivne izjave ili slogana.	3,603	3,803	3,703
3. Politički oglasi se sve manje fokusiraju na pojedina pitanja, a sve više na prenošenje osjećanja.	3,877	4,166	4,022
4. Većina političkih oglasa ne nudi preciznu sliku o stavovima određenog kandidata o pojedinim pitanjima.	4,289	4,00	4,145
5. Uvjerenja o normativnim pitanjima			
1. Tvrdnje u političkim oglasima često navode na pogrešan zaključak.	3,661	3,787	3,724
2. Većina ljudi postaje nezainterosovana zbog političkih oglasa.	3,836	3,803	3,820
3. Usljed političkih oglasa, ljudi postaju ciničniji prema politici.	3,893	4,00	3,947
4. Politički oglasi navode ljude da formiraju određeno mišljenje o kandidatu.	3,795	3,833	3,814

Slijedi Tabela br.2 koja je podatkovno dio prethodne tabele br.1. U Tabeli br.2, putem Mann Whitney U testa za poređenje stavova, tražimo odgovor na podudaranje i odstupanje od stavova iznijetih u tabeli br.1.

Tabela br.2

	Najbolji način da se pridobiju glasači jeste da se dopre do njihovih emocija	Politički oglasi imaju veliki utjecaj na glasače	Ljudi primaju značajnu količinu informacija o određenim pitanjima putem političkih oglasa	Po pravilu, televizija je najbolji medij za promociju političke Partije, odnosno Kandidata	Reklamiranje političara je isto što i reklamiranje proizvoda	Politički oglasi su vođeni istim principima političkog oglašavanja	Političko oglašavanje treba da bude odgovorno prema javnosti, baš kao i oglašavanje proizvoda	Glasači će najvjerojatnije uzeti u obzir fizički izgled kandidata ako nisu posebno zainteresirani za ishod izborne trke
Mann-Whitney U	3329,000	2865,500	2453,000	3217,000	3982,000	3213,500	3156,000	2676,500
Wilcoxon W	10832,000	10368,500	9956,000	10720,000	11485,000	10716,500	5502,000	10179,500

Z	-2,353	-3,645	-4,820	-2,659	-,482	-2,670	-3,188	-4,159
Asymp. Sig. (2-tailed)	,019	,000	,000	,008	,630	,008	,001	,000
	Politički oglasi uglavnom ne mogu promijeniti mišljenje ljudi koji imaju čvrste stavove	Većina ljudi donosi odluku za koga će glasati na osnovu svojih instinktivnih osjećanja	Glasači donose odluku za koga će glasati ponajprije na osnovu toga da li se slažu sa stavovima kandidata o određenim pitanjima	Kandidati pamte političke oglase koju usmeno pojašnjavaju stavove kandidata o određenim pitanjima	Glasači teško pamte informacije o političkim pitanjima	Većina ljudi donosi odluku za koga će glasati nekoliko sedmica prije dana izbora	Negativni politički oglasi mogu da imaju snažan utjecaj na stavove glasača o određenom kandidatu	Negativni politički oglasi na učinkovitiji način pobuđuju osjećanja kod ljudi nego pozitivni oglasi
Mann-Whitney U	3506,000	3616,000	3967,000	3349,500	3665,000	3464,500	3447,500	3238,000
Wilcoxon W	5852,000	11119,000	6313,000	10852,500	11168,000	10967,500	5725,500	5516,000
Z	-1,913	-1,355	-,520	-2,121	-1,220	-1,784	-1,783	-2,395
Asymp. Sig. (2-tailed)	,056	,175	,603	,034	,223	,074	,075	,017
	Uopšteno uzevši, ljudi bolje pamte negativne političke oglase nego pozitivne političke oglase	Negativni oglasi povećavaju nepovjerenje glasača u političare	Kandidat treba da ignoriše agresivne oglase kandidata iz suprotnog tabora	Cjelokupna kampanja može da bude u potpunosti zasnovana na negativnim oglasima	Kod političkih oglasa, snažna vizualna prezentacija je učinkovitija od usmene prezentacije pojedinih pitanja	O pojedinim pitanjima u političkim oglasima može se učinkovito raspravljati putem snažne emotivne izjave ili slogana	Politički oglasi se sve manje fokusiraju na pojedina pitanja, a sve više na prenošenje osjećaja	Većina političkih oglasa ne nudi preciznu sliku o stavovima određenog kandidata o pojedinim pitanjima
Mann-Whitney U	3111,500	3658,000	3211,500	2723,000	3619,500	3655,000	3478,000	3351,500
Wilcoxon W	5322,500	5869,000	10714,500	10226,000	11122,500	11036,000	10859,000	5629,500
Z	-2,764	-1,092	-2,377	-3,774	-1,348	-1,165	-1,700	-2,110
Asymp. Sig. (2-tailed)	,006	,275	,017	,000	,178	,244	,089	,035
	Većina političkih oglasa ne nudi preciznu sliku o stavovima određenog kandidata o pojedinim pitanjima	Tvrđenje u političkim odgovorima često navode na pogrešan zaključak	Većina ljudi postaje nezainteresovana zbog političkih oglasa	Usljed političkih oglasa ljudi postaju ciničniji prema politici	Politički oglasi navode ljude da formiraju određeno mišljenje o kandidatu			
Mann-Whitney U	3351,500	3632,500	3912,500	3940,500	4001,000			
Wilcoxon W	5629,500	11013,500	6190,500	11443,500	11504,000			
Z	-2,110	-1,236	-,507	-,428	-,251			
Asymp. Sig. (2-tailed)	,035	,217	,612	,668	,801			

Napomena: Tamo gdje je Sig (2-tailed) manja od 0,05, postoje značajne razlike u stavovima između studentata Ekonomskog fakulteta i Fakulteta političkih nauka UNSA.

U deskriptivnoj eksplanaciji dobijenih rezultata, počevši od grupe pitanja „efekti političkog oglašavanja“, uočava se dihotomija između odgovora studenata sa Ekonomskog (EFSA) i Fakulteta političkih nauka (FPN). Na pitanje br.7 da li političko oglašavanje treba da bude odgovorno prema javnosti, studenti nemaju podudarne odgovore, gdje studenti FPN-a pridaju manji značaj u odgovornosti političkog marketinga, dok studenti EFSA misle suprotno. Obje ispitane studentske grupacije smatraju da se politički marketing rukovodi istim principima kao i kod komercijalnog marketinga (pitanje br.6). Nadalje, među ispitanom studentskom populacijom preovladava stav o komercijalizaciji politike (pitanje br.5). Pri tome, obje studentske grupacije imaju podudarne stavove kada smatraju da televizija jeste najbolji medij za promociju političke partije i ličnosti (pitanje br.4). Razlika u stavovima studenata dvaju različitih fakulteta ispoljila se kod pitanja br.3. gdje se ne podudaraju stavovi da se značajna količina informacija prima putem političkih oglasa. Istovjetan rezultat imamo i kod pitanja br.2., pri čemu studenti FPN vjeruju da politički oglasi imaju veliki uticaj na glasače, dok studenti EFSA u takvom stavu poklanjaju manje povjerenja. Zaključno, u prvoj rubrici, u prvom pitanju studenti EFSA i FPN su, također, pokazali značajnije razlike u svojim stavovima gdje studenti FPN-a više poklanjaju pažnje mogućnosti uticaja emotivnih političkih oglasa, dok student EFSA tome pridaju manje važnosti.

Unutar korpusa pitanja o psihologiji glasača, anketirani ispitanici nisu na svih sedam (7) pitanja iz ove kategorije odgovorili podudarno. Na pitanju br.7. studenti su imali podudarnost smatrajući da većina ljudi donese odluku o tome za koga će glasati nekoliko sedmica prije dana izbora. Iz ovoga proizlazi da studenti EFSA i FPN-a vjeruju mogućnosti marketinškog djelovanja na neodlučne birače. Kod pitanja br.6 studenti EFSA i FPN su imali podudarnost u smatrajući da glasači teško pamte informacije o političkim pitanjima. Nepodudarnost u stavovima se javila na pitanju br.5 gdje studenti FPN-a vjeruju da glasači pamte političke oglase, dok studenti EFSA to ne drže svojim čvrstim uvjerenjem. Na četvrtom pitanju studenti EFSA i FPN su ponovo imali podudarnost stava prilikom tvrdnje da glasači odluku o tome za koga će glasati donose na osnovu sopstvenog slaganja sa stavovima tog kandidata ili stranke.

Iz ovakvog stava se može isčitati informisanost studentske populacije o političkim pitanjima, sa jedne, odnosno neprihvatanje prevelikih mogućnosti političkog marketinga na njihove stavove, sa druge strane. Nepodudarnost stavova dvije studentske grupacije uočljiva je i na pitanju br.3 gdje različito vide ulogu instiktivnih osjećanja prilikom čina glasanja za određenu stranku ili kandidata. Novo odbijanje mogućnosti da politički oglasi mogu imati uticaj na promjenu mišljenja kod ljudi sa čvrstim političkim stavovima uočavam u rezultatima kod

pitanja br.2 gdje se primjećuje podudarnost ovakvog stava kod studenata EFSA i FPN. Na pitanje br.1 iz ove kategorije, studenti EFSA i FPN imaju novu nepodudarnost jer, dok ispitanici sa FPN misle da je fizički izgled kandidata važan, to pitanje drže manje važnim ispitanici sa EFSA.

Analizirajući odgovore o uvjerenjima studenata o negativnim oglasima, uočavam da su unutar ove kategorije anekte dominirale nepodudarnosti između stavova studenata EFSA i FPN (uz tek jedan podudarajući stav). Niz pitanja od br.6 – br.2 obiluje nepodudarnostima, dok jedini podudaran odgovor jeste na pitanju br.1 u kojem se ispitanici EFSA i FPN slažu da negativni oglasi imaju veliki uticaj na stavove glasača o određenom kandidatu. Iako se tvrdnje u pitanjima br.2 i br.3 nadovezuju na tvrdnju/pitanje br.1 ne vidimo razlog diskrepance u odgovorima, osim što uočavamo njihovu različitost.

Ispitanici EFSA i FPN-a daju različite odgovore na pitanju br.4 gdje studenti EFSA smatraju da većina političkih oglasa ne nude preciznu sliku o stavovima određenog kandidata o pojedinim pitanjima, dok studenti FPN-a smatraju da politički oglasi, u većoj mjeri, sadrže stavove kandidata o određenim političkim pitanjima. Da se politički oglasi sve više bave ljudskim osjećanjima, a sve manje konkretnim političkim pitanjima, smatraju približno jednako studenti obje studentske grupacije, što potvrđuje Mann Whitney U test, sa rezultatom 0,089., u pitanju br.3. Na pitanju br.2 postoji diskrepanca između stavova studenata EFSA, koji su manje ubijeđeni da se o pojedinim pitanjima u političkim oglasima može uspješno raspravljati putem slogana i emocija, dok student FPN ovakav način raspravljanja smatraju više mogućim. Razlilaženje, također, postoji i kod pitanja br.1 koje tretira mogućnost uspješne vizuelizacije kojoj ne poklanjaju jednaku vrijednost studenti ove dvije studentske grupe. U kategoriji normativnih pitanja o političkom marketingu, student EFSA i FPN imaju podudarajuće stavove na sva četiri delegirana pitanja.

Iz ukupnih odgovora o političkom marketingu, generalno se može zaključiti da su stavovi studenata po ovom tematici dihotomni, no, ipak, kritički i analitički nastrojani. Najveće ocjene ispitanika dobili su sljedeći ponuđeni anketni odgovori: „politički oglasi uglavnom ne mogu promijeniti mišljenje ljudi koji imaju čvrste stavove“, „političko oglašavanje treba da bude odgovorno prema javnosti“, „negativni politički oglasi mogu da imaju snažaj uticaj na stavove glasača o određenom kandidatu“, „većina političkih oglasa ne nudi preciznu sliku o stavovima određenog kandidata o pojedinim pitanjima“ i „uslijed političkih oglasa ljudi postaju ciničniji prema politici“. To, svakako, svjedoči i o stanju u političkom

sistemu Bosne i Hercegovine koji, posljedično, proizvodi marketing prema kojem su ispitanici kritički i sa podozrenjem okrenuti.

Kada je u pitanju drugo anketno istraživanje o studentskim stavovima o političkim pitanjima, studentima EFSA i FPN UNSA je, prema istovjetnom istraživanju provedenom u različitom kontekstu (Waller, Polonsky, 2017), ponuđeno 11+1 političko pitanje prema kojem se trebaju odrediti. U odgovorima se brojem 3 klasifikuje najvažnije, brojem 2 srednje, a brojem 1 najmanje važno političko pitanje. Sprovedena anketa pokazuje sljedeće rezultate prikazane Tabelom br.3.

Tabela br.3.

