

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

ANDREJA KOŠIR

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**SISTEM KAZALNIKOV ZA PRESOJANJE
USPEŠNOSTI POSLOVANJA V PODJETJU TELEKOM
SLOVENIJE**

Ljubljana, februar 2003

ANDREJA KOŠIR

IZJAVA

Študentka Andreja Košir izjavljam, da sem avtorica tega magistrskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom doc. dr. Metke Tekavčič in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo magistrskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 26. 2. 2003

Andreja Košir

KAZALO

1 UVOD	1
2 USPEŠNOST PODJETIJ V INFORMACIJSKI DOBI	4
2.1 Prilagajanje podjetij sodobnim poslovnim okoljem - nujnost za uspešno poslovanje	4
2.2 Ugotavljanje uspešnosti poslovanja podjetja	6
2.2.1 Cilj podjetja	6
2.2.2 Podjetje kot skupek različnih interesov	6
2.2.3 Nekateri problemi opredelitve uspešnosti poslovanja	8
2.3 Razvojne stopnje presojanja uspešnosti in učinkovitosti poslovanja	10
2.4 Modeli za presojanje uspešnosti poslovanja	11
3 TRADICIONALNI NAČIN PRESOJANJA USPEŠNOSTI POSLOVANJA	13
3.1 Računovodski model	15
3.1.1 Temeljna izhodišča	15
3.1.2 Kazalniki za presojanje uspešnosti poslovanja z računovodskim modelom	18
3.1.2.1 Dobičkonosnost kapitala (ROE)	21
3.1.2.2 Dobičkonosnost sredstev (ROA)	22
3.1.2.3 Dobiček na delnico (EPS) in razmerje med ceno in dobičkom(P/E)	24
3.1.2.4 Izplačani deleži v dobičku	24
3.1.2.5 Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo lastniškega kapitala	24
3.1.3 Kritika računovodskega modela	25
3.1.3.1 Kritika načina izkazovanja računovodskih kategorij	25
3.1.3.2 Kritika kazalnikov računovodskega modela	29

3.2 Ekonomski model	31
3.2.1 Osnovna izhodišča	31
3.2.2 Kazalniki za presojanje uspešnosti poslovanja z ekonomskim modelom	31
3.2.2.1 Tržna dodana vrednost (MVA)	31
3.2.2.2 Ekonomska dodana vrednost (EVA) ali ekonomski dobiček	32
3.2.2.3 Denarni tok iz poslovanja	38
3.2.2.4 Denarni tok iz naložb (CFROI)	39
3.2.3 Kritika ekonomskega modela	39
4 SODOBNI NAČIN PRESOJANJA USPEŠNOSTI POSLOVANJA	40
4.1 Model celovitega upravljanja kakovosti (TQM)	40
4.1.1 Model poslovne odličnosti	44
4.1.2 Postopek uvedbe modela	45
4.1.3 Prednosti in slabosti	45
4.2 Uravnoteženi sistem kazalnikov uspešnosti (BSC)	46
4.2.1 Osnovni vidiki uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti	47
4.2.2 Vpeljava uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti	51
4.2.3 Izбира ustreznih kazalnikov	52
4.2.4 Prednosti in slabosti	52
5 SISTEM KAZALNIKOV V TELEKOMU SLOVENIJE	53
5.1 Posnetek stanja	53
5.1.1 Predstavitev podjetja	53
5.1.1.1 Splošno o podjetju	53
5.1.1.2 Telekom v številkah	55
5.1.1.3 Organiziranost podjetja	56
5.1.1.4 Uporabniki storitev	58
5.1.2 Obstoječi sistem kazalnikov	61
5.2 Kritična ocena obstoječega sistema kazalnikov	64

5.3 Predlagane izboljšave na področju kazalnikov	65
5.3.1 Ekonomska dodana vrednost ali EVA	66
5.3.2 Delež dodane vrednosti v prihodkih od prodaje	71
5.3.3 Ostali kazalci ekonomskega modela	72
5.3.4 Uravnovežen sistem kazalnikov uspešnosti (BSC)	72
5.3.4.1 Finančni vidik	72
5.3.4.2 Vidik strank	74
5.3.4.3 Notranji in poslovni vidik	74
5.3.4.4 Vidik učenja in rasti	75
5.3.4.5 Postopek vpeljevanja uravnoveženega sistema kazalnikov	77
5.3.4.6 Problemi pri vpeljevanju uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti	78
6 SKLEP	81
7 LITERATURA IN VIRI	83
7.1 Literatura	83
7.2 Viri	88

1 UVOD

Poslovno okolje se še nikoli ni spreminjalo s tako intenzivnostjo, kot se to dogaja prav v zadnjih letih. Današnja podjetja so se tako rekoč znašla sredi revolucionarne preobrazbe. Vpliv informacijske dobe je še veliko bolj revolucionaren za storitvena kot za industrijska podjetja. Številna storitvena podjetja, zlasti na področju prevoznitva, javnih služb, komunikacij, financ in zdravstva, so desetletja obstajala v udobnih, nekonkurenčnih okoljih. Imela so le malo možnosti za prodor na nova področja in oblikovanje cen svojih storitev, v zameno pa so jih vladni mehanizmi ščitili pred potencialno učinkovitejšimi in inovativnejšimi tekmeci ter določali cene, ki so zagotavljale dobičke, primerne naložbam in stroškovni osnovi. V zadnjih dveh desetletjih smo bili priča pobudam za zmanjšanje državnega nadzora in privatizacijo storitvenih podjetij po vsem svetu, saj je informacijska doba zasejala »seme pogubljenja« storitvenih podjetij pod državnim nadzorom iz industrijske dobe (Kaplan, Norton, 2000, str. 14).

Tudi slovensko gospodarstvo je sredi revolucionarnih sprememb. Poslavlajo se še zadnji ostanki industrijske dobe, trg se odpira na vseh področjih. Eden zadnjih ostankov zaprtega trga je trg telekomunikacij. Na področju mobilne telefonije in internetnega poslovanja je trg v Sloveniji že liberaliziran (država bedi nad njim s podeljevanjem koncesij), medtem ko je področje »klasične«, to je tako imenovane stacionarne telefonije, zakupov telekomunikacijskih vodov in drugih telekomunikacijskih storitev praktično še vedno v domeni nacionalnega operaterja, podjetja Telekom Slovenije, čeprav le ta formalno nima več statusa monopolnega podjetja¹. Podjetje je v večinski lasti države². Slovenski trg telekomunikacijskih storitev ni prav nič posebnega, glede na ostale trge v jugovzhodni Evropi. Njegovo odpiranje poteka v pravo smer, tako da lahko v nekaj letih pričakujemo tudi na tem področju precej močno konkurenco. Podjetja se bodo morala »boriti« za svoj položaj na trgu in jasno je, da za dolgoročno uspešno poslovanje v dinamičnih razmerah, samo zniževanje stroškov in nižje cene storitev še zdaleč niso dovolj (Pedell, Schwihel, 2002, str. 45).

Prav odpiranje trga vodi podjetje iz stabilnega v vse bolj turbolentno okolje. Vse to bo imelo za posledico, da bo pomen pravočasnih in pravilnih odločitev posloводства vse večji. Osnovni pogoj za to so seveda pravočasne in kakovostne informacije, na podlagi katerih se sprejemajo dobre poslovne odločitve, saj odločitve na podlagi intuicije le bolj ali manj

¹ V Sloveniji se je monopol na trgu telekomunikacij končal sicer že 31.12.2000, vrata konkurenci pa je uradno odprl šele novi Zakon o telekomunikacijah in sicer 11.05.2001.

² Najmanj 25-odstotna privatizacija je po Zakonu o izvrševanju proračuna predvidena v letu 2003 (Škrjanček, 2002, str. 12)

slučajno pripeljejo do ustreznih rešitev (Rozman, 1997, str. 7).

Za uspešno delovanje na trgu, bo potrebno v podjetju Telekom Slovenije izdelati sistem kazalnikov, ki bodo služili poslovodstvu podjetja kot signali za sprejemanje pravilnih in pravočasnih odločitev. Obstoječi sistem kazalnikov temelji na tradicionalnih finančno-računovodskih kazalnikih, za katere pa vemo, da imajo zelo veliko pomanjkljivosti (Žabot, 2001, str. 19):

- gre za kazalnike z zamikom, saj temeljijo na historičnih podatkih;
- zaradi finančne orientiranosti, kazalniki ne namenjajo pozornosti poslovnemu okolju, v katerem prihajajo v ospredje nefinančni vidiki;
- ni povezanosti kazalnikov uspešnosti s strategijo podjetja;
- kot finančni kazalniki so preveč abstraktni in agregirani na operativno raven, tako da jih je težko povezati z aktivnostmi, ki se odvijajo neposredno v proizvodnem procesu;
- kazalniki ne omogočajo globjega vsebinskega vpogleda v vzroke za dosežen poslovni izid in ustreznih korektivnih akcij.

Namen naloge je predstaviti razvoj na področju pridobivanja informacij za potrebe odločanja, od »klasičnih« računovodsko-finančnih kazalnikov pa vse do »sodobnih«, predvsem nefinančnih kazalnikov.

V nalogi nameravam poiskati kombinacijo tako finančnih kot tudi nefinančnih kazalcev, ki bi omogočili čim bolj celovite informacije o poslovanju podjetja in njegovi poziciji na trgu.

Cilj magistrske naloge je izdelati sistem kazalnikov, ki bi služil poslovodstvu podjetja Telekom Slovenije, kot čim boljši vir informacij za sprejemanje pravočasnih in pravilnih odločitev. Kot vemo, samo celovit sistem orodij za merjenje uspešnosti poslovanja omogoča, da dobiva poslovodstvo potrebne impulze znotraj podjetja za pravočasno in učinkovito odzivanje na zahteve trga.

Metoda dela temelji na analitično teoretičnem pregledu razvoja metod in načinov za presojanje uspešnosti poslovanja. Uporabljena je predvsem anglo-saksonska in tudi slovenska literatura s tega področja.

Zagotavljanje kakovostnih informacij za poslovno odločanje je velikega pomena za uspešno poslovanje podjetij, zato se veliko strokovnjakov ukvarja prav s to tematiko. Razvite so številne teorije in modeli za presojanje uspešnosti poslovanja, ki pa

se skladno z razvojem poslovnega okolja spreminjajo. Tuja literatura je zelo bogata, kar zadeva sodobno opredeljevanje temeljne mere uspešnosti poslovanja in nefinančnih kazalcev. V zadnjem obdobju je tudi vse več domače literature, ki obravnava to tematiko. Prav tako, se v domači literaturi že pojavljajo gradiva, ki podajajo praktične izkušnje slovenskih podjetij, ki za presojanje uspešnosti poslovanja uporabljajo sodobne metode, za katere je značilno, da temeljijo na uporabi nefinančnih kazalnikov.

Magistrsko delo bo poleg teoretičnega vsebovalo tudi praktični del. Analizirala bom trenutno stanje na področju kazalnikov uspešnosti poslovanja v podjetju Telekom Slovenije in na podlagi izsledkov iz domače in tuje literature podala kritično oceno trenutnega načina presojanja uspešnosti. Poleg teoretično raziskovalne metode v prvem delu naloge, bom v drugem delu uporabila tudi empirično metodo.

Za zaključek mojega dela bom spoznanja, do katerih sem prišla s pregledovanjem tuje in domače literature, poskušala z induktivno metodo prenesti na konkretni primer obravnavanega podjetja in predlagati sodobnejši pristop k presojanju uspešnosti poslovanja. Pri tem se bom opirala tudi na lastne izkušnje pridobljene z nekajletnim delom na področju plana in analiz v obravnavanem podjetju.

Uporabljala bom strokovne izraze tako v slovenščini kot tudi v angleščini, predvsem zaradi lažjega razumevanja, saj so angleški izrazi pogosto bolj razširjeni in splošno poznani. Drugi razlog pa je v tem, da slovensko izrazoslovje za posamezne pojme še ni poenoteno in različni avtorji isti pojem različno prevajajo.

Magistrsko delo bom razdelila na pet poglavij. Najprej bom predstavila splošne razmere na trgu in kako se podjetja prilagajajo spremembam, potem bom predstavila interesne skupine v podjetjih in njihove cilje. V drugem poglavju govorim tudi o pomembnosti ugotavljanja kako uspešno podjetje posluje in kako so se, skupaj z razvojem gospodarstva, spreminjali tudi načini presojanja uspešnosti poslovanja podjetij.

V tretjem in četrtem poglavju bom predstavila tradicionalni in sodobni način presojanja uspešnosti poslovanja, katere modele kazalnikov uporabljata za presojanje uspešnosti ter njuno kritiko.

Zadnje poglavje se bo nanašalo na konkretno podjetje in sicer Telekom Slovenije. Najprej bom na kratko predstavila podjetje samo, katere metode za presojanje uspešnosti se v podjetju uporabljajo ter kritično oceno le teh. Nazadnje bom na podlagi spoznanj iz prejšnjih poglavjih predlagala sodobnejši sistem kazalnikov za konkretno podjetje.

2 USPEŠNOST PODJETIJ V INFORMACIJSKI DOBI

2.1 Prilagajanje podjetij sodobnim poslovnim okoljem - nujnost za uspešno poslovanje

Spremembe, kot neizogibni del vsakdanjega življenja, silijo tako posameznika kot tudi podjetje k stalnemu prilagajanju novim razmeram. So nekaj naravnega in kot take naj bi jih tudi sprejemali in se nanje odzivali. Sprejemati spremembe kot naraven dejavnik poslovanja je namreč večini vodstev še vedno tuje in neprijetno, posledica tega pa je izjemno togo razmišljanje in ukrepanje. S tem, ko trdimo, da spremembe v poslovnih okoljih narekujejo spremembe v podjetjih, opozarjamo na nujnost vsaj pasivnega vedenja, torej odzivanje poslovodstev podjetij na spremembe v okolju, in to tako, da svoje cilje in sposobnosti prilagodijo danostim okolja³ (Rejc, 1999, str. 4).

Če vodstvo podjetja spremembam ni naklonjeno, težko posluje, saj so se podjetja znašla sredi revolucionarne preobrazbe. Konkurenčnost industrijske dobe se spreminja v konkurenčnost informacijske dobe. V industrijski dobi so bila podjetja toliko uspešna, kolikor so lahko imela koristi od ekonomije obsega in ekonomije povezanosti. Tehnologija je bila nedvomno pomembna, vendar je bil končni uspeh večji v tistih podjetjih, ki so novo tehnologijo lahko vgradila v materialna sredstva, ki so omogočala učinkovito množično proizvodnjo standardnih izdelkov.

Sistemi finančnega nadzora so služili olajšanju in nadzoru učinkovitega razporejanja finančnih sredstev in materialnih naložb. Z zbirnim finančnim kazalnikom, kot je dobičkonosnost sredstev, se je notranji kapital podjetja lahko najproduktivneje uporabil in nadzirala se je učinkovitost, s katero so proizvodni oddelki uporabljali finančna sredstva in materialne naložbe za ustvarjanje vrednosti.

Danes ni več pomembno, kako uspešna so podjetja pri vlaganjih v fizična sredstva. Oblikovanje konkurenčne prednosti je odvisno od sposobnosti podjetja, da učinkovito investira v

³ Kavčič ugotavlja (1996, str. 151), da ima prepočasno spreminjanje podjetij, torej prepočasno prilagajanje spremembam v ožjem in širšem okolju, za posledico manjšo uspešnost podjetja, stagnacijo ali počasen propad. Gospodarski trendi zadnjih let kažejo, da se slovenska podjetja prilagajajo spremembam v okolju, vendar z različnim tempom in z zelo različno uspešnostjo. Slabi gospodarski rezultati, zmanjševanje zaposlenih, prisilne poravnave, stečaj, likvidacije ipd. kažejo, katera podjetja in v kolikšni meri niso bila dovolj uspešna pri prilagajanju spremembam (Mihelčič, 1997, str. 180).

neopredmetena sredstva⁴. Le ta omogočajo podjetju (Kaplan, Norton, 2000, str. 15):

- vzpostavitev odnosov s strankami, ki zagotavljajo zvestobo obstoječih strank ter omogočajo učinkovito in uspešno posredovanje storitev novim segmentom strank in tržnim področjem;
- uvedbo inovativnih izdelkov in storitev, ki si jih želijo ciljni segmenti strank;
- proizvodnjo izdelkov in storitev visoke kakovosti, izdelanih po meri, po nizkih cenah in s kratkimi dobavnimi roki;
- izkoriščanje znanj zaposlenih in njihove motivacije za nenehne izboljšave proizvodnih zmogljivosti, kakovosti in odzivnih časov;
- izkoriščanje informacijske tehnologije, baz podatkov in sistemov.

Poslovno okolje se še nikoli ni spreminjalo s tako ostrim tempom kot se danes. Temu sledijo tudi spremembe v poslovanju podjetij. Smo priče izrednemu tehnološkemu napredku, predvsem na področju informacijske tehnologije, razvojni cikli izdelkov so vse krajši, število inovacij v časovni enoti narašča, podjetja se vsakodnevno soočajo in spopadajo s spremembami na vseh ravneh in v vseh dimenzijah poslovanja, če hočejo preživeti v izredno hudi konkurenci, ki dobiva globalne okvire in se nenazadnje širi tudi z brisanjem nacionalnih meja v obliki integracijskih procesov (EU), v želji vzpostavitve enotnega oziroma skupnega trga. Za vsem tem stojijo unikatne in vse bolj kompleksne preference kupcev, ki zahtevajo visoko-kakovostne proizvode in storitve, izdelane po meri, njihovem okusu in ob pravem času. To od podjetij zahteva izredno fleksibilnost poslovanja, učinkovito upravljanje z informacijami in predvsem z znanjem, ki je postala osrednja kategorija in kritični faktor uspeha podjetij nove dobe. Podjetja potrebujejo znanje, če hočejo konkurenci ne le slediti, temveč jo tudi premagati. Spremembe v okolju posledično narekujejo spremembe v podjetjih. Hayes in Yakamur (Rejc, 1999, str. 6) sta jih razdelila na tri področja:

- Prvo je področje informacijskih sistemov in področja posameznih poslovnih funkcij. Računovodski sistemi, ki predstavljajo najpomembnejši del informacijskega sistema v podjetju, naj bi zagotavljali pravočasne in vsebinsko ustrezne informacije, hkrati pa omogočali primerne tehnike merjenja in izkazovanja uspešnosti poslovanja. V okviru ravnanja s človeškimi viri se poudarek seli na skrb za razvoj ključnih znanj in veščin, na področju financ pa se

⁴ Vitale in Mavrinac (1997, str. D10-1) temu pravita strateške investicije v proizvode in poslovne procese, gre pa v največji meri za stroške raziskav in razvoja ter izobraževanje.

izpostavlja potreba po upoštevanju finančnih koristi tistih dejavnikov, katerih neposredni učinki niso denarni.

- Drugo področje sprememb se nanaša na organizacijo podjetja, na njen strukturni del. Organizacijske strukture morajo omogočati sodelovanje med različnimi poslovnimi funkcijami, spodbujati dinamične medsebojne odnose in učenje zaposlenih.
- Tretje področje sprememb se nanaša na nosilce odločanja. Poslovodstvo podjetja mora doseči soglasje o viziji oziroma poslanstvu podjetja, oblikovati strategijo, hkrati pa spremeniti stil vodenja, to je odpraviti mora sistem poveljevanja in kontrole, spodbujati učenje podrejenih, razmišljati multidisciplinarno in pri presojanju uspešnosti poslovanja podjetja upoštevati nefinančne kazalce.

2.2 Ugotavljanje uspešnosti poslovanja podjetja

2.2.1 Cilj podjetja

V dinamičnem poslovnem okolju si ne moremo zamisliti upravljanja podjetja brez zavestnega usmerjanja sedanje in bodoče dejavnosti (Pučko, 1996, str. 13). Delo in razvoj je potrebno zavestno usmerjati in zato je nujno potrebno, da ima podjetje izdelane jasne strateške cilje, ki jih želi doseči. Prav zaradi lažjega spremljanja in nadzorovanja poslovanja podjetja, je potrebno opredeliti uspešnost podjetja v obliki merljivih ciljev. Le ti omogočajo uporabnost opredelitve pri odločanju, oblikovanje ustreznih informacij ter nadzor in nenazadnje, je realizacijo le takega cilja mogoče organizacijsko in motivacijsko podpreti (Bergant, 1998, str. 88).

Uspešnost podjetja je vedno bila, je in bo ostala aktualna tema, saj je pogoj za »preživetje« podjetja, vsaj kar se tiče »preživetja« na dolgi rok. Postavljajo se nam vprašanja: Kaj pomeni uspešnost podjetja? Kdaj je neko podjetje uspešno in kdaj neuspešno? Odgovor je preprost - podjetje posluje uspešno, če doseže zastavljeni cilj. V sodobni teoriji poslovnih financ, se kot temeljni cilj podjetja navaja maksimiranje tržne vrednosti enote lastniškega kapitala. Za presojanje tega, kako poslovodstvo dosega tako opredeljeni cilj, je potrebno razviti določena merila, na osnovi katerih je možno, ne le ugotavljanje uspešnosti preteklega poslovanja, ampak tudi morebiti potrebno korektivno ukrepanje v sedanjosti in prihodnosti.

2.2.2 Podjetje kot skupek različnih interesov

Podjetje je v svoji osnovi gospodarska tvorba, zato se mora predvsem in pretežno ravnati po ekonomskih motivih, jasno pa je, da motivacija podjetja ni zgolj ekonomska (Pučko, 1996, str. 1). Vsako podjetje je namreč skupek različnih interesnih

skupin. Poleg lastnikov imamo udeležene še naslednje interesne skupine: zaposleni, kupci, dobavitelji, upniki, država in konec koncev tudi celotna družba. Za uspešno poslovanje podjetja so zainteresirani praktično vsi, saj le na uspešnem gospodarstvu temelji blaginja in bogastvo prebivalcev in zato je potrebno upoštevati tudi njihove cilje.

1. Prvi in osnovni cilj je prav gotovo ekonomske narave, saj je podjetje, kot sem že omenila, gospodarska tvorba in se mora ravnati po ekonomskih motivih. Osnovni ekonomski cilj je maksimiranje razmerja med vrednostjo rezultata in vrednostjo vlaganj v poslovanje (Pučko, 1996, str. 2). To je interes lastnikov⁵ podjetja, ki so temeljna interesna skupina. Brez njih, oziroma njihovega finančnega vložka v podjetje, tudi podjetje ne bi obstajalo.
2. Druga interesna skupina so zaposleni, ki jih lahko razdelimo na dve skupini in sicer: poslovodstvo in ostali zaposleni. Cilji poslovodstva so prav gotovo povezani z osebnimi motivi (dobre plače, razne bonitete, moč, ugled itd.), ki pa so izpolnjeni le ob pogoju, da le ti delajo v dobrobit lastnikov podjetja. Lastniki podjetja jih namreč ne bodo angažirali za vodenje njihovega podjetja, če ne bodo zadovoljni z rezultati njihovega dela. Iz tega sledi, da imajo vodstveni delavci poleg osebnih tudi cilje povezane s podjetjem (rast podjetja, velikost tržnega deleža itd.). Ostali zaposleni pa si želijo predvsem varnost zaposlitve, zanimivo delo, ustrezno plačilo, dobro klimo v podjetju in podobno.
3. Interes kupcev je, da dobijo za ustrezno ceno kakovostne proizvode in storitve. Kupci so pomembna interesna skupina, saj v primeru, da njihovim željam ni zadoščeno preidejo h konkurenčnemu proizvajalcu.
4. Četrta interesna skupina so posojilodajalci in kreditodajalci. Njihovi interesi so prav tako kot pri lastnikih, ekonomskega značaja. Pomembna jim je varnost naložbe in dolgoročni poslovni donosi.
5. Državni interes je uspešno poslovanje podjetja, saj je to na eni strani pomembno za zaposlovanje delavcev, na drugi strani pa za plačevanje davkov.
6. Podobno velja za celotno družbo, ki ima svoje interese, kar se tiče zdravstvenega in socialnega stanja, splošne blaginje, ekologije in podobno. Dejstvo je, da podjetja, ki dobro poslujejo, prispevajo k splošni blaginji in večji socialni varnosti celotne družbe.

⁵ Lastniki podjetja so lahko delničarji ali pa družbeniki, odvisno od pravnega statusa podjetja, vsi pa si želijo čim bolj varno naložbo.

