

---

UDK: 004.738.5:685.8  
Prethodno priopćenje  
Primljen 20. IV. 2018.

NENAD BRKIĆ – EMIR KURTOVIĆ – NEIRA GURDA  
Ekonomski fakultet Univerziteta u Sarajevu – Mašinski fakultet  
Univerziteta u Sarajevu  
nenad.brkic@efsa.unsa.ba – emir.kurtovic@efsa.unsa.ba  
neira.gurda@hotmail.com

## **UPORABA INTERNETA U ODNOSIMA S INVESTITORIMA KOMPANIJA U BOSNI I HERCEGOVINI**

### **Sažetak**

U današnje vrijeme od kompanija se zahtijeva pružanje aktualnih i upotrebljivih informacija. Kako bi se prilagodile tim promjenama, kompanije su počele koristiti internet kao kanal za odnose s investitorima. Mrežne stranice kompanija zamišljene su tako da pružaju širok raspon finansijskih informacija vezanih za poslovanje kompanije, kao i nefinansijskih informacija koje mogu biti važne za finansijsku javnost. Tema ovoga rada je istraživanje uporabe interneta u provođenju aktivnosti odnosa s investitorima. Pregledom i analizom literature u radu je prikazana važnost razvoja internetskih stranica te kako se odgovarajućim načinom njihove uporabe može utjecati na upravljanje aktivnostima odnosa s investitorima. U tu je svrhu provedeno istraživanje utjecaja primjene interneta u provođenju aktivnosti s investitorima na tržištu Bosne i Hercegovine. Korištena metodologija obuhvatila je anketiranje kompanija na prigodnu uzorku. Analiza provedena na *web* stranicama bosanskohercegovačkih kompanija, čijim se dionicama najviše trgovalo na burzi, pokazala je da postoji svijest o važnosti uporabe interneta u komunikaciji s investitorima. Međutim, pokazalo se da u segmentu

---

uporabe novih internetskih alata ima puno prostora za unaprjeđenje kod većine kompanija.

*Ključne riječi:* investitor, internet, mrežna stranica, odnosi s investitorima, financijsko izvještavanje

## 1. Korporativno komuniciranje i odnosi s investitorima

Korporativna komunikacija je upravljačka funkcija koja stvara okvir za učinkovitu koordinaciju svih internih i eksternih komunikacija s ciljem uspostavljanja i održavanja pozitivne reputacije u percepciji interesnih skupina o kojima organizacija ovisi. Primarne funkcije korporativnoga komuniciranja podrazumijevaju odnose s javnošću, odnose s investitorima, odnose s medijima, vladom, zajednicom i, naravno, zaposlenicima. Sve su funkcije međusobno usko povezane, što ilustrira naredna slika, te se može reći da je gotovo nemoguće učinkovito djelovanje ukoliko ijedan od ovih odnosa nije uspostavljen.



Slika 1.: Korporativna komunikacija kao integrativni okvir cjelokupne komunikacije

Izvor: JOEP CORNELISSEN, *Corporate communication*, Sage publications Ltd., London, 2011., str. 25.

Odnosi s investitorima relativno su nova i nedovoljno istražena funkcija nastala kombinacijom odnosa s javnošću i financija. Odnosi s investitorima i odnosi s financijskom javnošću podrazumijevaju različite oblike komunikacije koje kompanija koristi pri izgradnji odnosa s onima koji pružaju sredstva za njezin rast i razvoj. Odnosi s investitorima

u funkciji su informiranja postojećih, ali i potencijalnih investitora o poslovanju poduzeća kao i o njegovim poslovnim planovima. Dobri i aktivni odnosi s investitorima omogućavaju kompanijama da svoje dionice prodaju po fer tržišnoj vrijednosti, ali i osiguravaju mogućnost za lakšim stjecanjem dodatnoga kapitala ukoliko je to potrebno. Osnovno obilježje ovoga odnosa je povjerenje te je potrebno razvijati odnose na svim razinama kako bi se ukazalo na ključne poruke koje poduzeće želi odašiljati među investitore. Odnosi s investitorima predstavljaju odgovornost strateškoga menadžmenta koji spaja financije, komunikaciju, marketing i zakonske odredbe da bi omogućio učinkovitu dvosmjernu komunikaciju i građenje odnosa između kompanije i financijske javnosti. Krajnji cilj funkcije odnosa s investitorima jest maksimiziranje tržišne vrijednosti kompanije. Odnosi s investitorima bitni su i za investitore i za kompaniju.

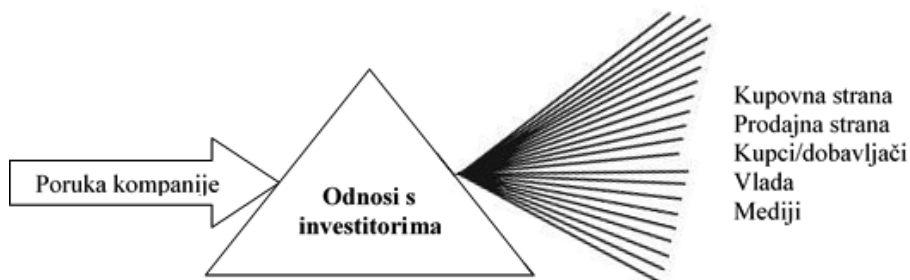
Usljed razdvojenosti vlasništva i kontrole nad kompanijom dolazi do stvaranja informacijskoga jaza između korporativnih menadžera i eksternih interesnih skupina, poput dioničara i analitičara. Informacijska asimetrija posljedica je različite razine informiranosti kupaca i prodavača u vezi vrijednosnih papira. Zbog komparativne informacijske prednosti menadžeri mogu točnije vrjednovati kompaniju za razliku od financijske javnosti. Da bi se smanjila informacijska asimetrija i pridobilo povjerenje investitora, kompanija osniva *Odjel za odnose s investitorima* koji će financijskoj javnosti pružati informacije o djelovanju kompanije i budućim očekivanjima na vjerodostojan, pravovremen i potpun način.

Odnosi s investitorima su bitni, koliko za investitore – jer na temelju dobivenih informacija o poslovanju kompanije donose investicijske odluke, toliko i za kompaniju – jer povratna informacija koju dobiju od financijske javnosti može u velikoj mjeri pomoći pri određivanju poslovne strategije kako bi stvorila dugoročnu vrijednost za svoje dioničare.

Danas odnosi s investitorima predstavljaju mnogo više od komuniciranja s dioničarima. Ukoliko ga odlikuje odgovornost, dobro korporativno upravljanje i transparentnost, odnos s investitorima može utjecati na minimiziranje rizika za investitore, sniženje troškova kapitala, kompaniji može pomoći dostići rast kapitala koji investitori traže te može

pomoći pri izgradnji kredibiliteta kompanije i dostizanja boljih tržišnih ocjena.

Prema Ryanu i Jacobsu, odnosi s investitorima su filter preko kojega kompanija obavlja financijsku komunikaciju, a što ilustrira naredna slika:



Slika 2.: Filter financijske komunikacije

Uloga, djelokrug i utjecaj ove funkcije razlikuje se od kompanije do kompanije, kao i vještine zaposlenih u odjelu. Zapravo, unutar kompanije ne mora postojati odjel za odnose s investitorima, ali u tome slučaju investitori su primorani oslanjati se na medije, internet i izvješća koja se temelje na povijesnim informacijama ili pretpostavkama.<sup>1</sup>

Uz ograničene izvore informacija, investitori su manje skloni kupovini dionica kompanije kao i ponudi cijene koja je veća od prosječne tržišne cijene. Iz navedenoga proizilazi da je jedna od ključnih funkcija odnosa s investitorima vraćanje povjerenja investitorima, naročito u nestabilnim ekonomskim uvjetima. Budući da dobri odnosi s investitorima mogu pozitivno utjecati na vrijednost dionica, razvoj kvalitetna programa za odnose s investitorima trebao bi biti i odgovornost same uprave kompanije.