	Ekonomski fakultet u Sarajevu		Fakultet političkih nauka u Sarajevu			Svi ispitanici	
	Ispitanici	Rang		Ispitanici	Rang		
Zapošljavanje	69 (51,8 %)	1	Zakon i red	39 (58,82 %)	1	Zapošljavanje	49 (44,55%)
Obrazovanje	65 (48,88 %)	2	Ljudska prava	39 (58,82 %)	2	Obrazovanje	45,5 (41,36%)
Zdravstvena zaštita	55 (41,50 %)	3	Zapošljavanje	29 (42,30 %)	3	Zdravstvena zaštita	40,5 (36,81%)
Zakon i red	49 (36,84 %)	4	Privreda	27 (40,29 %)	4	Zakon i red	44 (40%)
Ljudska prava	47 (35,33 %)	5	Obrazovanje	26 (38,82 %)	5	Ljudska prava	43 (39,09%)
Privreda	44 (33,08 %)	6	Zdravstvena zaštita	26 (38,80 %)	6	Privreda	35,5 (32,27%)
Životna sredina	31 (23,30 %)	7	Životna sredina	22 (33,88 %)	7	Životna sredina	26,5 (24,09%)
Socijalna Pravda	30 (22,55 %)	8	Socijalna Pravda	22 (32,83 %)	8	Socijalna Pravda	26 (23,63%)
Inflacija	26 (19,54%)	9	Vanjska politika	23 (19,40 %)	9	Inflacija	19 (17,27%)
Lokalna pitanja	23 (17,29 %)	10	Lokalna pitanja	15 (22,38 %)	10	Lokalna pitanja	19 (17,27%)
Vanjska politika	18 (13,53 %)	11	Inflacija	12 (17,91 %)	11	Vanjska politika	14,5 (13,18%)
Ostalo	13 (0,09%)	12	Ostalo	6 (0,09 %)	12	Ostalo	9,5 (8,64%)

Raščlanjujući odgovore studenata EFSA i FPN, zaključujemo da oni, u velikoj mjeri, nisu bili podudarni. Dok je zapošljavanje zauzelo prvo mjesto kod studenata EFSA, ovo političko pitanje pozicioniralo se na broju tri kod studenata FPN. Obrazovanje je drugo najvažnije pitanje studentima EFSA, dok isto ovo

pitanje zauzima peto mjesto kod studenata FPN. Treće najvažnije političko pitanje studentima EFSA jeste zdravstvena zaštita koje se, kod studenata FPN-a, nalazi na šestom mjestu. S druge strane, kod studenata FPN-a prvo mjesto na skali zauzelo je pitanje zakona i reda, dok su ga studenati EFSA smjestili na broju četiri. Političko pitanje ljudskih prava nalazi se na drugom mjestu vrijednosne skale studenata FPN-a, dok ga studenti EFSA smještaju na njihovo peto mjesto. Ovakva diskrepanca rezultata o važnosti političkih pitanja, delegiranih putem političkog marketinga, mogu se posmatrati kao ishodište različitosti studijskog usmjerenja anketiranih lica. Iako obje anketirane grupe imaju veliki interes za politikom, što može korelirati sa stepenom i vrstom njihovog obrazovanja, ali i društvenim kontekstom u kojem žive, različitost obrazovanja, ipak, polučuje različitost njihove diferencirane percepcije političkih pitanja unutar političkog marketinga.

4. Literatura

1. Arent, H., (1998), „Izvori totalitarizma“, Feministička kuća, Beograd, strana 359/360.
2. Bauman, Z. (2011), „Tekuća modernist“, Naklada Pelago, Zagreb, strana 84.
3. Bongran, M., (1997), „Politički marketing“, „Plato“, Beograd, strana 7 i 15.
4. Cicero, M. T., (1995) „Libri politici“, Demetra – filozofska biblioteka Dimitrija Savića, Zagreb., strana 76.
5. Fejzić, E., (2016), „Transformacija upravljanja državom“, Fakultet političkih nauka Univerziteta u Sarajevu, strana 130.
6. Foster, S., (2010), „Political communication“, Edinburgh University Press, Edinburgh, strana 59.
7. Halimić, Š., (2014), „Mladi i izbori - analiza istraživanja o učešću mladih na izborima u BiH 2014.“, Institut za razvoj mladih KULT, strana 13.
8. Hantigton, P.S. (2004), „Treći talas“, Stubovi kulture, Beograd., strana 23.
9. Hegel, G.W.F., (1989), „Osnovne crte filozofije prava“, „Veselin Masleša“ - „Svjetlost“, Sarajevo, strana 406.
10. Hejvud, E., (2004) „Politika“, Clio, Beograd., strana 11.
11. Kotler P., Keller K.L., (2017), „Marketing menadžment“, Data status i Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, Beograd, strana 76.
12. Kurtić, N., (2008), „Politički marketing“, Univerzitet za poslovni inženjering i menadžment Banja Luka, strana 11. i 14.
13. Le Bon, G., (1920), „Psihologija gomila“, Narodna knjižnica, Zagreb, strana 10. i 99.
14. Makijaveli, N., (2003), „Vladalac“, Izdavačko preduzeće «Rad», Beograd, strana 162.
15. Malešević, S. (2008), „Dileme političkog predstavnništva, Politička kultura, Zagreb, strana 129.
16. Malešević, S., (2017), „Države-nacije i nacionalizmi“, Naklada Jesenski i Turk, Zagreb, strana 87.
17. Marcuse, H. (1968) „Čovjek jedne dimenzije“, „Veselin Masleša“, Sarajevo., strana 16.
18. McLuhan, M., (2008), „Razumijevanje medija“, Golden marketing – Tehnička knjiga, Zagreb, strana 50 i 123.

19. Moren, E., (1979), „Duh vremena“, Beogradski izdavačko-grafički zavod, Beograd, 1979., strana 179.
20. O'Shaughnessy, N.J., (1990) “The phenomenon of political marketing”, Palgrave Macmillan, strana 7. i 37.
21. Platon, (1983), “Država”, Beogradski izdavačko-grafički zavod, Beograd., strana 212. i 303.
22. Pusteto, B. M., (1996) “Politički marketing”, “Clio”, Beograd, strana 12.
23. Podunavac, M., (1995), “Cezarizam i demokratija”, Republika, strana 2.
24. Savigny, H., (2008), “Political marketing”, Journal of Political Marketing, strana 25.
25. Scammell, M., (1999), “Political Marketing: Lessons for Political Science”, Political Studies., strana 723 I 735.
26. Slavujević, Đ. Z., (1999), “Politički marketing”, Fakultet političkih nauka Beograd, Beograd, strana 24. i 34.
27. Street, J., (2003), “Masovni mediji, politika i demokracija”, Biblioteka politička misao, Zagreb, strana 43.
28. Sualman, I., Hashim, M. A., Azizi, W., & Mohamed, W., (2017), “Political advertising and young voters information needs”. “International Journal of Humanities, Arts and Social Sciences”, 3(5), pp 220.
29. Swift, A. (2008), “Politička filozofija”, Clio, Beograd, strana 117.
30. Tomić, M. (2018) “Marketing i finansije političkih stranaka”, Beosing, strana 36. i 37.
31. Tomić, Z. (2014), “Politički marketing, načela i primjena”, Sveučilište u Mostaru, Synopsis, strana 78.
32. Šiber, I., (1992), “Politička propaganda i politički marketing”, Alinea, Zagreb, strana 47.
33. Vinsent, E., (2009), “Teorija države”, Javno preduzeće Službeni glasnik., Beograd, strana 213.
34. Waller, D. S, Polonsky M., (2017), “Student Attitudes Towards Political Advertising and Issues”, Journal of International Consumer Marketing, pp. 79-98.

THE INFLUENCE OF POLITICAL MARKETING ON STUDENTS' ATTITUDES ABOUT POLITICAL ISSUES (CASE STUDY OF THE STUDENT POPULATION AT UNSA)

Abstrakt

Politics as a science and practice has existed for several thousand years, but only with the modern invention of democracy, the political was expanded from the specific to the general market. In a place where democracy is pleading to become the social air of the 20th and 21st centuries, marketing appears as the basic transmitter of intricate political alloys. Using marketing postulates, politics wants to arrive at everyone's, democratic, door, turning into a welcome product that is easy to use. At the epicenter of this symbiotic relationship, the question arises whether politics, through the use of marketing, disavows its own market, that is, whether marketing, in fact, simplifies politics, making it a simple market product. The entire placement of the political product takes place on the market of potential customers (voters), whose educational differences can affect the perception of the political. To what extent the educational census determines the understanding of politics and political issues, delegated through marketing, is the topic of this paper, the focus of which is the student population of the University of Sarajevo. The research was conducted at the first and second cycle of studies at the Faculty of Economics and the Faculty of Political Sciences of the University of Sarajevo, through a questionnaire on five groups of questions through which we performed an empirical check of students attitudes.

Keywords: Politics, marketing, political marketing,

MANAGERS' EMOTIONAL INTELLIGENCE INFLUENCE ON JOB PERFORMANCE – IN THE BOSNIA AND HERZEGOVINA CONTEXT

Dr. Azra Ahmić

Faculty of Business and Administration, International University of Sarajevo
School of Economics, International University of Travnik

Dr. Amra Čaušević

Faculty of Science – Department of Geography
University of Sarajevo

Abstrakt

With the increasing complexity of organizational and individual relationships, having only an outstanding IQ (Intelligence Quotient – as cognitive ability) is simply not sufficient, but it is required involvement of other valuable personal characteristics, such as emotional intelligence. The aim of this study was to ascertain if managers' emotional intelligence influences their job performance – observed through task performance, contextual performance and counterproductive work behavior. This study encompassed totally 117 managers as respondents of small and medium enterprises in Bosnia and Herzegovina, while the collected data were analyzed using multiple regression method. Outcomes of the research uncovered that managers' emotional intelligence impacts positively and significantly their task and contextual performance; and that emotional intelligence influences negatively and significantly on their counterproductive work behavior. This study brings a valuable contribution to enriching theory on emotional intelligence, as well as empirical evidence on its importance for boosting managerial job performance (viewed through contextual, task performance and counterproductive work behavior) in small and medium enterprises in emerging markets.

Key words: emotional intelligence, job performance, small and medium enterprises

Introduction

Nowadays, there is a growing demand for managers with elevated levels of emotional intelligence who can efficiently recognize and manage own and others' emotions in the workplace, producing a productive and safe working climate where ideas/feedback can be easily exchanged and performances improved. While cognitive skills (IQ) assist individuals in getting jobs, emotional intelligence helps them to stay in one company for a long run and to advance in their career. How well managers interact with different types of people, who display varying attitudes, temperaments and intelligence levels, tells lots of their abilities to adapt and cope in business context. According to Arora (2017) at upper hierarchy levels, emotional intelligence is required more than at lower levels; and its importance is twice as high comparing to technical and analytical skills in the workplace. Additionally, emotionally intelligent (EI) individuals exhibit prosocial characteristics, which indirectly lead to suitably handling interpersonal challenges (Martin-Raugh et al., 2016).

Despite emotional intelligence immense significance, it is oftentimes downplayed and neglected as impediment to successful career path. Even throughout the entire educational system, the focus is solely on developing intellectual intelligence or cognitive abilities. Having a high IQ score does not necessarily lead to success, when that exceptionally bright individual is incompetent in interpersonal relationships and social interaction. Therefore, the lack of emotional sensitivity to comprehend and manage self/other emotions can be considered as the top weakness and work promotion barrier of the specialists in narrow fields and in general terms, people with high educational backgrounds. Deficiency of emotional intelligence in business environment leads to cost-ineffectiveness, what is visible through diverse signs – like enlarged failures to meet deadlines, mishaps and mistakes, lower productivity and employees leaving to better-suited workplaces (Goleman, 2011). Furthermore, there can be enormous consequences on thinking and performing daily work tasks of the individual as well as working group when operating with someone who cannot control his/her anger and explodes frequently. All detrimental effects of such behavior are described the best in the next sentence: “When emotionally upset, people cannot remember, attend, learn, or make decisions clearly” (Goleman, 2011). Pandemic Covid-19 as well as uncertain economic situation globally call for positive engagement with the stressful working environment, where emotional intelligence plays one of the core roles. Even though the pandemic created work environment full of stress, Sadovyy et al. (2021) pointed out that as compared to employees with lower emotional intelligence, employees with high emotional intelligence

exhibited work performances at greatest levels and less counterproductive behavior at work.

Although emotional intelligence has progressively attracted the attention of academics, in Bosnia and Herzegovina there has not yet empirically been tested direct parallel between emotional intelligence influence on three dimensions of job performance (task, contextual performance and counterproductive work-related behaviors). Moreover, this study includes managers of small and medium firms in Bosnia and Herzegovina for uncovering if their emotional intelligence helps in boosting their job performances. For the purpose of filling addressed research gaps, this study looks for collecting empirical evidence that managers' emotional intelligence positively and significantly influences on first two job performances – by boosting task and context performances and negatively impacts on counterproductive work behavior. Correspondingly, the succeeding section discusses literature review about emotional intelligence, job performance construct and their relations. Afterwards, research framework is shaped, hypotheses developed, and methodologies described. Further step involves an overview of the research results, which is followed by a discussion of key findings and prime conclusions in the last section.