Prav zaradi velikega števila, tudi med seboj nasprotujočih se interesov, je potrebno izdelati sistem ciljev podjetja. Primarni cilj je lahko cilj lastnikov, saj so konec koncev le temeljna interesna skupina v podjetju, vendar pa nikakor ne sme biti to edini cilj podjetja.

V skladu s ciljnim pristopom k merjenju uspešnosti poslovanja je poslovanje uspešno, ko so izpolnjeni vsi zastavljeni cilji, sicer lahko govorimo le o delni uspešnosti poslovanja podjetja. V primeru, ko so si posamezni cilji nasprotni, kar je pri toliko različnih interesih v podjetju prav gotovo mogoče, je med njimi potrebno določiti razmerja podrejenosti oziroma nadrejenosti in pri tem paziti, da doseganje enega cilja ne gre v preveliki meri na račun drugega cilja. Tako meni tudi Kavčičeva (1998a, str. 2), ki pravi, da o tem, ali je podjetje uspešno, ne moremo sklepati na osnovi sodil enega ali dveh ciljev podjetja, temveč le, če so doseženi zadovoljivi rezultati zasledovanja več ciljev, zlasti takšnih, ki so si med seboj nasprotni (Rejc, 1999, str. 26).

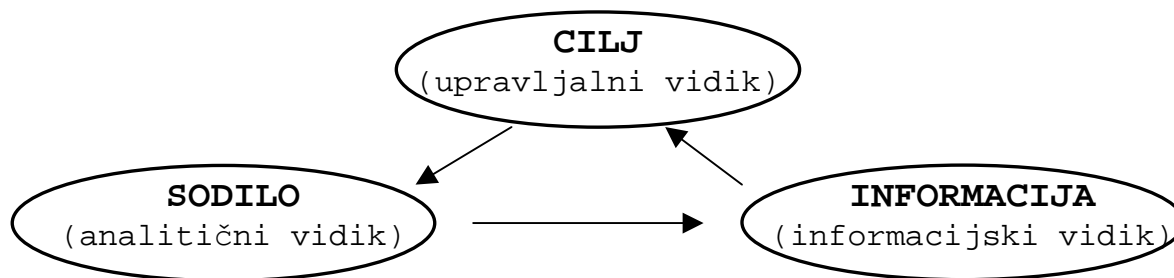
2.2.3 Nekateri problemi opredelitve uspešnosti poslovanja

Čeprav pojem uspešnosti poslovanja zagotovo presega okvire analiziranja finančnih posledic poslovnih odločitev, se ugotavljanje uspešnosti pogosto v največji meri nanaša prav na finančno analizo podjetja. Tak pristop je razumljiv in opravičljiv, če predpostavljamo, da se posledice celotnega poslovanja odrazijo prav v finančnih rezultatih. Finančni vidik se namreč lahko opredeli kot povezovalni člen poslovnega sistema in je torej tisti, ki preizkuša ustreznost strategije ter vseh ostalih elementov poslovnega sistema (Brewer, Chandra, 1999, str. 9).

Poleg tega so finančni kazalci zelo uporabni tudi zaradi njihove merljivosti. Zaradi velikega in splošnega interesa, da podjetje posluje uspešno, je potrebno mere uspešnosti podjetja opredeliti v merljivi obliki. Le merljiv cilj omogoča uporabnost opredelitve pri odločanju, oblikovanje ustreznih informacij ter nadzor in le realizacijo takega cilja je možno tudi organizacijsko in motivacijsko podpreti (Bergant, 1998, str. 88).

Pri obravnavi temeljnega cilja podjetja se srečamo s problemom, ki ga Bergant (1998, str. 88) imenuje »trodimenzionalnost cilja« in je ponazorjen na sliki 1.

Slika 1: Trodimenzionalnost cilja



Vir: Bergant, 1998, str. 88

1. Postavitev cilja je stvar lastnikov, vendar naj bi ti poleg svojih interesov upoštevali tudi interese drugih interesnih skupin v podjetju. Kot sem že omenila, je le doseganje več ciljev, predvsem med seboj nasprotujočih se ciljev, pokazatelj uspešnega poslovanja podjetja. Potrebno je najti pravo razmerje med stopnjo doseganja posameznih nasprotujočih si ciljev. Podjetja se različno obnašajo pri uravnavanju teh razmerij. Njihovo obnašanje je odvisno, tako od strukture lastnikov kot tudi širšega in ožjega družbenega okolja in njegove razvitosti. Za proučevanje obnašanja podjetij obstajajo številni modeli (Prašnikar, 1997, str. 72), ki omogočajo koristne analize za oblikovanje ustreznih sodil in informacij za upravljanje podjetja. Poseben problem opredelitve ciljev velja v posebnih okoliščinah, ko gre za razmere tranzicije, razmere velike razpršenosti lastništva (veliko število malih delničarjev) in v primeru institucionalnih lastnikov (skladi). V teh primerih lahko pride do zasledovanja tudi drugih, neoptimalnih ciljev (Bergant, 1998, str. 89).
2. Uspešnost poslovanja ugotavljamo z merjenjem doseganja postavljenih ciljev, za kar potrebujemo sodila. Cilj je načeloma tudi sodilo o njegovi realizaciji, vendar ta povezava ni vedno tako neposredna. Tako na primer tržna vrednost navadne delnice ni vedno primerno sodilo. To velja predvsem za razmere nerazvitega trga kapitala. Nastane vprašanje katera kategorija izraža, od česa je na dolgi rok odvisna tržna vrednost enote lastniškega kapitala. Zaželeno bi bilo, da bi ta kategorija imela naslednje značilnosti (Bergant, 1998, str. 90; Dilon, Owers, 1997, str. 36):
 - neposredno in pregledno vzročno povezavo z vrednostjo podjetja;
 - vrednostno izrazljivost;
 - možnost stalnega spremljanja s preteklim dogajanjem in z načrtovanimi rezultati;
 - možnost primerjave z drugimi podjetji;
 - razmeroma preprost in razumljiv postopek izračunavanja v praksi;

- možnost analize o vzrokih sprememb;
- možnost uporabe na nižjih organizacijskih ravneh podjetja, pri čemer mora mera poslovodstvo informirati, katere akcije bi bilo treba izvesti in kdaj bi jih bilo treba izvesti;
- zajemanje kratkoročnega in dolgoročnega vidika poslovanja;
- omogočanje sistema nagrajevanja⁶.

3. Kot tretjo dimenzijo pri obravnavi temeljnega cilja podjetja Bergant (1998, str. 90) navaja informacije, ki kažejo in pojasnjujejo odmike od začrtanega cilja. Te informacije so nujno potrebne za oblikovanje in izvajanje strategije za doseganje cilja. Z vidika oblikovanja informacij predstavlja sodilo tisti cilj, ki ga je treba opisovati in analizirati vplive na njegovo gibanje, tako v preteklosti kot tudi v prihodnosti. Oblikovanje je torej odvisno od izbranega modela sodila uspešnosti. Pri tem Bergant (1998, str. 90) opozarja na dve posebnosti:

- analiza uspešnosti poleg analize izločka (ang. outputa) sistema s ciljem zajema tudi analizo učinkovitosti (ang. efficiency) sistema⁷;
- v okviru oblikovanja informacije je potrebno zajeti poleg dolgoročnega tudi kratkoročni vidik⁸.

2.3 Razvojne stopnje presojanja uspešnosti in učinkovitosti poslovanja

Skupaj z razvojem in spreminjanjem gospodarskega sistema se je spreminjal tudi pogled na uspešnost poslovanja⁹. Zanimivo pri tem je, da se danes različna podjetja nahajajo na različnih razvojnih stopnjah, kar se tiče razumevanja pa tudi celovitosti spremljanja uspešnosti. Razvojne stopnje vidika uspešnosti bi lahko opredelili po naslednji lestvici (Bergant, 1998, str. 98):

1. Intuitivno presojanje uspešnosti, kjer prevladujejo cilji izraženi količinsko in zato proizvodna usmerjenost in želja po rasti.
2. Računovodsko presojanje uspešnosti, kjer potreba po vrednostnih kazalcih izpostavi pomen računovodsko

⁶ Sistem nagrajevanja, temelječ na tako opredeljenih merah uspešnosti, mora vzbujati zaupanje poslovodstvu, da meri tisto, kar je pod njihovo kontrolo.

⁷ To pomeni, da mora podjetje delati ne samo "prave stvari", temveč tudi na "pravi način".

⁸ Poleg osnovne kategorije, ki vpliva na vrednost podjetja na dolgi rok, lahko na njegovo vrednost vplivamo tudi s kratkoročnimi ukrepi in poslovnimi odločitvami.

⁹ Odgovornost poslovodstva podjetij danes, je drugačna od tiste pred dvajsetimi leti.

ugotovljenega dobička in zato računovodskih standardov ter računovodsko ugotovljenih kazalcih in kazalnikih uspeha (na primer Slovenski računovodski standard 29).

3. Finančno presojanje uspešnosti, kjer prevladuje spoznanje, da je pomemben denarno razpoložljivi dobiček in zato je tu večji poudarek na stroških in strukturi financiranja¹⁰ (na primer načelo denarnega toka in neto sedanje vrednosti).
4. Ekonomsko presojanje uspešnosti, kjer prevlada skupni interes udeležencev v podjetju in je ekonomski dobiček temeljno sodilo uspešnosti, kar sovпада z razvitim trgov kapitala in empiričnimi raziskavami o vzrokih sprememb tržne vrednosti delnic (na primer model EVA¹¹).
5. Kombinirano presojanje uspešnosti, ki upošteva dejstvo, da je za dolgoročno uspešnost potrebno razvijati vsa področja poslovanja podjetja in še zlasti tako imenovane »mehke« oziroma nefinančne dejavnike (na primer uravnoteženi sistem kazalnikov uspešnosti¹² in Priznanje Republike Slovenije za kakovost – PRSK¹³).
6. Celovito presojanje uspešnosti, ki mora ustrezno, to je v pravem razmerju, upoštevati dosežke ekonomskega in kombiniranega presojanja uspešnosti. Šele tak model bi imel vse najpomembnejše lastnosti dobre mere uspešnosti.

Za današnja poslovna okolja so značilne nenehne spremembe, na katere se mora podjetje odzivati in se jim prilagajati v želji po čim večji uspešnosti poslovanja. Prav zaradi velike dinamike v poslovnih okoljih, je za podjetje nujno, da ima jasno vizijo in natančno opredeljene strateške prioritete, s katerimi se želi diferencirati od konkurentov in postati najboljši na svojem področju (Žabot, 2001, str. 5).

2.4 Modeli za presojanje uspešnosti poslovanja

O splošno sprejeti klasifikaciji modelov presojanja uspešnosti poslovanja podjetja je težko govoriti, vendar obstajajo okvirne razmejitve med modeli, ki so jih oblikovali posamezni avtorji.

¹⁰ Pomembna je plačilna sposobnost podjetja, zato se daje velik pomen denarnemu toku (ang. cash-flow).

¹¹ Ang. Economic Value Added - EVA oziroma ekonomsko dodano vrednost je razvilo svetovalno podjetje Stern Stewart & Co. Izračunamo jo tako, da čisti poslovni dobiček zmanjšamo za celotni letni strošek lastniškega kapitala. V slovenski literaturi se izraz pogosto nadomešča z izrazom "ekonomski dobiček".

¹² Uravnoteženi sistem kazalnikov uspešnosti (ang. The Balanced Scorecard ali BSC) sta razvila Robert S. Kaplan in David P. Norton.

¹³ PRSK temelji na modelu Evropske nagrade za kakovost, prvič podeljeni leta 1992.

Mramor (1999a, str. 330) loči: tradicionalno in sodobno finančno analizo. Temeljni problem tradicionalne analize, ki se osredotoča na analizo računovodskih izkazov poslovanja, je nejasna oziroma napačna definicija cilja poslovnih odločitev. Ta je ponavadi opredeljen kot maksimiranje dobička oziroma optimiranje plačilne sposobnosti. Problem povzroča dejstvo, da sta to dva različna cilja, poleg tega pa zasledovanje teh ciljev ne bo nujno vodilo k maksimiranju tržne vrednosti enote lastniškega kapitala, to je cilju poslovanja z vidika lastnikov.

Nasprotno temu, se sodobna analiza dosledno drži cilja maksimiranja premoženja lastnikov. Sloni na finančnih kategorijah pričakovanega denarnega toka, ki so zamenjale računovodski dobiček, ter sodobnih konceptih poslovnih financ, kot so koncept sedanje vrednosti, model določanja cen dolgoročnih naložb (ang. Capital Asset Pricing Model - CAPM), teorija vpliva razpršitve finančnih naložb na tveganje premoženja in druge (Mramor, 1999a, str. 333).

Bergant (1998, str. 92), katerega klasifikacija modelov izhaja iz šestih razvojnih stopenj modelov za presojanje uspešnosti¹⁴, meni, da večino obstoječih modelov merjenja uspešnosti podjetja lahko razdelimo v dve skupini, ki imata različni izhodiščni filozofiji:

- modeli, ki poskušajo oblikovati enotno mero uspešnosti, ki izhaja predvsem iz finančnih kategorij in
- modeli, ki poleg finančnih (računovodskih) rezultatov vključujejo tudi druge izide poslovanja podjetja.

Iz različnih klasifikacij modelov lahko povzamemo, da sodobna poslovna okolja narekujejo drugačen način merjenja uspešnosti poslovanja, za razliko od tradicionalnega načina, ki je bil osredotočen predvsem na merjenje finančne uspešnosti.

Osnovne razlike med tradicionalnim in sodobnim načinom merjenja učinkovitosti poslovanja so prikazane v tabeli 1.

¹⁴ Glej poglavje 2.3.

Tabela 1: Tradicionalni in sodobni sistem kazalnikov za merjenje učinkovitosti poslovanja

TRADICIONALNO MERJENJE USPEŠNOSTI	SODOBNO MERJENJE USPEŠNOSTI
finančna naravnost	naravnost na stranke
usmerjen v preteklost	usmerjen v prihodnost
kratkoročni vidik	dolgoročni strateški pogled
delno prilagodljiv	visoko prilagodljiv
osredotočen navznoter	osredotočen navzven
zniževanje stroškov	izboljšave zmogljivosti
navpična struktura poročanja	vodoravna struktura poročanja
po področjih	združevalen
ločeno obravnavanje rezultatov	istovrstno obravnavanje rezultatov
nezadostna analiza odstopanj	odstopanja so neposredno določena
posamezno spodbujanje zmogljivosti	skupinsko spodbujanje zmogljivosti
posamezno učenje	učenje celotne organizacije

Vir: Nemec, 2000, str. 498

Sodobni način merjenja uspešnosti, za razliko od tradicionalnega, zahteva merjenje na operativni ravni, zato je zajemanje podatkov veliko bolj razvejano, podrobno in celovito. Uvajanje merjenja učinkovitosti zahteva tudi širše razumevanje in podporo vodilnih zaposlenih. Prav zaradi merjenja na operativni ravni, je za uspešnost merjenja pomembna tudi razširjenost in strinjanje zaposlenih z vizijo in strateškimi cilji podjetja. Bolj ko je vizija razširjena in sprejeta med zaposlenimi v podjetju, tem bolj bo sprejet tudi nov način merjenja učinkovitosti, saj imajo z novim načinom merjenja vse dejavnosti in organizacijske ravni svoje natančno opredeljene strategije in merljive cilje (Nemec, 2000, str. 497).

3 TRADICIONALNI NAČIN PRESOJANJA USPEŠNOSTI POSLOVANJA

Z razvojem poslovanja in razvijanjem ter spreminjanjem poslovnega okolja se spreminjajo tudi načini presojanja uspešnosti ekonomskih subjektov. Za industrijsko dobo je bil značilen tako imenovan tradicionalni način presojanja uspešnosti. Temeljlil je na računovodskih podatkih, zato mu danes teoretiki očitajo veliko pomanjkljivosti, o katerih bom govorila na koncu poglavja. Prav številne pomanjkljivosti in možnosti »manipuliranja« z računovodskimi podatki so vzrok, da so se skladno z razvojem gospodarstva razvijali sodobni modeli za presojanje uspešnosti, ki temeljijo predvsem na nefinančnih podatkih.

Tradicionalni način presojanja uspešnosti temelji na računovodskih kazalnikih izračunanih iz postavk v računovodskih izkazih. Računovodski kazalniki se grupirajo glede na izhodišče v bilanci stanja in izkazu uspeha, ter glede na potrebe po finančnem in gospodarskem načinu presojanja. Slovenski računovodski standardi poznajo naslednje skupine (SRS, 2002, str. 199):

- kazalniki stanja financiranja (vlaganja);
- kazalniki stanja investiranja (naložbenja);
- kazalniki vodoravnega finančnega ustroja;
- kazalniki obračanja;
- kazalniki gospodarnosti;
- kazalniki dobičkonosnosti;
- kazalniki dohodkovnosti.

V teoriji obstajajo številne grupacije računovodskih kazalnikov, za katere pa Duhovnikova (2002, str. 143) meni da niso dosledne. Sama deli kazalnike glede na to, o kateri vrsti uspešnosti poslovanja govorimo:

- o ekonomski uspešnosti poslovanja podjetja (ocena donosnosti kapitala podjetja služi kot osnova za napovedovanje donosnosti kapitala v prihodnosti) ali
- o finančni uspešnosti poslovanja podjetja (ocena finančne stabilnosti podjetja je kot podlaga za presojo, ali je in bo podjetje sposobno poravnati vse svoje obveznosti ob njihovi dospelosti v plačilo in ali bo ob tem sposobno financirati tudi potrebno rast in se prilagajati spremenljivim zahtevam trga).

Kriterij za delitev kazalnikov, na kazalnike za presojanje ekonomske oziroma finančne uspešnosti, je v viru podatkov za izračun le teh. Med tem, ko so za izračun ekonomske uspešnosti uporabljene kategorije iz izkaza uspeha in bilance stanja, se za izračun finančne uspešnosti uporabljajo kategorije iz izkaza denarnih tokov in bilance stanja.

Naslednja delitev kazalnikov je na tiste, ki se uporabljajo za presojanje uspešnosti poslovanja po računovodskem modelu oziroma po ekonomskem modelu. Delitev je narejena na podlagi različne opredelitve dobička in spremenljivk vrednosti.

Računovodski model predpostavlja, da je cena delnice odvisna od kombinacije čistega dobička na delnico, rasti dobička ter donosa na lastniški kapital. Osnovne mere uspešnosti, ki se v tem modelu uporabljajo, so vezane na te kategorije. To so na primer rast prodaje, rast dobička ali iz računovodskih podatkov izvedeni kazalniki uspešnosti - dobičkonosnost sredstev (ang. Return on Assets - ROA), dobičkovnost prodaje (ang. Return on Sale - ROS) ali dobičkonosnost lastniškega kapitala (ang. Return on Equity - ROE). Ekonomski model

predpostavlja, da investitorje zanimata zgolj dve stvari: denarni tok, ki ga bo podjetje generiralo, ter tveganje tega denarnega toka (Ehrbar, 1998, str. 70).

V tem smislu je računovodski model orientiran v analiziranje podatkov preteklega obdobja, ekonomski pa se ukvarja s prihodnostjo, to je z denarnim tokom, ki ga bo podjetje realiziralo v prihodnjih obdobjih.

Bistvena razlika med modeloma je v opredelitvi dobička, namenjenega lastnikom podjetja. Računovodski model se osredotoča na preostali dobiček, ki je na voljo za rezidualne terjatve lastnikov preden le ti realizirajo kakršenkoli donos. Poimenovan je računovodski dobiček, čisti dobiček ali dobiček. Ekonomski dobiček je dobiček, ki je na voljo lastnikom po tem, ko so le ti že realizirali zahtevan donos, pri čemer se po morebitni razdelitvi tega dobička položaj podjetja, v smislu vrednosti sredstev, ne poslabša v primerjavi s predhodnim obdobjem (Dilon, Owers, 1997, str. 34).

Medtem ko ekonomski model pri izračunu dobička upošteva stroške celotnega kapitala, torej lastniškega in dolžniškega, se pri računovodskem modelu upoštevajo le stroški dolžniškega kapitala.

3.1 Računovodski model

3.1.1 Temeljna izhodišča

Računovodske kazalnike so začeli uporabljati, kot sredstvo analize kratkoročne kreditne sposobnosti, ob koncu 19. stoletja (Giacomino, Mielke, 1993, str. 55). Od takrat so teoretiki in analitiki razvili mnoge kazalnike namenjene različnim uporabnikom. Izračunavanje računovodskih kazalnikov je namreč v praksi zelo pogost analitični postopek.

V računovodskih izkazih je na voljo veliko podatkov in dejstvo je, da je vsak podatek, sam po sebi neinformativen. Prav zaradi tega ga skušamo primerjati s kakim drugim podatkom, da bi ga lahko kvalitativno ovrednotili. Posamezni finančni podatek lahko povežemo z drugim finančnim podatkom na enega izmed štirih načinov (Valentinčič, 1999, str. 2):

1. Vodoravna analiza (ang. *horizontal analysis*) je primerjava podatka z istovrstnim podatkom iz preteklega obdobja. Primerjava nam pokaže, kako se je določeni finančni podatek spreminjal glede na preteklo obdobje¹⁵.
2. Primerjava določenega podatka z istovrstnim podatkom iz prejšnjih let, pri čemer običajno podatke izrazimo z

¹⁵ Poleg tega, da ugotavljamo kako se je določena kategorija spreminjala, lahko analiziramo tudi vzroke za te spremembe.

indeksi, namesto z osnovnimi številkami. Taki analizi pravimo analiza trenda (ang. *trend analysis*). Iz gibanja določenega finančnega podatka ali kazalca lahko sklepamo, kaj se dogaja s podjetjem.

3. Navpična analiza (ang. *vertical analysis*) pomeni, da vsako postavko iz izkaza stanja izrazimo kot odstotek bilančne vsote in vsako postavko iz izkaza uspeha izrazimo kot odstotek od celotnih prihodkov ali čistega dobička.
4. Analiza s pomočjo finančnih kazalcev oziroma koeficientov (ang. *ratio analysis*), ki jih izračunamo tako, da med seboj primerjamo dve postavki iz izkaza stanja, dve postavki iz izkaza uspeha ali pa eno postavko iz izkaza stanja z drugo postavko iz izkaza uspeha.

Finančna analiza je običajno analiza računovodskih kazalnikov, pri čemer so kazalniki oblikovani tako, da predstavljajo razmerja med izbranimi postavkami računovodskih izkazov in so izraženi kot (Turk, 2000, str. 17):

- indeks (relativno število, ki izraža razmerje med istovrstnima velikostma);
- koeficient (relativno število, ki izraža razmerje med raznovrstnima velikostma, ki sta med seboj primerljivi; praviloma je imenovano število);
- stopnja udeležbe (relativno število, ki izraža razmerje med dvema istovrstnima velikostma, od katerih se prva nanaša na del in druga na celoto istega pojava).

Izračunavanje in povezovanje kazalnikov sama po sebi ne zadoščata. Treba je oceniti primernost njihove višine. Do neke mere zadoščajo temu namenu medsebojne primerjave kazalnikov (Duhovnik, 2002, str. 176):

- istega podjetja v različnih obračunskih obdobjih;
- z normativnimi ali načrtovanimi vrednostmi;
- različnih podjetij znotraj iste vrste industrije.

Iz primerjav kazalnikov so razvidne spremembe na koncu poslovnega obdobja, niso pa razvidni razlogi za te spremembe. Poleg tega obstaja nevarnost, da analitik spregleda določene izjemne vplive in spremembe, ki so vplivale na izračunano velikost kazalnikov. Potrebno je torej, kazalnike opazovati v več zaporednih obračunskih obdobjih, ker tovrstno opazovanje precej izravna izjemne vplive in spremembe v posameznih obdobjih.

Primerjava kazalnikov različnih podjetij je učinkovita, če uporabnik primerja kazalnike večjega števila podjetij in s tem ugotavlja pozitivna in negativna odstopanja od povprečja. Pri

primerjavah mora analitik upoštevati strukturne razlike med podjetji, ki vplivajo na sestavo proizvodnje in stanje na trgu.

Priporočljive so tudi sestavljene primerjave v podjetju in med podjetji. Te primerjave so neposredne in posredne.