S obzirom na različite razloge kupovine, posjedovanja i prodaje dionica, postoje različiti tipovi investitora. Riječ je o sljedećim investitorima<sup>2</sup>:

- Investitori zainteresirani za visoke stope rasta prihoda i profita.

<sup>1</sup> Usp. STEVEN M. BRAGG, *Running an effective investor relations department*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, N J, 2005., str. 1.

<sup>2</sup> Usp. *isto*, str. 151. – 154.

- Investitori koji se fokusiraju na vrijednost dionica.
- GRP investitori („Growth for Reasonable Price“ – „rast po razumnoj cijeni“
- Investitori koji se fokusiraju na očekivani povrat od ulaganja.
- Posljednji tip predstavljaju investitori vođeni trendom, a zanima ih trenutni trend u određenoj industrijskoj grani ili u gospodarstvu kao cjelini.

Pored navedene podjele, u praksi se često primjenjuje i podjela investitora prema njihovoj ulozi na tržištu, pa se ističu institucionalni i individualni.

Ne ulazeći u detaljnu analizu ovih kategorija, dovoljno je konstatirati da u institucionalne investitore spadaju: mirovinski fondovi, osiguravajuća društva, banke, investicijska društva itd. Dakle, riječ je o institucijama koje raspolažu velikim kapitalom koji žele uložiti u diversificirana portfolija vrijednosnih papira. Postoji više načina pronalaska fondova koji bi bili prihvatljivi investitorima. Prvi način je kontaktirati eksternoga konzultanta za odnose s investitorima koji ima puno kontakta među menadžerima fondova i koji poznaje njihove preferencije. Drugi način je pregled mrežnih stranica određenih fondova kako bi se analizirale njihove investicijske strategije. Moguće je i tražiti institucije koje investiraju u druge kompanije sa sličnim karakteristikama, a kriterij može biti ista industrija, slična stopa rasta prihoda, profita, tijek novca i dr. Također, direktnim kontaktom s institucijama koje su već investirale u kompanije moguće je saznati/ispitati je li institucija zainteresirana za daljnju kupovinu dionica.

Individualni ili privatni investitori pojedinci su koji vlastita sredstva ulažu u različite oblike aktive. Najbolja vrsta individualnih investitora su dobrostojeći investitori, bilo da je riječ o domaćim ili stranim investitorima. Da bi pronašla ovakve investitore, kompanija može angažirati konzultanta, brokera ili pokušati uspostaviti kontakt s njihovim savjetnicima.

Kada je riječ o odnosima s ostalim *stakeholderima* financijske javnosti, bitno je istaknuti odnose s posrednicima, analitičarima, medijima te zakonodavno-regulatornim institucijama.

U skupini posrednika nalaze se brokeri, investicijski bankari i specijalisti. Broker je licencirana osoba koja djeluje kao posrednik u transakcijama s imovinom između kupaca i prodavača, u ovome slučaju vrijednosnim papirima, ali ne za svoj račun, nego samo za račun svojih komitenata. Usluga brokera prema klijentu sastoji se u davanju općepoznatih financijskih informacija, a nikako u predlaganju konačne investicijske odluke. Odluka klijenta mora biti samostalna i izražena kao njegova slobodna volja.

Zadatak investicijskih bankara je pronaći novac u ime kompanije. Uobičajen proces je da kompanija i investicijski bankar zajedno stvaraju višegodišnji model predviđanja stope rasta, tijeka novca i procjene kompanije, temeljen na procjeni uporedivih konkurentskih kompanija.

Također, postoje i specijalisti za odnose s investitorima koji dovode u vezu brokere i analitičare s kompanijom. Specijaliste najčešće angažiraju manje kompanije s malim prometom i niskim cijenama dionica. S obzirom na to da male kompanije nisu uvijek u mogućnosti da ih isplaćuju u gotovini, mnogi specijalisti pristaju na kompenzaciju u dionicama. To predstavlja dodatni poticaj specijalistima da povećaju cijenu dionica jer na taj način povećavaju i iznos svoje kompenzacije.

Analitičari pripadaju skupini nezavisnih promatrača s najviše znanja o kompaniji i industriji u kojoj ona djeluje. Plaćeni su da bi precizno predvidjeli smjer u kojem će se kretati cijene dionica kompanije. Razlikujemo analitičare na prodajnoj strani (*sell-side analysts*), koji mogu djelovati unutar brokerskih kuća, i analitičare na kupovnoj strani (*buy-side analysts*).

Cilj odnosa s investitorima je izgraditi pouzdanu i dugotrajnu suradnju s medijima, jer su u najboljoj poziciji za stvaranje pozitivne slike o kompaniji. Mediji mogu utjecati na percepciju investitora, njihove investicijske odluke i cijene dionica. Također, mogu utjecati na percepciju šire javnosti i ponašanje potrošača, koje će na kraju imati utjecaj na poslovanje kompanije. Važno je da medijska strategija kompanije bude

dosljedna i prati dugoročne ciljeve odnosa s investitorima, ali i cjelokupne kompanije. U organizacijskome smislu, za odnose i komunikaciju s medijima najčešće je zadužen organizacijski dio odnosa s javnošću.

Na kraju, kao bitan čimbenik u odnosima s investitorima svakako se ističu i zakonodavno-regulatorne institucije, čiji je zadatak prvenstveno usmjeren na stvaranje stabilna ekonomskog sustava te zaštitu interesa investitora i učinkovito upravljanje tržištem vrijednosnih papira.

## 2. Internet kao instrument komunikacije i odnosa s investitorima

Prije nego što kompanije uđu u komunikaciju s investitorima neophodno je izvršiti „segmentaciju investitora“, tj. podijeliti investitore u segmente i na taj način odrediti onu skupinu investitora koji su najinteresantniji za njihovo poslovanje i koji vrijede više nego ostali. Jedan od načina je tradicionalni način segmentacije: otkriti nešto o načinu na koji se investitori odlučuju za kupovinu i prodaju dionica. Primjerice: Koliko dugo bi investitor držao dionice? Kakav je postojeći portofelj investitora? Koji financijski i operativni podatci najviše utječu na investitora? Odgovori na ova pitanja mogu pomoći kompanijama prilikom segmentacije i bolje klasifikacije investitora.

Na sljedećoj slici vidimo instrumente, odnosno izvore informacija kojima se kompanije koriste prilikom komuniciranja s investitorima:



Slika 3.: Izvor informacija za komuniciranje s investitorima

Pored pisanih materijala, među kojima su najvažnija godišnja izvješća, kompanije koriste i osobne kontakte, nastupe u medijima i, naravno, komuniciranje preko elektroničkih medija, najčešće putem mrežnih stranica. Informacije preko osobnoga kontakta moguće je dobiti na skupštinama dioničara ili na tzv. *open days* s investitorima koji uključuje i obilazak kompanije. Nastupi u medijima podrazumijevaju predstavljanje kompanija preko objava ili preko klasičnoga oglašavanja.

Elektronička komunikacija, koja se ostvaruje preko interneta, prije svega odnosi se na stvaranje odgovarajućih mrežnih stranica kompanija, konferencijske pozive, besplatan infotelefon te elektroničke oglasne ploče. Ovaj oblik komunikacije postao je jedan od vodećih kanala za odnose s investitorima, prvenstveno zbog široka obuhvata raznolike ciljane publike.<sup>3</sup>

Može se odmah ustvrditi da je internet ključni komunikacijski alat uz pomoć kojega kompanija može javnosti predstaviti svoje proizvode ili usluge, poslovanje i strategiju, te pri tome uštedjeti vrijeme i novac prilikom širenja neograničena broja svježih financijskih informacija.