Emotional Intelligence

Emotional intelligence (EI), as a particular intelligence type that is completely determined by effective and sharp-witted emotions management, represents magical formula for personal growth and business success. It helps in building firm and stable relationships and in achieving specific personal, career and organizational goals by enabling realization of making connections with self-true feelings, taking concrete actions and enlightened decisions under tense and tough situations. Today's organizations are progressively esteeming people also by its emotional intelligence abilities, showing that how skillfully someone is in ruling his/her and other's emotions is equally meaningful as how smart, proficient and experienced individual is in specific work. Consequently, workplace success criteria are changing as well, judging employees not simply by their IQ, proficiency and training, but it has a lot to do with how well they deal with others and themselves, which is largely determined by personal attributes like self-control, ability to get along with others and perseverance (Serrat, 2017). Emotional intelligence is predominantly viewed as a comprehensive ability of advanced handling with various emotions. Himanshu et al. (2017) defined emotional intelligence as "the ability of an individual by virtue of which the person is able to conjoin physiological elements such as intelligence, empathy and

emotion which in turn helps in improving thought processes and attaining better understanding of interpersonal dynamics". Gong, et al. (2019) observed emotional intelligence through four ability types: (1) the ability of accurately perceiving, assessing, and expressing emotions; (2) the ability of promoting emotion-based thinking; (3) the ability of understanding emotion as well as emotional knowledge; and (4) the ability of regulating and managing different emotions. Additionally, Kumari & Priya (2017) viewed emotional intelligence as the ability of skillfully doing two things: (1) the ability of effectively recognizing and dealing with inner feelings and thoughts; and (2) the ability of understanding someone's influence on others and successfully dealing with other people's feelings. Therefore, it can be concluded that emotional intelligence begins with clearly emotions identifying and understanding, and continues with their managing and monitoring in order to express positive thoughts which empower stress release, constructive communication, showing empathy for others, conflict mitigation and successful problem solving.

Emotional intelligence is frequently determined by four characteristics: self-awareness, self-management, social-awareness and relationship management (Goleman, 2000). The most essential competency of emotional intelligence at work place represents self-awareness (Mohamad and Jais, 2016). According to Yeung (2009), developing into emotionally intelligent person begins with becoming more aware of own feelings and reactions. Self-awareness dimension pertains to individual's ability to recognize and perceive the meaning of own emotions and the way they impact on thoughts, certain behavior, work performance and relations. Self-aware individuals are well acquainted with their strengths and shortcomings and express self-confidence. Self-management indicate that individual stays serene and clear-headed during tough and trying times and have impulsive feelings and behavior under control. Simultaneously, self-managed person undertakes concrete initiatives, is opened to others feelings and actions, confesses own mistakes, has the bravery to encounter unethical behaviors and easily adapt to changing and demanding circumstances (Goleman, 2000). Social-awareness refers to ability to have compassion and understanding for other people emotions, needs, interests and worries. Moreover, social-aware individuals have a strong sense for social networks, understand very well essential power relationships within groups or organizations and foster encouraging and positive work climate that enhances their key stakeholder relationships. Relationship management, as the fourth component of emotional intelligence, encompasses developing and sustaining of good relationships with clear, efficient and effective communication. Individuals with higher level of relation management ability show as well remarkable inspiration

and influence on others by successfully persuading and engaging them and they constructively and effectively manage conflicts for win-win situations.

Job performance

Job performance, as a special individual's output measure which determines how good someone performs job, occupies immensely meaningful place in diverse management areas – from strategic management sphere, operational management function to more specific human resource management field. Armstrong (2014) emphasized that defining performance operationally is crucial. To define performance in its correct sense, it includes the concepts of accomplishment, job execution and attainment. More specifically, an employee's job performance is defined as what the organization assigns them to do, and how well they complete their work. Further, performance entails meeting organizational expectations, accomplishing goals on the organizational level, achieving organizational abilities or reaching set standards. However, more important than the achievement concept is how the goals are achieved (Armstrong, 2014).

Several studies held that performance include actions as well as appraising processes that describe it (Mihalcea, 2014). It is not only actions that determine and express performance, but also human resources and social/political factors (Shamsuddin & Rahman, 2014). When it comes to exact definition of job performance, various authors observe it through the mixture of diverse multi dimensions. According to Campbell and Wiernik (2015) the concept of job performance refers to the sets of behaviors that workers control, which contribute to the overall firms' goals accomplishment. On the other hand, performance and effectiveness and efficiency go hand in hand, and as a result of this connection - performance is transformed from inputs to outputs to accomplish a particular behavior (Sonntag & Volmer, 2010). In order to motivate individuals to engage in activities and programs or projects, performance is compared based on "three E", that is, "effectiveness, efficiency and economy of cost". Additionally, Kumari and Priya (2017) addressed two job performance types with regard to tasks completion and its dependence on the resource usage: (1) effective performance – viewed through on time entrusted tasks completion within provided resources limits; (2) efficient performance – which includes entrusted tasks completion by utilizing fewer amount of resources involving also time. There are three main aspects to the performance recognition by setting goals, adjusting assessment methods and evaluating continuous improvement (Motowidlo, 2003).

Koopmans et al. (2014) proposed individual work performance conceptual framework with three elements: task performance, contextual performance and counterproductive work behavior. Task performance is considered as central job performance of employee which encompass wide range of variables, such as: job knowledge, knowledge updating, work quality, work quantity, job skills, working neatly/accurately, planning and organizing, solving problem, decision making, oral and written communication, administration and resource control (Koopmans, et al., 2011). Contextual performance generally refers to different package of unique individual characteristics – like personality and behavior that provide needed support within organizational and social environment where the tasks are carried out (for example, work dedication, motivation, persistence and interpersonal relations). Counterproductive work behavior, as the third job performance dimension, is commonly considered as damaging to the organizational smooth functioning and well-being (it encompasses for example, frequent absenteeism, doing tasks non-punctually, often complaining, taking lengthy breaks, arguing with, gossiping and insulting co-workers (Koopmans, et al., 2011)).

Influence of emotional intelligence on job performance

Research studies that were investigating emotional intelligence effect on job performances showed inconsistent results. Some studies revealed a significant and positive influence (Farh, et al., 2012), while the others indicated negligible or an insignificant effect (Day & Carroll, 2004).

The research study of Ahangar (2012) pointed out that emotional intelligence is the one and only factor that culminate in employees' outstanding performance at work, and it determines as well interpersonal interactions and work-life balance (which have likewise direct effect on job performance). Shahhosseini et al. (2012) affirmed in their study on the similar topic that emotional intelligence is a substantial factor that impacts not only on job performance but also on the high performance' sustainment as well. Trehan and Shrivastav (2012) indicated that emotional intelligence is essential for professional achievement, since the effective capability leads to work accomplishments. Additionally, Singh (2008) accentuated that people who can easily identify and recognize others' various emotions will get more opportunity to be successful in both, work and social lives. The better individual feelings are manifested and identified, the better positive emotions individuals have that can ease performance (Kiyani, et al., 2013). Individuals perform in a more excellent manner if they have higher emotional

intelligence which triggers them to get innovative ideas (Welikala & Dayarathna, 2015).

One of the studies that also confirmed EI influence on job performances is the study of Alhamami et al. (2020) who discovered in their study that emotional intelligence relates positively and significantly with entire job performances of Yemeni managers. Authors also concluded that managers in Yemen are short of emotional intelligence capabilities required for becoming effective transformational leaders, what is especially pronounced in dealing with severe and long-lasting tasks. Kumari and Priya (2017) explored an influence of emotional intelligence of 600 bank managers on organizational commitment and job performances and discovered that a positive and statistically significant relationship and impact exists among these two elements. Authors further emphasized that the higher emotional intelligence (as intangible attribute that controls an individual) of bank managers is, consequently the higher is also their job performance. Therefore, it can be concluded that emotional intelligence plays a crucial role, besides different desirable skills, for better job performances. This is exceptionally meaningful for the people on the upper and more responsible positions in the organization, who encounter with complex business world on a daily basis, where emotional intelligence most of the times is deciding factor for job success.

Conceptual framework

This study's main goal was to test the relations between managers' emotional intelligence and their job performance in small and medium firms in Bosnia and Herzegovina. To support the empirical research, a short conceptual model was constructed (Figure 1.).

Figure 1. Conceptual framework



Source: Authors work

Two sections make up the conceptual model shown in Figure 1., which are: emotional intelligence and its impact on the job performance. There are four major components of emotional intelligence according to Goleman (2000): "self-

awareness, self-management, social-awareness and relationship management”. The second part – job performance is also composed of four elements: “task performance, contextual performance and counterproductive work behavior” (Koopmans, et al., 2014).

The following four research hypotheses are formulated in light of the outlined conceptual model:

H1: Managers' emotional intelligence in small and medium firms positively and significantly impacts on their task performance.

H2: Managers' emotional intelligence in small and medium firms positively and significantly impacts on their contextual performance.

H3: Managers' emotional intelligence in small and medium firms negatively and significantly impacts on counterproductive work behavior.

Methodology approach

Throughout this research a quantitative method was employed, and a questionnaire was applied for the purposes of data gathering. Emotional intelligence central elements constitute the independent variables in this study (“self-awareness, self-management, social-awareness and relationship management”). On the other side, job performance main aspects represent the dependent variables within this research (that encompass: task, contextual performance and counterproductive behavior in work). In Bosnia and Herzegovina, small and medium enterprises' 117 key managers (who played a meaningful role in decision making) were studied as a sample.

The survey measurements

Emotional intelligence scale items were created and modified following the research carried out by Goleman (2000). 16 items made up the Emotional intelligence scale in the questionnaire, where five-point Likert scale was used to evaluate responses (1 signified “completely disagree”, while 5 signified “completely agree”). Questionnaire items illustrating self-awareness incorporated: “Physical signs of emotional reaction catch my attention”; “It is clear to me what my strengths and weaknesses are”; “Even though I am not perfect, I value myself”. Examples of self-management items encompassed: “I stay clear-headed even in difficult and stressful times”; “I sense when I'm running low on energy, and I take a short break to recharge”; “It is easy for me to manage my moods, and avoid bringing negativity to work”. Instances of social-awareness items

included: "I sympathize with and understand well the feelings, needs and concerns of other people"; "I easily establish close social relationships with others"; "I enjoy helping people develop and grow". Examples of relationship management items included: "I have a high influence on other people to engage in achieving common goals"; "I always communicate clearly and successfully with others and manage change effectively"; "If I need help, I can turn to a number of people".

When it comes to job performance construct, its three aspects ("task, contextual performance and counterproductive work behavior") contained collectively 18 items, that were adapted from Koopmans et al. (2014). In order to evaluate the managers' job performance at the company, a 5-point scale was employed (1 marked "completely disagree" and 5 marked "completely agree"). Questionnaire items depicting task performance incorporated: "In the last three months, I completed the assigned business tasks on time, accurately and through resource savings"; "In the last three months, I stayed focused on the results I needed to achieve in my work". Examples of contextual performance items encompassed: "In the last three months... After I completed my old tasks, I started new ones on my own initiative"; "In the last three months I worked at keeping my job-related knowledge updated"; "In the last three months I constantly sought for new challenges in my work"; "In the last three months I participated actively in meetings at work". Examples of counterproductive work behavior items included: "In the last three months, I often made unimportant complaints at work"; "In the last three months, I discussed my negative work aspects with my colleagues"; "In the last three months, I discussed my negative work aspects with people outside the organization".

Using Cronbach's alpha reliability testing tool, the reliability values of all scales have been evaluated (table 1.).

Table 1. Data reliability

Variables	Count of items	Cronbach Alpha
Self-awareness	4	0.902
Self-management	4	0.911
Social-awareness	4	0.883
Relationship management	4	0.897
Task performance	5	0.852
Contextual performance	8	0.844
Counterproductive work behavior	5	0.836

Source: Author's work

Based on a study of internal consistency, calculated alpha value for all four dimensions of emotional intelligence and three aspects of job performance was higher than 0.7, pointing out that there is great reliability as well as high internal consistency for all dimensions.

The sample's structure

In the current study, 117 middle and top managers were selected from small and medium service and manufacturing firms (table 2.). Small and medium businesses were selected randomly as a sample across Bosnia and Herzegovina. In accordance with Agency for Statistics Bosnia and Herzegovina, small enterprises involve between 0-49 employees, while medium firms contain from 50 to 249 employees. Through personal visits and e-mail, survey instruments were distributed to services/manufacturing enterprises via utilization of non-probability convenience sampling. Of totally 200 questionnaires shared with small and medium firms in Bosnia and Herzegovina, we received back altogether 117 usable responses.

As it is displayed on Table 2. concerning gender, male managers were more prevalent than females in the total sample (62% of male and 38% of female managers). With regard to age, just over half of the examined managers were young and middle-aged (57% of managers had 20-40 years), around 20% of managers had among 41-50 years, 14% of sample encompassed older managers (age group of 51-60) and around 9% of managers had more than 60 years. With regard to work positions in management, middle management was slightly more present within sample (55%) comparing to top management (45%).

Table 2. Respondents' demographics

Specification	Depiction	Values	%
Gender	Male	72	61.54%
	Female	45	38.46%
Age	20-30	31	26.49%
	31-40	36	30.77%
	41-50	23	19.66%
	51-60	17	14.53%
	Over 60	10	8.55%
Managerial position	Middle management	64	54.70%
	Top management	53	45.30%
Organization size	Small organization	68	58.12%
	Medium organization	49	41.88%
Type of industry	Services	57	48.72%
	Manufacturing	60	51.28%

Source: Authors' work

In terms of company size, the majority of respondents belonged to the small business category (58%), while the other managers belonged to medium organizations (42%). As for industry type, representation of manufacturing sector organizations (51%) were lightly above services organizations (49%).