Neposredne primerjave znotraj podjetja vključujejo primerjave kazalnikov različnih obračunskih obdobj in primerjave kazalnikov z normativnimi oziroma načrtovanimi vrednostmi kazalnikov. Posredne primerjave znotraj podjetja pa so primerjave posameznih kazalnikov z ostalimi kazalniki podjetja.

Neposredne primerjave med podjetji vključujejo primerjave kazalnikov različnih podjetij v istem obračunskem obdobju, primerjave kazalnikov podjetij v različnih obračunskih obdobjih in primerjave kazalnikov različnih podjetij s »primernimi« vrednostmi kazalnikov¹⁶. Posredne primerjave med podjetji so primerjave kazalnikov posameznih podjetij z drugimi kazalniki drugih podjetij.

Splošen problem, ki izhaja iz strokovne literature v povezavi z računovodskimi kazalniki je, da ni normativov, ki bi označevali optimalno velikost posameznih kazalnikov. Uporaba industrijskega povprečja, kot normativa, je primerna znotraj posameznih panog, ne pa za analizo med posameznimi panogami. Tudi znotraj panoge je uporaba industrijskega povprečja omejena, če vsa podjetja v panogi poslujejo slabo.

Smiselna primerjava kazalnikov predpostavlja, da (Duhovnik, 2002, str. 177):

- je podatkovna podlaga za izračun kazalnikov oblikovana na primerljivih sodilih;
- so prilagoditve podatkovne podlage za različna obračunska obdobja in različna področja poslovanja medsebojno primerljive.

To pomeni, da morata biti medsebojno primerljiva vsebina in vrednotenje posameznih postavk, ki vstopajo v izračune kazalnikov. Poleg tega je treba posvetiti posebno pozornost tudi tehniki izračunavanja in nenazadnje tudi razlagi dobljenih rezultatov¹⁷.

¹⁶ Npr. primerjava s povprečno velikostjo kazalnikov v posameznih vrstah industrije.

¹⁷ Pri izračunu je potrebna posebna previdnost, kadar se pojavljajo negativne številke. Na primer:

1. Dobičkonosnost lastniškega kapitala je opredeljena kot razmerje med dobičkom in lastniškim kapitalom. Če je dobiček podjetja 20.000 denarnih enot (v nadaljevanju d.e.) in lastniški kapital 200.000 d.e., je dobičkonosnost enaka 10 %. Enaka dobičkonosnost je tudi pri negativnem dobičku (20.000)d.e. (op. oklepaj označuje negativne vrednosti) in

Glede na navedene omejitve je očitno, da so kazalniki po eni strani sicer enostavno, po drugi strani pa zelo zapleteno sredstvo ocenjevanja uspešnosti poslovanja podjetja, ki lahko vodi do sprejemanja napačnih odločitev.

3.1.2 Kazalniki za presojanje uspešnosti poslovanja z računovodskim modelom

Računovodski model predpostavlja, da je cena delnice odvisna od kombinacije čistega dobička na delnico, rasti dobička ter donosa na lastniški kapital. Osnovne mere uspešnosti, ki se v tem modelu uporabljajo, so vezane na te kategorije. Dobiček, ki se uporablja za izračun kazalnikov je računovodski dobiček, ki temelji na računovodskih podatkih za pretekla obdobja (Keys et al., 1999, str. 32) in upošteva le strošek dolžniškega, ne pa tudi lastniškega kapitala.

Avtorji se strinjajo, da obstajajo nekatera ključna področja in kazalci v njihovem okviru so naslednji (Ress, 1990, str. 130; Brigham, 1995, str. 70-88; SRS, 2002, str. 196-206; Mramor, 1999):

1. Likvidnost oziroma kratkoročna plačilna sposobnost:

- koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient ali ang. *Current Ratio*);
- koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient ali ang. *Quick Ratio*).

2. Upravljanje s sredstvi:

- koeficient obračanja zalog (ang. *Inventory turnover ratio*);
- koeficient obračanja osnovnih sredstev (ang. *Fixed Assets Turnover Ratio*);
- koeficient obračanja sredstev (ang. *Total Assets Turnover Ratio*);

negativnem kapitalu (200.000) d.e. Če opazujemo samo kazalnike brez podlag za njihov izračun, pridemo do napačnih zaključkov, kar je še posebej nevarno pri računalniško opravljenih analizah, če so računalniški programi slabi.

2. Tri podjetja so po koncu obračunskega obdobja izplačala dividende v znesku 20.000 d.e. Prvo je obračunsko obdobje zaključilo z dobičkom 100.000 d.e., zaradi česar je njegova stopnja izplačila dividend kot razmerje med izplačanimi dividendami in dobičkom enaka 20 %, drugo je obračunsko obdobje zaključilo z dobičkom 60.000 d.e., zaradi česar je njegova stopnja izplačila dividend 33 %, tretje pa je obračunsko obdobje zaključilo z izgubo (100.000) d.e. in ima izračunano stopnjo izplačila dividend (20) %. Namen izračunavanja stopnje izplačila dividend je, da pove, kolikšen delež v obračunskem obdobju ustvarjenega dobička je izplačan delničarjem glede na dobiček, ki ga podjetje zadrži. Če je znesek dividend enak, velja: čim nižji je dobiček, tem višja je stopnja izplačila dividend. Če se dobiček približuje 0, se kazalnik približuje neskončnosti. Izplačilo dividend pri negativnem dobičku jasno nakazuje visoko stopnjo izplačila. Torej ima tretje podjetje, ne glede na izračun, najvišjo stopnjo izplačila.

- koeficient obračanja terjatev do kupcev in z njim povezan kazalnik dnevi vezave terjatev do kupcev¹⁸ (ang. *Days Sales Outstanding*).

3. Upravljanje z dolgom:

- stopnja dolžniškosti financiranja¹⁹ (delež dolga v vseh sredstvih ali ang. *Total Debt to Total Assets*);
- mnogokratnik stroškov obresti²⁰ (ang. *Times-Interest-Earned*).

4. Dobičkonosnost:

- stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov od prodaje (ang. *Profit Margin*);
- koeficient dobičkonosnosti sredstev²¹ (ang. *Basic Earning Power*);
- koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev (ang. *Return on Total Assets - ROA*);
- koeficient čiste dobičkonosnosti lastniškega kapitala (ang. *Return on Equity - ROE*).

Zaradi lažjega razumevanja sem za kazalce uporabila tudi angleške izraze, kot jih opredeljuje Mramor (1999). Če nekatere izmed kazalcev preračunamo na skupni imenovalec, kot je to število zaposlenih, dobimo kazalce produktivnosti (Ress, 1990, str. 130):

- povprečni zaslužek na zaposlenega (ang. *Average Salary per Employee*);
- prodaja na zaposlenega (ang. *Sales per Employee*);
- dobiček iz poslovanja na zaposlenega (ang. *Operating Profit per Employee*);
- angažiran kapital na zaposlenega (ang. *Capital Employed per Employee*).

Pri javnih delniških družbah se z dodatnimi javno dostopnimi podatki izračuna še (Walsh, 1996, str. 156-174):

- dobiček na delnico (ang. *Earnings per Share*);
- razmerje med ceno delnice in dobičkom na delnico (ang. *Price/Earnings*);

¹⁸ dnevi vezave terjatev do kupcev = $360 / \text{koeficient obračanja terjatev do kupcev}$

¹⁹ SRS poznajo kazalec stopnje dolžniškosti financiranja, ki se izračuna kot delež dolga v vseh obveznostih do virov sredstev; med tem, ko je finančni izraz za ta kazalnik delež dolga v vseh sredstvih in je izračunan kot razmerje med dolgom in vsemi sredstvi, kar pa vodi, do enakega rezultata.

²⁰ Kazalnik se uporablja predvsem za namen finančnih in ne računovodskih analiz, meri pa sposobnost podjetja poravnati letne obveznosti iz naslova plačevanja obresti (več o tem glej Brigham, 1995, str. 78).

²¹ Slovenski računovodski standardi poznajo koeficient razširjene čiste dobičkonosnosti sredstev, ki ima v števcu namesto dobička iz poslovanja čisti dobiček, povečan za dane obresti v poslovnem letu, kar pa ni enako. Koeficient dobičkonosnosti sredstev = dobiček iz poslovanja / povprečna sredstva.

- dividenda na delnico (ang. *Dividend per Share*);
- razmerje med dividendo na delnico in dobičkom na delnico (ang. *Payout Ratio*);
- količnik tržne kapitalizacije²² (ang. *Market to Book Ratio*).

Kot sem že omenila v prejšnjih poglavjih, se v vsakem podjetju srečujemo s številnimi interesnimi skupinami, ki imajo različne interese kar se tiče poslovanja podjetja. To pomeni, da jih zanimajo tudi različne informacije v zvezi s podjetjem, ki jih nudijo različni kazalniki. Pomembnost posameznih kazalnikov v odvisnosti od uporabnikov, je nadzorno razdelil Helfert (1991, str. 84) in jih prikazuje tabela 2.

Tabela 2: Finančni kazalci razdeljeni po uporabnikih

POSLOVODSTVO	LASTNIKI	UPNIKI
Analiza poslovanja <ul style="list-style-type: none"> • stroški prodaje • stopnja čiste dobičkovnosti prihodkov od prodaje • delež raznih stroškov v prodaji (npr. stroški za reklamo, stroški raziskav itd.) • analiza vpliva spremenljivih in stalnih stroškov 	Dobičkonosnost <ul style="list-style-type: none"> • koeficient čiste dobičkonosnosti osnovnega kapitala • dobiček na delnico 	Likvidnost <ul style="list-style-type: none"> • kratkoročni koeficient • pospešeni koeficient • analiza oblike denarnega toka
Upravljanje s sredstvi <ul style="list-style-type: none"> • koeficient obračanja sredstev • koeficient obračanja zalog • koeficient obračanja terjatev do kupcev • produktivnost 	Razpolaganje z zaslužkom <ul style="list-style-type: none"> • dividenda na delnico • kapitalski donos na delnico • razmerje med ceno delnice in zaslužkom na delnico • prispevek za kritje izplačila dividend 	Finančni vzvod <ul style="list-style-type: none"> • stopnja dolžniškosti financiranja • koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja²³
Dobičkonosnost <ul style="list-style-type: none"> • koeficient dobičkonosnosti sredstev • koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev 	Tržni kazalci <ul style="list-style-type: none"> • razmerje med ceno delnice in zaslužkom na delnico • razmerje med tržno in knjižno vrednostjo delnice 	Upravljanje z dolgovi <ul style="list-style-type: none"> • mnogokratnik stroškov obresti • analiza denarnih tokov

Vir: Helfert, *Techniques of financial analysis*, 1991, str. 84.

²² Količnik predstavlja razmerje med tržno in knjižno vrednostjo lastniškega kapitala.

²³ koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja = dolg / kapital (SRS, 2002, str. 200)

3.1.2.1 Dobičkonosnost kapitala (ROE²⁴)

Lastniki kapitala v podjetju so zainteresirani za čim večjo dobičkonosnost, ki pomeni donose na vložena finančna sredstva lastnikov. Dobičkonosnost je opredeljena kot razmerje med čistim dobičkom in lastniškim kapitalom. V števcu uporabljamo kategorijo čistega dobička, ker le ta v celoti pripada lastnikom. Del celotnega dobička namreč pripada državi in sicer v višini davka od dobička. Ker je dobiček postavka izkaza uspeha in je rezultat daljšega obdobja (npr. enega poslovnega leta), lastniški kapital pa je postavka bilance stanja in se nanaša na določen dan, teh dveh kategorij ne moremo neposredno primerjati. Zaradi tega uporabimo v imenovalcu povprečni lastniški kapital proučevanega obdobja.

$$\text{Dobičkonosnost lastniškega kapitala (ROE)} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečni lastniški kapital}} \quad (1)$$

Problem pri tem kazalniku je v izkazovanju posameznih kategorij. Dobiček, ki ga uporabljamo je računovodski dobiček in ne ekonomski dobiček, ki pomeni porast tržne vrednosti v določenem obdobju in je izračunan kot razlika v vrednosti lastniškega kapitala na začetku in koncu obdobja.

Kazalec prikazuje donos na lastniški kapital, uporablja pa za to knjigovodsko vrednost kapitala in ne njene tržne vrednosti²⁵, čeprav sta si lahko zelo različni. Problem je namreč ugotavljati tržno vrednost kapitala, če podjetje ne kotira na borzi ali imamo opravka z nerazvitim finančnim trgom.

Z analizo kazalcev na osnovi računovodskih kazalcev sicer dobimo vpogled v stanje posameznega kazalca, ne dobimo pa hitrega vpogleda v povezanost med posameznimi kazalci. To slabost odpravlja Du Pontova analiza, ki omogoča izračun dobičkonosnosti kapitala (ROE) preko donosnosti sredstev (ROA) in razmerja med sredstvi in kapitalom:

Dobičkonosnost kapitala (ROE) =

$$= \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečna sredstva}} * \frac{\text{povprečna sredstva}}{\text{povprečni lastniški kapital}} =$$

²⁴ Ang. Return on Equity - ROE

²⁵ Tržno vrednost lastniškega kapitala lahko izračunamo tako, da število delnic pomnožimo s ceno, ki jo v določenem trenutku dosegajo na borzi. Problem nastane, če podjetje na borzi ne kotira. V tem primeru, pa bi bilo predrago, da bi za ugotavljanje vrednosti lastniškega kapitala vedno izvedli cenitev podjetja.

$$= ROA^{26} * \frac{\text{povprečna sredstva}}{\text{povprečni lastniški kapital}} \quad (2)$$

Enačba (2) nam omogoča vpogled v dobičkonosnost lastniškega kapitala preko povezanosti dobičkonosnosti sredstev in strukture financiranja. Delež dolžniškega kapitala med vsemi viri financiranja oziroma način, kako podjetje izkorišča finančni vzvod, pomembno vpliva na dobičkonosnost lastniškega kapitala (Brigham, Gapenski, 1996, str. 634; Higgins, 1992, str. 40). Če bi podjetje vsa sredstva financiralo z lastniškim kapitalom, potem bi bili dobičkonosnosti sredstev in lastniškega kapitala enaki, kakor hitro pa imamo opraviti še z dolžniškim kapitalom, se dobičkonosnost lastniškega kapitala v primerjavi z dobičkonosnostjo sredstev povečuje (Tekavčič, Megušar, 2002, str. 24). Če je razmerje med povprečnimi sredstvi in povprečnim lastniškim kapitalom visoko, kar pomeni, da se podjetje močno zadolžuje, to pozitivno vpliva na dobičkonosnost lastniškega kapitala, vendar to pomeni tudi povečano tveganje.

3.1.2.2 Dobičkonosnost sredstev (ROA)

Dobičkonosnost sredstev je kazalnik, ki nam pove kako podjetje upravlja z vsemi viri sredstev in ne le z lastniškim kapitalom.

$$\text{Dobičkonosnost sredstev (ROA)} = \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{povprečna sredstva}} \quad (3)$$

Pri izračunu dobičkonosnosti sredstev upoštevamo v imenovalcu vsa sredstva in se izognemo napaki, ki jo naredimo pri izračunu dobičkonosnosti kapitala, če imamo opraviti z mešano strukturo virov financiranja. Pri izračunu ROA upoštevamo tako lastniški, kot tudi dolžniški kapital. Še vedno pa ostaja problem računovodskega dobička (Rejc, 1999, str. 44)

Tudi dobičkonosnost sredstev lahko razčlenimo na več kazalcev in sicer: ekonomičnost, produktivnost dela, obračanje sredstev in stroški na zaposlenega delavca (Pučko, 1996, str. 98).

$$\text{Dobičkonosnost sredstev (ROA)} = \frac{\text{prihodki}}{\text{povprečna sredstva}} * \frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}} \quad (4)$$

²⁶ Ang. Return on Assets - ROA oziroma dobičkonosnost sredstev.

Iz enačbe (4) je razvidno, da je dobičkonosnost sredstev odvisna tako od dobičkovnosti prihodkov, kot tudi hitrosti obračanja sredstev (Tekavčič, Megušar, 2002, str. 25).

Skladno s pojmovanjem uspešnosti poslovanja v germanski tradiciji, ki se je uveljavila tudi v Sloveniji, lahko kazalec dobičkonosnosti sredstev nadalje razčlenimo tako, da vanj zajamemo produktivnost dela in ekonomičnost poslovanja (Tekavčič, Megušar, 2002, str. 25).

$$ROA = \frac{\text{prihodki}}{\text{povprečna sredstva}} * \left(1 - \frac{1}{\text{ekonomičnost}^{27}} \right) \quad (5)$$

Dobičkonosnost sredstev torej zavisi od hitrosti obračanja sredstev in ekonomičnosti. Ekonomičnost lahko z nadaljnjim razčlenjevanjem prikažemo v odvisnosti od produktivnosti dela (kjer je produktivnost izražena na zaposlenega) in stroški na zaposlenega delavca:

$$\begin{aligned} \text{Ekonomičnost} &= \frac{\text{prihodki}}{\text{število zaposlenih}} * \frac{\text{število zaposlenih}}{\text{odhodki}} = \\ &= \frac{\text{prihodki}}{\text{število zaposlenih}} / \frac{\text{odhodki}}{\text{število zaposlenih}} \end{aligned} \quad (8)$$

Enačba (8) nam torej pokaže, da se ekonomičnost poveča, če se pri dani produktivnosti dela zmanjšajo stroški na zaposlenega, ali če se pri danih stroških na zaposlenega poveča produktivnost dela.

²⁷ Dokaz, da je razmerje med čistim dobičkom in prihodki povezano z ekonomičnostjo je naslednji:

$$\frac{\text{čisti dobiček}}{\text{prihodki}} = \frac{\text{prihodki} - \text{odhodki}}{\text{prihodki}} = 1 - \frac{\text{odhodki}}{\text{prihodki}} = 1 - \frac{1}{\text{ekonomičnost}} \quad (6)$$

$$\text{ekonomičnost} = \frac{\text{prihodki}}{\text{odhodki}} \quad (7)$$

3.1.2.3 Dobiček na delnico (EPS²⁸) in razmerje med ceno in dobičkom (P/E²⁹)

Dobiček na delnico (EPS) je razmerje med ceno delnice in dobičkom na delnico in pove koliko dobička odpade na posamezno enoto lastniškega kapitala (delnico).

$$\text{Dobiček na delnico (EPS)} = \frac{\text{dobiček}}{\text{število delnic}} \quad (9)$$

$$\text{Razmerje med ceno in dobičkom (P/E)} = \frac{\text{cena delnice}}{\text{dobiček na delnico}} \quad (10)$$

Iz formule (10) je razvidno, da sta kazalca med seboj povezana, saj je prvi imenovalec drugega. Vrednost kazalca P/E odraža zaupanje delničarjev poslovodstvu. Če je kazalec visok, investitorji menijo, da ima podjetje dobre priložnosti za rast in da so dobički relativno varni (Brealey, 1996, str. 72).

Ker je za izračun obeh kazalcev uporabljen računovodski dobiček, sta tudi ta dva kazalca podvržena slabostim, ki veljajo za računovodski dobiček.

3.1.2.4 Izplačani deleži v dobičku

Dividende oziroma delničarjem izplačani deleži v dobičku, niso vedno znak uspešnega poslovanja. Če podjetje izplačuje dividende, namesto da bi jih zadržalo in investiralo je to lahko znak, da poslovodstvo nima priložnosti za investicije, ki bi prinesle višji donos od stroška investiranega kapitala. Torej višina dividend ni ustrezno merilo za presojanje uspešnosti poslovanja.

3.1.2.5 Razmerje med tržno in knjigovodsko vrednostjo lastniškega kapitala

Cena delnice je odvisna od pričakovanj udeležencev na trgu kapitala o prihodnjih denarnih tokovih podjetja. Dobro informiran trg prizna učinke ekonomskih dogodkov takoj, medtem ko se računovodsko ti dogodki zabeležijo šele, ko smejo biti skladno z računovodskimi načeli priznani v dobičku ali v vrednosti sredstev (Rejc, 1999, str. 56). To se kaže v razliki med tržno in knjigovodsko vrednostjo delnice.

²⁸ Ang. Earnings per Share - EPS

²⁹ Ang. Price/Earnings - P/E

$$\text{Količnik tržne kapitalizacije} = \frac{\text{tržna vrednost lastniškega kapitala}}{\text{knjigovodska vrednost lastniškega kapitala}} = \text{---} \quad (11)$$

Če je kazalec (11) višji od 1 pomeni, da trg vrednoti podjetje bolje, kot je to izkazano v knjigah. Na osnovi tega kazalca je mogoče sklepati o uspešnosti poslovanja podjetja z vidika udeležencev trga kapitala. V tujini imajo uspešna podjetja kazalec pogosto višji od 1, za slovenska podjetja pa je ta kazalec pogosto nižji od 1. Vzrok je lahko pretirana revalorizacija sredstev. Vendar je potrebno poudariti, da je v razmerah nerazvitega trga kapitala, kamor sodi tudi slovenski trg, močno vprašljiva tržna vrednost lastniškega kapitala (Rejc, 1999, str. 57).

3.1.3 Kritika računovodskega modela

Poslovodno računovodstvo oskrbuje poslovodstvo podjetja z informacijami za poslovno odločanje. Podatke črpa ne eni strani iz stroškovnega računovodstva, ki spremlja in proučuje pojave v notranjem delovanju podjetja, in finančnega računovodstva na drugi strani, ki spremlja in proučuje poslovne transakcije z zunanjimi partnerji. Računovodske informacije so vrednostno izražene poslovne transakcije (Turk et al., 1991, str. 15) in to posledično velja tudi za informacije, ki jih prejme poslovodstvo. Na temelju tako osnovanih informacij, poslovodstvo med drugim načrtuje tudi morebitne izboljšave. Ker imajo računovodski podatki ter iz njih izvedene mere določene pomanjkljivosti, je vprašljiva tudi kakovost odločitev, sprejetih na njihovi osnovi.

Danes vemo, da v sodobnem dinamičnem poslovnem okolju samo računovodske informacije ne nudijo zadostne osnove za poslovno odločanje. Pomanjkljivosti računovodskega modela lahko v osnovi razdelimo na dve skupini:

- prva skupina se nanaša na način izkazovanja oziroma merjenja računovodskih kategorij;
- druga skupina pomanjkljivosti na vsebino kazalnikov oziroma na to, kaj sploh merimo.

3.1.3.1 Kritika načina izkazovanja računovodskih kategorij

Računovodski model ocenjuje uspešnost preteklega poslovanja na osnovi podatkov iz računovodskih izkazov. Tako je poslovni izid (dobiček oziroma izguba) po mnenju Kavčičeve (Rejc, 1999, str. 46) ena najpomembnejših računovodskih kategorij s katerimi merimo uspešnost poslovanja podjetij. Tudi številni kazalniki s katerimi osvetljujemo uspešnost poslovanja

temeljijo prav na tej kategoriji. Načinu izkazovanja računovodskih kategorij, na podlagi katerih izračunavamo kazalnike za presojanje uspešnosti poslovanja z računovodskim modelom, lahko pripišemo naslednje pomanjkljivosti oziroma slabosti:

1. Vpliv računovodskih standardov

Računovodski dobiček je pod vplivom računovodskih standardov in se z vse kompleksnejšimi računovodskimi postopki, ki se prilagajajo hitro spreminjajočemu se okolju, vse bolj odmika od temeljne finančne kategorije pri alokaciji kapitala, to je denarnega toka (Nichols, 1998, str. 26).

Zanašanje na kategorije, katerih vrednosti so odvisne od računovodskih standardov, tako lahko vodijo v nepravilno alokacijo kapitala. Če je nagrada posloводства vezana na rast dobička, velikost podjetja ali tržni delež, bo le to usmerjalo prosta sredstva v projekte, ki povečujejo omenjene kategorije, čeprav je njihova donosnost manjša od zahtevane (Yook, 1999, str. 33). Donosnost investicij, opredeljena kot razmerje med donosom, na primer čistim dobičkom in vloženim kapitalom, kot mera uspešnosti, lahko posloводство navaja k neučinkoviti alokaciji kapitala, na primer k investicijam, ki so v interesu divizije ne pa tudi podjetja kot celote³⁰.