*Internet* je međunarodni informacijski i komunikacijski sustav koji je nastao krajem 60-tih godina. Danas predstavlja najveću svjetsku mrežu računala. Mreža računala skup je povezanih računala koji nam omogućuju brzu razmjenu podataka, odnosno razmjenu poruka, slika i dokumenata u kratkome razdoblju između ogromnih udaljenosti.<sup>4</sup>

Radi ilustracije navodi se podatak da je u svijetu 31.12.2017. godine bilo 4 156 932 140 korisnika interneta, što predstavlja 54,4% ukupne svjetske populacije<sup>5</sup>. Prema podacima *Regulatorne agencije za komunikaciju BiH* (RAK), u Bosni i Hercegovini je u 2016. godini bilo 2 909 236 korisnika, sa stopom penetracije od čak 82,39%.<sup>6</sup>

---

3 Usp. BENJAMIN M. COLE, *The new investor relations: expert perspectives on the state of the art*, Bloomberg press, Princeton, 2004., str. 16.

4 Usp. „Sve o Internetu”, *Cyber Techforum*, <<http://cyber-tech.forumotion.com/t106-sve-o-internetu>>, (24. II. 2018.).

5 Usp. „Internet World Stats”, *Internet usage statistics*, <<http://www.internetworldstats.com/stats.htm>>, (24. II. 2018.).

6 Usp. „Godišnje izvješće Regulatorne agencije za komunikacije za 2016. godinu”, *Regulatorna agencija za komunikacije BiH*, <<http://rak.ba/bos/aktuelnost.php?uid=1400139341&rot=1254253123>>, (24. II. 2018.).



Najpoznatije usluge na internetu su:

- *World Wide Web* – najpopularniji i najveći internetski servis na kojem su smještene mrežne stranice i blogovi
- razgovor ili čavrljanje (*chat*) – može biti komunikacija glasom ili pismena komunikacija – npr. *irc*, *icq* i, u posljednje vrijeme sve popularniji, *Skype*
- elektronička pošta (*e-mail*) – jedna od prvih usluga na internetu. Elektroničke poruke drugoj osobi stižu za nekoliko sekundi, a za njihovo slanje i primanje poruka i odgovora od drugih ljudi – korisnik treba imati odgovarajuću *e*-adresu
- prijenos datoteka
- *Usenet* – mreža namijenjena razmjeni poruka među interesnim skupinama.

Korisnicima interneta na raspolaganju su brojne informacije i različiti multimedijски sadržaji te mogućnost kupovine preko interneta ili korištenja internetskoga bankarstva, razni vidovi komunikacije, edukacije i zabave.

Brojne su prednosti koje internet ima u odnosu na druge instrumente u komunikaciji s investitorima, a najvažnije su: veoma širok obuhvat potencijalnih investitora, analitičara, brokera i drugih sudionika financijske javnosti, brzina i pravovremenost informiranja, niski troškovi komuniciranja, pouzdanost i mogućnost *online* komunikacije bez ograničenja vremena. Naravno da se u praksi pojavljuju i nedostaci komuniciranja s investitorima preko mrežnih stranica kao što su: zastarjele i nedovoljne informacije, dezorijentacija, nedostatak jasnih granica, kognitivno preopterećenje, nedostatak regulativnih standarda za potreban sadržaj, visoki troškovi razvoja i održavanja korporativnih mrežnih stranica itd.<sup>7</sup>

Osim već navedenih klasičnih internetskih servisa, društvene mreže danas postaju sve važnijim alatima koje kompanije koriste kako bi se uključile u rasprave, pružile informacije i povezale se sa svojim javnostima. Pri tome *Facebook* i *Twitter* prednjače, ali nije zanemariv utjecaj i

<sup>7</sup> Usp. GEORGE FREDERIC NEL, *Internet Investor Relations, Information Asymmetry and the Cost of Capital: Evidence from 15E Listed Companies*, doktorska disertacija, Stellenbosch University, 2016. str. 10. – 13.

ostalih društvenih mreža, blogova, *webcast* i videokonferencija te foruma i oglasnih ploča.

Mrežna stranica kompanije ključni je komunikacijski alat uz pomoć kojega kompanija može javnosti predstaviti svoje proizvode ili usluge, poslovanje i strategiju, te pri tome uštedjeti vrijeme i novac prilikom širenja neograničena broja svježih financijskih informacija. Naravno da se korporativna mrežna stranica koristi u razne svrhe: promocija brenda proizvoda ili jačanje korporativnoga imidža, *e-commerce* jačanje odnosa sa *stakeholderima* (zaposlenim, dobavljačima, općom javnosti i dioničarima).

Najveći trud treba biti uložen u sačinjavanje dobro planirane, dizajnirane mrežne stranice koja je bogata sadržajem, jer one sada predstavljaju prvo mjesto koje investitor posjećuje u potrazi za osnovnim informacijama o kompaniji.<sup>8</sup> Većina kompanija na svojim mrežnim stranicama ima poseban dio namijenjen komuniciranju s financijskom javnošću, koji može biti označen kao „Financije“, „Odnosi sa investitorima“ ili „Dioničari“.

U svega nekoliko godina mrežna stranica postala je iznimno važan alat korporativne komunikacije. Internet korisniku omogućuje prijavu na mrežnu stranicu kompanije i dolazak u doticaj s mnoštvom informacija, od posljednjih financijskih izvješća i najnovijih vijesti pa sve do informacija o upravi i katalogu proizvoda. Ono što karakterizira mrežnu stranicu u odnosu na tradicionalne komunikacijske kanale je njezina dinamičnost i prilagodljivost promjenama, te gotovo neograničena mogućnost povezivanja s raznim sadržajima i linkovima izvan kompanije.

Postoje dva ključna elementa vezana za dizajn mrežne stranice odnosa s investitorima. Prvi je da treba što manje preusmjeravati posjetitelje izvan internetske stranice kompanije jer se možda više neće vratiti. Drugi je pokušati izgraditi vezu s korisnicima kroz dodatne sadržaje stranice, aktualne informacije i registraciju koja im omogućava povlaštene opcije. Iako se na prvi element može utjecati kroz pažljivo dizajnirane

---

8 Usp. B. M. COLE, *n. dj.*, str. 19.

stranice, drugi element može zahtijevati znatna ulaganja za implementiranje i održavanje.

Ne postoji jednostavan recept kako dizajnirati dobru stranicu, ali postoji puno sitnih (i ne tako sitnih) detalja na koje treba obratiti pozornost. Pored tehničkih elemenata vezanih za logotip, navigaciju, naslove i podnaslove, pretraživanje, tekst, slike, linkove itd., kada je u pitanju dio stranice posvećen investitorima, potrebno je predvidjeti sljedeće ključne sadržaje:

1. *Početni link* – Na naslovnoj stranici je link koji vodi direktno na dio namijenjen za odnose s investitorima i sadrži ključne riječi „Investitori“ ili „Odnosi s investitorima“.
2. *Mapa stranice* – Naslovna stranica dijela za odnose s investitorima treba sadržavati listu svih linkova dostupnih na mrežnoj stranici u vidu menija u zaglavlju ili najčešće s lijeve strane. Tipičan raspored ovih informacija je sljedeći:
  - Struktura i menadžment (podnaslovi za dokumente korporativnoga upravljanja i sažetak menadžera)
  - Financijski podatci
  - Informacije o dionicama
  - Objave za medije
  - Prezentacije
  - Kalendar događaja
  - Investiranje u kompaniju (podnaslovi za planove kupovine dionica i reinvestiranja dividende)
  - Najčešća pitanja
  - Kontakt Odjela za odnose s investitorima
  - Upit za dodatne informacije
3. *Tečajna lista*
4. *Najnovije informacije* – Naslovna stranica treba sadržavati najaktualnije novosti da bi je korisnici svakodnevno posjećivali.