Results

Correlation analysis was conducted prior to testing hypotheses by multiple regression analysis, revealing that significant correlations existed between the independent variables of emotional intelligence and dependent variables of job performance (correlation coefficients ranged from 0.372 to 0.564 for the first two job performance elements; while the negative and significant coefficients existed for counterproductive work behavior).

Furthermore, using multiple regression analysis, we tested whether emotional intelligence impacts on job performance components through hypotheses H1, H2 and H3. For that purpose we designed three multiple regression models with all four emotional intelligence elements as the independent variables: “self-awareness, self-management, social-awareness and relationship management”; and each dependent variable represented one model named as follows: “task performance; contextual performance; and counterproductive work behavior – as the third model”.

Table 2. Regression analysis findings on impact of emotional intelligence variables on job performance

	Job performance		
	Task performance	Contextual performance	Counterproductive work behavior
R	0.715	0.678	0.593
R2	0.511	0.460	0.352
df	117	117	117
Sig.	0.000	0.001	0.001
	Coef.	Coef.	Coef.
Constant	0.782	0.804	1.045
Self-awareness	0.275**	0.314***	-0.256**
Self-management	0.411***	0.271**	-0.313**
Social-awareness	0.232**	0.213*	-0.345**
Relationship management	0.344**	0.236**	-0.289**

Notes: n = 117; * Statistically significant at 10%; ** Statistically significant at 5%; *** Statistically significant at 1%

Source: Authors' work

Table 2. summarizes how emotional intelligence affects statistically significantly job performance in three set multiple regression models:

1. The impact of emotional intelligence on job task performance: The first regression model R-square is 0.511, notifying that emotional intelligence can account for 51.1% of the variance in task performance. All four aspects of emotional intelligence illustrate a significant and positive effect on task performance (self-management at 1% confidential level, while other three emotional intelligence aspects at 5% confidential level). Task performance is influenced most significantly by self-management, having a beta coefficient of 0.41. Relationship management is the second most influential component ($\beta=0.34$), followed by self-awareness and social-awareness with coefficient values of 0.27 and 0.23, respectively.

2. The influence of emotional intelligence on contextual performance: The second regression model R-square is 0.460, notifying that emotional intelligence can account for 46% of the variance in contextual performance. All four aspects of emotional intelligence illustrate a significant and positive effect on contextual performance (self-awareness at 1% confidential level, self-management and relationship management at 5% confidential level, while social-awareness at 10% confidential level). Contextual performance is the most significantly influenced by self-awareness grounded on the beta coefficient of 0.31, keeping on with self-management ($\beta=0.27$), relationship management ($\beta=0.24$) and social awareness ($\beta=0.21$).

3. Third regression model presents the influence of emotional intelligence on counterproductive work behavior: where R-square is 0.352, notifying that emotional intelligence can account for 35.2% of the variance in counterproductive work behavior. All four aspects of emotional intelligence illustrate a significant and negative effect on counterproductive work behavior at 5% confidential level. The most significant negative impact on counterproductive work behavior had social-awareness ($\beta=-0.35$), carrying on with self-management ($\beta=-0.31$), relationship management ($\beta=-0.29$) and self-awareness ($\beta=-0.26$).

Concisely, emotional intelligence statistically positively impacts on task performance and contextual performance; and statistically negatively on counterproductive work behavior (as the third component of job performance). Correspondingly, hypotheses H1, H2 and H3 are completely confirmed.

Discussion and conclusions

The aim of the study was to determine if managers' emotional intelligence in small and medium enterprises in Bosnia and Herzegovina influences statistically significantly their job performance (positively their task performance and contextual performance; and negatively their counterproductive work behavior – as job performance main aspects), what was confirmed through three models of multiple regression analyses results. Every regression model included one of job-performance sub-elements: task performance (the first model), contextual performance (the second model) and counterproductive work behavior (the third model).

Research study findings signify that managers need to pay much more intention in every-day work on their emotional intelligence (not just its personal sphere – self-awareness and self-management; but also its relational sphere – social-awareness and relationship management), since it directly boosts their overall job performance. Regarding task performance, findings showed that emotional intelligence leads to on time, accurate and through resource savings completion of the assigned business tasks. Furthermore, emotionally intelligent managers don't lose focus on the results they need to accomplish in work. Contextual performance, as second aspect of job performance, can be described as unique individual characteristics which provide support within organizational and social environment where the tasks are carried out (for example, work dedication, motivation, persistence and interpersonal relations). Concerning contextual performance as the second regression model, results demonstrated that emotional intelligence positively and significantly impacts on it, what is visible through self-initiating new tasks after old ones are finished; updating job-related skills and knowledge; and constantly seeking for new work challenges. These findings are in accordance with the research conducted by Kappagoda (2012), who discovered that emotional intelligence is positively and significantly related to task and contextual performance. In the matter of counterproductive work behavior, emotional intelligence showed negative and statistically significant impact on counterproductive work behavior. More specifically, emotional intelligence leads to reducing damaging aspects to the organizational smooth functioning and well-being (for example - by reducing unimportant complaints at work; and negative discussions about work with colleagues as well as people outside the organization). Similarly, Emami (2014) uncovered that there is a meaningful and negative linkage among diverse emotional intelligence components and counterproductive work behavior.

This study brings a valuable contribution to enriching theory on emotional intelligence, as well as empirical evidence on its importance for boosting managerial job performance (viewed through task, contextual and counterproductive work behavior) in small and medium enterprises in emerging markets. Our study, unlike most previous studies, observed an effect of emotional intelligence on three single units of job performance (“task performance, contextual performance and counterproductive work behavior”). Researchers should continue to research this topic in the future by focusing on particular management fields (such as IT managers, project managers, HR managers in Bosnia and Herzegovina) intending to find out if their emotional intelligence influence not only on their job performance, but also on performances of their employees or teams. How to improve emotional intelligence in the times of forth industrial revolution and global hardships (like pandemics – which required social distance) is another interesting topic for future research studies. It is also desirable to conduct research on specific industries in the future and to observe if there are age, educational, gender differences in emotional intelligence influence on job performances in Bosnia and Herzegovina and other developing countries. In order to further improve the results, we suggest conducting a qualitative research with interviews.

References

- Ahangar, R., 2012. *Emotional Intelligence: The Most Potent Factor of Job Performance Among Executives*. [Online].
- Alhamami, N. M., Wan Ismail, W. K., Kamarudin, S. & Abdullah, F. Z., 2020. Linking Emotional Intelligence and Transformational Leadership to Job Performance in a Conflict-Stricken Environment. *Talent Development & Excellence*, 12(3s), pp. 2153-2163.
- Armstrong (2014). *Handbook of Human Resource Management Practice* (13th ed.). Kogan Page
- Arora, B. (2017). Importance Of Emotional Intelligence In The Workplace. *International Journal of Engineering and Applied Sciences (IJEAS)*. ISSN: 2394-3661. 4(4). pp. 43-45.
- Campbell, J. P., & Wiernik, B. M. (2015). The modeling and assessment of work performance. *Annual Review of Organizational Psychology and Organizational Behavior*, 2, 47-74.
- Day, A. & Carroll, S., 2004. Using an ability-based measure of emotional intelligence to predict individual performance, group performance, and group citizenship behaviours. *Personality and Individual Differences*, 36(6), pp. 1443-1458.
- Emami, S. M. (2014). The effects of emotional intelligence on counterproductive work behaviors. *Management Science Letters*. Vol. 2. pp. 1797–1800.
- Farh, C., Seo, M. & Tesluk, P., 2012. Emotional intelligence, teamwork effectiveness, and job performance: The moderating role of job context. *J. of Applied Psychology*, 97(4), p. 890–900.
- Goleman, D. (2011). *Leadership: The power of emotional intelligence*. Selected writings. More Than Sound LLC: Northampton MA.
- Goleman, D. (2000). *Working with emotional intelligence*. Bantam Books: New York.
- Gong, Z., Chen, Y. and Wang, Y. (2019). The Influence of Emotional Intelligence on Job Burnout and Job Performance: Mediating Effect of Psychological Capital. *Frontiers in Psychology*. 10, pp. 1-11.

- Himanshu, Goel, M. & Sharma, C. B., 2017. Emotional Intelligence as a Predictor of Job Performance and Satisfaction in IT/ITES Sector of India. *International Journal of Management*, 8(2), pp. 260-267.
- Kappagoda, S. (2012). Emotional Intelligence and Its Impact on Task Performance and Contextual Performance. *International Journal of Research in Computer Application & Management*. 2(4). pp. 1-11.
- Kiyani, K., Saher, N., Saleem, S. & Iqbal, M., 2013. Emotional intelligence (EI) and employee outcomes: The mediating effect of authentic leadership style. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5(1), pp. 394-405.
- Koopmans, L., Bernaards, C. M., Hildebrandt, V. H., Schaufeli, W. B., de Vet, H. C. W. and van der Beek, A. J. (2011). Conceptual Frameworks of Individual Work Performance. A Systematic Review. *Journal of occupational and environmental medicine*. 53(8). pp. 856-866.
- Koopmans, L., Bernaards, C. M., Hildebrandt, V. H., de Vet, H. C. W. and van der Beek, A. J. (2014). Construct Validity of the Individual Work Performance Questionnaire. *Journal of Occupational and Environmental Medicine*. 56(3). pp. 153-171.
- Kumari, P. and Priya, B. (2017). Impact of emotional intelligence on job performance and organizational commitment among bank managers. *International Journal of Interdisciplinary and Multidisciplinary Studies*. 4(3). pp. 300-311.
- Martin-Raugh, M. P., Harrison J. K., and Stephan, J. M. (2016). Prosocial Knowledge Mediates Effects of Agreeableness and Emotional Intelligence on Prosocial Behavior. *Personality and Individual Differences* 90. pp. 41–49.
- Mihalcea, A. (2014). Leadership, Personality, Job Satisfaction and Job Performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 127, pp. 443–447.
- Mohamad, M. and Jais, J. (2016). Emotional Intelligence and Job Performance: A Study Among Malaysian Teachers. *Procedia Economics and Finance* 35. pp. 674 – 682
- Motowidlo, S. J. (2003). Job Performance. In *Handbook of Psychology*, Volume 12, Industrial and Organizational Psychology (pp. 39–53).
- Sadovyy, Max, Martín Sánchez-Gómez, and Edgar Bresó. 2021. COVID-19: How the Stress Generated by the Pandemic May Affect Work Performance through the Moderating Role of Emotional Intelligence. *Personality and Individual Differences* 180: 110986.
- Serrat, O. (2017). *Knowledge Solutions. Tools, Methods, and Approaches to Drive Organizational Performance*. Springer: Singapore.
- Shahhosseini, M., Silong, A. D., Ismail, I. A. & Uli, J. n., 2012. The Role of Emotional Intelligence on Job Performance. *International Journal of Business and Social Science*, 3(21), pp. 241-246.
- Shamsuddin, N., & Rahman, R. A. (2014). The Relationship between Emotional Intelligence and Job Performance of Call Centre Agents. *Procedia - Social and Behavioral Scienc.*, 129, pp. 75–81.
- Singh, K., 2008. Emotional Intelligence & Work Place Effectiveness. *Indian Journal of Industrial Relations*, 44(2), pp. 388-399.
- Sonnentag, S., Volmer, J., & Spychala, A. (2008). Job Performance. *The SAGE Handbook of Organizational Behavior*, 1, pp. 427–447.
- Trehan, D. & Shrivastav, U., 2012. Perception of Top Management Executives towards Importance of EI for Professional Success. *Journal of Management Research*, XI(3), pp. 54-67.
- Welikala, D. & Dayarathna, N., 2015. The Impact of Emotional Intelligence on Employee Job Performance: An Empirical Study base on the Commercial Banks in Central Province. *Human Resource Management Journal*, 3(1), pp. 33-40.
- Yeung, R. (2009). *Emotional Intelligence, the New Rules* Benin City, Beulah Land Publications.

VOLATILNOST PRINOSA KAO KARAKTERISTIKA BERZANSKIH KRIZA - UPOREDBA “CRNOG UTORKA”, “CRNOG PONEDELJKA” I GLOBALNE FINANSIJSKE KRIZE

Džafer Alibegović

Ekonomski fakultet Sarajevo,
Univerzitet u Sarajevu

Lejla Dedović

Ekonomski fakultet Sarajevo,
Univerzitet u Sarajevu

SAŽETAK

Ovaj rad ispituje da li je volatilnost tržišta dionica karakteristika berzanskih kriza u tri značajna slučaja: Crni utorak, Crni ponedjeljak i Globalna finansijska kriza. Analizom indeksa DJIA (NYSE i NASDAQ), te indeksa SASX-10 i BIRS (Sarajevska i Banjalučka berza), studija traži odgovore na tri istraživačka pitanja: (1) Postoje li sličnosti među berzanskim krizama (imaju li krize “obrasce” razvoja)? (2) Može li se kriza na bh. berzama objasniti efektima prelijevanja sa razvijenih tržišta ili je riječ o lokalnoj krizi? (3) Može li se priroda krize razumjeti analizom trendova volatilnosti? Metodologijom proučavanja događaja (“event study”) ispituje se volatilnost svakog indeksa prije i nakon karakterističnog datuma događaja. Rezultati pokazuju da je svaka kriza imala značajan uticaj na volatilnost svih indeksa. Globalna finansijska kriza stvorila je najveću volatilnost, ali je utvrđeno da nema statistički značajne sličnosti u obrascima volatilnosti sa krizama Crnog utorak i Crnog ponedjeljka. Nadalje, nalazi sugeriraju postojanje određene sličnosti među indeksima u istoj krizi, u smislu obrazaca razvoja. Ipak, kriza na bh. berzama ne može se objasniti efektom prelijevanja. Naposljetku, zaključujemo da analiza trenda promjenjivosti serije prinosa berzanskih indeksa zaista daje uvid u prirodu krize. Nalazi istraživanja mogu pomoći investitorima i kreatorima politike u boljem razumijevanju uticaja krize na volatilnost tržišta dionica i odabiru odgovarajućih mjera za ublažavanje rizika povezanih sa njima.