2. Vpliv različnih okoliščin na izkazovanje računovodskega dobička

Računovodske informacije, ki se nanašajo na poslovni izid, izhajajo iz izkaza uspeha, ki prikazuje uspešnost poslovanja podjetja v določenem obdobju s pomočjo prihodkov in odhodkov. Zaradi številnih okoliščin, ki vplivajo na računovodsko izkazovanje poslovnega izida, je le ta drugačen od poslovnega izida prikazanega po ekonomskih načelih (Bergant, 1998a, str. 20). Vzroki za razlike izhajajo tako iz prikazovanja prihodkov, kot tudi odhodkov.

Bergant opozarja na naslednje probleme pri izkazovanju dobička, ki izhajajo iz prihodkov (Bergant, 1998a, str. 21):

- pozitivne tečajne razlike, ki nastanejo pri prodaji v tujino se ne upoštevajo med prihodki od poslovanja, temveč med izrednimi prihodki, kar vpliva na višino dobička iz poslovanja;
- popisni oziroma inventurni primanjkljaj (presežek) bi moral soditi med odhodke (prihodke) od poslovanja in ne med izredne kategorije, saj je to vsebinsko popravek

³⁰ Tako bo na primer posloводство divizije sprejelo projekt, katerega donosnost presega donosnost divizije, ne pa takega, katerega donosnost je manjša od donosnosti divizije, a presega donosnost podjetja kot celote.

poslovnega izida iz naslova poslovanja iz preteklega obdobja na podlagi ugotovitev inventure;

- revalorizacijski izid se skladno z računovodskimi standardi izkazuje kot postavka prihodkov oziroma odhodkov iz financiranja, vsebinsko pa nima nič skupnega s stroški (prihodki) financiranja, saj kaže le računovodski izračun vpliva inflacije na poslovni izid podjetja in bi ga morali šteti med izredne prihodke (odhodke) kot posebno postavko (npr. inflacijski učinek).

Tudi na odhodkovni strani ločujemo tri osnovne kategorije in sicer odhodke iz naslova poslovanja, financiranja in izredne odhodke. Pučko (1996a, str. 94) opozarja na nekatere možne načine prirejanja podatkov:

- način vrednotenja posameznih oblik obratnih sredstev (zalog materiala) preko odhodkov obdobja vpliva na poslovni izid;
- podobno velja tudi za vrednotenje osnovnih sredstev, kjer se odhodki obdobja prikažejo v obliki obračunane amortizacije, dodatno pa vpliva še na višino stroškov oziroma odhodkov postopek revalorizacije;
- politika investicijskega vzdrževanja, lahko vodi do opuščanja potrebnega vzdrževanja na eni ali pa prekomernega vzdrževanja na drugi strani, kar zopet preko odhodkov vpliva na poslovni izid;
- vpliva tudi način obračunavanja revalorizacije, kar pomeni način obravnavanja inflacijskih vplivov pri porabljenih vrednostih, pri vrednotenju sredstev in obveznosti.

Pogosto uporabljena kategorija čistega dobička, kot merila uspešnosti ter osnove za motivacijski sistem, je problematična tudi zato, ker čisti dobiček ne predstavlja dobička iz osnovne dejavnosti, na katerem je osnovan dolgoročni obstoj podjetja (Bergant, 1998, str. 87).

Problematičen ni samo način izračunavanja čistega dobička, temveč tudi način izračunavanja kapitala. Zaradi načela previdnosti računovodski modeli namreč pogosto prenizko vrednotijo kapital podjetja in pesimistično kažejo finančni položaj le tega. V računovodskem modelu se tako na primer investicije v raziskave in razvoj ter izobraževanje takoj uvrstijo med stroške, čeprav so bile opravljene z namenom, da se bodo v prihodnosti iz tega naslova realizirali prihodki. Taki modeli kaznujejo poslovodstvo, nagrajeno na osnovi računovodskih kategorij, za grajenje trgovskih znamk, za investicije v inovacije ali restrukturiranje (Stewart, 1999, str. 34).

3. Podvrženost »kreativnemu računovodstvu«

Pri računovodskem spremljanju uspešnosti poslovanja podjetja obstajajo določeni objektivni razlogi za tako imenovano »kreativno računovodstvo«. Številne poslovne transakcije ob koncu obračunskega leta namreč niso zaključene, zato je potrebno predvideti zaključke³¹. Kadar imamo opravka z ocenjevanjem in ne dejanskimi podatki, lahko vedno pride do določenega prikrojevanja podatkov, kar ima vpliv na končni rezultat poslovanja.

4. Nekonsistentnost meril in manipuliranje

Pogosto se navaja problem upoštevanja različnih meril pri različnih poslovnih odločitvah oziroma večjega števila meril pri posamezni poslovni odločitvi, kar naj bi sicer omogočilo bolj informiran vpogled v preteklo poslovanje. Tako se na primer strateški načrt ocenjuje na osnovi rasti dobička, prihodkov ali tržnega deleža, uspešnost poslovne enote na temelju donosnosti investicij, posamezni produkti ali produktne linije pa na osnovi marže, denarnega toka ali tržnega deleža. To povzroča zmedo, saj ni jasno, kateri cilj oziroma mero zasledovati ali pa kakšna je prioriteta lista mer, še posebej v primerih, ko mere prinašajo konfliktna sporočila (Mayfield, 1997, str. 32).

Uporaba različnih mer v posameznih fazah poslovanja še povečuje problem prikrojevanja podatkov. Glede na to, da se na primer investicije ocenjuje na osnovi neto sedanje vrednosti pričakovanih denarnih tokov, uspešnost teh investicij pa na podlagi računovodskih kategorij, so manipulacije pri ocenjevanju denarnih tokov pogoste. Možnost za prikrojevanje ponujajo tudi opredelitve ostalih mer. Na primer dobički se med drugim lahko povečujejo s polnjenjem kupčevih skladišč proti koncu obdobja, sredstva v kazalcu donosnosti sredstev pa je možno prikrojiti z izvenbilančnim financiranjem.

Večina računovodskih kazalnikov tudi nima teoretično opredeljenih optimalnih vrednosti, tako da se je pri oceni poslovanja na tej osnovi pogosto treba zanašati na občutek.

³¹ Kavčičeva (1995, str. 59) omenja naslednje štiri možnosti nerealnega ocenjevanja: (1) ocenjevanje dobe koristnosti sredstev in njihove preostale vrednosti vpliva na letno amortizacijo, (2) pri še neplačani prodaji, je potrebno oceniti plačilno sposobnost kupcev, preostale terjatve pa odpisati, kar vpliva na odhodke, (3) oceniti je potrebno tudi stroške in odhodke prodanih izdelkov in odhodke nedokončane proizvodnje in dokončanih proizvodov, kar vpliva na vrednost zalog in (4) pri dolgoročnih pogodbah (predvsem gradbena dela) je potrebno oceniti odstotek izpolnitve pogodbe in na ta način tudi dobiček iz tega posla.

3.1.3.2 Kritika kazalnikov računovodskega modela

Druga skupina kritik računovodskega modela se nanaša na vsebino posameznih kazalnikov v tem modelu, torej na to, kaj s temi kazalniki merimo. V splošnem lahko rečemo, da so ti kazalniki neprimerni za sodobna poslovna okolja, ker ne zajemajo vseh vidikov poslovanja, ki vplivajo na to ali neko podjetje posluje uspešno ali ne. Slabosti računovodskih kazalnikov so:

1. Neustreznost v sodobnem poslovnem okolju

Osnovna pomanjkljivost, ki jo lahko pripišemo tako imenovanim tradicionalnim kazalnikom računovodskega modela je njihova neustreznost v sodobnih poslovnih razmerah. Gre namreč za to, da so bili le ti razviti v začetku dvajsetega stoletja za potrebe finančnega poročanja in so temeljili na predpostavkah značilnih za takratno poslovno okolje³². Ker se je poslovno okolje spremenilo in takratne predpostavke niso več realne lahko uporaba tradicionalnih kazalnikov poslovodstvo vodi tudi do nepravilnih poslovnih odločitev.

2. Neupoštevanje stroška lastniškega kapitala

Problem računovodskega dobička ni le v njegovem izračunu, temveč tudi v tem, da le ta ni primerno merilo uspešnosti, saj ne upošteva stroškov lastniškega kapitala (pričakovanih dividend oziroma kapitalskih dobičkov). Zato bi bilo potrebno čistemu dobičku odšteti še pričakovani strošek kapitala. Razlika med čistim dobičkom in pričakovanim stroškom kapitala je boljša ocena uspešnosti poslovanja, saj vsebuje zahtevo po ohranjanju vrednosti lastniškega kapitala (Bergant, 1998a, str. 22).

Uspešnost podjetja se lahko presoja po tem, koliko nove vrednosti podjetje ustvari v določenem časovnem obdobju. Zato je ena od možnosti, da kot mero uspešnosti vzamemo novo ustvarjeno ali dodano vrednost, ki je le rezultat dela (Tekavčič, 1995, str. 67). Tudi v tem primeru strošek kapitala sicer ni upoštevan, vendar odraža kaj so zaposleni dejansko ustvarili. Odstotek dodane vrednosti v kosmati vrednosti prodaje je v zahodnem svetu eden od kazalcev uspešnosti poslovanja (Rejc, 1999, str. 50).

³² Predpostavke so bile naslednje: množična proizvodnja izdelka v zreli fazi življenjskega cikla z znanimi lastnostmi in nespreminjajočo se tehnologijo. Proizvodnja je potekala v velikih serijah in neposredni stroški dela so zavzemali največji delež v strukturi proizvodnih stroškov. Zaradi nizke stopnje avtomatiziranosti, je bila produktivnost odvisna od učinkovitosti dela. Splošni stroški so predstavljali le manjši del in so se razporejali s pomočjo ključa, ki je temeljil na urah neposrednega dela ali na strojnih urah (Žabot, 2001, str. 21).

3. Kazalniki z zamikom

Tretja pomanjkljivost kazalnikov je v tem, da so odraz rezultatov in ne vzrokov za nastalo situacijo. Tak sistem bi bil primeren le za ocenjevanje poslovanja v preteklosti, nikakor pa ni sposoben dajati napotkov na katerih področjih se je potrebno še posebej izkazati v konkurenčni bitki (Kaplan, 2000, str. 301).

4. Neupoštevanje nefinančnega vidika

Zaradi finančne orientiranosti ne namenjajo pozornosti poslovnemu okolju, kjer je pomemben tudi nefinančni vidik. Vemo namreč, da je vse bolj pomemben vidik strank in konkurentov, saj s finančnimi informacijami ne dobimo dovolj signalov za uspešno obnašanje v pogojih konkurenčnega trga.

Poleg tega je v konkurenčnih okoljih izredno pomembno, da so podjetja zunanje usmerjena, to pomeni, da se primerjajo s konkurenti, s panogo in ne le s svojimi plani.

Zaradi stroge finančne usmerjenosti kazalniki ne morejo v celoti odražati zastavljene strategije podjetja. Cilj posloводства postane tako doseganje planiranih kazalnikov, ki pa ni nujno da vodijo podjetje po poti do doseganja strategije. V tem primeru lahko govorimo o kratkoročni namesto dolgoročni usmerjenosti podjetja. Podjetje mora svojo strategijo izraziti skozi sistem kazalnikov, ki jih potem uresničuje in s tem udejanja zastavljeno strategijo.

5. Abstraktnost

Ker gre za finančne kazalnike, so le ti preveč abstraktni, da bi jih lahko povezali z aktivnostmi, ki se odvijajo v procesu izvajanja storitev. Zaposlenim je potrebno izdelati njim jasne cilje, ki jih morajo doseči za skupen uspeh podjetja. Finančni kazalniki so na operativnih ravneh težko razumljivi.

6. Velik poudarek na stroških

Velika je orientiranost na stroške, medtem ko ostajajo prihodki kar malo zapostavljeni. Problem je tudi v neupoštevanju oportunitetnih stroškov, to je izgubljene priložnosti za investiranje kapitala v alternativne naložbe.

7. Ostali elementi kritike

Računovodski modeli naj bi tudi (Kaplan, Norton, 1996, str. 38):

- podpirali večjo usmerjenost v kratkoročne učinke;
- dajali prednost tistim oblikam naložb, katerih učinki so enostavneje in hitreje merljivi;

- navajali na obsežnejše naložbe, ki jih je lažje vrednotiti, in manj na notranje razvojne projekte, ki jih je težje vrednotiti;
- dovoljevali podjetjem z močno premoženjsko osnovo (na primer z naravnimi resursi) neučinkovito poslovanje z neizkoriščenimi sredstvi, dokler je poslovni izid zadovoljiv.

3.2 Ekonomski model

3.2.1 Osnovna izhodišča

Ekonomski model pri izračunu upošteva stroške celotnega kapitala, tako dolžniškega kot tudi lastniškega, in predpostavlja, da investitorje zanimata le denarni tok, ki ga bo podjetje generiralo, ter tveganost tega denarnega toka.

3.2.2 Kazalniki za presojanje uspešnosti poslovanja z ekonomskim modelom

Za razliko od kazalnikov računovodskega modela, ki uporabljajo računovodski dobiček z vsemi njegovimi slabostmi, pomenijo kazalniki ekonomskega modela, vsaj kar se tega tiče, korak naprej. V izračunih se namreč uporablja ekonomski dobiček, ki se bistveno razlikuje od računovodsko ugotovljenega dobička, predvsem zaradi dveh temeljnih načel (Bergant, 1998, str. 94):

- s celotnimi sredstvi je treba ustvariti več, kot je strošek vseh obveznosti do virov financiranja, pokriti je treba torej tudi strošek (oziroma ceno) kapitala, ki je odvisna od donosnosti alternativnih možnih naložb pri enakem tveganju;
- ekonomski dobiček je odraz uspešnosti osnovnega poslovanja in ne slučajnih oziroma občasnih prihodkov, saj le tak dobiček dolgoročno povečuje tržno vrednost delnice.

Med kazalniki ekonomskega modela naj omenim: tržno dodano vrednost (MVA), ekonomsko dodano vrednost (EVA), denarni tok iz poslovanja, denarni tok iz naložb (CFROI).

3.2.2.1 Tržna dodana vrednost (MVA³³)

Z vidika poslovnih financ je osnovni cilj poslovanja maksimiranje vrednosti podjetja s pomočjo vloženega lastniškega kapitala. To povečanje vrednosti vloženega kapitala imenujemo tržna dodana vrednost ali MVA (Rice et al., 2002, str. 539).

³³ Ang. Market Value Added - MVA

Tržna dodana vrednost (MVA) =

$$= \text{tržna vrednost} - \text{knjigovodska vrednost} \\ \text{lastniškega kapitala} \quad \text{lastniškega kapitala} \quad (12)$$

V knjigovodski vrednosti lastniškega kapitala so zajeti vsi vložki v podjetje od njegove ustanovitve, kar pomeni tudi vse dokapitalizacije, zadržani dobički in ustvarjene rezerve. Tržna vrednost podjetja zajema informacije o zadolženosti in možnostih prihodnjega poslovanja podjetja in s tem povezanim tveganjem, ki povečuje ali zmanjšuje vrednost podjetja. Tržna vrednost je tista, za katero bi podjetje lahko prodali (Savič, 2001, str. 39). Z vrednostjo MVA lahko torej razumemo skupno neto sedanjo vrednost vseh projektov podjetja, ki že potekajo ali jih lastniki oziroma investitorji pričakujejo v prihodnje (Brigham, Gapenski, 1996, str. 21).

Rast podjetja sama po sebi še ne pomeni povečanja vrednosti podjetja, saj rast ustvarja vrednost le tedaj, ko je stopnja povečanja vrednosti podjetja večja od stopnje povečanja stroškov investiranega kapitala (ang. Net Present Value - NPV ali neto sedanja vrednost prihodnjega poslovanja mora biti večja od 0). Eno najpomembnejših sporočil MVA je namreč to, da poslovodstvo ustvarja vrednost le s poslovnimi odločitvami v investicije, ki imajo pozitivno neto sedanjo vrednost.

Slabost modela tržne dodane vrednosti je v tem, da je ne morejo uporabljati vsa podjetja, ampak le tista, s katerimi se javno trguje. Druga slabost je v tem, da MVA odraža vpliv celotnega poslovanja in ne posameznih poslovnih odločitev.

Za razliko od kazalca MVA, ki prikazuje uspešnost podjetja od ustanovitve, je ekonomska dodana vrednost EVA usmerjena v oceno poslovanja v tekočem oziroma proučevanem letu.

3.2.2.2 Ekonomska dodana vrednost (EVA³⁴) ali ekonomski dobiček

EVA spada v družino mer in poslovodnih sistemov, temelječih na konceptu ekonomskega dobička in kot taka ponuja rešitve v skladu s splošnimi principi maksimiranja vrednosti premoženja. Vrednost premoženja se bo povečala, če bo stopnja donosa na vloženi kapital presegala stroške tega kapitala. Po definiciji O'Hanlona in Peasnella (Riceman, 2002, str. 539) višina kazalca EVA zavisi od donosnosti sredstev v proučevanem obdobju »t« (ROA_t), količine investiranega kapitala (A_{t-1}) in stroška tega kapitala (k), pri čemer je P_t dobiček iz poslovanja:

³⁴ Ang. Economic Value Added -EVA so zasnovali pri družbi Stern Stewart & Co.

$$EVA_t = P_t - k * A_{t-1} = (ROA_t - k) * A_{t-1} \quad (13)$$

Iz enačbe lahko povzamemo, da se EVA lahko poveča:

- z investiranjem v projekte, ki imajo donosnost višjo od stroška kapitala;
- z izboljšanjem učinkovitosti, kar pomeni dosegati višje donose na obstoječi kapital (povečanje ROA);
- z opustitvijo investicij, ki imajo donos nižji od stroška kapitala.

Osnovna enačba je opredeljena kot (Brigham, Gapenski, 1996, str. 22):

$$\begin{aligned} & \textbf{Ekonomska dodana vrednost (EVA)=} \\ & = \text{dobiček iz poslovanja} - \text{stroški uporabljenega kapitala} \end{aligned} \quad (14)$$

Vlagatelji investirajo v podjetje zaradi pričakovanega donosa ob določenem tveganju. Če je donos enak pričakovanemu, se ohranja vrednost njihovih naložb. Le v primeru, da je realiziran donos večji od pričakovanega, se povečuje vrednost njihovih naložb, kar je tudi njihov cilj. To kar predstavlja za investitorja donos, predstavlja za podjetje strošek kapitala; poznati strošek kapitala za podjetje, pomeni poznati pričakovani donos vseh tistih, ki so vložili svoj kapital in prispevali k pasivni strani bilance stanja (Rejc, 1999, str. 58).

Če je dolgoročnih virov financiranja več vrst, je potrebno izračunati tehtano povprečno ceno investiranega kapitala³⁵.

Izračun EVA ali ekonomskega dobička poteka po naslednjih korakih (Bergant, 1998, str. 94):

1. **Izračun tehtane povprečne cene kapitala:** Za izračun tehtane povprečne cene kapitala je potrebno oceniti pričakovane donose vseh investorjev, saj le ti predstavljajo ceno celotnega kapitala podjetja. Kar se tiče dolžniškega kapitala, je cena vnaprej opredeljena z obrestno mero. Problem nastane pri ugotavljanju cene lastniškega kapitala, saj je ta praviloma precej višja od cene dolžniškega kapitala. Lastniki prevzemajo namreč največje tveganje. Glede na to, da finančni trg v Sloveniji ni razvit, se pogosto poslužujemo kar podatkov za podobna podjetja v tujini. Tehtano povprečje obeh kapitalov izračunamo z enačbo (Rejc, 1999, str. 59):

³⁵ Ang. Weighted Average Cost of Capital - WACC - tehtana povprečna cena kapitala

$$\begin{aligned}
 WACC = & \frac{\text{dolžniški kapital}}{\text{celotni kapital}} * (1 - \text{stopnja davka}) * \text{strošek dolžniškega} + \\
 & \text{na dobiček}^{36} \text{ kapitala} \\
 & + \frac{\text{lastniški kapital}}{\text{celotni kapital}} * \text{strošek lastniškega kapitala} \quad (15)
 \end{aligned}$$

2. Izračunamo **čisti poslovni dobiček** s prilagojenim davkom na čisti dobiček, ki je rezultat prihodkov od prodaje (denarni pritok podjetja), poslovnih odhodkov (denarni odtok podjetja), amortizacije (odhodek osnovnih sredstev) in prilagojenega davka na dobiček (predstavlja davek na dobiček, ki bi ga plačali, če bi poslovni dobiček predstavljal osnovo za izračun davka).

$$\begin{aligned}
 & \text{prihodki od prodaje} \\
 & - \text{poslovni stroški} \\
 & - \text{plače} \\
 \hline
 = & \text{poslovni dobiček pred obrestmi in davkom (EBIT}^{37}) \\
 & - \text{prilagojen davek}^{38} \\
 \hline
 = & \text{Čisti poslovni dobiček} \quad (16)
 \end{aligned}$$

3. **Izračunamo vloženi kapital** v podjetje, ki ga delimo na poslovno in neposlovno vloženi kapital (kratkoročne finančne naložbe in druge poslovne naložbe). Poslovno vloženi kapital predstavljajo obratni kapital, dolgoročne naložbe in tržna vrednost poslovnih najemov kot osnovne sestavine. Za izračun upoštevamo samo poslovni kapital (Bergant, 1998, str. 94). Postavkam iz bilance stanja, ki prikazujejo poslovni kapital je potrebno prišteti vse odpise sredstev v tekočem poslovnem letu, saj so del kapitala, ki je bil investiran v začetku poslovnega leta in vlagatelji tudi za ta del pričakujejo donos (Rejc, 1999, str. 61).

4. **Izračun dobičkonosnosti investiranega kapitala:** Čisti poslovni dobiček primerjamo z začetnim poslovno vloženim kapitalom in ugotovimo njegovo dobičkonosnost (ang. Return on Invested Capital - ROIC).

$$\text{Donosnost investiranega kapitala (ROIC)} = \frac{\text{čisti poslovni dobiček}}{\text{poslovno investiran kapital}} \quad (17)$$

³⁶ Obresti podjetje poravnava pred obračunom davka na dobiček, kar pomeni, da znižujejo davek. Zato je potrebno strošek dolga ustrezno popraviti tako, da ga pomnožimo s faktorjem (1- stopnja davka na dobiček). Več ko je dolga manjši je davek na dobiček, manjši davek pa za investitorje pomeni večji denarni tok.

³⁷ Ang. Earnings Before Interest and Taxes - EBIT

³⁸ Prilagojen davek izračunamo kot davek od dobička na osnovi EBIT.

5. **Izračun ekonomskega donosa:** Razlika med dobičkonosnostjo poslovno vložnega kapitala in ceno kapitala je pozitivni ali negativni odstotek, ki ga izračunamo kot razliko med ROIC in WACC.

$$\text{Ekonomski donos [v \%]} = \text{ROIC} - \text{WACC} \quad (18)$$

6. Dobljen odstotek pomnožimo s poslovno vloženim kapitalom in dobimo **EVA ali ekonomski dobiček (izgubo)**.

$$\begin{aligned} \text{EVA ali ekonomski dobiček (izguba)} &= \\ &= \text{ekonomski donos} * \text{poslovno investiran kapital} \end{aligned} \quad (19)$$

Ker so donosi vseh vlagateljev, razen vlagateljev navadnega lastniškega kapitala, določeni vnaprej, ekonomski dobiček (oziroma izguba) pomeni povečanje (oziroma zmanjšanje) vrednosti za vlagatelje navadnega lastniškega kapitala.

Prava moč EVA se pokaže, če se le to postavi v center poslovnega sistema in je ne obravnavamo le kot eno izmed številnih finančnih mer. EVA postane stična točka, ki povezuje planiranje in predračunavanje, investicijsko analizo, operativni proces, modul merjenja uspešnosti poslovanja in sistem nagrajevanja, komuniciranja in izobraževanja. Tako zasnovan koncept lahko uporabljamo pri (Bolčič, Cernjak, 1999, str. 51):

- oceni uspešnosti podjetja kot celote;
- oceni uspešnosti posameznih podjetij znotraj korporacije in posameznih poslovnih enot oziroma prodajnih programov;
- oceni upravičenosti investicijskih projektov;
- oceni upravičenosti uvajanja novih prodajnih programov ali izdelkov;
- oceni ustreznosti in izbiri različnih možnih razvojnih strategij;
- oceni upravičenosti združevanj, nakupov, izločitev podjetij ali delov podjetij;
- oceni uspešnosti poslovnega preobrata;
- oblikovanju politike dividend;
- primerjavi alternativnih strategij, identifikaciji njihovih osnovnih spremenljivk in iskanju možnosti za njihovo izboljšavo;
- iskanju investicijsko najprivlačnejših panog na trgu (Grant, 1997, str. 9).