5. *Opcija printanja* – Struktura pojedinih mrežnih stranica suviše je komplicirana za ispisivanje, tako da je potrebno obezbijediti verziju mrežne stranice koju je moguće ispisati.
6. *Obavijest o ažuriranju stranice* – Svaka stranica treba sadržavati obavijest o ažuriranju mrežne stranice, koja se inače nalazi na dnu stranice. Posjetitelji će radije pregledati stranicu ukoliko je nedavno ažurirana.<sup>9</sup>

Zavisno od razvijenosti i složenosti odnosa s investitorima, sadržaj mrežnih stranica može varirati i sadržavati samo osnovne informacije: kontaktne informacije, cijene dionica i količinu prometa – uključujući tržišnu kapitalizaciju i politiku dividendi, zakonsku regulativu, korporativno upravljanje i etiku i sl.<sup>10</sup>

Nešto napredniji sadržaj odnosi se na mrežne stranice srednje razine kod kojih se zahtijeva malo više programerskih sposobnosti od osnovnoga modela, a sve u cilju privlačenja investitora. U tome smislu uvođe se neke od sljedećih aktivnosti: podatci o članovima menadžmenta i upravnoga odbora, *FAQ* (najčešća pitanja), rječnik pojmova, vodič za čitanje finansijskih izvješća, pretraživač, arhiva, linkovi i lista investitora. Uz prethodno dopuštenje investitora, kompanija ih može navesti na svojoj mrežnoj stranici, posebno ako se radi o nekim fondovima i sl.

Napredna mrežna stranica zahtijeva bitna i neprekidna ulaganja u programiranja koja su isplativa jer omogućuju uspostavljanje bliske suradnje sa svakim investitorom koji je registriran na mrežnoj stranici. Napredna mrežna stranica podrazumijeva, pored navedenih, i sljedeće sadržaje: višejezična mrežna stranica, registracija, interaktivni alati, podsjetnici, anketa, *RSS Feed*, multimedijски sadržaj, opcija odjave, SMS obavijest, obavijest o internoj trgovini dionicama itd.

U dizajniranju mrežne stranice naročito je važno obezbijediti redovno ažuriranje i brzinu pristupa. Kao što je već ranije spomenuto, u tome slučaju, kompanija može na stranicu postaviti direktne linkove za

<sup>9</sup> Usp. THULIN S. LINDGER, „How do companies effectively use their website for investor relations?“, *Report watch*, <<http://www.reportwatch.net/report-essentials/how-do-companies-effectively-use-their-website-for-investor-relations/>>, (26. II. 2018.).

<sup>10</sup> Usp. S. M. BRAGG, *n. dj.*, str. 90.

preuzimanje potrebnih programa ili omogućiti preuzimanje dokumenta u više različitih formata. Na kraju, čak i najbolje mrežne stranice kompanija neće privući investitore ukoliko se za njih ne zna. Prema tome, potrebno je neprekidno promovirati stranicu kroz godišnja izvješća, promotivne materijale, objave za medije, govore i biltene kompanije.

### **3. Istraživanje uporabe interneta u provođenju aktivnosti odnosa s investitorima kompanija u Bosni i Hercegovini**

Odnosi s investitorima već duže vrijeme u svijetu predstavljaju popularnu temu. Osim što im se velika pažnja posvećuje u literaturi, obavljaju se i razne studije na tu temu, posebno kada su u pitanju kompanije listirane na najpoznatijim svjetskim burzama. Tako je u Singapuru urađena studija o tome na koji način institucionalni investitori percipiraju funkciju odnosa s investitorima kompanija listiranih na Singapurskoj burzi.<sup>11</sup> Pri tome je zaključeno da odnosi s investitorima imaju velik utjecaj na odluku treba li investirati, kao i da otkrivanje i dobrih i loših vijesti o kompaniji znači da je kompanija otvorena i iskrena, stoga je sigurnije investirati u takvu kompaniju. Petsto najvećih kompanija SAD-a koje sačinjavaju indeks *Fortune 500* ispitano je na temu funkcije odnosa s investitorima, njezinim aktivnostima i zaposlenim. Između ostaloga, zaključeno je da je najveći problem to što se ne prepoznaje važnost te funkcije u organizaciji.<sup>12</sup>

Kada je u pitanju ispitivanje provođenja odnosa s investitorima putem mrežnih stranica, među prvim je istraživanje obavljeno na tržištu SAD-a, Velike Britanije i Njemačke u kojem je sudjelovalo po 100 kompanija s burzi navedenih država.<sup>13</sup> Njihove stranice analizirane su po sljedećim točkama: objavljivanje financijskih izvještaja, prednosti

11 Usp. MARK CHONG, „Institutional Investors’ Assessment of Investor Relations in SGX-Listed Companies“, *Singapore Management University and Investor Relations Professionals Association (Singapore) Study*, 2009., str. 1. – 14.

12 Usp. ALEXANDER LASKIN, „Investor relationship practices in Fortune 500 companies: An Exploratory study“, *Public Relations Review*, Elsevier, god. XXXII. (2005.) br. 1., str. 69. – 70.

13 Usp. DOMINIC DELLER – MICHAEL STUBENRAHT – CRISTOPH WEBER, „A survey on the use of the Internet for investor relations in USA, the UK and Germany“, *European Accounting Review*, Taylor & Francis Online, god. VIII. (1999.) br. 2., str. 351. – 364.

predstavljanja, objave za medije, kontaktne informacije te online sudjelovanje na skupštinama, konferencijama i chat opcija. Autori su zaključili da su aktivnosti odnosa s investitorima preko interneta češći u SAD-u nego u druge dvije države te da nude više opcija, međutim, da su ipak u sve tri države potencijali mrežnih stranica samo polovično iskorišteni. Nekoliko godina poslije, pri ispitivanju 100 mrežnih stranica nasumično izabranih s Forbesove liste, koje pripadaju kompanijama iz Sjeverne Amerike, Azije i Europe, rezultati su ponovno pokazali da kompanije iz Sjeverne Amerike nude najviše po pitanju navigacije, interakcije i sadržaja mrežnih stranica.<sup>14</sup> Većina ovih istraživanja rađena je u vrijeme intenzivnoga razvoja interneta.

Ipak, za nas najvažnija istraživanja provedena su u zemljama u razvoju. Abdul Hamid je svojom studijom potvrdio da postoji razlika između razvijenih i zemalja u razvoju kada je u pitanju korištenje interneta za svrhe odnosa s investitorima. Korištenjem indeksa mjerio je objavljivane informacije namijenjenih investitorima na mrežnim stranicama 100 kompanija koje su emitenti na burzi Kuala Lumpura u Maleziji. Studija je pokazala da samo 70 kompanija nudi materijale namijenjene investitorima na svojim stranicama te da je najzastupljenija informacija povijest kompanije.<sup>15</sup> Kompanije u Rumunjskoj, listirane na Bukureštanskoj burzi, koriste internet kao alternativni način objavljivanja informacija, ali u manjoj mjeri koriste svoju mrežnu stranicu za komuniciranje s investitorima.<sup>16</sup>

U ožujku 2011. godine objavljeni su rezultati istraživanja koje je obavila organizacija *USAID* kao dio projekta „Partners for Financial Stability (PFS)“ na prostoru Euroazije i Jugoistočne Europe, zemalja BRIK-a,

---

14 Usp. HORST TREIBLMAIER – JONATHAN PALMER, „Is there a Continental Divide?: A Comparison of Web Site Capabilities“, *Central Asia Business Journal*, Bang College of Business, KIMEP University, god. III. (2010.) str. 55. – 61.

15 Usp. ABDUL HAMID FATHILATUL ZAKIMI, „Malaysian companies' use of the Internet for investor relations“, *Corporate Governance, Emerald Publishing*, god. V. (2005.) br. 2., str. 1. – 14.

16 Usp. ADINA POPA – RODICA BLIDISEL – ANDRA POP, „Investor relations on the internet. An empirical study of Romanian listed companies“, *Business Sciences - Symposium for Young Researchers: Proceedings*, FIKUSZ, Bukurest, 2008., str. 187. – 197.