Ključne riječi: Berzanski krah, Crni ponedjeljak, Crni utorak, Globalna finansijska kriza, finansijska zaraza, efekat prelijevanja, berzanski indeksi, volatilnost, metodologija događaja

JEL klasifikacija: G01, G14, G15

UVOD

Berzanske krize i krahovi su situacije sistemskog poremećaja ponude i/ili tražnje na berzanskom tržištu, koje potom uzrokuju oštar i znatan pad cijena finansijskih instrumenata i berzanskih indeksa. Javljaju se kroz historiju gotovo svih svjetskih berzi i u manjoj ili većom mjeri su povezane sa finansijskim i ekonomskim krizama.

Naime, osnovno obilježje finansijske krize jeste manjak ponude fondova (novca i kapitala) na finansijskim tržištima, dok je temeljna karakteristika ekonomske krize pad ekonomske aktivnosti i posljedičan pad BDP-a. Berzanske krize mogu se javiti kao "okidač" finansijskih, pa i ekonomskih kriza, ali mogu im biti i posljedica.

U savremenom finansijskom okruženju visoko integriranih finansijskih tržišta i finansijskih tokova koji imaju globalnu narav, krize se "prelijevaju" iz jedne ekonomije u drugu (u ekstremnim, sve češćim, situacijama i globalno). Uvriježeno je mišljenje da u globalnim finansijskim krizama, ni najmanja i najslabije razvijena tržišta ne mogu ostati izolirana i pošteđena posljedica.

Pad cijena finansijskih instrumenata, odnosno pad vrijednosti berzanskih indeksa jeste simptom berzanske krize, ali u analizi berzanskih kriza pažnju treba posvetiti i razvoju i kretanju volatilnosti prinosa na finansijske instrumente i indekse. Pad cijena i indeksa osigurava detekciju krize (jer se radi o očiglednom i upečatljivom pokazatelju), ali analiza kretanja volatilnosti prinosa nam pomaže da bolje razumijemo prirodu berzanske krize.

Naime, razvoj volatilnosti pokazuje sentiment investitora na berzanskom tržištu i omogućava spoznaju koliko intenzivno i na koji način je kriza (sama po sebi) poremetila očekivanja investitora, njihove obrasce ponašanja u investiranju, kao i profil investicijskih rizika koji su spremni prihvatiti. Kako investitori određuju berzanska kretanja (ekspanziju, stabilizaciju, pa i samu krizu) sasvim je opravdano i utemeljeno analizirati njihovo ponašanje.

Ovako postavljen okvir poimanja berzanske krize otvara nekoliko pitanja - da li se priroda krize može razumjeti analizom kretanja volatilnosti prinosa, da li se među krizama mogu pronaći sličnosti i slijedom toga, da li berzanske krize imaju "obrasce" razvoja, pa tako i mogućnost predviđanja.

Posebno je interesantno pitanje vezano za promet na izranjajućim (*emerging*) i rubnim (*frontier*) tržištima. Naime, krize na ovim tržištima često se objašnjavaju efektom globalnih finansijskih kriza. Postavlja se pitanje da li je zaista tako ili pak krize tržišta u razvoju imaju posebnu narav i obrasce razvoja.

1. TEORIJSKE OSNOVE I PREGLED LITERATURE

Krize prate finansijska tržišta još od njihovog nastanka. Prvom berzanskom krizom smatra se Tulipanska kriza iz 1637.godine (Sornette, 2017). Iako se nije radilo o pravom berzanskom tržištu, ova je kriza po prvi put uvela svojevrsan "obrazac" razvoja krize na finansijskom tržištu: odvajanje realne prirode "instrumenta" (u ovom slučaju lukovice tulipana) od špekulativne trgovine, podizanje tražnje bazirano isključivo na informacijama o prometu, te naposljetku slom tržišta radi nelikvidnosti "instrumenta" kojim se trgovalo.

Od Tulipanske krize do danas, prominentne berze pretrpile su niz kriza i slomova, sa manje ili više devastirajućim posljedicama. Ipak, među njima se ističu tri:

- "Crni utorak" - krah tržišta Njujorške berze (NYSE) 29. oktobra 1929.godine koji je ekonomiju Sjedinjenih država uveo u Veliku depresiju,
- "Crni ponedjeljak" - krah Njujorške berze 19. oktobra 1987.godine, što se smatra prvom savremenom globalnom berzanskom krizom, te
- Globalna finansijska kriza (kriza "drugorazrednih hipotekarnih kredita"), koja je započela krahom Njujorške berze 29. septembra 2008.godine (iniciranim bankrotom Lehman Brothers banke) prelila se na cijeli svijet, a vjerovatno predstavlja posljednju globalnu krizu u poznatom obliku.

Na Crni ponedjeljak 28.oktobra 1929. godine, Dow Jones Industrial Average indeks (DJIA) je pao za skoro 13%. Sljedećeg dana, Crnog utorka, indeks je izgubio narednih 12% vrijednosti. Do sredine novembra, Dow je izgubio skoro polovinu svoje vrijednosti. Uzrok kraha, smatra Galbraith (2009) nalazi se u popularizaciji i sve široj praksi *špekulativnog* trgovanja na berzi. Naime, potaknuti "neumjerenom željom da se brzo obogate, ulažući pritom minimalne fizičke napore" američki građani su počeli intenzivno trgovati na berzi, zanamarujući sve više temeljno pokazatelje vrijednosti kompanije - imovinu, zaradu, poslovnu perspektivu. Cijene dionica sve su se više odvajale od *intrinzične vrijednosti* kompanije (Graham i Dodd, 1940), berzanski "balon" se napuhivao i već od 1925.godine, slom berze bio je neminovan (Galbraith, 2009). Ovdje svjesno naglašavamo termin *špekulativna trgovina*, jer takva praksa trgovanja na berzama ranije nije bila jednako široko zastupljeno. Prve dekade 20. vijeka, po prvi puta u historiji berzi, u trgovanje su uvele veliki broj građana (umjesto iskusnih investitora), jer su tada građani SAD po prvi put imali određeni višak novca (preko osnovnih životnih potreba), raspoloživ za investiranje. Nažalost, njihov nastup na tržištu, kako navode Graham i Dodd (1940) prije je bio

nasumičan i vođen nagonima nego *špekulativan* (*speculatio* - lat. "razmišljanje", "posmatranje").

Kao korijene kraha NYSE iz oktobra 1987.godine, kada je DJIA u jednom danu (19.10.1987) izgubio 22,6% vrijednosti, Sornette (2017) vidi:

- Kompjutersko trgovanje - IT tehnologija omogućila je razvoj softvera za autonomno i algoritamsko trgovanje, koji su izvršavali naloge velike vrijednosti, bez aktivnog humanog nadzora;
- Derivativne instrumente - u trgovanje su uvedeni derivativni instrumenti na indekse i vrijednosne papire, koji su radi svoje nejasne i nepoznate prirode, na tržište donijeli posve nove rizike;
- Nelikvidnost - u danima koji su prethodili krizi na ponudu je stavljena ogromna količina dionica (pretežno) kojima brokeri nisu mogli naći kupce, što je najviše doprinijelo oštrom padu cijene;
- Trgovinski i budžetski deficit - zapravo, prije očekivanje nastavka nepovoljnih makroekonomskih kretanja, što je među investitorima uzrokovalo bojazan i nepovjerenje, te
- Precjenjene finansijske instrumente - veliki skup dionica trgovao se uz vrlo visoke P/E (omjer cijene i zarade i po dionici) i P/D (omjer cijene i dividende po dionici) koeficijente.

Međutim, najznačajnija karakteristika ove kriza bilo je "prelijevanje" na druga tržišta, iako za to nisu postojali (uvijek) fundamentalni razlozi. Tako je slom NYSE iz 1987. potaknuo prvu stvarnu globalnu berzansku krizu savremenog finansijskog okruženja.

Početak novog milenija na finansijska tržišta je uveo nove obrasce ponašanja, čak i profesionalnih učesnika u organizaciji prometa. Nakon perioda stabilnog rasta indeksa i vrijednosti prometa (DJIA se u pet godina prije krize gotovo udvostručio), 29. septembra 2008. godine ovaj je indeks izgubio 778 poena (7%), što je najveći apsolutni (ali ne i relativni) pad indeksa u istoriji. Generator Globalne finansijske krize, koja korespondira slomu tržišta 2008.godine, smatra Siegel (2009) bilo je špekuliranje na instrumente hipotekarnih kredita, korišenjem finansijske poluge (*leverage*). Krizi su prethodile decenije stabilnog rasta vrijednosti nekretnina u SAD, što je banke potaknulo na agresivnu politiku "prodaje" hipotekarnih kredita, naposljetku čak i kreditno nesposobnim klijentima (nakon što su "potrošili" one kreditno sposobne). Svjesni "toksičnosti" (termin je zaista bio u upotrebi) ovakvih kredita u svojoj imovini, banke su uspostavile praksu *sekjuritizacije* kredita, tako što su drugorazredne (*sub-prime*) kredite izdvajale, transferirale na posebna pravna lica (osnovana samo za tu namjenu), te emitovale vrijednosne papire na osnovu takve imovine. Operaciji je prethodila i

omogućila je politika deregulacije, odnosno uklanjanje kontrolnih mehanizama i ograničenja u bankarskom poslovanju. Kada je tržište nekretnina prestalo rasti ("balon" je splasnuo), hipotekarni instrumenti su izgubili vrijednost, a kriza se posredstvom sekjuritizacije "prelila" na gotovo sva finansijska tržišta svijeta. Pad tržišne kapitalizacije na globalnom nivou u samo jednom danu (29.9.2008.) bio je veći od 1,2 biliona USD (1,2 hiljade milijardi). U narednih 18 mjeseci, vrijednost DJIA se prepolovila.

Pad cijena i vrijednosti indeksa zajednička je karakteristika svih berzanskih kriza. Međutim, kako su okolnosti u kojima su pojedine krize nastale različite, za očekivati je da će i priroda ovih kriza biti različita. Razumna je pretpostavka da će obrasci ponašanja investitora i njihov odnos prema riziku biti različiti u različitim okolnostima, što rezultira drugačijim profilima volatilnosti prinosa. Jednostavno, veća neizvjesnost i rizik u kriznim okolnostima trebali bi za rezultat imati drugačije kretanje volatilnosti prinosa, kako u pogledu intenziteta, tako i u pogledu dinamike.

Brojni autori porede berzanske krize kroz historiju ili na različitim tržištima. Primjerice, Shachmurove (2011) donosi pregled najvećih kriza koje su pogodile NYSE od Panične krize 1857, sve do Globalne finansijske krize 2008.godine. Pored osvrta na prirodu svake od krize, sličnosti i razlike u razvojnom toku i odgovorima na krizu, autor se osvrće i na fenomen "prelivanja" kriza u međunarodni okvir. Na sličan način Sufi i Taylor (2021) predstavljaju historijski pregled kriza, poseban fokus stavljajući na pitanja kako se krize mjere, jesu li predvidljive i zašto su povezane sa ekonomskim ciklusima.

Uporedbom odabranih konkretnih kriza, u svojim radovima se bave Eisenbeis i Kaufman (2016) i Dungey et al. (2010). Prvi rad poređi Veliku depresiju, recesiju 1980-tih i Globalnu finansijsku krizu, usmjeravajući se na razlike u pogledu ekonomskog okruženja koje je prethodilo svakoj krizi, efekte na finansijske institucije i finansijska tržišta, te odgovor nadležnih institucija, kao i evoluciju regulatornih reakcija. Dungey et al. posmatra specifične krize na berzama zemalja u razvoju (Rusija 1998.godine, Brazil 1999, Argentina 2001-2005), poredeći ih sa "dot-com" krizom 2000.godine i početkom Globalne finansijske krize na tržištu hipotekarnih kredita u SAD 2007.godine. Oba rada ukazuju na razlike i specifičnosti u razvoju kriza, ali posebno na prisutnost novog fenomena - "zaraznosti" krize u primjeru Globalne finansijske krize, čiji se negativni efekti brzo i snažno "preljevaju" čak i na tržišta zemalja u razvoju.