Na kratko bi lahko prednosti sistema povzeli na sledeči način:

- Zagotavlja stimulacijo za pravilno alokacijo kapitala. Kapital se bo alociral tako, da bo njegov donos čim višji, vendar vsaj enak oportunitetnim stroškom kapitala.
- Ne vzpodbuja akcij, ki dajejo prednost kratkoročnim rezultatom na račun dolgoročne uspešnosti.
- Kaže dobro teoretično korelacijo s tržnimi cenami delnic in tako predstavlja kazalnik za ceno delnic, na katerega lahko poslovodstvo vpliva na vseh ravneh organizacije.
- Lahko se uporablja kot merilo letne uspešnosti, ki se veže na nagrajevanje vodstvenih delavcev, česar večina meril, temelječih na denarnem toku, ki so konceptualno enaka EVA, ne omogoča (Booth, 1997, str. 49).
- Omogoča koncentracijo celotnega poslovanja na eno, lahko razumljivo in v denarnih enotah izraženo mero, za katero vedno velja, da je »več bolje kot manj«.
- Signalna vrednost EVA je velika. Trg verjame, da se bo s predanostjo konceptu, poslovanje podjetja dejansko približalo uresničevanju temeljnega cilja³⁹.

Mnogi avtorji so vsaj nekaterim navedenim prednostim oporekali. Na večino očitkov zagovorniki koncepta EVA ponujajo boljše ali slabše odgovore:

1. EVA in izbira računovodskih metod

EVA je izvedena iz podatkov računovodskega sistema, ki v osnovi poroča o historičnih, knjižnih vrednostih in ne o tržnih vrednostih oziroma spremembah le teh. Mera je torej pod vplivom računovodskih metod, ki so bile uporabljene pri določanju dobička iz poslovanja in ocenjevanju vrednosti sredstev. Izbrane računovodske metode imajo na izračun lahko tako močan vpliv, da podjetje poroča o pozitivni vrednosti EVA, čeprav se je vrednost lastniškega premoženja v bistvu zmanjšala. Metode, ki vplivajo na izračun, vključujejo različne metode amortiziranja, vpliv računovodstva zalog, terjatev ter obveznosti iz poslovanja in druge. Različne metode amortiziranja na primer bodo imele vpliv na velikost stroškov amortizacije, popravka vrednosti ter s tem na vrednost spremenljivk EVA - kapitala in stopnje donosa.

Problemu historičnih stroškov se lahko izognemo z uporabo spremembe EVA namesto absolutne vrednosti EVA. Pozitivna EVA, še posebej pa trend pozitivnih EVA vrednosti, nakazuje verjetnost povečanja vrednosti. Zahteve finančnega poročanja o konsistentni uporabi računovodskih metod odpravljajo

³⁹ 1. Februarja 1998 je cena delnice po objavi, da se je podjetje Omnicare odločilo za uvedbo sistema EVA, narasla z \$28 na \$39 na delnico (Ehrbar, 1998, str. xviii). Podobno je cena delnice podjetja Best Buy ob oznanitvi, da bo uvedlo sistem EVA, poskočila za 10 %.

verjetnost sprememb v EVA zaradi drugačnih računovodskih metod (McIntyre, 1999, str. 70). Priporoča se tudi izračun EVA ob uporabi različnih računovodskih metod za ključne elemente EVA v posameznem podjetju ter primerjava EVA z gibanjem ostalih mer, na primer prodaje, tržnega deleža ipd.

2. Problem ene mere

Dodd in Johns (1999, str. 17) menita, da ideja, da se podjetje lahko zanaša na eno samo finančno mero za presojanje uspešnosti poslovanja, v današnjem okolju ni smiselna. Poslovodstvo za uspešno vodenje podjetja potrebuje informacije o različnih aspektih okolja in poslovanja podjetja. EVA tako ni primerna kot edina mera za vsako odločitev. Meri le kratkoročno dobičkonosnost. Ostali faktorji, ki bi morali biti upoštevani, so na primer kvaliteta, čas ali zadovoljstvo kupcev. Posamezniki menijo, da EVA pridobi na vrednosti, če se upošteva v kontekstu z drugimi faktorji, metodami in računovodskimi kazalniki (Keys et al., 1999, str. 32).

3. Kratkoročna orientiranost

EVA preveč poudarja potrebo po takojšnjih rezultatih in tako demotivira poslovodstvo za investiranje v inovativne tehnologije ter produkte, katerih stroški so poznani takoj, prihodki pa kasneje. Poslovodstvo bo, v takih primerih, za rezultate sicer nagrajeno v prihodnosti, vendar se postavlja vprašanje, kako predlagan sistem nagrajevanja rešuje vprašanje časovne vrednosti denarja (Brewer, Chandra, 1999, str. 8).

Zagovorniki EVA menijo, da je povečevanje kratkoročnih vrednosti EVA na račun dolgoročnega uspeha možno le v primeru, uporabe EVA zgolj kot mere uspešnosti in ne kot centralnega elementa celotnega poslovodnega sistema. Problem kratkoročne orientiranosti se rešuje tudi z osredotočanjem na gibanje vrednosti EVA skozi čas, namesto na absolutno vrednost EVA.

4. Manipulativnost

EVA se nanaša na podatke, ki jih zagotavlja računovodski sistem. Problem manipuliranja z računovodskimi podatki je tako še vedno aktualen. Zagovorniki očitke zavračajo s trditvijo, da namen novega koncepta ni najti teoretično neoporečno mero, ampak spremeniti vedenje poslovodstva tako, da se bodo njihovi cilji približali ciljem lastnikov (Ehrbar, 1998, str. 166). Vrednost novi meri oziroma sistemu naj bi torej dajala njena moč vplivanja na vedenje poslovodstva.

5. Merjenje

Preprostost definicije EVA je lahko zavajajoča. Izračunavanje EVA zahteva relativno podrobne informacije o poslovanju podjetja; tudi take, ki niso na voljo v

računovodskih izkazih ali njihovih opombah. Izračun EVA namreč zahteva precej prilagoditev podatkov iz računovodskih izkazov, ki lahko zameglijo povezave med vložki in izložki poslovnega procesa. Problematično je tudi izračunavanje stroškov kapitala, še posebej za podjetja, katerih delnice ne kotirajo na trgu, oziroma se z njimi ne trguje, saj je zanje težje ocenjevati stroške lastniškega kapitala.

6. Prilagoditve

Medtem, ko večina praktikov in teoretikov meni, da so predlagane prilagoditve računovodskih podatkov opravičljive, ker približajo računovodske podatke finančnim, obstajajo argumenti proti prilagoditvam. Prilagoditve naj bi namreč oteževale razumevanje mere ter povzročale dodatne stroške. Seveda je potrebno najti ravnotežje med natančnostjo ter razumljivostjo merila, pri čemer je bolj pomembno, ali deformacije zaradi upoštevanja računovodskih standardov vodijo k neoptimalnemu vedenju posloводства in ali bodo prilagoditve izboljšale to vedenje, kot pa teoretična pravilnost in natančnost (Booth, 1997, str. 50).

7. Usmerjenost k rezultatom

EVA je mera, ki pove, da je bilo podjetje uspešno oziroma neuspešno pri doseganju cilja, to je povečevanju premoženja lastnikov, ne podaja pa razlogov za učinkovitost oziroma neučinkovitost poslovanja. EVA je torej zgolj indikator rezultatov poslovanja, ne podaja pa konkretnih priporočil, ki bi vodila k izboljšanju poslovanja in ustvarjanju premoženja za lastnike.

Zagovorniki EVA menijo, da je dejstvo, da sistem ničesar ne predpisuje, prednost saj je na ta način koncept široko uporaben. EVA naj bi predvsem navajala posloводство k razumevanju dogajanja v podjetju ter osnovnih principov kreiranja vrednosti, medtem ko so konkretne akcije v pristojnosti posameznih podjetij oziroma njihovih vodstvenih delavcev (Tully, 1993, str. 50).

8. Pristranskost

Uporaba čistih sredstev (to je po upoštevanju amortizacije) navaja k favoriziranju podjetij z visoko amortiziranimi sredstvi. Podjetje z novejšimi sredstvi se tako na osnovi izračunane EVA lahko pri rangiranju uvrsti za podjetje, katerega sredstva so visoko amortizirana, čeprav posluje učinkoviteje. Tako zastavljen sistem merjenja in nagrajevanja lahko posledično vodi k premajhnemu investiranju.

3.2.2.3 Denarni tok iz poslovanja

Pri finančnem analiziranju se vse pogosteje kot dopolnilo uporabljajo denarni tokovi. Pomen denarnega toka lepo

utemeljuje citat iz članka v reviji Economist: »Denar je dejstvo, dobiček je mnenje« (Rejc, 1999, str. 64). Problem dobička je, da je lahko rezultat tako imenovanega »kreativnega računovodstva«, medtem ko so denarni tokovi rezultat transakcij s tretjimi osebami, ki so se izvedle v določenem poslovnem obdobju.

Izkaz denarnih tokov je razdeljen na tri dejavnosti: poslovno, finančno in investicijsko dejavnost. Za investitorja je namreč pomembno s katero dejavnostjo podjetje ustvarja denarni tok. Uspešna podjetja ustvarjajo čisti denarni tok s poslovno dejavnostjo.

Pomembno je tudi upoštevati, v kateri fazi razvoja je posamezno podjetje, saj je razporejenost denarnih tokov po dejavnostih različna. Podjetja v začetni fazi življenjskega cikla imajo nižje, pogosto tudi negativne tokove iz poslovne dejavnosti, zato pa več pritokov iz dejavnosti financiranja (Rejc, 1999, str. 65).

Čisti denarni tok je lahko torej dodatna informacija pri presojanju uspešnosti in dopolnjuje analizo računovodskih kategorij.

3.2.2.4 Denarni tok iz naložb (CFROI⁴⁰)

Denarni tok iz naložb je mera, ki upošteva vplive inflacije, različno starost sredstev in njihove življenjske dobe ter različne stopnje amortiziranja. Za razliko od modela EVA, ki je zasnovan na prilagojenem dobičku, CFROI primerja denarni tok podjetja s kapitalom (inflacijsko prilagojenim), ki je denarni tok ustvaril oziroma s prihodnjimi naložbami (Bergant, 1998, str. 96).

Podobno kot za model EVA, velja tudi za model CFROI, da je usmerjen v preteklost in da ne upošteva dovolj strateških in inovacijskih zmogljivosti podjetja. Poleg tega pa je model CFROI tudi bolj zapleten za izračun kot model EVA.

3.2.3 Kritika ekonomskega modela

Prednost ekonomskega modela pred računovodskim je predvsem v uporabi ekonomskega namesto računovodskega dobička. Slabosti oziroma pomanjkljivosti, sem navedla že pri posameznih kazalnikih oziroma merah. Na tem mestu moram poudariti, da tudi kazalniki ekonomskega modela izhajajo iz računovodskih podatkov, tako da lahko kot skupne pomanjkljivosti vsem navedenim kazalnikom navedem naslednje:

⁴⁰ Ang. Cash Flow Return on Investment - CFROI

1. Historičnost

Zaradi računovodskih podatkov dobimo informacije o preteklih knjigovodskih vrednostih, ne pa o sedanjih tržnih vrednostih.

2. Problem ene mere

Sliko o uspešnosti poslovanja težko dobimo na osnovi enega samega kazalnika, saj imamo opravka s sodobnimi zapletenimi poslovnimi sistemi, kjer na uspešnost poslovanja vpliva mnogo dejavnikov, ki pa bi jih težko strnili v en sam kazalnik. Za kvaliteten vpogled v uspešnost poslovanja, je zato potrebno izdelati sistem več kazalnikov, ki se med seboj dopolnjujejo.

3. Kratkoročna orientiranost

Zaradi želje po takojšnjem uspehu, se lahko zgodi, da poslovodstvo pozabi na dolgoročne interese in sprejme poslovne odločitve, ki na dolgi rok lahko celo negativno vplivajo na uspešnost poslovanja.

4 SODOBNI NAČIN PRESOJANJA USPEŠNOSTI POSLOVANJA

Zaradi številnih slabosti, ki jih lahko pripišemo klasičnim računovodskim informacijam in zaradi vse večjih potreb po kakovostnih informacijah o poslovanju podjetja, so se v ekonomski teoriji začeli razvijati izboljšani modeli za presojanje uspešnosti. Obstoječi modeli, ki temeljijo na računovodskih kategorijah, se dopolnjujejo z nefinančnimi podatki ter oceno tako imenovanih »mehkih«⁴¹ področij poslovanja, kar izboljšuje predvsem oceno perspektivnih možnosti podjetja (Bergant, 1998, str. 93).

4.1 Model celovitega upravljanja kakovosti (TQM⁴¹)

Definicije celovitega upravljanja kakovosti ni mogoče enostavno postaviti, saj se razlikuje od kulture do kulture. Uvajanje modela TQM v podjetje pomeni nov način dela in razmišljanja v podjetju (Watt, 2002, str. 34). V literaturi se s pojmom celovitega upravljanja kakovosti najpogosteje povezujejo (Ruth, 1997, str. 155):

- usmerjenost na kupca s poudarkom na odnosu kupec-dobavitelj, pri čemer je mišljen tako notranji kot zunanji kupec;
- zavezanost vsakega podjetja za izboljševanje kakovosti, še posebej pa izvršilnega vodstva;
- usposabljanje in izobraževanje se šteje kot investicija;

⁴¹ Ang. Total Quality Management -TQM

- vključenost vseh v podjetju za doseganje boljše kakovosti;
- usmerjenost na procese;
- uporaba timov in timskega dela;
- uporaba primernih tehnik in orodij, katerih učinkovitost se redno preverja;
- postavljanje ciljev in poročanje o njihovem doseganju na vseh področjih poslovanja;
- nenehno izboljševanje je temeljno načelo;
- vključevanje načel kakovosti v zasnovo proizvodov in storitev;
- spremembe v kulturi podjetja (Watt, 2002, str. 40).

Kljub težki opredelitvi definicije celovitega upravljanja kakovosti, skušajo ta pristop v obliki raznih modelov in nagrad promovirati v podjetjih številnih držav, s ciljem izboljšati poslovanje.

V Evropi je »European Foundation for Quality Management - EFQM« na izkušnjah teorije in prakse celovitega upravljanja kakovosti razvil svoj model poslovne odličnosti⁴², pri čemer je poslovna odličnost opredeljena kot izjemna ali izstopajoča praksa v upravljanju podjetja in doseganju rezultatov, temelječih na osnovni politiki poslovne odličnosti. Temeljna načela poslovne odličnosti so opredeljena kot (Savič, 2001, str. 12):

- Usmerjenost v rezultate - Poslovna odličnost je odvisna od uravnoteženega zadovoljstva potreb vseh interesnih skupin v podjetju (zaposlenih, kupcev, dobaviteljev, družbe in vseh, ki imajo finančni interes v podjetju).
- Usmerjenost na kupca - Kupec je končni arbiter kakovosti proizvodov ali storitev in kupčevo lojalnost, vračanje in tržni delež je najbolje optimizirati z jasno usmerjenostjo na potrebe obstoječih in novih kupcev.
- Vodenje in stalnost namere - Obnašanje vodstva podjetja ustvarja jasno in enotno namero za doseganje ciljev podjetja.
- Upravljanje s procesi in dejstvi - Podjetje posluje učinkoviteje, ko so vse medsebojne aktivnosti razumljene in sistematično upravljane, ter ko so odločitve vezane na tekoče operacije in na planirane izboljšave, narejene z uporabo relevantnih informacij, ki vključujejo interesne skupine za poslovanje podjetja.
- Razvoj in vključevanje zaposlenih - Polni potencial vseh zaposlenih je najbolje viden z vidika razširjenih vrednosti

⁴² Ang. Business Excellence Model oziroma model poslovne odličnosti

poslovanja in kulture medsebojnega zaupanja in vključevanja vsakega zaposlenega.

- Nenehno usposabljanje, inoviranje in izboljševanje - Lastnosti podjetja so maksimirane, ko temeljijo na upravljanju in deljenju znanja v okviru kulture nenehnega učenja, inovacij in izboljšav.
- Razvoj partnerstva - Podjetje deluje bolj učinkovito, ko ima obojestranske povezave, ki so grajene na zaupanju, izmenjavi znanja in integraciji s svojimi partnerji.
- Odgovornost do družbe - Dolgoročni interes podjetja in njegovih zaposlenih se najbolje dosega z uporabo etničnega pristopa in doseganja pričakovanj zakonskih zahtev družbe kot celote.

Skladno z razumevanjem kakovosti se spreminja tudi razumevanje ciljev kakovosti, ki vse bolj postajajo tudi poslovni cilji, kar je razvidno tudi iz modela poslovne odličnosti. Evropski model poslovne odličnosti ima na področju rezultatov štiri področja, na katerih naj podjetje postavlja lastne cilje in spremlja njihovo doseganje (Selfassessment guidelines, 1998):

1. Poslovni (finančni in nefinančni) rezultati, ki lahko vključujejo naslednje cilje:

- postavke iz izkaza uspeha (prodaja, stroški, marže, dobiček);
- postavke iz bilance stanja (upravljanje s sredstvi, obratna sredstva, kratkoročna in dolgoročna posojila);
- postavke iz izkaza denarnega toka (pritoki in odtoki iz poslovanja, financiranja in investicijske dejavnosti);
- merila uspešnosti izdelkov;
- dolžine ciklov (čas potreben, da pridejo novi izdelki in storitve na trg, čas potreben za obdelavo naročila, proizvodni čas, dobavni roki, čas za reševanje reklamacij, čas obračanja zalog);
- merila okvar.

2. Zadovoljstvo odjemalcev, kamor sodijo:

- ocena splošne podobe podjetja;
- ocena izdelkov in storitev;
- ocena prodaje in poprodajnih aktivnosti;
- ocena zvestobe strank.

3. Zadovoljstvo zaposlenih vključuje:

- oceno potreb, pričakovanj in zahtev zaposlenih na področjih delovnega okolja, komunikacije, napredovanja, priznavanja, usposabljanja in možnosti napredovanja;
- oceno neopravičenih odsotnosti in bolezni;
- oceno fluktuacije kadrov.

4. Vpliv na družbeno okolje, lahko vključuje:

- oceno zmanjšanja in preprečevanja onesnaženja vode, zemlje in zraka;
- oceno zmanjševanja in preprečevanja zdravstvenih in varnostnih tveganj;
- zmanjševanje odpadkov in uporabo recikliranih materialov;
- poglede širše skupnosti na podjetje, pridobljene z raziskavami in drugimi sredstvi.

Kot je razvidno iz zgornje razdelitve ciljev po skupinah, o ciljih kakovosti dejansko sploh ne moremo več govoriti, saj gre dejansko za poslovne cilje podjetja. Ti so postavljeni na osnovi vizije podjetja in sicer v skladu s temeljnimi koncepti celovitega upravljanja kakovosti.

V slovenskih podjetjih se uporablja Priznanje Republike Slovenije za kakovost⁴³. To je model izdelan na osnovi Evropske nagrade za odličnost in temelji na modelu samoocenjevanja.

Pogoj za uvedbo modelov samoocenjevanja⁴⁴ v podjetje (torej tudi modela poslovne odličnosti), je predvsem volja in pripravljenost zaposlenih (tako vodstvenih kot ostalih delavcev) za samoocenjevanje po uveljavljeni metodi. K temu pripomore tudi spoznanje, da dobri finančni rezultati podjetja ne pomenijo tudi jamstva za dobro poslovanje v prihodnosti. To tveganje se zmanjšuje, če se poleg rezultatov ocenijo tudi dejavniki, ki take rezultate omogočajo.

⁴³ Temelji na modelu Evropske nagrade za kakovost (ang. European Quality Award - EQA), ki jo podeljuje »European Foundation for Quality Management« (EFQM) od leta 1992. Zgodovina nagrad za kakovost je precej daljša. Na Japonskem je bilo Demingovo priznanje kot nagrada za kakovost podeljeno že leta 1951. Precej kasneje so sledile še ZDA (The Malcom Baldrige National Award leta 1987), Velika Britanija (British Quality Award), Francija (The National Mark of Conformity to French Standard) in drugi. Na drugi strani pa so nacionalni standardi kakovosti nastajali v šestdesetih in sedemdesetih letih prejšnjega stoletja. Ker so se med seboj zelo razlikovali in s tem v mednarodnem poslovanju povzročali težave, je Mednarodna Organizacija za standardizacijo (ISO) leta 1987 izdala prve mednarodne standarde serije ISO 9000. Danes so standardi serije ISO 9000 zelo uveljavljeni, zlasti v Evropi, priznani pa tudi drugod po svetu. Dopolnjeni so še s serijami drugih standardov (npr. ISO 14000) (Rejc, 2001, str. 151).

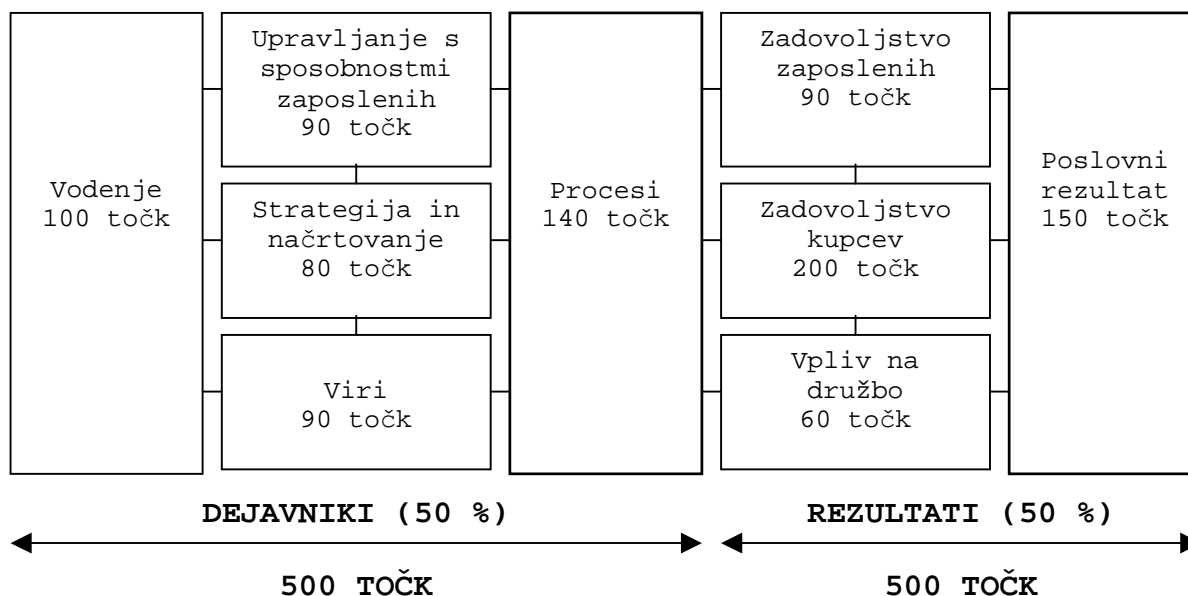
⁴⁴ Med take modele sodi model poslovne odličnosti.

4.1.1 Model poslovne odličnosti

Model poslovne odličnosti, ki je grafično prikazan na sliki 2, sestavljata dve enakovredni oceni in sicer, ocena rezultatov in ocena dejavnikov. Vsaka ocena je sestavljena iz več segmentov in sicer:

1. ocena rezultatov (50 % ali 500 točk)
 - poslovni rezultati (15 % ali 150 točk)
 - zadovoljstvo kupcev (20 % ali 200 točk)
 - zadovoljstvo zaposlenih (9 % ali 90 točk)
 - vpliv na družbo (6% ali 60 točk)
2. ocena dejavnikov (50 % ali 500 točk)
 - vodenje (10 % ali 100 točk)
 - upravljanje s sposobnostmi zaposlenih (9 % ali 90 točk)
 - politika in strategija podjetja (8 % ali 80 točk)
 - upravljanje z viri (9 % ali 90 točk)
 - upravljanje s procesi (14 % ali 140 točk).