Hrvatske te novih članica Europske unije.<sup>17</sup> U istraživanju je sudjelovalo 25 zemalja i 132 najveće kompanije, a od toga 10 bosanskohercegovačkih kompanija. Ispitane su sljedeće točke: postojanje mrežne stranice na lokalnome i engleskome jeziku, objava godišnjih i kvartalnih izvješća, vijesti i osnovnih informacija o kompaniji te podataka o članovima Uprave i Nadzornoga odbora. Kompanije zemalja BRIK-a (Brazil, Rusija, Indija i Kina) u najvećem broju zadovoljavaju sve navedene točke, dok su najveće kompanije iz Bosne i Hercegovine ostvarile solidan sveukupan rezultat. Od kompanija iz BiH u istraživanju su sudjelovale sljedeće: BH Telekom d.d. Sarajevo, JP Elektroprivreda BiH d.d. Sarajevo, JP Elektroprivreda HZHB d.d. Mostar, Hrvatske Telekomunikacije d.d. Mostar, Bosnalijek d.d. Sarajevo, Telekom Srpske a.d. Banja Luka, Hidroelektrane na Drini a.d. Višegrad, NLB Razvojna banka a.d. Banja Luka, Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Banja Luka i Hidroelektrane na Trebišnjici a.d. Trebinje.

Što se tiče istraživanja novijega datuma, devetnaesto godišnje izdanje *Webrankig by Comprend* objavilo je 2016. godine rezultate istraživanja provedena na 500 najvećih multinacionalnih kompanija u Europi.<sup>18</sup> Ovim je istraživanjem pokazano da mrežne stranice predstavljaju jedan od moćnih alata za odgovaranje na potrebe tržišta kapitala. Istraživanje je usmjereno na odgovor na pitanje kako 500 najvećih europskih kompanija uz pomoć mrežnih stranica zadovoljavaju rastuća očekivanja investitora u smislu transparentnosti i dijaloga preko digitalnih kanala? Talijanska naftna i plinska kompanija ENI nalazi se na vrhu rang-liste s 89,1 bod, a slijede talijanski telekom *Telecom Italia* sa 86,6 bodova i talijanska energetska kompanija SNAM s 85,9 bodova. Skandinavske zemlje imaju visok rezultat transparentnosti, uz šest švedskih i dvije finske kompanije čine top 15 kompanija na ovoj rang-listi.

17 Usp. *Investor Relations Online – Survey of Websites of the Largest Listed Companies in Eurasia and Southeast Europe (SEE)*, 2011., str. 1. – 42.

18 Usp. „Europe 500 companies improve digital corporatecommunications“, *Comprend.com*, <<http://comprend.com/blog/2016/04/27/ft-europe-500-companies-improve-digital-corporate-communications>>, (16. II. 2018.).



### **3.1. Metodologija i rezultati istraživanja**

Provedeno istraživanje uključilo je 30 bosanskohercegovačkih kompanija koje su ostvarile najveći promet dionica u 2016. godini. Kao izvor informacija korištena su statistička izvješća iz 2016. godine (svibanj/lipanj) sa Sarajevske i Banjalučke burze. Kako bi istraživanje bilo reprezentativno, odabrano je po 15 kompanija s obje burze, prema istome kriteriju, u svrhu promatranja i analiziranja njihovih mrežnih stranica. Prikupljanje primarnih podataka uključuje metodu promatranja i analizu mrežnih stranica 30 kompanija. Prilikom promatranja, korišten je upitnik sastavljen od dihotomnih pitanja s više ponuđenih odgovora. Upitnik je sastavljen po uzoru na istraživanja koja se primjenjuju u svijetu da bi se utvrdila kvaliteta odnosa s investitorima koje kompanije održavaju putem interneta.

Cilj ovoga istraživanja bio je pružiti pregled i analizu postojanja mrežnih stranica te načina uporabe stranica kompanija koje posluju na prostoru Bosne i Hercegovine u odnosima s investitorima. Na temelju rezultata istraživanja trebalo je dati odgovor na pitanja: u kojoj mjeri i na koji način mrežne stranice pridonose razvoju odnosa kompanija s njihovim postojećim i mogućim investitorima te u kojoj je to mjeri u skladu s najboljom svjetskom praksom. Tom prilikom pošlo se od pretpostavke da većina bosanskohercegovačkih kompanija ne pridaje veliku važnost uporabi interneta kod provođenja aktivnosti funkcije odnosa s investitorima, a pogotovo kada se usporede sa svjetskim iskustvima.

Pitanja iz upitnika bila su podijeljena po svome sadržaju na nekoliko cjelina, koje su bile osnova za analizu svakoga pojedinačnog aspekta mrežne stranice. To su pitanja iz područja:

- prisustvo na internetu
- odnosi s investitorima
- pristupačnost i ažurnost
- interaktivnost
- sadržaj.

Prvo pitanje odnosilo se na prisustvo kompanija na internetu, tj. imaju li analizirane kompanije svoje mrežne stranice. Za kompanije za koje



nisu pronađene mrežne stranice bilo je važno uraditi dodatnu provjeru pregledom profila emitentata na mrežnim stranicama Sarajevske i Banjalučke burze, te *Komisije za vrijednosne papire FBiH* i *Komisije za hartije od vrijednosti Republike Srpske*. Od 30 promatranih kompanija, njih 5 nema svoju internetsku prezentaciju, pa čak ni onu koja sadrži elementarne informacije. Interesantno je da 17% promatranih bosanskohercegovačkih kompanija nema svoju stranicu, što znači da nemaju nikakvo predstavljanje na internetu, a to je u današnjim modernim uvjetima poslovanja neprihvatljivo.

Drugi set pitanja usmjeren je direktno na investitore, tj. na to koliko kompanija aktivnošću na svojoj mrežnoj stranici pridonosi izgradnji odnosa s postojećim investitorima ili pak privlačenju novih investitora. Dvije kompanije, od njih 25 koje imaju stranicu, na svojim stranicama nemaju nikakve informacije koje bi na bilo koji način bile od važnosti za investitore. Kompanije su bile podijeljene u 4 kategorije s obzirom na vrstu informacija koje objavljuju na svojim mrežnim stranicama:

1. Elementarne informacije (kategorija D) – uključuju sljedeće: povijest kompanije, kontakt te novosti ili obavijesti za investitore. Ovo je minimalni set informacija koji bi potencijalnim investitorima trebao dati osnovne podatke o kompaniji te im pomoći pri stvaranju prvoga dojma.
2. Srednja razina informacija (kategorija C) – pored elementarnih informacija uključuje i financijska izvješća, radilo se o godišnjim, polugodišnjim, kvartalnim i/ili mjesečnim izvješćima. Ove informacije nisu dovoljne za donošenje investicijskih odluka, ali mogu investitore upoznati s poslovanjem kompanije, ostvarenim financijskim rezultatima te pokazateljima uspješnosti.
3. Većina materijala i informacija (kategorija B) – ovo podrazumijeva da kompanija, pored gore navedenih informacija (D i C), objavljuje još i podatke o kretanju vlastitih dionica, financijskim pokazateljima, vlasničkoj strukturi ili nudi napredne alate za komunikaciju s investitorima poput društvenih mreža.

4. Sve potrebne materijale i informacije (kategorija A) – što podrazumijeva da kompanije na svojim mrežnim stranicama investitorima, osim elementarnih informacija (poput *e-maila*, telefona, *faxa*) i osnovnih finansijskih izvješća o poslovanju (periodičnih godišnjih, polugodišnjih ili kvartalnih izvješća), nude još i detaljne informacije o kretanju svojih dionica u stvarnome vremenu (poput trenutne cijene i obujma dnevne trgovine), te omogućuju i interaktivnu komunikaciju putem modernih komunikacijskih servisa (održavanje sjednica *online*).