Globalna finansijska kriza plijeni posebnu pažnju, ne samo kao posljednja u nizu (pa tako i najaktuelnija), nego i radi specifičnosti u odnosu na ranije berzanske krize - "zaraznosti" i "prelijevanja" efekata. Reinhart i Rogoff (2008) već na samom početku razvoja ove krize identificiraju njene sličnosti sa ranijim krizama (na uzorku od čak 18 bankarskih i berzanskih kriza u SAD i drugim zemaljama, nakon II Svjetskog rata). Prvenstveno se radi o rastu cijena dionica i nekretnina, rastu javnog duga i inverznoj V-krivnoj u trendu društvenog proizvoda prije samog nastanka i tokom krize. Do sličnog zaključka u pogledu cijena dionica i nekretnina, te kretanja javnog duga dolaze i Claessens et al. (2010), poredeći Globalnu finansijsku krizu sa prethodnim krizama. Ipak, autori otvaraju i nova pitanja i sugerišu nove spoznaje, tvrdeći da, koliko god ova kriza imala sličnosti sa prethodnim, postoje i značajne razlike. Najprije, riječ je o "eksploziji složenih finansijskih instrumenata zamagljene prirode, u kontekstu visoko integrisanih globalnih finansijskih tržišta", kao i ogromnoj šteti koju je kriza uzrokovala za finansijska tržišta i realnu ekonomiju, i to na globalnom nivou.

Citirani radovi su interesantni za ovaj rad u pogledu temeljnog istraživačkog pitanja - koliko su krize slične ili različite i u kojim karakteristikama. Pored ovih, u metodološkom smislu su nam važni radovi koji se baziraju na analizu berzanskih kriza posmatranjem kretanja volatilnosti prinosa. Kako se radi o uklonu posmatranja koji je i sam rezultat Globalne finansijske krize, istraživanja bazirana na njemu su novija.

Jedno od prvih istraživanja volatilnosti prinosa u kriznim okolnostima, neposredno nakon Globalne finansijske krize, predstavljaju Beirne et al. (2009). Autori posmatraju efekat "prelijevanja" volatilnosti prinosa sa razvijenih na 41 finansijsko tržište zemalja u razvoju, na sedmičnim prinosima na vrlo dugom periodu od 1990. do 2008. godine. Primjenom GARCH-BEKK modela i Wald testa, dolaze do zaključka da se kriza transferirala sa razvijenih tržišta, ali i sa regionalnih tržišta na lokalna tržišta zemalja u razvoju. Pored toga, transpozicija krize čak je dobila i na intenzitetu, tokom posebno turbulentnih razdoblja. Zaključak se temelji na rezultatu analize koji pokazuje da volatilnost prinosa razvijenih tržišta raste brže od rasta varijansi na lokalnim tržištima u razvoju. Do sličnih rezultata dolaze i Karunanayake et al. (2009), koji posmatraju volatilnost sedmičnih prinosa na berzama SAD, Velike Britanije, Singapura i Australije, u periodu 1992.-2008. Autori identificiraju snažan efekat "prelijevanja" volatilnosti (*spillover*), te posebno ističu tržište SAD, kao najistaknutiji izvor volatilnosti na globalnom nivou. Manda (2010) se fokusira na transmisiju volatilnosti među različitim tržištima u SAD (umjesto na geografsko "prelijevanje"). Koristeći podatke o promjeni prinosa sa NYSE i Chicago Board od Options Exchange,

autor izdvaja tri perioda (predkrizni: januar 2005-mart 2008; krizni: mart 2008-mart 2009; postkrizni: april 2009-novembar 2009) i poredi kretanje volatilnosti. Rezultati istraživanja upućuju na postojanje veze između smjera kretanja cijena i volatilnosti prinosa - volatilnost je veća kada cijene padaju.

Volatilnost prinosa kao karakteristika finansijskih kriza ponovo dobija na značaju sa izbijanjem Covid-19 krize. Ova kriza (zapravo, radije mjere na suzbijanju krize, posebice "lockdown" pristup) dovele su do posvemašnje reakcije u globalnom ekonomskom okruženju. Finansijska tržišta su reagovala prva, jednako i autori koji se ovim tržištima bave. Tako se Beirne et al. (2020) vraćaju posmatranju reakcija finansijskih tržišta 38 zemalja, sa posebnim fokusom na 14 izranjavajućih ekonomija. Istraživanje se bazira na promjeni prinosa na obveznice, dionice, devizne kurseve, te promjeni volumena toka dioničkog i dužničkog kapitala, za period 4.1.2010. do 30.4.2020.godine. Regresijskom analizom i strukturnim VAR okvirom pokazuju su da su tržišta u nastajanju bila više pogođena krizom od naprednih ekonomija, uz nagli i značajan odliv kapitala.

Zaimović i Dedović (2021) porede reakciju NYSE na Covid-19 krizu sa reakcijom na nastanak Globalne finansijske krize iz 2008.godine, uporedbom volatilnosti prinosa na indeks S&P 500 za period 5.5.2008.-5.2.2009. (Globalna finansijska kriza) i 10.9.2019.-10.6.2020. (Covid-19 kriza). Rezultati upućuju da je reakcija tržišta na Covid-19 krizu bila manje intenzivna i kraćeg trajanja, u odnosu na reakciju na Globalnu finansijsku krizu, te da je oporavak od Covid-19 krize bio brži. Autorice ističu ulogu poslovnih performansi i rasta cijena šest tehnoloških kompanija (Facebook, Amazon, Netflix, Alphabet, Apple i Microsoft) u procesu oporavka od Covid-19 krize.

Oporavak evropskog finansijskog tržište od Covid-19 krize bio je jednako brz, govori istraživanje Su et al. (2022). Autori posmatraju volatilnost prinosa prije i poslije Covid-19 krize, na deset evropskih finansijskih tržišta (Njemačka, Francuska, Italija i Španija, te Rusija, Poljska, Češka, Ukrajina, Rumunija i Mađarska). Rezultati upućuju na zaključak da su se tržišta oporavila u periodu od jedne kalendarske godine, uz visoki i rastući indeks povezanosti tržišta. "Prelijevanje" je, prema stavu autora, bila jedna od ključnih karakteristika i ove krize.

Istraživanja koja porede osobine i dinamiku berzanskih kriza, kao i istraživanja koja se fokusiraju na volatilnost prinosa kao karakteristiku kriza, brojna su na razvijenim finansijskim tržištima, ali su zastupljena i na tržištima u razvoju. Međutim, radova koji se baziraju na berzama u Bosni i Hercegovini, koliko je autorima poznato, nema.

2. METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Za statističku analizu korištena je metodologija proučavanja događaja ("event study" methodology). Metodologija proučavanja događaja je uobičajen pristup u istraživanjima finansija i ekonomije za analizu uticaja određenog događaja na firmu, industriju ili ekonomiju. Metodologija uključuje analizu cijene dionica ili drugih relevantnih varijabli kompanije ili tržišta prije i nakon određenog događaja, kao što je najava spajanja, izvještaj o zaradi, promjena regulative i tome slično. Ova tehnika uključuje definisanje vremenskog prozora oko događaja i analizu promjene finansijske varijable tokom tog perioda.

Za potrebe našeg istraživanja koristili smo tri berzanska indeksa i analizirali uticaj kriza na njihovu volatilnost. Prvi analizirani indeks je DJIA indeks, koji smo posmartali kroz tri berzanska sloma Crni utorak, Crni ponedjeljak i slom u Globalnoj finansijskoj krizi. Inače, DJIA (Dow Jones Industrial Average) je berzanski indeks koji prati učinak 30 velikih kompanija kojima se javno trguje na njujorškoj berzi (NYSE) i NASDAQ-u. On predstavlja jedan od najstarijih i najpriznatijih berzanskih indeksa na svijetu, što je i razlog odabira za našu analizu. Ispod su navedeni korišteni događaji i "window" periodi (prije i poslije događaja) u sva tri berzanska sloma za dnevne cijene DJIA indeks:

- Datum događaja "Crni ponedjeljak" - 29.10.1929. godine
 - o Period prije Crnog ponedjeljka - 29.10.1927 – 28.10.1929. godine
 - o Period poslije Crnog ponedjeljka - 29.10.1929. - 28.10.1931. godine
- Datum događaja "Crni utorak" - 19.10.1987. godine
 - o Period prije Crnog utorka - 21.10.1985 – 16.10.1987. godine
 - o Period poslije Crnog utorka - 19.10.1987. - 19.10.1989. godine
- Datum kraha Njujorške berze u Globalnoj finansijskoj krizi 2008. – 29.09.2008. godine
 - o Period prije kraha Njujorške berze - 29.09.2006 – 26.09.2008. godine
 - o Period poslije kraha Njujorške berze - 29.09.2008. - 29.09.2010. godine

Druga dva analizirana berzanska indeksa su lokalni bh. indeksi SASX-10 i BIRS. SASX-10 je benchmark indeks Sarajevske berze – burze vrijednosnih papira koji prati kretanje cijena prvih 10 kompanija na tržištu (izuzimajući investicijske fondove) mjereno po tržišnoj kapitalizaciji i frekvenciji trgovanja. Berzanski indeks RS-a - BIRS je, također, cjenovni indeks, tj. plaćene dividende se ne uzimaju u obzir pri izračunavanju indeksa. BIRS je ponderisani indeks, određen tržišnom kapitalizacijom emitenta i može uključivati dionice od pet do trideset emitenata. Oba indeksa su uvedena 2004. godine, tako da smo za njih mogli analizirati

samo uticaj zadnjeg berzanskog kraha u 2008. godini na njihovu volatilnost. Ispod su analizirani periodi dnevnih cijena za oba lokalna indeksa:

- SASX-10: Datum kraha Njujorške berze u Globalnoj finansijskoj krizi 2008. – 29.09.2008. godine
 - o Period prije kraha Njujorške berze - 29.09.2006. – 26.09.2008. godine
 - o Period poslije kraha Njujorške berze - 29.09.2008. - 29.09.2010. godine
- BIRS: Datum kraha Njujorške berze u Globalnoj finansijskoj krizi 2008. – 29.09.2008. godine
 - o Period prije kraha Njujorške berze - 29.09.2006. – 26.09.2008. godine
 - o Period poslije kraha Njujorške berze - 29.09.2008. - 29.09.2010. godine

Dnevne cijene berzanskih indeksa su konvertovane u povrate na sljedeći način:

$$R_t = \frac{\ln P_t}{\ln P_{t-1}} \quad (1)$$

gdje je R_t , P_t i P_{t-1} dnevni prinos, prilagođena završna cijena dionice u trenutku t i prilagođena cijena zatvaranja prethodnog dana u vrijeme $t-1$; \ln predstavlja prirodni logaritam.

Istraživačka pitanja na koja bi ovom studijom željeli odgovoriti su sljedeća:

- (1) Da li se među krizama mogu pronaći sličnosti, tj. da li berzanske krize imaju “obrasce” razvoja,
- (2) Da li se kriza na bh. berzama može objasniti “prelijevanjem” sa razvijenih tržišta ili se radi o lokalnoj krizi, te
- (3) Da li se priroda krize može razumjeti analizom kretanja volatilnosti prinosa?

Za adresiranje ovih pitanja koristili smo Levenov test. Levenov test je statistički test hipoteza koji se koristi za procjenu da li je varijansa određene varijable ista u različitim grupama ili kategorijama. Test je prvi uveo američki psiholog Herman Otto Levene 1960. godine u svom radu pod nazivom “Robustni testovi za jednakost varijansi”. Njegova primjena u analizi tržišta dionica pružila je vrijedan uvid u volatilnost, karakteristike rizika i efekte prelijevanja različitih tržišta dionica, vremenskih perioda i industrija. González et al., (2019.) koristili su Levenov test za performanse sektorskih portfelja sa islamskih i konvencionalnih tržišta dionica prije, za vrijeme i nakon Globalne finansijske krize. Slično, Bevanda et al. (2021) ispitali su performanse portfelja vrijednosnih i rastućih dionica nakon GFC-a, a između ostalih statističkih metoda primijenjen je i Levenov test homogenosti. Ahmed et al. (2021.) su koristili test za istraživanje uticaja COVID-19 na indijska

tržišta dionica i roba tokom različitih faza izolacije. Osim toga, autori su uporedili učinak COVID-19 na indijska tržišta dionica i roba tokom prvog i drugog talasa širenja COVID-19. Levenov test je primijenjen i za ocjenu poređenja vladinih politika tokom globalne finansijske krize i krize COVID-19 (Zaimović i Dedović, 2021).

Levenov test je alternativa Bartlettovom testu i manje je osjetljiv na odstupanja od normalnosti pa je pogodniji za analizu prinosa indeksa. Levenov test je definisan kao:

$$\begin{aligned} H_0: \delta_1^2 &= \delta_2^2 = \dots = \delta_k^2 \\ H_a: \delta_i^2 &\neq \delta_j^2 \end{aligned} \quad (2)$$

Ako je p-vrijednost ovog testa manja od 0,05 nivoa značajnosti, to znači da možemo odbaciti nultu hipotezu o jednakosti varijansi dva uzorka, i obrnuto ako je p-vrijednost ovog testa veća od 0,05 nivoa značajnosti, prihvatamo nultu hipotezu. (Tudor, 2008.)