Slika 2: Model poslovne odličnosti



Vir: Award Assessor Manual, EFQM, 2000, str. 19

Tako področje dejavnikov kot področje rezultatov se ocenjuje glede na dve merili (Savič, 2001, str. 22) in sicer glede na pristop, ki smo ga uporabili in razširjenost tega pristopa.

Ocena pristopa temelji na oceni:

- solidnosti oziroma primernosti pristopov za ocenjevano podjetje;
- sistematičnosti in preventivnosti opazovanih pristopov;
- pogleda pristopov na poslovno uspešnost (učinkovitost);
- integraciji pristopov v redno delovanje.

Ocena razširjenosti temelji na oceni, ali je pristop razširjen na vseh področjih, kjer ga je smiselno uporabljati.

Kot vidimo, ni nobene zahteve ali usmeritve glede merljivih meril uspešnosti, zato podjetje samo izbere take kazalce, ki ustrezajo njegovim potrebam.

Poleg ocene dejavnikov je potrebno narediti tudi oceno rezultatov. Tudi ta je izdelana na podlagi dveh meril in sicer odličnosti rezultatov in obsega primernih rezultatov.

Ocena odličnosti rezultatov temelji na:

- oceni pozitivnih gibanj posameznih rezultatov na letnem nivoju;
- opredeljevanju lastnih ciljev in stopnje uspešnosti njihovega doseganja;
- primerjavi doseženih rezultatov z drugimi primerljivimi podjetji;
- ocenah, ali so prikazani rezultati res posledica pristopa k ocenjevanju.

Ocena obsega prikazanih rezultatov pa temelji na oceni, ali prikazani rezultati primerno izkazujejo doseganje temeljnih ciljev podjetja na opazovanem področju rezultatov.

4.1.2 Postopek uvedbe modela

Postopek uvedbe modela poslovne odličnosti je naslednji:

- usposobiti ocenjevalce;
- izdelati vprašalnik za oceno glede na svoje potrebe;
- izvesti ocenitev in določiti ponderje oziroma uteži;
- ugotoviti stanje (število točk) in ukrepe za izboljšanje.

4.1.3 Prednosti in slabosti

Prednost modela je v možnosti samoocenitve in možnosti rangiranja na skupno število točk. V procesu samoocenitve je potrebno odgovoriti na posamezna vprašanja, ki so lahko ocenjevalcu neke vrste opomin, ki vodi do izboljšanja poslovanja.

Slabost je v visoki prilagojenosti posebnostim podjetja in sicer v tem smislu, da kazalci niso opredeljeni in se upoštevajo tisti, s katerimi podjetje razpolaga. To vodi do

problemov, predvsem zaradi nekritične uporabe in prikaza finančnih kazalnikov. Iz tega sledi, da je učinkovitost v veliki meri odvisna od usposobljenosti ocenjevalcev, saj daje veliko možnosti za subjektivne ocene.

4.2 Uravnoreženi sistem kazalnikov uspešnosti (BSC⁴⁵)

Uravnoreženi sistem kazalnikov uspešnosti je metodologija, ki sta jo v letu 1990 z raziskavo »Merjenje uspešnosti v organizaciji prihodnosti« začela razvijati Robert Kaplan in David Norton (Kaplan, Norton, 2000, str. 8). Bistvo modela je, da gre za uravnoreženost finančnih in nefinančnih informacij o uspešnosti uresničevanja ciljev podjetja.

Uravnoreženi sistem kazalnikov uspešnosti obsega celotni nadzor nad uresničevanjem strategije prek naslednjih dejavnikov (Kaplan, Norton, 2000, str. 20-26):

- pojasnjevanja in udejanjanje vizije in strategije;
- posredovanja in povezovanja strateških ciljev in kazalnikov uspešnosti;
- načrtovanja, zastavljanja ciljev in usklajevanja strateških pobud;
- učinkovitega pridobivanja strateških povratnih informacij.

Bistveno pri uravnoreženem sistemu kazalnikov uspešnosti je, da mora podjetje za uspešen nadzor nad uresničevanjem strategije⁴⁶ spremljati izvajanje strategije celostno in ne omejeno le na finančni del. Merjenje je pogoj, da se nekaj udejanji. V primeru merjenja samo finančnih rezultatov, se poslovodstvo osredotoči le na ta del, kar pa vodi v kratkoročno usmerjenost.

Strategija je pot, po kateri bo podjetje lahko doseglo postavljeno vizijo. Uravnoreženi sistem kazalnikov uspešnosti torej pomaga prevesti strategijo podjetja v konsistenten splet kazalcev, s katerimi presojamo uspešnost izvajanja strategije podjetja (Kaplan, Norton, 1996, str. 10-12).

⁴⁵ Ang. The Balanced Scorecard - BSC - v domači literaturi še nimamo enotnega izraza, kar je verjetno posledica tega, da si ta metoda šele utira pot v slovenska podjetja. Slovenski avtorji izraz različno prevajajo: "uravnoreženi izkaz" (Nemec, 2000, str. 503), "uravnorežene karte poslovnih dosežkov" (Pučko, 1998, str. 63), "model uravnorežene uspešnosti poslovanja" (Kavčič, 1998, str. 20), "model BSC" (Bergant, 1998, str. 97) in "uravnorežen sistem kazalnikov uspešnosti", kot ga prevaja Tekavčičeva (2000, str. 59). Ta izraz bom uporabljala tudi v nadaljevanju dela.

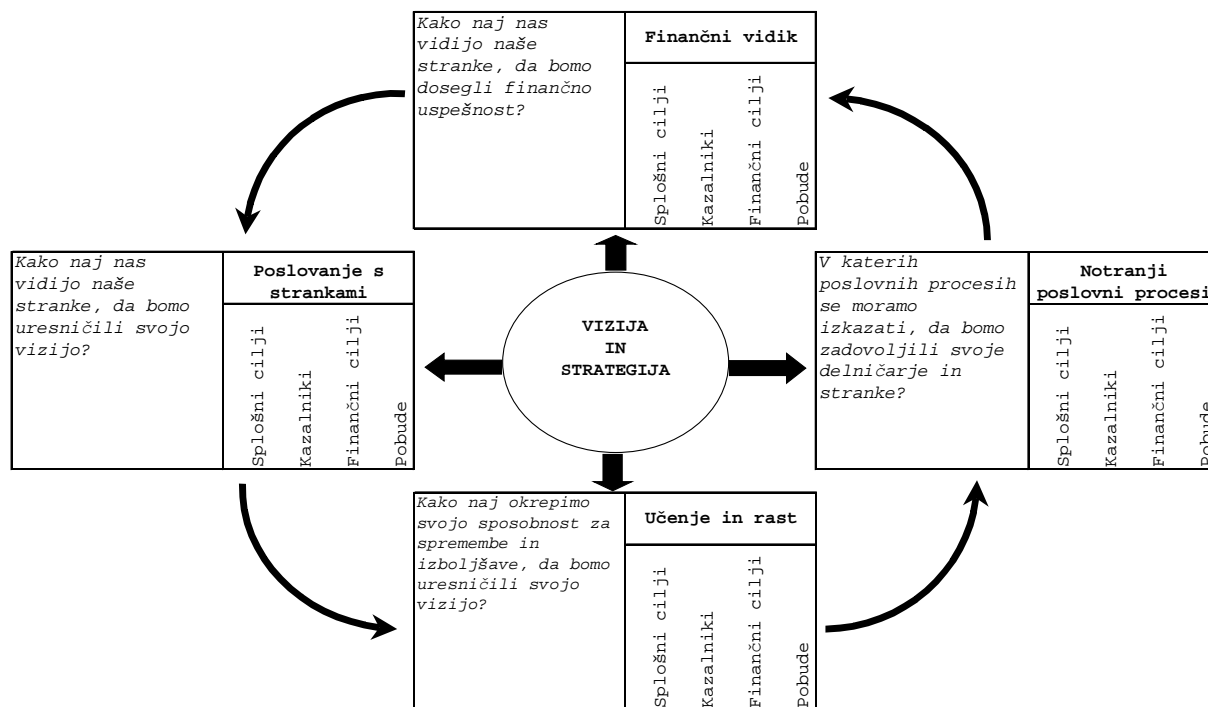
⁴⁶ S pojmom strategija ponavadi razumemo usmeritve podjetja in načrt, kako bo podjetje doseglo zastavljene cilje in poslanstvo (Hunger, Wheelen, 1993, str. 16).

4.2.1 Osnovni vidiki uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti

Avtorja (Kaplan, Norton, 1999, str. A2-5 - A2-6) sta opredelila model kot strukturo štirih vidikov in s tem štirih skupin kazalcev, kar prikazuje slika 3. Pri uravnoveženem sistemu kazalnikov govorimo o naslednjih štirih vidikih:

- Finančni vidik je vidik lastnikov podjetja, zato kazalci vključeni v ta vidik vključujejo temeljno mero uspešnosti poslovanja in druge finančne kazalce.
- Vidik kupcev vsebuje kazalce za spremljanje uspešnosti poslovanja, kot ga vidijo kupci.
- Vidik notranjih poslovnih procesov vključuje kazalce za najpomembnejše notranje procese. Ti procesi so tisti, kjer se mora podjetje najbolj odlikovati, če želi zadovoljiti kupce in lastnike.
- Vidik učenja in rasti preko izbranih kazalcev odraža sposobnosti zaposlenih, kakovost sistemov in organizacijskih postopkov v podjetju, ki so osnova za organizacijsko učenje in rast.

Slika 3: Uravnovežen sistem kazalnikov predstavlja okvir za preoblikovanje strategije v dejanja



Vir: Kaplan, Norton, 2000, str. 21

Finančni kazalniki se v uravnoveženem sistemu kazalnikov uspešnosti ohranjajo, saj so zelo koristni pri povzemanju zlahka izmerljivih ekonomskih posledic že sprejetih ukrepov (Kaplan, Norton, 2000, str. 37). Finančni kazalci naj bi prikazali, ali strategija organizacije vodi k izboljššanju finančnih rezultatov. Navadno so vezani na donosnost, rast, vrednost delnice ali pa ekonomsko dodano vrednost.

Pogled strank na podjetje je zelo pomemben za razvoj obstoječih in nadaljnjih poslov, zato mora podjetje skozi različne dejavnike spremljati odnos do stranke in obratno. Osnovni ali splošni kazalniki na tem področju so: tržni deleži, ohranjanje poslov pri stranki, pridobivanje stranke z novimi proizvodi in storitvami, zadovoljstvo stranke, dobičkonosnost stranke itd. Poleg osnovnih kazalnikov, vidik strank vključuje tudi specifične kazalnike, ki so specifični za vsak segment strank in predstavljajo tiste dejavnike, ki so ključnega pomena pri odločitvi, ali bodo stranke zamenjale dobavitelja ali mu bodo ostale zveste⁴⁷. Vidik poslovanja s strankami omogoča vodstvu podjetja izoblikovati strategijo s poudarkom na strankah in trgu, ki bo prinesla boljše prihodnje finančne donose (Kaplan, Norton, 2000, str. 38; Nemec, 2000, str. 503).

Zunanjo uspešnost in notranjo učinkovitost podjetja odražata **notranji in poslovni vidik**. Celotni poslovni proces, ki ga tvorijo inovacijski procesi, proizvodni procesi in poprodajni procesi, je zelo pomemben, ne samo zaradi odločilnih vplivov na finančne rezultate in vidik strank, temveč tudi zaradi časovnega dejavnika. Skupina procesov inoviranja podpira pozicijo podjetja, ki stavi na edinstven produkt⁴⁸. Pri skupini procesov ravnanja s strankami skuša podjetje doseči »intimnost« s strankami, kar lahko naredi na področjih kot so implementacija rešitev, odnosi s stranko in svetovanje. Vidik notranjih poslovnih interesov vključuje tudi izvedbene procese, ki omogočajo razvoj pozicije odličnega izvajalca⁴⁹. Poleg teh treh osnovnih skupin procesov je še ena skupina, ki navadno ni neposredno vezana na poslovanje s strankami, to so regulacijski oziroma okoljevarstveni procesi. Ti vključujejo procese za zagotavljanje zdravja in varnosti delavcev, varovanje okolja in socialne pomoči (Kaplan, Norton, 2000, str. 91).

Četrty vidik je **vidik učenja in rasti**, ki je podlaga vseh strategij in kaže, katero infrastrukturo mora podjetje razviti

⁴⁷ Na primer stranke bi utegnile ceniti kratke dobavne roke in pravočasno dobavo; ali nove izdelke in storitve; ali dobavitelja, ki zna predvideti njihove nove potrebe in lahko razvije nove izdelke in pristope za izpolnjevanje teh potreb itd.

⁴⁸ Tipični procesi so: proces inovacij, razvijanje novih produktov, proces hitrega uvajanja novih izdelkov na trg in pridobivanja novih partnerjev.

⁴⁹ V to skupino sodijo procesi, kot so poslovanje verige dobaviteljev, izboljšave izvedbe učinkovitosti.

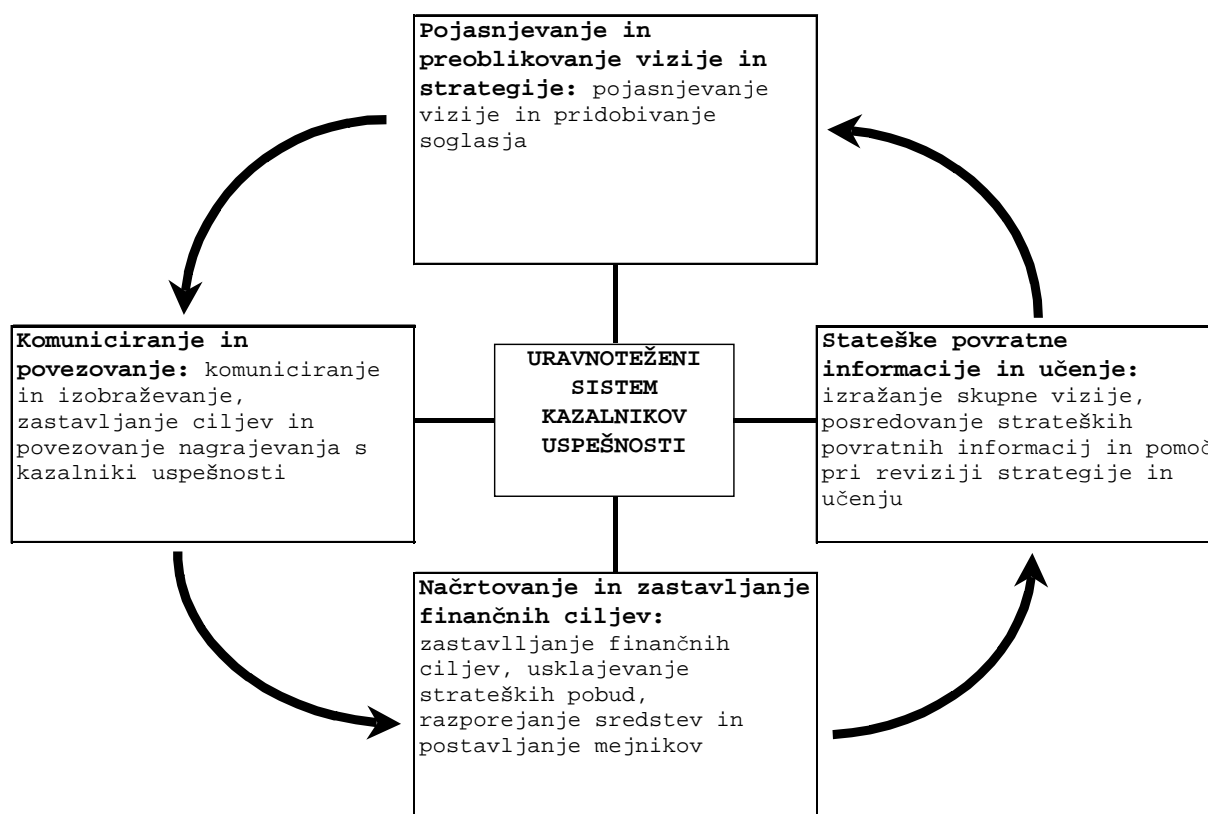
za podporo svojih notranjih procesov in za potrebe svojih strank, kar vodi do dolgoročne rasti in izboljšav, ki se nenazadnje odražata tudi v ustreznih finančnih rezultatih.

Učenje in rast v organizaciji izhajata iz treh virov: ljudi, sistemov in organizacijskih postopkov. Prvi trije vidiki uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti navadno razkrijejo razkorak med trenutnimi zmožnostmi ljudi, sistemov in postopkov, ter tem, kar bi bilo potrebno za skokovito doseganje uspešnosti. Za premostitev tega razkoraka je potrebno vlagati v dodatno izobraževanje, izboljšanje informacijske tehnologije in sistemov ter uskladitev postopkov in poteka dela v podjetju. Kazalniki, ki temeljijo na zaposlenih vključujejo mešanico splošnih kazalnikov rezultatov (npr. zadovoljstvo, ohranjanje zaposlenih, usposabljanje in znanja zaposlenih itd.) skupaj s specifičnimi gibalni teh splošnih kazalnikov, kot so sezname specifičnih znanj potrebnih v novem okolju (Kaplan, Norton, 2000, str. 40).

Če povzamemo vse skupaj, gre pri uravnoteženem sistemu kazalnikov uspešnosti za pretvarjanje vizije in strategije podjetja v cilje in kazalnike v okviru uravnoteženega zbira vidikov. V sistem so vključeni kazalniki zelenih rezultatov ter procesov, ki bodo vodili proti zelenim prihodnjim rezultatom (Kaplan, Norton, 2000, str. 41).

Nefinančni kazalniki, ki jih uporabljamo v uravnoteženem sistemu kazalnikov uspešnosti niso posebnost tega modela, saj se uporabljajo tudi v modelu TQM (to je modelu celovitega upravljanja kakovosti). Posebnost uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti je v zahtevi po intenzivnem strateškem razpravljanju in nenehnem dvosmernem komunikacijskem procesu, ki vodi v učinkovito izvajanje strategij. Strateški cilji niso vsiljeni z vrha, ampak so rezultat razprave, razumevanja in sprejemanja tudi na nižjih ravneh. Enako velja za sprejete kazalnike, ki merijo uspešnost izvajanja strategije posameznih enot, timov in posameznikov v podjetju. Izvajanje sprejete strategije omogočajo natančno opredeljena vzročno-posledična razmerja med kazalniki, med katerimi so eni dejavniki, to so gibala ali povzročitelji uspešnosti podjetja, drugi pa posledice ali rezultati oziroma kazalniki z zamikom (Žabot, 2001, str. 51).

Slika 4: Uravnoteženi sistem kazalnikov uspešnosti kot strateški okvir delovanja



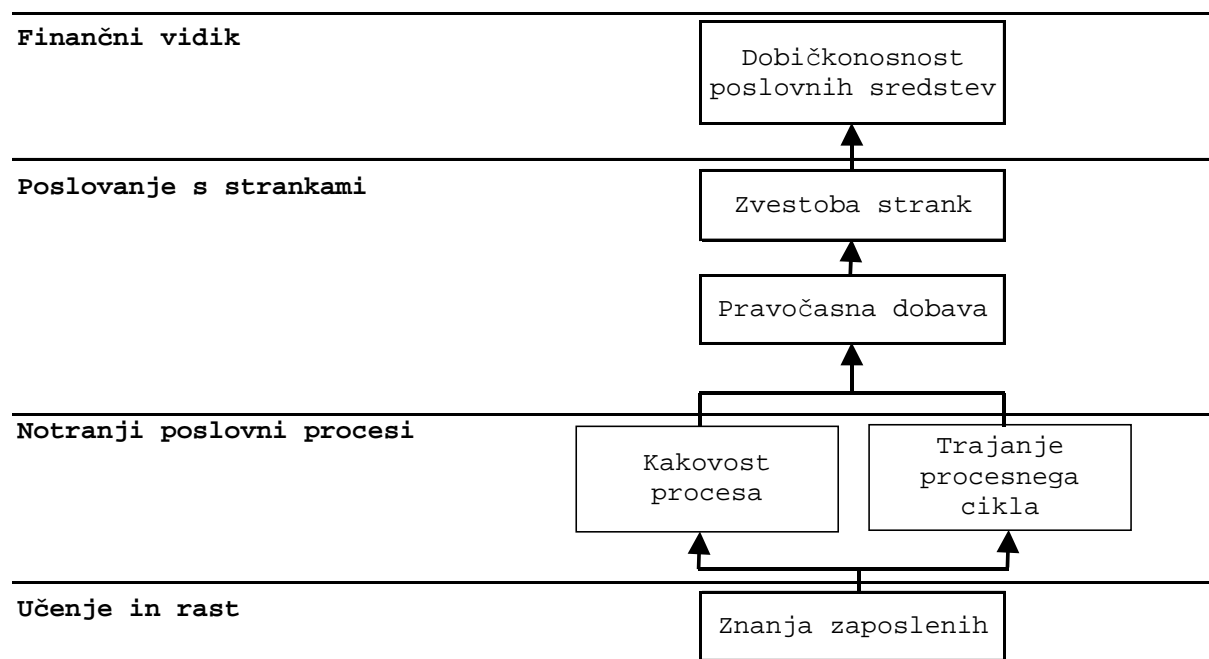
Vir: Kaplan, Norton, 2000, str. 24

Pri modelu uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti gre za to, da je strategija podjetja zbirka hipotez o vzrokih in posledicah. Zaporedje vzrokov in posledic naj bi prežemalo vse štiri vidike uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti. Tako bi moral pravilno sestavljen uravnoteženi sistem kazalnikov uspešnosti opredeliti in izrecno določiti zaporedje hipotez o vzročno-posledičnih razmerjih med kazalniki rezultatov in gibali uspešnosti teh rezultatov⁵⁰. Vsak kazalnik sistema bi moral biti člen v verigi vzročno-posledičnih razmerij, ki podjetju posreduje pomen strategije poslovne enote. Uravnoteženi sistem kazalnikov uspešnosti se oblikuje

⁵⁰ Kaplan in Norton (2000, str. 42) vzročno posledično verigo razlagata z naslednjim primerom: Donosnost kapitala je lahko na primer kazalnik finančnega vidika, gibal tega kazalnika bi lahko bilo vnovično naročilo in povečana prodaja pri obstoječih strankah, kar je posledica visoke stopnje zvestobe, ki je vključena v sistem znotraj vidika poslovanja s strankami, ker ima po pričakovanjih velik vpliv na dobičkonosnost poslovnih sredstev. Vprašanje, ki se postavlja je, kako doseči zvestobo strank. Z analizo lahko ugotovimo, da stranke cenijo pravočasno dobavo; torej naj bi izboljšana pravočasna dobava vodila k zvestobi strank in ta se odraža v izboljšanih finančnih rezultatih. Proces se nadaljuje z vprašanjem, kateri notranji proces se mora izkazati za pravočasno dobavo. Za čim manj zamud pri dobavi, mora podjetje doseči čim krajše cikle v delovnih procesih in visoko kakovostne notranje procese. In kako podjetje doseže to? Odgovor je: z usposabljanjem in izboljševanjem delovnih sposobnosti zaposlenih, kar pa sodi v vidik učenja in rasti.

za posamezne strateške poslovne enote, saj je v primeru, da je organizacijska enota opredeljena preširoko, težko določiti povezano, celovito strategijo (Kaplan, Norton, 2000, str. 42-46).

Slika 5: Primer vzročno-posledične verige



Vir: Kaplan, Norton, 2000, str.42

4.2.2 Vpeljava uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti

Pri vpeljavi uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti se podjetja srečajo s problemom, katere kazalnike izbrati, da bo strategija celovito pokrita in kako spremljati in meriti rezultate ter primerno ukrepati. Kar se tiče izbire kazalnikov, metodologija rešuje problem tako, da opredeljuje štiri vidike in kazalniki naj bi pokrivali ključne elemente teh vidikov. Ključno pri vsej stvari je, da si pri prevajanju strategije v kazalnike pomagamo z vizualizacijo strategije s pomočjo tako imenovane strateške mape (ang. strategy map), s katero prikažemo glavno strukturo strategije, kar olajša izbiro kazalnikov (Javornik, 2001, str. 55).