Rezultati analize pokazuju da 57% bosanskohercegovačkih kompanija pripada trećoj kategoriji, što bi bilo dovoljno za donošenje investicijske odluke, a što je povoljno s gledišta odnosa s investitorima. Međutim, iako ohrabruje činjenica da više od polovice promatranih kompanija nudi investitorima informacije koje mogu biti dovoljne za donošenje investicijske odluke, samo njih 5 na svojim stranicama nude poseban odjeljak namijenjen odnosima s investitorima. Razlog za nepostojanje posebnoga dijela mrežne stranice za investitore može biti neosviještenost kompanije o potrebi usmjerene i posebno prilagođene komunikacije s investicijskim javnostima ili jednostavno neosviještenost o potrebi upotrebe visokosofisticiranoga interneta u poslovanju općenito. Stoga se smatra da kompanije koje nemaju odvojen dio mrežne stranice namijenjen komunikaciji s investitorima, a spadaju u kategoriju A, B ili C, ne pridaju važnost činjenici da investicijska zajednica treba pristup koji je usmjeren i specifičan. Kod kompanija kategorije D jednostavno postoji mogućnost da mrežna stranica kao komunikacijska platforma još nije prepoznata, a da možda imaju dobro razvijene druge kanale kojima se usmjerenom obraćaju investicijskoj zajednici.

Tablica 1.: Kompanije koje posjeduju poseban dio mrežne stranice namijenjen za odnose s investitorima

Emitenti na Sarajevskoj burzi	Emitenti na Banjalučkoj burzi
<i>Bosnalijek d.d. Sarajevo</i>	<i>ZTC Banja Vrućica a.d. Teslić</i>
<i>Unis d.d. Sarajevo</i>	<i>ZIF Polara Invest Fond a.d. Banja Luka</i>
<i>ZIF Prof Plus d.d. Sarajevo</i>	

Kada je riječ o raspoloživosti informacija na stranim jezicima, rezultati su pokazali da samo 9 kompanija imaju mrežnu stranicu na nekome od jezika (svih 9 je na engleskome jeziku, 2 kompanije imaju stranicu na njemačkome jeziku i 1 kompanija ima stranicu na turskome jeziku). Može se zaključiti da kompanije čije su stranice prevedene na neki treći jezik, pored lokalnoga i engleskoga, u tim zemljama imaju ili potrošačku ili investicijsku zainteresiranost.

Treći set pitanja odnosio se na ažurnost mrežne stranice, što podrazumijeva redovnu promjenu informacija koje se nalaze na stranici. Ni jedna od stranica uključenih u istraživanje nije imala obavijest o posljednjem ažuriranju, što je pomalo začuđujuće jer se radi o funkciji koju je lako uraditi. Ukoliko se stranica neredovno ažurira, percipira se kao nepouzdan izvor informacija i ne motivira posjetitelje da se opet vrate. Ovo ilustrira naredna tablica kao i podatak da samo dvije kompanije imaju kalendar aktivnosti, koji predstavlja ključni alat ažuriranja.

Tablica 2. Skupina pitanja o pristupačnosti i ažurnosti mrežne stranice kompanije

	<i>da</i>	<i>ne</i>	<i>ukupno</i>
<i>Je li na mrežnoj stranici dostupan pretraživač pojmova?</i>	16	9	25
<i>Postoji li obavijest o ažuriranju mrežne stranice?</i>	0	25	25
<i>Je li omogućena opcija ispisivanja mrežne stranice?</i>	7	18	25
<i>Postoje li linkovi za mrežne stranice suradnika i sponzora?</i>	19	6	25
<i>Nudi li mrežna stranica linkove za preuzimanje programa koji omogućuju učitavanje dokumenata?</i>	0	25	25
<i>Postoji li kalendar aktivnosti poduzeća?</i>	2	23	25

<i>Ako unesemo ime kompanije u pretraživač Google, Yahoo ili Bing, hoće li mrežna stranica kompanije biti izlistana na prvoj stranici rezultata?</i>	25	0	25
--	----	---	----

Interaktivnost je bila sadržaj četvrtoga seta pitanja, a dobiveni su sljedeći rezultati:

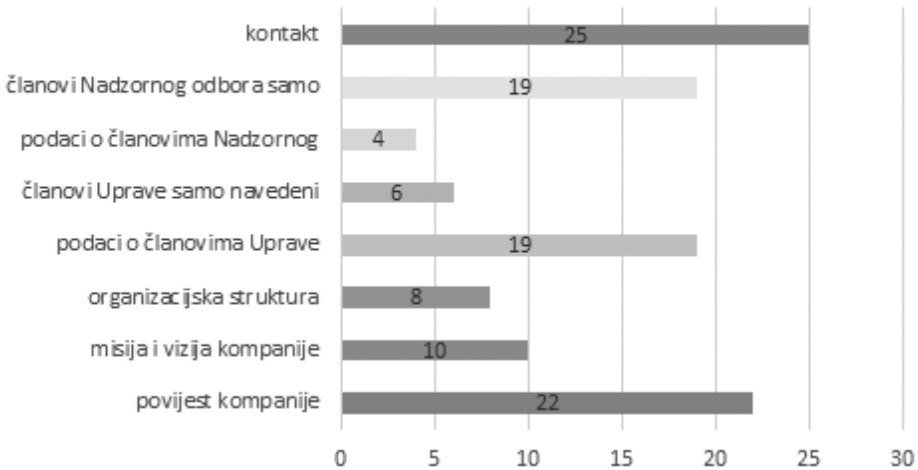
Tablica 3. Skupina pitanja o interaktivnosti mrežne stranice kompanije

	<i>da</i>	<i>ne</i>	<i>ukupno</i>
<i>Postoji li rubrika Najčešća pitanja (FAQ) s odgovarajućim odgovorima?</i>	12	13	25
<i>Nudi li opciju dostave newslettera na e-mail posjetitelja?</i>	3	22	25
<i>Postoji li anketa u okviru mrežne stranice kojom kompanija nastoji dobiti povratne informacije od posjetitelja?</i>	0	25	25
<i>Je li omogućen RSS feed?</i>	0	25	25
<i>Pružila li mogućnost registracije novih članova?</i>	6	19	25

Može se ustvrditi da rubriku najčešćih pitanja ima 52% ispitanih kompanija. Mogućnost registracije novih članova omogućuje 6 kompanija, dok opciju slanja *newslettera* nudi samo 12% kompanija. Od gore navedenih alata jedino *Bosnalijek d.d. Sarajevo* koristi sve alate. Naime, *Bosnalijek d.d. Sarajevo* jedina je kompanija koja ima *RSS feed*, nudi mogućnost registracije investitora i slanja obavijesti investitorima putem elektroničke pošte.

Posljedni set pitanja odnosio se na sadržaj mrežne stranice, gdje su analizirani sljedeći sadržaji: osnovne informacije o kompaniji, financijske informacije, medijski sadržaji i multimedijски sadržaji. Od 25 kompanija čije su stranice analizirane, sudjelovanje osnovnih informacija bilo je sljedeće:

### Na web stranici kompanije dostupne su slijedeće:

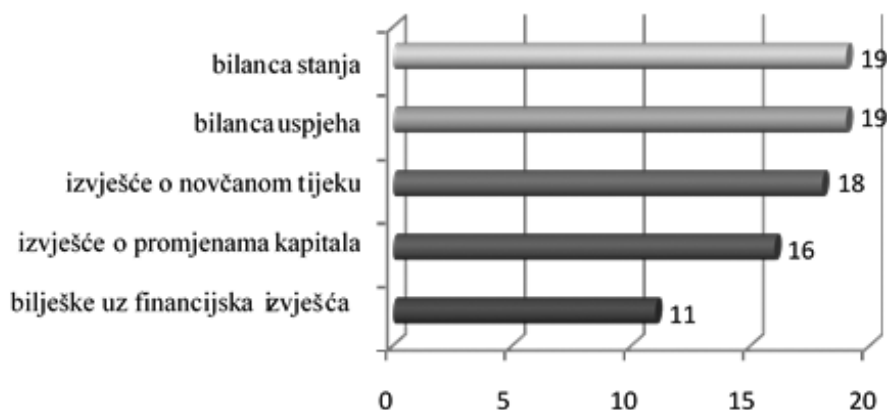


Graf1.: Dostupnost osnovnih sadržaja

Najmanje informacija odnosi se na organizacijsku strukturu, misiju i viziju kompanija te životopise članova nadzornoga odbora, a najveći broj kompanija pruža podatke o kontaktima, povijesti i članovima uprave. Ukoliko kompanije posluju po principima korporativnoga upravljanja, neophodno je da na svojim mrežnim stranicama objavljuju financijska izvješća. Najviše kompanija, njih 19, objavljuje bilance stanja i uspjeha, 11 kompanija polugodišnja, a 9 kvartalna financijska izvješća (Grafikon 2). Osim financijskih izvješća koje objavljuju kompanije, investitorima je vrlo važno da postoje i izvješća koja objavljuju treća lica. Takva izvješća nazivaju se revizorskim izvješćima, a vrše ih nezavisni revizori. Samo dvije kompanije uz ostala financijska izvješća ne objavljuju izvješća nezavisnoga revizora. Kada je riječ o mogućnostima preuzimanja spomenutih dokumenata s interneta, većina kompanija ima postavljene dokumente u *pdf*-u i djelomično u *Excelu* i *Wordu*. Osim financijskih izvješća, investitorima je važno da imaju uvid i u pojedine financijske pokazatelje, posebno individualnim investitorima, ukoliko iste ne znaju tumačiti bez pomoći analitičara. Osam ispitanih kompanija ne objavljuje financijske pokazatelje. Međutim, od 17 kompanija koje

ih objavljuju – njih 10 to čini unutar finansijskih izvješća. U tome slučaju informaciju je potrebno dodatno tražiti, što nikako nije praktično. Bez obzira na način objave (direktno ili ne), provjereno je u kojoj su mjeri prisutni pojedini pokazatelji. Uzete su četiri vrste finansijskih pokazatelja: zarada po dionici (EPS), odnos cijene i zarade po dionici (P/E), prinos na dionički kapital (ROE) te prinos na aktivu (ROA). Iako su za investitore ovi pokazatelji jako važni jer se tiču dionica i prinosa koji nose sa sobom, ipak ih kompanije ne objavljuju u potrebnoj mjeri. Neki od ostalih pokazatelja koje kompanije objavljuju, a ne spadaju ni u jedan od gore navedenih, sljedeći su: pokazatelji likvidnosti, aktivnosti, zaduženosti, ekonomičnosti, profitabilnosti, investiranja, produktivnost rada, solventnosti, neto vrijednost sredstava po dionici.

#### Financijska izvješća kompanije sadrži:



Graf 2.: Vrste finansijskih izvješća

Podatci o dionicama te informacije vezane za kretanje dionica važni su svim tipovima investitora, bez obzira na motive ulaganja i namjere dugoročnoga ili kratkoročnoga zadržavanja dionica. Te informacije najčešće podrazumijevaju cijenu dionice na aktualni dan i kretanje cijene dionice u određenome prošlom periodu. Sedamnaest kompanija objavljuje informacije o dionicama koje bi mogle biti korisne investitorima,

a samo 4 kompanije te informacije objavljuju direktno na mrežnoj stranici, na naslovnici ili na dijelu stranice posvećenoj investitorima. Od svih analiziranih kompanija najbolji prikaz informacija daje kompanija *Bosnalijek d.d.*, direktno na dijelu stranice namijenjenom investitorima. U prvome dijelu nalazi se grafikon kretanja cijena dionica u zadnjih 30 dana, a ispod grafikona nalaze se sve potrebne informacije o dionicama.

Novosti i obavijesti za medije – medijski sadržaji prisutni su kod svih kompanija iz uzorka, iako ih samo 4 objavljuju u odjelu namijenjenom za odnose s investitorima. Promatrano po tematskim područjima, najčešće se susreću obavijesti o poslovnim rezultatima, isplaćenoj dividendi, promjene u vlasničkom portfoliju, promjene u emisiji dionica i razne informacije medija o temama koje mogu imati utjecaja na investicijsku javnost.

Koliko je inovativna, „dotjerana“ i tehnološki unaprijeđena mrežna stranica kompanije, najbolje pokazuje njezin multimedijски sadržaj. Kada je riječ o multimedijским sadržajima, rezultati istraživanja pokazali su da kompanije skoro nikako ne koriste audiosadržaje i videosadržaje kako bi objave za investitore učinili zanimljivijim, inovativnijim i prilagođenijim današnjim modernim uvjetima poslovanja.

Polazeći od klasifikacije koju je dao Hendlin<sup>19</sup>, a koja se odnosi na uporabu interneta kao komunikacijskoga alata u odnosima s investitorima, razlikuju se tri faze u koje je moguće svrstati kompanije s obzirom na vrstu informacija koje nude na svojoj mrežnoj stranici. Tako, kompanije koje objavljuju godišnja, polugodišnja i tromjesečna izvješća i izvješća iz prethodnih godina (sa svim svojim sastavnicama) u elektroničkome obliku bile su uključene u prvu fazu. U ovoj fazi internet se koristi kao alternativni medij te pruža informacije koje su već dostupne putem ostalih izvora te nisu posebno usmjerene na investitore. Popis varijabli koje utvrđuju do koje su mjere kompanije dio ove faze sadrže pet elemenata: mrežna stranica, društveno odgovorno poslovanje, kontakti, financijske informacije i medijski sadržaj.

---

19 Usp. PONTUS HEDLIN, „The Internet as vehicle for investor relations: A Swedish Case“, *The European Accounting Review*, god. VIII. (1999.) br. 2., str. 373. – 381.

U drugoj fazi internet se koristi za bolju komunikaciju s investitorima kao alternativni komunikacijski kanal. Ovdje su uključene informacije kao što su: obavijest za javnost, financijski kalendari, organizacijska struktura i podaci o cijeni dionica i dividendi. Popis varijabli koje mjere obujam druge faze sadrži 5 elemenata: vlasnička struktura, vrijednost dionica, uprava i nadzorni odbor, organizacijska struktura i poslovni profil kompanije.

Treća faza je najnaprednija: kompanije koriste specifične prednosti koje nudi internet, a koji će im omogućiti da se obrate investitorima ili ih obavijeste lakše, brže ili ga iskoriste na različite načine koji nisu mogući korištenjem tradicionalnih komunikacijskih kanala.

U popisu varijabli razmatrano je devet elemenata da bi se utvrdilo koliko kompanije pripadaju trećoj fazi. Te informacije uključuju: audio-sadržaj, videosadržaj, RSS, prezentaciju, *e-mail*, višejezičnost, pretraživač, registraciju i *online* praćenje sastanaka.

Koristeći rezultate deskriptivne i komparativne analize podataka o korištenju interneta za izgradnju odnosa s investitorima kompanija koje kotiraju na Sarajevskoj i Banjalučkoj burzi, nalazi se da je 74% bosanskohercegovačkih kompanija u prvoj fazi, a 50% u drugoj fazi. To znači da kompanije koje su listirane na Banjalučkoj i Sarajevskoj burzi internet koriste za objavljivanje informacija, a manje za komuniciranje sa svojim investitorima. Samo 15% analiziranih kompanija koristi prednosti koje internet nudi za komunikaciju s investitorima. Među mogućim prednostima kompanije preferiraju višejezičnost, pretraživač pojmova te mogućnost komunikacije s investitorima preko *e-maila*, a što osigurava dvosmjernu komunikaciju s investitorima.