3. REZULTATI

Ako pogledamo tabelu 1. koja predstavlja deskriptivnu statistiku za cijenu i prinos DJIA berzanskog indeksa u tri analizirana berzanska kraha, ono što vidimo jeste da su sva tri seta podataka prilagođena na 4 godine, te svaki od setova dodatno podijeljen na 2 godine prije i 2 godine poslije događaja. Srednje vrijednosti prinosa za dva berzanska kraha iz 1929. i 1987. su negativni što ukazuje na gubitak na američkom tržištu dionica u ovim periodima. Nadalje, najveća volatilitnost DJIA koja iznosi 15,98% mjerena sa standardnom devijacijom uočena je u berzanskom krah 2008. godine.

Podaci za berzanski krah iz 1987. pokazuju najveću dnevnu promjenu povrata od -25,63% u odnosu na ostala dva berzanska kraha. Za sva tri analizirana sloma berzi vidimo da postoje velike razlike između minimalnih i maksimalnih vrijednosti indeksa i vrijednosti povrata, što ukazuje na ogromnu neizvjesnost na tržištu i turbulencije. Ovo vidimo i kroz, prisustvo asimetrije na tržištima. Štaviše, negativno iskrivljeni prinos sa visokom vrijednošću kurtosis-a označava veoma visok rizik od gubitaka u ovim periodima.

Jasno je da sva tri skupa podataka nisu normalno distribuirana već leptokurtična što je potvrđeno i Shapiro-Wilkovim testom ($p = 0,0000$).

Tabela 1. Deskriptivna statistika DJIA indeksa u tri analizirana berzanska kraha

	29.10.1927. – 28.10.2031.		21.10.1985 -19.10.1989.		29.09.2006. - 29.09.2010.	
	Cijena	Prinos	Cijena	Prinos	Cijena	Prinos
Obs	1185	1185	1012	1012	1029	1029
Sred. vrijed.	232.3224	-.0004995	2100.447	.0006651	11046.98	-.0000761
Median	224.13	.0008553	2080.54	.0006651	11010.33	.0005608
Max	381.17	.1386351	2791.41	.0966618	14164.53	.1050834
Min	86.48	-.1372031	1356.52	-.2563196	6547.051	-.082005
Std. dev.	64.98434	.0186846	324.8111	.0144246	1824.901	.0155987
Varijansa	4222.965	.0003491	105502.3	.0002081	3330264	.0002433
Skewness	.1684368	-.2602082	.0512312	-5.785015	-.2844064	.025605
Kurtosis	2.33465	12.82268	2.460856	105.9995	2.054707	10.42101
Shapiro-Wilk test		0.89632		0.70180		0.89751
		(0.000)		(0.000)		(0.000)
ADF test		-34.593		-31.683		-36.456
		(0.0000)		(0.0000)		(0.0000)

Tabela 2. predstavlja deskriptivnu statistiku SASX-10 indeksa i BIRS indeksa u Globalnoj finansijskoj krizi 2008.godine. Vidimo da su oba indeksa imala slične srednje vrijednosti prinosa. Srednje vrijednosti su bile negativne što govori o tome da je period prouzrokovao gubitak na bosanskohercegovačkom tržištu dionica. Što se tiče volatlnosti, SASX-10 je imao veću volatlnost prinosa od BIRS-a. Slično kao i kod DJIA indeksa, za ova dva lokalna indeksa uočavamo velike razlike između minimalnih i maksimalnih vrijednosti indeksa i vrijednosti povrata, kao i prisustvo asimetrije na tržištima. Također, sve serije podataka u našoj analizi nisu normalno distribuirane, ali su stacionarne što je potvrđeno ADF testom ($p=0.0000$). Stacionarnost je kritična u analizi vremenskih serija jer omogućava precizno modeliranje, konzistentne procjene, pouzdane statističke testove, precizno predviđanje i intuitivno tumačenje podataka. Iz tog razloga, smo proveli ovaj test kao dio naše deskriptive analize podataka.

Tabela 2. Deskriptivna statistika SASX-10 i BIRS indeksa u Globalnoj finansijskoj krizi 2008

	SASX 10		BIRS	
	Cijena	Prinos	Cijena	Prinos
Obs	1001	1001	994	994
Sred. vrijed.	2244.64	-.0008179	1893.638	-.0009506
Median	1599.02	-.0010225	1375.245	-.0010241
Max	6040.63	.0875659	5218.18	.0652651
Min	806.55	-.088401	801.27	-.0500904
Std. dev.	1408.61	.017928	1140.79	.0111762
Varijansa	1984181	.0003214	1301402	.0001249

Skewness	.7207265	.1121906	.9300388	.4276129
Kurtosis	2.108058	6.903995	2.771914	7.911489
Shapiro-Wilk test		0.93499		0.91468
		(0.000)		(0.000)
ADF test		-20.418		-19.873
		(0.0000)		(0.0000)

U tabeli 3. analizirali smo volatilnost DJIA indeksa u tri velika historijska sloma berze. Koristili smo Levenov test za jednakost varijansi da saznamo da li su varijanse dva perioda jednake. Izračunate p-vrijednosti za sva tri skupa podataka su niže od nivoa značajnosti od 0,05, što nam omogućava da odbacimo nultu hipotezu i prihvatimo alternativnu hipotezu o nejednakim varijansama za sva tri skupa podataka. Od perioda prije crnog ponedjeljka, crnog utorka, sloma njujorške berze do perioda nakon ovih događaja, standardna devijacija prinosa porasla je 1,78 puta, 1,73 puta, 1,71 puta, respektivno. Pokazujemo da su sva tri berzanska sloma značajno uticala na volatilnost DIJA indeksa, pri čemu je crni ponedjeljak stvorio najveći porast volatilnosti. Upoređujući efekte različitih padova berze na volatilnost DJIA indeksa, otkrili smo da su statistički različiti. Stoga volatilnost prinosa DIJA indeksa poslije analiziranih događaja nije pratila isti ili sličan obrazac u tri najveća sloma berze u historiji.

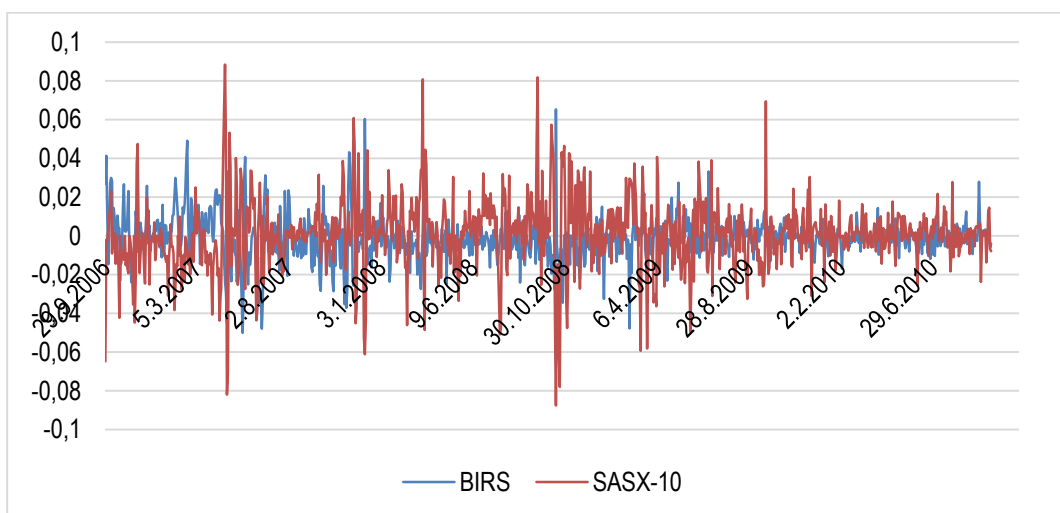
Tabela 3. Analiza razlika u volatilnosti DJIA uzrokovanih krahom 1929., 1987. i 2008. godine

	Crni ponedjeljak		Crni utorka		Krah Njujorške berze	
	Prije 29.10.1929	Poslije 29.10.1929	Prije 19.10.1987	Poslije 19.10.1987	Prije 29.09.2008	Poslije 29.09.2008
Sred. Vrijed.	.00060859	-.00160943	.00098317	.00034947	-.00010028	-.00005316
Std. dev.	.01294219	.02300351	.01020408	.01764674	.0110669	.01894419
Obs	593	592	504	508	502	527
W0	101.36199		4.7421962		38.138309	
Pr > F	0.00000000		0.02966231		0.00000000	
	1929 vs. 1987		1929 vs. 2008		1987 vs. 2008	
	Poslije 29.10.1929	Poslije 19.10.1987	Poslije 29.10.1929	Poslije 29.09.2008	Poslije 29.10.1929	Poslije 29.09.2008
Sred. Vrijed.	-.00160943	.00034947	-.00160943	-.00005316	.00034947	-.00005316
Std. dev.	.02300351	.01764674	.02300351	.01894419	.01764674	.01894419
Obs	592	508	592	527	508	527
W0	60.356474		20.011576		12.575466	
Pr > F	0.00000000		0.00000848		0.00040837	

Drugi dio analize fokusiran je na naše lokalne bosanskohercegovačke indekse SASX-10 i BIRS, jer smo željeli istražiti da li je posljednji pad berze u 2008. godini imao uticaja na volatilnost berzi u BiH. Na grafu 1. možemo vidjeti da cijeli analizirani period karakterišu prilično visoke oscilacije za oba indeksa, pa tako primjećujemo i da je SASX-10 indeks imao veću volatilnost od BIRS indeksa. Za

SASX-10 indeks maksimalni dnevni prinos od 8,84% se desio 18.04.2007. godine, dok drugi najveći prinos od 8,18% ostvaren je 15.09.2008. godine što je datum pada američke banke Lehman Brothers. Minimalni prinos od -8,76% desio se 14.10.2008., a drugi najmanji prinos od -8,20% se desio na 20.04.2007 godine. Za BIRS maksimalni prinos od 6,53% desio se 14.10.2008. godine, dok je minimalni -5,00% ostvaren 22.05.2008. godine. Dodatno, zaključujemo da je prisutna volatilnost grupisanja (clustering volatility) gdje su periodi niske volatilnosti praćeni periodima niske volatilnosti, a periodi visoke volatilnosti praćeni periodima visoke volatilnosti.

Graf 1. Prinosi analiziranih BH indeksa za period 29.09.2006. - 29.09.2010.



Koristili smo Levenov test jednakosti varijansi da testiramo da li je krah Njujorške berze koji se dogodio 29.09.2008. izazvao značajan uticaj na volatilnost bh. Indeksa. U suštini želimo vidjeti postoji li efekat finansijskog prelivanja sa internacionalnih berzi na naše lokalne berze. Iz tabele 4. vidimo da su izračunate p-vrijednosti za BIRS i SASX-10 niže od nivoa značajnosti 0,05, što nam omogućava da odbacimo nultu hipotezu i prihvatimo alternativnu hipotezu o nejednakim varijansama za oba analizirana indeksa. Zanimljivo je da je od perioda prije pada njujorške berze 2008. do perioda nakon pada, standardna devijacija prinosa je smanjena 1,16 puta i 1,7 puta za SASX-10 i BIRS, respektivno. To je dijametralno suprotno od nalaza za DJIA indeks, ako uporedimo sa našom prethodnom analizom indeksa DJIA. U osnovi, sve tri krize tj. specifični događaji Crnog ponedjeljka, Crnog četvrtka i kraha Njujorške berze u 2008. godini povećali su volatilnost DJIA.

Dodatno smo uporedili seriju prinosa pada tržišta nakon 29.09.2008. godine između SASX-10, BIRS i DJIA indeksa. Otkrili smo da SASX-10 i BIRS indeksi imaju obrasce volatlnosti prinosa koji se statistički razlikuju. Dodatno, pronašli smo isti nalaz i za seriju volatlnosti između prinosa BIRS i DJIA indeksa. Nalaz koji je posebno interesantan jeste odnos između SASX-10 i DJIA gdje vidimo da je izračunata p-vrijednost viša od nivoa značajnosti od 0,05, što nam omogućava da prihvatimo nultu hipotezu o jednakim varijansama. Trend kretanja varijanse SASX-10 i DJIA indeksa u krizi iz 2008 godine je imao sličnu putanju, što upućuje na postojanje prelijevanja globalne krize sa američkog tržišta na Sarajevsku berzu.