Pomembno je tudi merjenje uresničevanja strategije. Podlaga za merjenje so kratkoročne ciljne vrednosti dolgoročnih dejavnikov uspeha, ki služijo kot mejniki. Če ti kazalniki ne dosegajo kratkoročnih vrednosti, potem je potrebno spremeniti kazalnike v vzročno-posledični verigi. Dobra stran modela je v tem, da se kazalniki po potrebi lahko spreminjajo in sicer

predvsem na podlagi povratnih informacij, saj je prvotna izbira kazalnikov precej slučajna. S povratnimi informacijami se sistem izboljšuje.

4.2.3 Izbira ustreznih kazalnikov

Sama strategija ima navadno nekaj osnovnih idej oziroma glavnih strateških tem, kjer vsaka izmed njih pokriva oziroma vključuje nekaj strateških ciljev. Kazalnike izbiramo tako, da za vsak cilj izberemo enega ali več kazalnikov, vendar moramo pri tem paziti, da ne vključimo preveč kazalnikov (ne več kot 20-25 za vse štiri vidike), sicer se izgubi pregled nad uspešnostjo poslovanja. Problem pri kazalnikih nastane, ker za določene kazalnike podjetje niti ne zbira podatkov, drug problem je v izbiri kazalnika, ki bi v celoti pokrival strateški cilj.

Za posamezne kazalnike je potrebno tudi določiti mejne vrednosti, kar omogoča merjenje uresničevanja zastavljenih ciljev in na podlagi tega tudi ukrepanje v primeru odmikov. Podjetje mora imeti razvit nadzorni sistem, kar pomeni, da se kazalniki periodično spreminjajo glede na spremembe v okolju in ugotovitve, do katerih pridejo zaposleni v podjetju.

4.2.4 Prednosti in slabosti

Za model je poleg celovitega pristopa značilna tudi visoka stopnja prilagodljivosti in povezanost z razvojno strategijo. Model je primeren za vsa podjetja, ne glede na naravo poslovnih učinkov. Ne moremo pa vnaprej opredeliti spleta kazalcev, ki bi bil primeren za vsa podjetja. Podjetje torej samo izbere kazalce in sicer glede na njegovo strategijo, tehnologijo, organizacijo in druge dejavnike, lahko pa po potrebi vključi še druge vidike poslovanja (npr. vidik dobaviteljev). Zaradi vseh teh možnosti prilagajanja modela, nikakor ne moremo govoriti o enem in edinem spletu kazalcev, ki bi bil vnaprej določen in ustrezen za vsa podjetja (Kaplan, Norton, 1999a, str. A3-4).

Rečemo torej lahko, da uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti prehaja iz modela merjenja v model poslovanja, res pa je, da je bolj kot na oblikovanje strategije, le ta usmerjen na izvedbo strategije. Slabost modela je v njegovi zahtevnosti, vendar je zato toliko bolj učinkovit⁵¹.

Po drugi strani, je velika prilagodljivost sistema lahko tudi slabost. Slabost je namreč v tem, da ni možna primerjava

⁵¹ Poznavanje in razširjenost modela v telekomunikacijski panogi je zelo visoka. V nemških podjetjih, ki poslujejo na področju telekomunikacij je BSC vpeljan v 19 % vseh podjetij, v 50 % podjetij pa v fazi vpeljave (Töpfer et al., 2002, str. 79).

rezultatov v času, saj se kazalniki sproti spreminjajo in dopolnjujejo, kaj šele, da bi lahko rezultate posameznega podjetja primerjali s kakšnim drugim podjetjem.

5 SISTEM KAZALNIKOV V TELEKOMU SLOVENIJE

5.1 Posnetek stanja

5.1.1 Predstavitev podjetja

5.1.1.1 Splošno o podjetju

Telekom Slovenije je slovenski nacionalni operater telekomunikacij. Nastal je leta 1995 po razdružitvi PTT Slovenija na dva samostojna poslovna subjekta, Pošto Slovenije, d.o.o. in Telekom Slovenije, p.o. (Statut podjetja Telekom Slovenije, p.o., 1995). V Sloveniji je namreč tako kot tudi v večini razvitih držav prevladalo spoznanje, da se lahko telekomunikacije nemoteno, skladno in hitro razvijajo le, če so organizacijsko opredeljene v samostojnem podjetju.

Aprila 1998 je bil pravno in formalno končan skoraj štiriletni proces lastninskega preoblikovanja Telekoma Slovenije, ki je postal javno podjetje in delniška družba z novim statutom. 7. aprila 1998 je bil Telekom Slovenije vpisan v sodni register kot delniška družba.

Telekom Slovenije, je takoj ob ustanovitvi sprejel srednjeročni program razvoja do konca leta 2000, katerega temeljni cilji so bili: stoo odstotna digitalizacija omrežja, 43-odstotna penetracija fiksnih telefonskih priključkov⁵², odprava vseh dvojčnih priključkov, ukinitev vrste čakajočih na prvi priključek ter uvajanje sodobnih tehnično-tehnoloških rešitev in storitev. Srednjeročni program razvoja je bil konec leta 2000 uspešno zaključen, saj so bili temeljni cilji skoraj v celoti izpolnjeni.

Telekom Slovenije je, kljub trenutno krepko znižani ceni delnice v primerjavi s preteklimi cenami, podjetje z največjo tržno kapitalizacijo v Sloveniji. Republika Slovenije je neposredno lastnik 66,5 % delnic podjetja, posredno, to je z vključitvijo še Kapitalske in Odškodninske družbe, je njen delež skoraj tričetrtinski⁵³. Konec februarja 2000 je Državni zbor Republike Slovenije sprejel Nacionalni program razvoja telekomunikacij (NPRTel), v katerem je predvidena liberalizacija trga in umik državnega kapitala iz

⁵² Gre za podatek o številu telefonskih priključkov na 100 prebivalcev oziroma za gostoto ali penetracijo stacionarnih telefonskih priključkov.

⁵³ Lastniška struktura Telekoma Slovenije v odstotkih je sledeča: 66,52 % Republika Slovenije, 9,37 % Pooblaščenice investicijske družbe, 8,77 % Individualni delničarji, 5,53 % Kapitalska družba, 5,44 % domače pravne osebe, 2,90 % Slovenska odškodninska družba, 0,57 % borzno-posredniške hiše, 0,41 % tuje pravne osebe, 0,11 % ostali skladi in 0,02 % Vzajemni skladi.

telekomunikacij. Glede na to, da se je monopol Telekoma na področju javne telefonije iztekel s koncem leta 2000 (pravno s sprejetjem novega Zakona o telekomunikacijah v začetku maja 2001), je naslednji logični korak postopno zmanjšanje lastniškega deleža države⁵⁴ (NPRTel, 2000).

Med najpomembnejšimi razlogi za privatizacijo je dvig učinkovitosti. V osnovi obstajata dva poglobljena vira neučinkovitosti podjetij v javnem sektorju:

- prvi vir predstavlja nasprotje interesov med politiki in vodstvom podjetja, ki oblikujejo strategijo podjetja, na eni strani, in javnostjo, ki je uporabnik storitev, na drugi strani;
- drugi vir pa predstavlja pritisk interesnih skupin, kot so sindikati, na poslovne odločitve, kar povzroča prekomerne investicije in visoke plače.

Državno podjetje, ki je praktično imuno na grožnjo prevzema ali likvidacije, torej ni zainteresirano za dvigovanje učinkovitosti⁵⁵.

V letu 2001 je prišlo do številnih sprememb na področju telekomunikacij:

- začel je veljati nov Zakon o telekomunikacijah, sprejet v skladu s smernicami Evropske unije;
- ustanovljena je bila Agencija za telekomunikacije in radiodifuzijo Republike Slovenije;
- začela se je postopna reforma cenovnega sistema Telekoma Slovenije.

Znotraj podjetja je bila v tem letu imenovana nova petčlanska uprava in s strani skupščine je bil imenovan nov nadzorni svet. V celoti je bilo digitalizirano telekomunikacijsko omrežje in podjetje Telekom Slovenije je izgubilo status javnega podjetja.

Podjetje se danes dokončno spreminja iz tehnično-distributivnega v storitveno podjetje, kar dokazuje tudi uvajanje številnih novih storitev za uporabnike, ki so se uspešno uresničevale tudi že v letu 2002.

Glavni strateški cilji podjetja so naslednji (Poslovno poročilo 2001, str. 9):

- ostati vodilni ponudnik telekomunikacijskih in informacijskih storitev nove generacije v Sloveniji in

⁵⁴ Najmanj 25-odstotna privatizacija je po Zakonu o izvrševanju proračuna predvidena v letu 2003 (Škrjanček, 2002, str. 12).

⁵⁵ Empirični rezultati v večini primerov potrjujejo domnevo, da zasebna podjetja po produktivnosti in donosnosti prekašajo njihove vrstnike v javnem sektorju (Novak, 2002, str. 1).

postati eden od treh vodilnih ponudnikov v jugovzhodni Evropi;

- povečati produktivnost na raven najboljših v dejavnosti v Evropi in zagotoviti najmanj 1.000 priključkov na zaposlenega;
- delničarjem zagotoviti 9-odstotni donos na kapital;
- povečevati vrednost delnice;
- s poslovnimi in kapitalskimi povezavami med Telekomom Slovenije, Mobitelom, SiOL-om in drugimi hčerinskimi družbami dosledno uveljavljati sinergije;
- čimprej najti in skleniti strateško zavezništvo, z ali brez kapitalske povezave, s tehnološko in tržno vodilnimi globalnimi ponudniki storitev;
- optimizirati zadolženost podjetja na najnižjo možno raven;
- dosledno zniževati in obvladovati vse stroške.

5.1.1.2 Telekom v številkah

V letu 2001 je Telekom Slovenije, skupaj s hčerinskima družbama Mobitel in SiOL, konsolidiral tržni položaj na slovenskem trgu. Skupne naložbe vseh treh družb v letu 2001 so znašale 96 milijard SIT. V ta znesek sta vključena tudi nakup edine do sedaj podeljene koncesije UMTS⁵⁶ v Sloveniji in komercialna uvedba širokopasovnega dostopa ADSL⁵⁷. S tema naložbama so bili postavljeni temelji za bodoči razvoj in uspešno poslovanje Telekoma v prihodnjih letih.

Prvič v zgodovini podjetja so v letu 2001 prihodki naraščali hitreje kot odhodki in to kljub uvedeni popolni liberalizaciji trga telekomunikacijskih storitev v Sloveniji. Prihodki od poslovanja so znašali 80,5 milijarde SIT (indeks 107 na leto 2000), odhodki od poslovanja pa 77,3 milijarde SIT (indeks 105 na leto 2000).

Kljub globalni krizi telekomunikacijske dejavnosti je podjetje poslovalo uspešno in doseglo čisti dobiček v višini 5,1 milijarde SIT (indeks 101 na leto 2000); od tega je znašal dobiček iz poslovanja Telekoma Slovenije, brez hčerinskih družb, 3,2 milijarde SIT (indeks 146 na leto 2000).

Stopnja EBITDA⁵⁸ se je s 36,4 % v letu 2000, povečala na 38,4 % (indeks 105 na leto 2000). Dosežena stopnja EBITDA uvršča

⁵⁶ Ang. Universal Mobile Telecommunications System - UMTS oziroma univerzalni mobilni telekomunikacijski sistem

⁵⁷ Ang. Asymmetric Digital Subscriber Line - ADSL oziroma asimetrična digitalna naročniška linija

⁵⁸ Ang. Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization - EBITDA oziroma operativni dobiček brez amortizacije.

Telekom Slovenije med najbolj uspešne telekomunikacijske operaterje v Evropi. EBITDA v letu 2001 znaša 30,9 milijarde SIT (indeks 112 na leto 2000).

5.1.1.3 Organiziranost podjetja

Organizacijska oblika podjetja je določena z odločbo o notranji organizaciji Telekoma Slovenije (Uradno glasilo Telekom Slovenije št. 1/96 z vsemi sprejetimi spremembami in dopolnitvami).

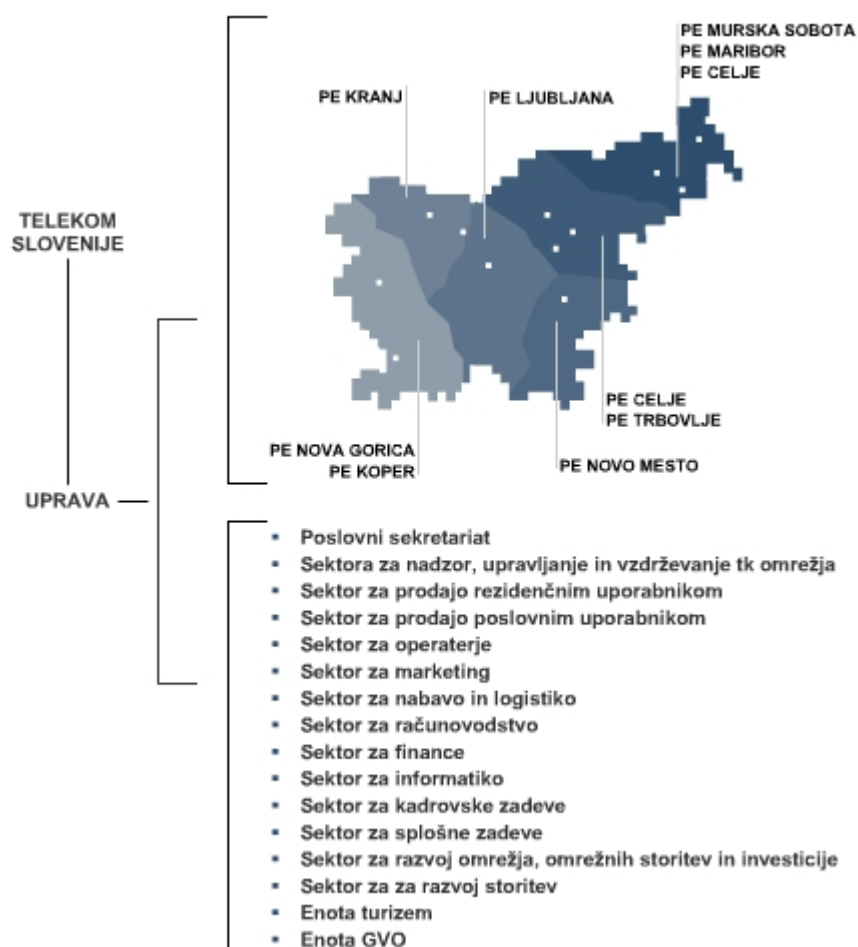
Za podjetje je značilna organizacijska oblika, ki ni čista decentralizirana organizacijska oblika, ampak ima tudi nekatere značilnosti poslovno-funkcijske organizacije. Lahko govorimo o različici decentralizirane organizacijske oblike in je prikazana na sliki 6. V literaturi najdemo izraz hibridna organizacijska oblika (Žitnik, 2001, str. 45).

Velik obseg poslovanja in pokrivanje širšega geografskega področja zahtevata decentralizacijo in delitev dela po regionalnih enotah. Takšna ureditev poslovnih enot omogoča večje upoštevanje lokalnih dejavnikov (uporabnost lokalnih virov, upoštevanje lokalnih posebnosti v navadah, okusih, govoric) in doseganje ekonomskih prednosti (nižji transportni stroški, nižje cene materiala, cenejša delovna sila).

Za takšno organizacijsko obliko je značilno, da imajo decentralizirane poslovne enote nekatere poslovne funkcije organizirane pri sebi, druge pa ostajajo na ravni celotnega podjetja. Funkcije, ki so specifične za posamezne poslovne enote, se decentralizirajo, druge, ki so skupne, pa ostanejo centralizirane. Tako se v podjetju na isti ravni oblikujejo poslovne enote in centralizirane poslovne funkcije. Centralizirane poslovne funkcije delujejo za posamezne poslovne enote in jih obenem tudi usklajujejo.

S tako organizacijo lahko podjetja pridobijo dodatne prednosti in se izognejo nekaterim slabostim čiste decentralizirane oblike. Decentralizacija omogoča usklajenost znotraj poslovnih enot, centralizacija nekaterih poslovnih funkcij pa tudi usklajenost med poslovnimi enotami. Razhajanje med cilji podjetja in cilji poslovnih enot je manjše kot pri čisti decentralizirani organizacijski obliki. Hibridna organizacijska oblika je učinkovita tudi v dinamičnem okolju in ob nerutinski tehnologiji, kar je značilnost telekomunikacijske panoge. Cilji so zlasti zadovoljstvo kupcev, inovativnost, prilagodljivost in učinkovitost znotraj poslovnih funkcij. Organizacija lahko na nekaterih področjih uveljavi fleksibilnost, na drugih pa učinkovitost.

Slika 6: Organizacijska oblika podjetja Telekom Slovenije



Vir: Spletna stran Telekoma Slovenije

[URL:<http://www.telekom.si/index.php?page=138,1,0,0,0,0>]

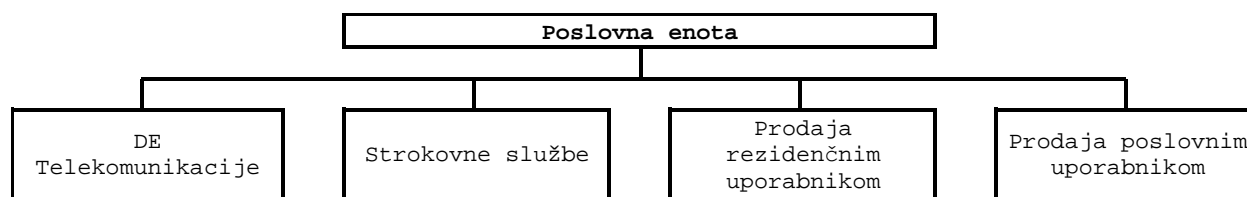
Za povečanje odzivnosti in uspešno reševanje določenih nalog ali problemov, ki se pojavljajo kot posledica neprestanih sprememb v okolju, pridobiva na pomenu organiziranje projektov. Projekt razumemo kot splet določenih aktivnosti in ukrepov, ki so potrebni, da se doseže vnaprej določen cilj ali izvrši neka delovna naloga. Vezan je na čas, v katerem ga je potrebno izpeljati, denarna sredstva, ki so na voljo, ter druge zahteve, ki jih postavi naročnik. Slabost projektov je dvojna odgovornosti članov podjetja. Za delo so člani odgovorni vodjem projekta, za strokovnost pa vodjem na stalnih delovnih mestih. Težava je tudi v tem, da v času, ko zaposleni delajo na projektu, zastaja njihovo tekoče delo.

Sedež podjetja je organiziran v sektorje, kjer se opravljajo poslovne funkcije.

Organiziranost poslovnih enot ni povsem enotna, saj imajo nekatere organizacijske enote poslovnih enot različen organizacijski sestav. Po poslovnih enotah so enotno organizirane strokovne službe, prodaja rezidenčnim uporabnikom

in prodaja poslovnim uporabnikom, med tem ko imajo delovne enote telekomunikacij različno organiziranost.

Slika 7: Organizacijska oblika poslovnih enot v Telekomu



Vir: Interna gradiva podjetja Telekom Slovenije, d. d., Ljubljana.

Telekom Slovenije ima v stoo odstotni lasti naslednje družbe:

- Mobitel, d.d. je največji slovenski operater mobilnih telekomunikacij, ki od leta 1991 zagotavlja zanesljive, kakovostne in najsodobnejše storitve ter vse potrebne informacije za njihovo učinkovito uporabo;
- SiOL, d.o.o. je upravitelj glavnega omrežja interneta in vodilni ponudnik internetnih storitev v Sloveniji, ki vsem uporabnikom omogoča univerzalen dostop do številnih drugih omrežij in uporabo široke palete informacijskih storitev;
- Impulz, d.o.o. poleg upravljanja lastnega sistema telefonskih govornic, pretežno na severnem Primorskem, razvija telekomunikacijske storitve v javni fiksni telefoniji.

5.1.1.4 Uporabniki storitev

Telekom Slovenije, skupaj z Mobitelom in SiOL-om, postavlja kupce v središče delovanja in jim nudi najboljše razmerje med kakovostjo storitev in cenami na trgu. Tudi v prihodnjih letih bo ohranjal položaj vodilnega ponudnika najsodobnejših telekomunikacijskih storitev.

Podjetje ponuja širok spekter telekomunikacijskih storitev, ki jih lahko razdelimo glede na to, kateri skupini kupcev jih ponuja. Prav zaradi tega pozna podjetje tri velike skupine uporabnikov storitev oziroma kupcev⁵⁹:

1. ZASEBNI UPORABNIKI, katerim so na voljo naslednje storitve:

- **Govorna telefonija** - Klasična telefonija se je v zadnjih letih v marsičem spremenila. Uporabniku so sedaj poleg prenosa govora na voljo še številne dodatne storitve, od tonske izbire do čakajočega klica, preusmeritve pogovorov na

⁵⁹ Več o posameznih storitvah na spletnih straneh Telekoma Slovenije (<http://www.telekom.si/index.php?page=138,1,0,0,0,0>)

drugo številko ipd. Z dodatnimi možnostmi se razširja uporabnost telefonskega priključka, ki omogoča številne uporabne rešitve (npr. telebančništvo, razne informacije, rezervacije itd.)

- **ISDN**⁶⁰ - Nadgrajeno obstoječe telefonsko omrežje Telekoma Slovenije zaradi njegove popolne digitaliziranosti odlikuje višja kakovost, zmogljivost, hitrost in zanesljivost storitev prenosa pogovora, prenosa podatkov, »online« storitev in videa.
- **ADSL** - Z bliskovitim razvojem interneta v preteklem obdobju so se na svetovnem trgu pojavile nove multimedijske aplikacije, ki za ustrezno kakovost potrebujejo visoke hitrosti prenosa podatkov. Z novo tehnologijo prenosa ADSL odpira zmogljive, zanesljive in varne poti v svet interaktivnih multimedijev in hitrega prenosa. Prednosti, ki jih ADSL ponuja so: hitri in stalno dostopni internet (ang. always on), delo na domu ali virtualna pisarna, sprejem vsebine (filmi, nakupi, turizem, web TV itd.) s strežnikov na zahtevo, izobraževanje na daljavo in povezovanje poslovalnic.
- **Pomembne številke**, kot so: informacije o telefonskih naročnikih, center za obveščanje, reševalci, gasilci, policija, AMZS pomoč, točen čas, prijava mednarodnih in medkrajevnih pogovorov, prijava motenj na telefonskih priključkih in terminalnih napravah in podobno.
- **Govorne storitve** - so dodatne možnosti za razvoj poslovanja podjetja. So enostavne, učinkovite ter interaktivne. Glasovna pošta nadomešča telefonsko tajnico, hkrati pa omogoča visoko kakovost snemanja, zasebnost in sprejemanje telefaksov. Posebne telefonske številke 080 dopolnjujejo delo klicnih centrov, služb pomoči ali informacij, medtem ko se za svetovanje in posredovanje podatkov navadno uporablja posebna telefonska številka 090. Izziv za uporabnike, gledalce in poslušalce je tudi interaktivna storitev daljinskega glasovanja, ki omogoča posredovanje glasu preko telefonskega aparata.
- **Telefonski imenik** - izhaja v knjižni in elektronski obliki, na voljo pa je tudi na internetu.

2. POSLOVNI UPORABNIKI, katerim so poleg zgoraj naštetih storitev na voljo še naslednje storitve:

- **Centreks** - je tehnično in finančno sodoben ter učinkovit poslovni komunikacijski sistem, ki poenostavlja, pospešuje in olajšuje izmenjavo informacij. Omogoča vse, kar je potrebno za zasebni telekomunikacijski sistem, vključno z novimi, naj sodobnejšimi telefonskimi aparati ter

⁶⁰ Ang. Integrated Services over Digital Network - ISDN oziroma integrirane storitve digitalnega omrežja

računalniškimi rešitvami, ki omogočajo integracijo Centreksa v poslovno-komunikacijski sistem.

- **Podatkovne komunikacije** - V poslovnem okolju je eden od temeljev uspešnega poslovanja sodoben informacijski sistem. Telekom Slovenije v svojih podatkovnih omrežjih nudi kakovostne storitve podatkovnih komunikacij, ki so zanesljive, prilagodljive in varne ter omogočajo aplikacije, kot so: povezava terminalov s centralnim sistemom, prenos datotek, bančno poslovanje, avtomatizacija procesov in povezovanje lokalnih omrežij ter številne druge.
- **Širokopasovne komunikacije** - v omrežju ATM⁶¹ podjetje ponuja širokopasovne komunikacije, ki omogočajo številne aplikacije.