## Zaključak

Rezultati istraživanja na odabranome uzorku bosanskohercegovačkih kompanija pokazuju da domaće kompanije još uvijek preferiraju direktni kontakt s investitorima. Međutim, dobro je znati da 83% kompanija posjeduje mrežnu stranicu. Ono što je razočaravajuće jest činjenica da samo pet kompanija, ili njih 15% iz uzorka, posjeduje stranice isključivo



namijenjene investitorima, a što je svakako ispod svjetskih standarda. Ovo ostavlja snažan dojam i ukazuje na generalni zaključak da kompanije vrlo malo pažnje posvećuju potrebama svojih investitora, barem kada je u pitanju održavanje odnosa s investitorima preko interneta.

Kao najčešći instrument komuniciranja s investitorima preko interneta i dalje su godišnja financijska izvješća. Također je zanimljivo, kada je u pitanju iskorištavanje raspoloživih informacijskih alata, *power point* prezentacije, audioporuka i videoporuka, internetske konferencije i sl., bosanskohercegovačke kompanije koriste ih vrlo malo (ili nimalo). Razlog je možda nedovoljna pismenost vodećih ljudi u kompaniji iz područja informacijskih tehnologija ili njihova nefleksibilnost u pogledu poslovnih inovacija, a što bi moglo biti predmet nekoga drugog istraživanja. Dobiveni rezultati kroz deskriptivne statističke analize, u usporedbi s rezultatima sličnih istraživanja provedenih u drugim zemljama, pokazuju nisku razinu uporabe interneta za odnose s investitorima kompanija u Bosni i Hercegovini. U tome smislu moguće je dati i određene preporuke od kojih se posebno ističu sljedeće:

1. Kompanije koje nemaju mrežne stranice trebaju ih u što kraćem roku razviti kako bi osigurale konkurentnost u današnjim modernim uvjetima poslovanja.
2. U financijskim izvješćima važno je navesti dodatne informacije i komentare, internetske prezentacije i druge materijale namijenjene investitorima u skladu s drugim razvijenim tržištima kapitala.
3. Kompanije koje žele privući strane investitore trebaju poboljšati svoja izvješća na engleskome jeziku.
4. Važno je i poželjno objavljivanje cijene dionica na početnoj stranici kompanije da bi direktno na mrežnoj stranici postojale informacije o dionicama, bez odlaska na stranicu burze na kojoj su kompanije listirane.
5. Na stranici je bitno izraditi poseban dio namijenjen investitorima i organizirati ga na način da bude jednostavan za korištenje te da se željene informacije mogu pronaći lako i brzo. Samo postojanje ovih mikrolokacija nije dovoljno za donošenje investicijske

odluke, te se njihova organizacija i održavanje trebaju temeljito planirati.

6. Razvoj odnosa s investitorima preko mrežnih stranica kod bosanskohercegovačkih kompanija i dalje je u fazi izgradnje. Daljnja izgradnja tih odnosa zahtijevat će značajnu pažnju i potrebno je imati na umu da je, osim financijskih izvješća, u modernim odnosima s investitorima prilikom izgradnje mrežnih stranica važno uložiti i značajne marketinške napore. Postojanje kvalificirana osoblja, koje se bavi isključivo izgradnjom i upravljanjem odnosima s investitorima, važno je za kompanije ukoliko žele uspješno financirati svoje poslovanje na tržištu kapitala.
7. Praksa pokazuje da investitori i dioničari visoko cijene direktan način komuniciranja, stoga je bitno iskoristiti prednosti koje internet nudi u pogledu organiziranja *online* sastanaka ili videokonferencije, što kod bosanskohercegovačkih kompanija to do sada nije bio slučaj, i time ostvariti značajne uštede u vremenu i troškovima.

Na kraju, može se zaključiti da su bosanskohercegovačke kompanije prihvatile važnost interneta kao načina predstavljanja široj javnosti te su zainteresirane za *online* predstavljanje svojih kompanija, ali je prostor za nadogradnju i poboljšanje komunikacije s investitorima preko interneta i dalje velik.

## Literatura

- BASSEN, ALEXANDER – BASSE MAMA, HOUDOU – RAMAJ, HIDAJET, „Investor relations: a comprehensive overview“, *Journal für Betriebswirtschaft*, Springer, god. LX. (2010.) br. 1., str. 49. – 79.
- BRAGG, STEVEN M., *Running an effective investor relations department*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, NJ, 2005.
- CHONG, MARK, „Institutional Investors’ Assessment of Investor Relations in SGX-Listed Companies“, *Singapore Management*

*University and Investor Relations Professionals Association (Singapore) Study*, 2009., str. 1. – 14.

- COLE, BENJAMIN M., *The new investor relations: expert perspectives on the state of the art*, Bloomberg press, Princeton, 2004.
- CORNELISSEN, JOEP, *Corporate communication*, Sage publications Ltd., London, 2011.
- DELLER, DOMINIC – STUBENRAHT, MICHAEL – WEBER, CRISTOPH, „A survey on the use of the Internet for investor relations in USA, the UK and Germany“, *European Accounting Review*, Taylor & Francis Online, god. VIII. (1999.) br. 2., str. 351. – 364.
- DOLPHIN, RICHARD R., „Approaches to investor relations: implementation in the British context“, *Journal of marketing communications*, Taylor & Francis Online, god. IX. (2003.) br. 1., str. 40.
- „Europe 500 companies improve digital corporate communications“, *Comprend.com*, <<http://comprend.com/blog/2016/04/27/ft-europe-500-companies-improve-digital-corporate-communications>>, (16. II. 2018.).
- „Godišnje izvješće Regulatorne agencije za komunikacije za 2016. godinu“, *Regulatorna agencije za komunikacije BiH*, <<http://rak.ba/bos/aktuelnost.php?uid=1400139341&root=1254253123>>, (24. II. 2018.).
- HEDLIN, PONTUS, „The Internet as vehicle for investor relations: A Swedish Case“, *The European Accounting Review*, god. VIII. (1999.) br. 2., str. 373. – 381.
- „Internet World Stats“, *Internet usage statistics*, <<http://www.internetworldstats.com/stats.htm>>, (24. II. 2018.).
- *Investor Relations Online – Survey of Websites of the Largest Listed Companies in Eurasia and Southeast Europe (SEE)*, 2011.
- LASKIN, ALEXANDER, „Investor relationship practices in Fortune 500 companies: An Exploratory study“, *Public Relations Review*, Elsevier, god. XXXII. (2005.) br. 1., str. 69. – 70.

- LINDGER, THULIN S., „How do companies effectively use their website for investorrelations?“, *Report watch*, <<http://www.reportwatch.net/report-essentials/how-do-companies-effectively-use-their-website-for-investor-relations/>>, (26. II. 2018.).
- NEL, GEORGE FREDERIC, *Internet Investor Relations, Information Asymmetry and the Cost of Capital: Evidence from JSE Listed Companies*, doktorska disertacija, Stellenbosch University, 2016.
- POPA, ADINA – BLIDISEL, RODICA – POP, ANDRA, „Investor relations on the internet. An empirical study of Romanian listed companies“, *Business Sciences - Symposium for Young Researchers: Proceedings*, FIKUSZ, Bukurest, 2008., str. 187. – 197.
- RYAN, TOMAS M. – JACOBS, CHAD A., *Using Investor Relations to Maximize Equity Valuation*, John Wiley and Sons Inc., Hoboken, NJ, 2005.
- „Sve o Internetu“, *Cyber Tech forum*, <<http://cyber-tech.forumotion.com/t106-sve-o-internetu>>, (24. II. 2018.).
- TREIBLMAIER, HORST – PALMER, JONATHAN, „Is there a Continental Divide?: A Comparison of Web Site Capabilities“, *Central Asia Business Journal*, Bang College of Business, KIMEP University, god. III. (2010.) str. 55. – 61.
- ZAKIMI, ABDUL HAMID FATHILATUL, „Malaysian companies' use of the Internet for investor relations“, *Corporate Governance, Emerald Publishing*, god. V. (2005.) br. 2., str. 1. – 14.