Tabela 4. Analiza razlika u volatlnosti SASX, BIRS i DJIA indeksa uzrokovanih berzanskim padom u 2008. godini

	SASX 10		BIRS			
	Prije 29.09.2008	Poslije 29.09.2008	Prije 29.09.2008	Poslije 29.09.2008		
Sred. vrijed.	-0.005266	-0.00110861	-0.00084004	-0.00105946		
Std. dev	.01926692	.01649795	.01365774	.00803085		
Obs	500	501	493	501		
W0	6.5569619		76.996366			
Pr > F	0.01059348		0.00000000			
	SASX vs. BIRS		SASX vs. DJIA		BIRS vs. DJIA	
	Poslije 29.9.2008 (SASX)	Poslije 29.9.2008 (BIRS)	Poslije 29.9.2008 (SASX)	Poslije 29.9.2008 (BIRS)	Poslije 29.9.2008 (BIRS)	Poslije 29.9.2008 (DJIA)
Sred. vrijed.	-0.00110861	-0.00105946	-0.00110861	-0.00105946	-0.00105946	-0.0005316
Std. dev	.01649795	.00803085	.01649795	.00803085	.00803085	.01894419
Obs	501	501	501	501	501	527
W0	90.921769		2.4233723		105.56777	
Pr > F	0.0000		0.11984574		0.0000	

ZAKLJUČAK

Berzanske krize i krahovi su periodi krajnje neizvjesnosti u razvoju trendova cijena i volumena trgovanja na berzanskim tržištima. Investitori i analitičari, kao i sveukupna investicijska javnost u tom su vremenu iznimno nesigurni u pogledu procjene budućih kretanja, upravo radi neizvjesnosti budućnosti. U takvim okolnostima, investicijske odluke se donose slijedeći drugačiju logiku i tržišni sentiment, u odnosu na vrijeme stabilnih okolnosti na tržištu ili pak vrijeme ekspanzije tržišta.

Jedna od temeljnih karakteristika berzanskih kriza i krahova je nagli i oštri pad cijena vrijednosnih papira, te pad vrijednosti berzanskih indeksa. Posljedica je pad prinosa na ulaganja. Pad cijena i indeksa imaju karakter simptoma, dok je

pad prinosa materijalna posljedica krize. Međutim, u posljednje vrijeme pažnju naučne i stručne javnosti plijeni pitanje uloge volatilnosti prinosa u vremenu berzanskih kriza i krahova. Kako se radi o karakterističnim događajima na berzama, istraživanja su uglavnom bazirana na “event study” metodologiji, gdje se kao karakteristični datum bira dan u kojem je kriza “izbila”, obično dan u kojem je pad indeksa bio najveći u posmatranom periodu.

U našem istraživanju smo uporedili kretanje volatilnosti prinosa najprije u tri velika kraha Njujorške berze (1929, 1987. i 2008. godine), a potom smo sa kretanjem volatilnosti prinosa posljednjeg sloma NYSE uporedili volatilnost prinosa na berzama u Bosni i Hercegovini. Razlog odabira ovih berzanskih krahova na Njujorškoj berzi bio je u njihovom karakterističnom značaju - slom iz 1929. godine po prvi put je ukazao na direktnu vezu finansijskog tržišta i nacionalne ekonomije (zapravo, finansijske i ekonomske krize), krah iz 1987. godine je prva prava globalna finansijska kriza, dok je kriza iz 2008. godine u sebi spojila obje osobine (“prelijevanje” krize iz finansijskog u realni sektor, te “prelijevanje” krize iz jedne ekonomije u globalni ekonomski okvir).

Namjera istraživanja bila je višestruka. Najprije, željeli smo doprinijeti narastajućem naučno-istraživačkom fundusu u pogledu upotrebljivosti i korisnosti analize volatilnosti prinosa, kao metodološkog alata u spoznaji i analizi prirode berzanskih kriza. Istraživanje je pokazalo da volatilnost prinosa ima osobinu jedinstvenog pokazatelja prirode berzanskih kriza i da zaista daje uvid u prirodu same krize ili berzanskog kraha.

Potom, cilj istraživanja bio je ispitati u kojoj mjeri su berzanske krize međusobno slične, odnosno mogu li se utvrditi “obrasci” u razvoju volatilnosti prinosa. Iako berzanske krize i krahovi ostavljaju slične posljedice (pad cijena, indeksa i prinosa), rezultati istraživanja upućuju da su krize ipak fundamentalno različite, te da okolnosti u kojima se razvijaju, kao i razlozi radi kojih nastaju određuju njihovu prirodu, radije nego ponašanja i reakcije investitora. Izvjesna sličnost u kretanju volatilnosti prinosa u okviru jedne krize postoji, ali između kriza ipak ne.

Naposlijetku, istraživanje je imalo za cilj odgovoriti na pitanje da li je kriza na domaćim berzama posljedica globalne krize ili pak naše tržište trpi krizu koja nije (ili barem nije isključivo) posljedica “prelijevanja” globalnih finansijskih tokova. Razlog pitanju je često prezentirana teza da je pad aktivnosti na domaćim berzama posljedica Globalne finansijske krize iz 2008. godine. Nalazi istraživanja upućuju na određenu sličnost u kretanju volatilnosti prinosa na Sarajevskoj berzi sa kretanjem volatilnosti prinosa na NYSE. Međutim, takav zaključak nije moguć

u primjeru Banjalučke berze. "Prelijevanje" efekata globalne krize nije dominantan (a posebno nije isključivi) uzrok krize na tržištu kapitala u Bosni i Hercegovini, nego uzroke treba tražiti u uslovima i okolnostima u domaćem ekonomskom i finansijskom okruženju, ponajprije nerazvijenom primarnom tržištu kapitala, manjku tržišnog materijala, kao i nedostatnom nivou povjerenja u infrastrukturu lokalnog finansijskog tržišta.

LITERATURA

Knjige:

- Galbraith, J.K. (2009). *Veliki slom 1929*. V.B.Z. Zagreb;
- Graham, B., Dodd, D. (1940). *Security Analysis*. McGraw-Hill;
- Siegel, L.B. (2009). *Insights into the Global Financial Crisis*. The Research Foundation of CFA Institute;
- Sornette, D. (2017). *Why Stock Markets Crash*. Princeton University Press.

Radovi:

- Ahmed, F., Syed, A. A., Kamal, M. A., de las Nieves López-García, M., Ramos-Requena, J. P., Gupta, S. (2021). Assessing the Impact of COVID-19 Pandemic on the Stock and Commodity Markets Performance and Sustainability: A Comparative Analysis of South Asian Countries. *Sustainability*, Vol 13 (10), 5669;
- Beirne, J., Caporale, G.M., Schulze-Ghattas, M., Spagnolo, N. (2009). Volatility Spillovers and Contagion from Mature to Emerging Stock Markets. *European Central Bank Working Paper Series*. Working paper 1113, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1502468#;
- Beirne, J., Renzhi, N., Sugandi, E. A., & Volz, U. (2020). Financial Market and Capital Flow Dynamics During the COVID-19 Pandemic. *ADB Working Papers 1158*, Asian Development Bank Institute;
- Bevanda, L., Zaimović, A., Arnaut – Berilo, A. (2021). Performance of Value and Growth Stocks in the Aftermath of the Global Financial Crisis. *Business Systems Research*, Vol 12 (2), 268-283;
- Claessens, S., Kose, M.A., Terrones, M.E. (2010). The Global Financial Crisis: How Similar, How Different, How Costly. *Journal of Asian Economics*, Vol 21 (3), 247-264;
- Dungey, M., Fry, R., Gonzalez-Hermosillo, B., Martin, V.L., Tang, C. (2010). Are Financial Crises Alike. *International Monetary Fund Working Paper*. WP/2010/14, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Are-Financial-Crises-Alike-23532>;
- Eisenbeis, R.A., Kaufman, G.G. (2016). Not All Financial Crises Are Alike. *Atlantic Economic Journal*, Vol 44, 1-31;
- González, M. de la O., Jareño, F., El Haddouti, C. (2019). Sector Portfolio Performance Comparison between Islamic and Conventional Stock Markets. *Sustainability*, Vol 11 (17), 4618.
- Karunanayake, I., Valadkhani, A., O'Brien, M.J. (2009). Financial crises and stock market volatility transmission: Evidence from Australia, Singapore, the UK, and the US. *The University of Wollongong Faculty of Business papers*, Paper 2453, <https://ro.uow.edu.au/commpapers/2453/>;

- Levene, H. (1960). Robust tests for equality of variances. In I. Olkin, S.G. Ghurye, W. Hoeffding, W.G. Madow, & H.B. Mann (Eds.). *Contributions to probability and statistics: Essays in honor of Harold Hotelling*, Stanford University Press (pp. 278-292).
- Mahadeo, S., Heinlein, R., Legrenzi, G. (2022). Contagion testing in frontier markets under alternative stressful S&P 500 market scenarios. *The North American Journal of Economics and Finance*. Vol 60;
- Manda, K. (2010). Stock Market Volatility during the 2008 Financial Crisis. *Glucksman fellowship program student research reports: 2009-2010*. <https://web-docs.stern.nyu.edu/glucksman/docs/Manda2010.pdf>;
- Reinhart, C.M., Rogoff, K.S. (2008). Is the 2007. U.S. Sub-prime Financial Crisis So Different: An International Historical Comparison. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*. Working paper 13761, <http://www.nber.org/papers/w13761>;
- Shachmurove, Y. (2011). A historical overview of financial crises in the United States. *Global Financial Journal*, Vol 22, 217-231;
- Su, C. W., Rizvi, S. K. A., Naqvi, B., Mirza, N., Umar, M. (2022). COVID19: A blessing in disguise for European stock markets?. *Finance research letters*, 49, 103135;
- Sufi, A., Taylor, A.M. (2021). Financial Crisis: A Survey. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*. Working paper 29155, <http://www.nber.org/papers/w29155>;
- Tudor, C. (2008). Comparative Analysis of Stock Market Behaviour after European Accession in Romania and Hungary: Some Hypotheses Tests. *The Bucharest Academy of Economic Studies*, 632-641;
- Zaimović, A., Dedovic, L. (2021). The Role of Large Tech Companies in the Capital Market Recovery from the Covid-19 Crisis. *7th International Conference "New Technologies and Applications (NT-2021)", Conference Proceeding "New Technologies, Development and Application IV*, Springer, 1149-1157;
- Zaimović, A., Dedovic, L. (2021). World Economy and Islamic Finance: Comparison of Government Policies during the Global Financial Crisis and the COVID-19 Crisis. *Journal of King Abdulaziz University-Islamic Economics*, Vol 34, 79-92.

Poziv za slanje radova za Zbornik radova/Sarajevo Business and Economics Review 2023.

Poštovani autori,

Želimo Vas informisati da Vaše radove možete slati za objavljivanje u narednom broju Zbornika radova/ Sarajevo Business and Economics Review 41/2023 putem elektronske platforme na linku: <http://journal.efsa.unsa.ba/index.php/sber>.

Rok za dostavu radova je **30. novembar 2023. godine**, putem elektronske platforme <http://journal.efsa.unsa.ba/index.php/sber>.

S posebnim zadovoljstvom Vas podsjećamo da je Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Sarajevu/Sarajevo Business and Economics Review od 2007 godine uvršten u bibliografsku bazu EBSCO PUBLISHING – BUSINESS SOURCE COMPLETE (Journals & Magazines) <http://www.epnet.com/titleLists/bt-journals.xls>.

Također, od 2009. godine Zbornik radova/Sarajevo Business and Economics Review je uvršten i u CEEOL (Central and Eastern European Library) bazu (<http://www.cceol.co>).

Od 2011. godine Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Sarajevu/Sarajevo Business and Economics Review je uvršten i u ProQuest Business package platformu, kao jednu od najprestižnijih svjetskih baza podataka iz oblasti ekonomije i biznisa.

Biti indeksiran je veliki uspjeh za Zbornik radova/Sarajevo Business and Economics Review jer nas to čini dostupnim širokoj međunarodnoj naučnoj zajednici. Za nas, to znači dodatni angažman ali i obavezu s ciljem kontinuiranog poboljšanja kvaliteta objavljenih radova.

Svi detalji u vezi dostavljanja radova, kao i uputstva za autore će biti dostupni putem linka <http://www.efsa.unsa.ba/sber>.

U očekivanju Vaših radova srdačno Vas pozdravljamo.

Glavni urednik
Prof. dr Jasmina Selimović

**Sarajevo Business and Economics Review A Call for Papers to be
Published in the Y2023 Collection of Papers/ Sarajevo Business and
Economics Review**

Dear Authors,

Please be advised that you are kindly invited to submit your papers for publishing in Collection of Papers/ Sarajevo Business and Economics Review 41/2023 by School of Economics and Business in Sarajevo.

Deadline for submission is **November 30th** via <http://journal.efsa.unsa.ba/index.php/sber> platform.

With special pride we remind you that Collection of Papers/ Sarajevo Business and Economics Review has met the indexation criteria and since 01.01.2007. has become a part of the bibliographic base EBSCO PUBLISHING - BUSINESS SOURCE COMPLETE (Journals & Magazines) <http://www.epnet.com/titleLists/bt-journals.xls>.

Please note that since 2009 Collection of Papers/ Sarajevo Business and Economics Review has also been incorporated into CEEOL (Central and Eastern European Library) base (<http://www.ceeol.co>). Since 2011. Collection of Papers/ Sarajevo Business and Economics Review has also been incorporated into ProQuest Business Package, as one of the world's most prestigious data base regarding fields of economics and business.

By obtaining indexation and becoming available to the wide international scientific community our Collection of Papers/ Sarajevo Business and Economics Review recorded a great success. However, such positioning obliged us to invest additional efforts and work on constant improvement of the published papers' quality.

All submission details will be available at <http://www.efsa.unsa.ba/sber>, alongside with instructions for authors. The Editorial Board of Collection of Papers/ Sarajevo Business and Economics Review eagerly wait for your papers.

Until then, receive our kind regards.

Editor in Chief
Jasmina Selimović, PhD