3. OPERATERJI o tretja skupina uporabnikov in vključujejo domače in tuje ponudnike telekomunikacijskih storitev, tako v stacionarnem kot tudi mobilnem omrežju.

- **Mednarodni operaterji**
Odhodni klici - Telekom Slovenije omogoča klice v katerokoli državo na svetu. Za nemoteno povezavo s svetom ima zakupljene mednarodne vode in sklenjene dogovore s tujimi operaterji, ki so potrebni za nemoten stik z destinacijo, s katero želite vzpostaviti klic. Zagotavlja tudi visoko kvalitetne povezave za mednarodni ISDN promet. **Dohodni klici** - Tujim operaterjem fiksnih in mobilnih omrežij omogočajo, da vzpostavijo stik z naročniki v omrežju Telekoma Slovenije.
- **Medomrežno povezovanje** je vrsta omrežnega dostopa, ki omogoča fizično in logično povezavo telekomunikacijskih omrežij na način, da lahko uporabniki, priključeni na različna telekomunikacijska omrežja, posredno ali neposredno medsebojno komunicirajo, oziroma da imajo dostop do storitev, ki jih ta omrežja omogočajo. Poznamo medomrežno povezovanje v domačem in tujem prometu. **Medomrežno povezovanje v domačem prometu** - podjetje omogoča naročnikom stacionarnega omrežja klice v mobilna omrežja, naročnikom in uporabnikom storitev slovenskih mobilnih operaterjev pa klicanje v stacionarno omrežje in v druga mobilna omrežja v Sloveniji. Prav tako je omogočen dostop do pomembnih klicnih števil brez prefiksov stacionarnega omrežja, med drugim tudi klicanje na številke 112 in 113. **Medomrežno povezovanje v tuja omrežja** - V mednarodnem prometu omogoča podjetje naročnikom slovenskih mobilnih operaterjev klicanje v tujino in iz tujine, če naročnik gostuje v tujini v mobilnem omrežju, za vse dohodne klice iz tujine pa terminacijo teh klicev v slovenska mobilna omrežja.

⁶¹ Ang. Asynchronous Transfer Mode - ATM oziroma asinhroni način prenosa podatkov

- **Internet** - Telekom Slovenije zagotavlja dostop do ponudnikov interneta z naslednjimi storitvami: dostop do internet ponudnika preko ISDN in dostop do interneta preko priključkov ADSL.
- **Ponudniki premijskih storitev** - Uporabnikom je ponujena možnost pridobitve linij 090 preko katerih lahko tržijo svoje storitve.

5.1.2 Obstoječi sistem kazalnikov

Pri načrtovanju poslovanja se podjetja naslanjajo na ugotavljanje uresničevanja preteklih ciljev ter skušajo odpraviti morebitne napake in nepravilnosti v poslovanju. To omogoča računovodska analiza, ki zagotavlja grobo, vendar zgovorno sliko o poslovanju podjetja. Temelj računovodske analize so računovodski kazalniki⁶², ki nudijo informacije o finančni uspešnosti poslovanja (Ban, Tekavčič, 2001, str. 66).

Analizo poslovanja z računovodskimi kazalniki so v začetku 20. stoletja uporabljale finančne in bančne institucije za ugotavljanje finančnega premoženja in uspešnosti poslovanja podjetij, predvsem za ugotavljanje finančne stabilnosti (Tyran, 1992, str. 135). Za računovodski model je značilno, da je bil razvit v začetku dvajsetega stoletja, za to obdobje pa je bila značilna popolna gotovost, stabilnost okolja, predvidljivost obnašanja ljudi in centralizacija odločanja (Emmanuel et al., 1995, str. 194).

V podjetju Telekom Slovenije se za ugotavljanje uspešnosti poslovanja uporablja računovodski model. Mesečno se analizira poslovanje podjetja, analiza temelji na računovodskih izkazih, to so izkaz uspeha, bilanca stanja in iz njiju izpeljan izkaz finančnih tokov.

Informacije o poslovanju so pridobljene na tri osnovne načine, in sicer:

- Z vodoravno analizo, kar pomeni primerjavo podatka z istovrstnim podatkom iz preteklega obdobja. Vse postavke v izkazu uspeha in bilanci stanja se primerjajo z istovrstnimi postavkami v enakem preteklem obdobju. Tako lahko ugotavljamo spremembe glede na preteklo obdobje.
- Z navpično analizo, kar pomeni, da se vsaka postavka iz bilance stanja izrazi kot odstotek bilančne vsote in vsaka postavka iz izkaza uspeha se izrazi kot odstotek od celotnih prihodkov ali odhodkov.

⁶² Kazalci in kazalniki so absolutna oziroma relativna števila, ki prikazujejo kompleksne procese, razmerja in sestave na relativno enostaven način ter s tem omogočajo hiter in obsežen pregled nad opazovanimi dejavniki (Ban, Tekavčič, 2001, str. 67).

- S pomočjo finančnih kazalcev oziroma koeficientov, ki so izračunani na osnovi podatkov iz obeh temeljnih računovodskih izkazov. V podjetju Telekom Slovenije se kazalniki in kazalci izračunavajo tako, kot to določa 29. Slovenski računovodski standard.

Tabela 3: Obstoječi sistem kazalnikov v Telekomu Slovenije – temeljni kazalniki stanja financiranja, investiranja in vodoravnega finančnega ustroja

Temeljni kazalniki stanja financiranja	2001	2000
stopnja lastniškosti financiranja (v%) = kapital / obveznosti do virov sredstev	67,9%	72,0%
stopnja dolgoročnosti financiranja (v%) = (kapital + dolgoročne rezervacije + dolgoročni dolg) / obveznosti do virov sredstev	85,2%	85,3%
stopnja dolžniškosti financiranja (v%) = (kratkoročni + dolgoročni dolg) / obveznosti do virov sredstev	29,2%	25,3%
Temeljni kazalniki stanja investiranja		
stopnja osnovnosti investiranja (v%) = osnovna sredstva / sredstva	66,3%	77,3%
stopnja obratnosti investiranja (v%) = obratna sredstva / sredstva	5,8%	6,2%
stopnja dolgoročnosti investiranja (v%) = (osnovna sredstva + dolgoročne finančne naložbe + dolgoročne poslovne terjatve) / sredstva	92,8%	92,6%
koeficient dolgovno-kapitalskega razmerja = dolg / kapital	0,31	0,16
Temeljni kazalniki vodoravnega finančnega ustroja		
koeficient kapitalske pokritosti osnovnih sredstev = kapital / osnovna sredstva	1,02	0,93
koeficient kapitalske pokritosti dolgoročnih sredstev = kapital / dolgoročna sredstva	0,73	0,78
koeficient dolgoročne pokritosti dolgoročnih sredstev = (kapital + dolgoročni dolgovi + dolgoročne rezervacije) / dolgoročna sredstva	0,92	0,92
koeficient neposredne pokritosti kratkoročnih obveznosti (hitri koeficient) = (denarna sredstva + vrednostni papirji) / kratkoročne obveznosti	0,01	0,01
koeficient pospešene pokritosti kratkoročnih obveznosti (pospešeni koeficient) = (denarna sredstva + vrednostni papirji + kratkoročne terjatve) / kratkoročne obveznosti	0,42	0,45
koeficient kratkoročne pokritosti kratkoročnih obveznosti (kratkoročni koeficient) = kratkoročna sredstva / kratkoročne obveznosti	0,48	0,50
koeficient komercialnega terjatveno-obveznostnega razmerja = terjatve do kupcev / obveznosti do dobaviteljev	0,63	0,40
čista obratna sredstva (v mio SIT) = obratna sredstva - kratkoročne obveznosti	-24.857	-20.361
neto dolg (v mio SIT) = (osnovna sredstva + zaloge) - kapital (skupaj z dolgoročnimi rezervacijami)	-4.103	12.982
stopnja zadolženosti (v %) = neto dolg / (osnovna sredstva + zaloge)	-2,2%	7,0%

Vir: Lastni izračun na osnovi podatkov iz Poslovnega poročila Telekom Slovenije za leti 2000 in 2001

Tabela 4: Obstoječi sistem kazalnikov v Telekomu Slovenije - temeljni kazalniki obračanja, gospodarnosti in dobičkonosnosti

Temeljni kazalniki obračanja	2001	2000
koeficient obračanja obratnih sredstev = poslovni odhodki (brez amortizacije) / povprečno stanje obratnih sredstev	3,22	3,43
koeficient obračanja obratnih sredstev = amortizacija / povprečno stanje osnovnih sredstev	0,15	0,14
Koeficient obračanja zalog materiala* = porabljeni material / povprečno stanje zalog materiala		
Število dni vezave* = 360 / koeficient obračanja zalog materiala		
Temeljni kazalniki gospodarnosti in dobičkonosnosti		
koeficient celotne gospodarnosti = prihodki / odhodki	1,06	1,06
koeficient gospodarnosti poslovanja = poslovni prihodki / poslovni odhodki	1,04	1,03
koeficient čiste dobičkonosnosti kapitala ali ROE (v %) = čisti dobiček / povprečni kapital	2,8%	3,1%
koeficient dobičkonosnosti sredstev ali BEP (v %) = operativni dobiček / povprečna vrednost sredstev (v %)	1,2%	1,0%
koeficient čiste dobičkonosnosti sredstev ali ROA (v %) = čisti dobiček / povprečna vrednost sredstev	2,0%	2,3%
(čisti dobiček + amortizacija) / povprečna vrednost sredstev (v %)	12,8%	13,6%
EBITDA (v mio SIT)	30.925	27.534
"EBITDA margin" (v %)	38,4%	36,4%
dodana vrednost (v mio SIT)	23.963	23.017
dodana vrednost na zaposlenega (v mio SIT)	8,2	7,7
knjigovodska vrednost delnice (v SIT)	28.623	26.327
čisti dobiček na delnico (v SIT)	781	777

* Kazalca nisem izračunala, ker iz objavljenih računovodskih izkazov ni razvidna količina porabljenega materiala.

Vir: Lastni izračun na osnovi podatkov iz Poslovnega poročila Telekom Slovenije za leti 2000 in 2001

Analiza na podlagi kazalnikov omogoča (Ban, Tekavčič, 2001, str. 67-68):

- jasnost in razumljivost informacij o poslovanju podjetja ter primerljivost s preteklimi rezultati in konkurenčnimi podjetji;
- opredelitev nenormalnih ali spreminjajočih se razmer, ugotavljanje pomembnejših odstopanj pri poslovanju in vpogled v posamezne računovodske informacije, ki lahko identificirajo nezaželene razmere in krizne situacije;
- ureditev informacij, kar na nazoren in pregleden način zagotavlja lažje doseganje ciljev ter pomaga pri odločanju poslovodstva o dobičkonosnosti, rasti in razvoju ter uspešnosti in učinkovitosti poslovanja;
- prikaz prednosti in slabosti poslovanja z vidika okolja podjetja;
- oblikovanje mnenja o preteklem poslovanju ter napoved prihodnje uspešnosti podjetja.

5.2 Kritična ocena obstoječega sistema kazalnikov

V podjetju Telekom Slovenije se kot glavno merilo za presojanje uspešnosti poslovanja uporabljajo kazalniki računovodskega modela, z vsemi pomanjkljivostmi, ki jim jih lahko pripišemo. Prav zaradi tega, ker sem kritiko kazalcev računovodskega modela že podrobno obravnavala v poglavju 3.1.3. in ker tam obravnavane pomanjkljivosti v celoti veljajo tudi za sistem kazalnikov v Telekomu Slovenije, bom na tem mestu opozorila le na nekatere specifičnosti, ki veljajo za obravnavano podjetje:

1. Kreativno računovodstvo

Pri izdelavi računovodskih izkazov se je tudi v Telekomu potrebno zateči k ocenjevanju določenih transakcij, ki niso zaključene do konca obračunskega obdobja. Tipična taka transakcija je mednarodni in notranji obračun, oziroma prihodki in odhodki iz tega naslova. Gre za obračunavanje stroškov posredovanja telekomunikacijskih storitev med telekomunikacijskimi operaterji in sicer v mednarodnem in notranjem prometu⁶³. Ker fakture dospevajo z zamikom, je potrebno ob koncu obračunskega obdobja izdelati oceno višine teh prihodkov oziroma stroškov, saj tako fakture, kot tudi plačila dospevajo z zamikom. Ocena se poknjiži in se upošteva pri izdelavi poslovnih poročil med letom. Ko se knjižijo dejanske fakture za opravljene storitve, pa se za razliko do ocenjene vrednosti oblikuje popravek vrednosti. Glede na to, da je računovodska politika vsakega podjetja določena s strani posloводства, je pogosto le ta določena tako, da pri izkazovanju kategorij pogosto izberejo najugodnejšo, z računovodskimi standardi še sprejemljivo raven, ki ustreza poslovodu, čeprav včasih ni najbolj objektivna in poštena.

2. Historičnost podatkov

Druga zelo pomembna pomanjkljivost pri kazalnikih računovodskega modela je historičnost podatkov. Gre namreč za kazalnike z zamikom, saj le ti temeljijo na računovodskih podatkih, ki so odraz preteklega poslovanja. V konkretnem primeru podjetja Telekom Slovenije se izračunavajo kazalniki šele ob koncu meseca za pretekli mesec, torej takrat ko so na voljo računovodski podatki. Ta zamik trenutno še ne predstavlja večjih problemov, saj ima podjetje praktično še monopolni položaj na trgu, vendar pa bo v pogojih konkurenčnega trga to postalo povsem nesprejemljivo.

⁶³ V notranjem prometu gre za obračun Telekoma Slovenije z operaterji mobilne telefonije in sicer za obračun posredovanja klicev med omrežji.

3. Notranja orientiranost

Ena od slabosti v podjetju Telekom je tudi notranja orientiranost podjetja, čemur je vzrok tudi monopolni položaj. V podjetju se torej analizirajo kazalniki glede na preteklo obdobje (horizontalna analiza) in glede na planske postavke, ni pa neke primerljivosti z ostalimi podjetji, saj podjetje nima nekega konkurenta na trgu, s katerim bi se lahko primerjalo. Ob koncu leta se sicer izdelujejo mednarodne primerjave, vendar gre pri tem za velik zamik. Računovodski kazalci namreč temeljijo na računovodskih izkazih in ker je njihova izdelava podvržena vplivu nacionalnih računovodskih standardov, je primerljivost možna le, če so vsi računovodski izkazi, na podlagi katerih se izdelujejo kazalniki, izdelani po enotnih računovodskih standardih (to je po Mednarodnih računovodskih standardih - MRS). To glavni je razlog, da se mednarodne primerjave lahko izdelujejo s precejšnjim zamikom in še to samo na letni ravni. V Telekomu Slovenije se med letom ne izdelujejo računovodski izkazi po mednarodnih računovodskih standardih.

4. Neupoštevanje stroškov lastniškega kapitala

Četrta pomanjkljivost, ki bo jo rada posebej izpostavila pa je neupoštevanje stroškov lastniškega kapitala. Podjetje namreč okoli 70 % sredstev financira z lastniškim kapitalom, kar pomeni, da strošek kapitala še zdaleč ni zanemarljiv, saj vemo, da je lastniški kapital precej dražji od dolžniškega kapitala. Neupoštevanje stroškov lastniškega kapitala vodi do tega, da kazalnik dobičkonosnosti lastniškega kapitala brez upoštevanja stroškov tega kapitala daje zavajajočo sliko dejanskega stanja.

5.3 Predlagane izboljšave na področju kazalnikov

Tudi v dobi informacijske dobe imajo finančna poročila velik pomen, njihov proces sestavljanja temelji na računovodskem modelu, ki je bil razvit pred stoletjem, v povsem drugačnem poslovnem in proizvodnem okolju⁶⁴ (Hočevar, 1995, str. 229). Ta model podjetja še vedno uporabljajo, ko skušajo ustvariti notranje vire, razviti zmogljivosti ter oblikovati povezave in strateška zaveznitva z zunanjimi strankami. V idealnem primeru bi bilo potrebno finančno-računovodski model razširiti in vanj vključiti ovrednotenje neopredmetenih in intelektualnih sredstev podjetja, kot so:

- visoko kakovostni izdelki in storitve;
- motivirani in usposobljeni zaposleni;
- odzivni in predvidljivi notranji procesi;
- zadovoljne in zveste stranke.

⁶⁴ To je bilo okolje neodvisnih transakcij med neodvisnimi subjekti.

Če bi vse te kategorije, ki so v podjetjih informacijske dobe ključnega pomena za uspešnost poslovanja, lahko ovrednotili znotraj finančno-računovodskega modela, bi lahko podjetja o njihovem povečanju obveščala vse zainteresirane, medtem ko bi se njihovo zmanjšanje oziroma izčrpanje na drugi strani evidentiralo skozi izkaz uspeha. Realno gledano pa zaradi težav pri določanju trdne finančne vrednosti za taka sredstva, kot so nov vir izdelkov, procesne zmogljivosti, sposobnosti, motivacija in fleksibilnost zaposlenih ter zvestoba strank, verjetno ta ne bodo nikoli priznana v bilancah stanja, čeprav so ključnega pomena za uspeh v konkurenčnem okolju današnjega in jutrišnjega dne (Kaplan, 2000, str. 19).

Podjetje Telekom Slovenije se pripravlja na vstop konkurence na slovenski trg telekomunikacij in v te priprave je potrebno zajeti tudi izdelavo sistema kazalnikov za presojanje uspešnosti poslovanja, ki bo poslovodstvu dajal informacije ali se poslovanje podjetja giblje po poti zastavljene strategije ali ne. Glede na obstoječi sistem, bi korak naprej pomenila že uvedba kazalnikov ekonomskega modela, saj po končanem lastninjenju podjetja, lastnikom ne bo vseeno, kaj se dogaja z njihovim vložkom v podjetje. Trenutno strošek lastniškega kapitala ni še nikomur interesanten, saj je država, ki je večinski lastnik, zelo slab lastnik podjetja in jo zanima le izplačilo dividend in plačevanje davkov. Ti dve kategoriji namreč pomenita tekoči priliv v proračunsko blagajno.

Predlagala bi, da podjetje začne takoj izračunavati kazalnike ekonomskega modela, saj za to ni nobenih ovir. Glede na to, da je izdelana že strategija podjetja do leta 2010, pa bi bilo za podjetje zelo koristno, da se poslovodstvo odloči za vpeljavo uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti, s katerim bo spremljalo udejanjanje zastavljene strategije. Uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti je v svetu zelo razširjen v podjetjih, ki delujejo v telekomunikacijski panogi.

5.3.1 *Ekonomska dodana vrednost ali EVA*

Med kazalniki ekonomskega modela bi bil zelo primeren izračun ekonomske dodane vrednosti ali EVA. Tržne dodane vrednosti v Telekomu še ni možno izračunavati, saj podjetje še ne kotira na borzi in tako ni podatka o tržni vrednosti lastniškega kapitala.

EVA je model merjenja uspešnosti poslovanja podjetja z vidika lastnikov podjetja. Uspešnost meri glede na tveganje in pričakovani donos vlagateljev. Ideja modela je v tem, da bodo samo tista podjetja, ki bodo sposobna povečevati vrednost naložb svojim investitorjem lahko dobila svež kapital. Investitorji vlagajo svoj kapital ob pričakovanem tveganju,

večje je tveganje, večji mora biti donos. Če je ustvarjeni donos enak pričakovanemu pomeni, da so sredstva ohranila svojo vrednost. Le donos, ki je višji od pričakovanega donosa povečuje vrednost vloženih sredstev. Poznati strošek lastniškega kapitala pomeni poznati donos, ki ga pričakujejo vsi tisti, ki so vložili kapital v podjetje. Ker je dolgoročnih virov financiranja več vrst, izračunamo tehtano povprečno ceno kapitala (ang. Weighted Average Cost of Capital - WACC) (Rejc, 1999, str. 58).

1. Izračun stroška kapitala

Strošek kapitala je tehtano povprečje različnih komponent financiranja, ki vključujejo lastniški in dolžniški kapital. Podjetje ga potrebuje za financiranje svoje dejavnosti in kapitalskih aktivnosti. Regulatorji ta strošek uporabljajo kot orodje za nadzor cen oziroma tarif in donosov (Cost of Capital, 2000, str. 3 in 5).

Telekomunikacijski operaterji potrebujejo velike vsote kapitala. Strošek posojil so obresti, ki jih je potrebno plačati, višina obrestne mere je odvisna od ekonomskih in tržnih pogojev ter od bonitete posojilojemalca. Za podjetja, ki izdajo obveznice, se strošek posojila dnevno oblikuje na kapitalskem trgu.

Metode ocenjevanja stroškov kapitala

Razlika med stroškom netveganega posojila in povprečnim donosom na trgu je premija za tveganje ali lastniška premija. V zahodnih državah se giblje praviloma med 5 in 10 %.

Za ocenjevanje stroškov lastniškega kapitala se najpogosteje uporabljajo tri metode (Brigham, Gapenski, 1996, str. 150):

- metoda CAPM⁶⁵;
- metoda donosa na obveznico plus premija;
- metoda diskontiranih denarnih tokov.

Metode se medsebojno ne izključujejo, nobena ni dominantna in vse tri so predmet napak, ko se uporabljajo v praksi.

V podjetjih, ki delujejo v panogi telekomunikacij se za izračun stroška kapitala običajno uporablja metoda CAPM,

$$k = \alpha + \beta * e \quad (20)$$

⁶⁵ Ang. Capital Asset Pricing Model - CAPM oziroma model določanja stroškov lastnega kapitala

kjer je k strošek kapitala, α je strošek netveganega zadolževanja (ponavadi donos na državne zakladne menice), β je koeficient občutljivosti, poznan kot beta koeficient in e je lastniška premija ali premija za tveganje

Premija za tveganje je ocenjena iz podatkov o donosih na delnice in zakladne menice za daljše obdobje (lahko tudi 50 let). S koeficientom beta⁶⁶ merimo tržno tveganje, ki ga je mogoče oceniti na podlagi regresije. Opazujemo spremembo cene delnice podjetja na podlagi spremembe glavnega borznega indeksa. Stabilne delnice imajo nizek beta, med tem ko se cena nestanovitnih delnic bolj spreminja kot cene na trgu kot celoti, in je zato beta koeficient visok. Investicije v monopolna telekomunikacijska podjetja ponavadi veljajo za varne in zato delničarji zahtevajo nizko premijo za tveganje. Tipična beta za dominantne telekomunikacijske operaterje je od 0,25 do 0,75⁶⁷ (Cost of Capital, 2000, str. 10).

Izračun stroška lastniškega kapitala za Telekom Slovenije po metodi CAPM

Izračun za obravnavano podjetje bom naredila na podlagi približnih podatkov za leto 2001, saj z vsemi natančnimi podatki ne razpolagam. Bistvo je prikaz postopka za izračun kazalnika EVA.

Kot strošek netveganega zadolževanja, ponavadi donos na državne zakladne menice (α) bom vzela podatek za Obveznice RS (TOM + 2%).

» β « je koeficient občutljivosti, poznan kot »beta koeficient« in znaša v zahodnih državah za telekomunikacije med 0,25 in 0,75. Za obravnavano podjetje bom vzela srednjo vrednost 0,5.

» e « je lastniška premija ali premija za tveganje in bom za izračun uporabila razliko med obljubljenim realnim donosom lastnikom, ki znaša 9 % in netvegano naložbo v obveznice RS, ki znaša TOM + 2 %. Pri izračunu bom upoštevala 7-odstotno inflacijo v letu 2001 in 8,9-odstotno inflacijo v letu 2000.

$$\text{Strošek lastniškega kapitala } (k) = \alpha + \beta * e \quad (21)$$

$$k_{2001} = 0,09 + 0,5 * 0,07 = 0,13$$

$$k_{2000} = 0,11 + 0,5 * 0,07 = 0,15$$

⁶⁶ Problem uporabe koeficienta beta pri izračunu stroškov kapitala je podrobneje obdelan v članku "What's your real Cost of Capital" (McNulty et al., 2002, str. 114-121).

⁶⁷ Za primerjavo naj omenim, beta v gradbeništvu je med 1,5 in 2.

Izračun stroška dolžniškega kapitala za Telekom Slovenije

Uporabila sem približne obrestne mere za dolgoročne in kratkoročne obveznosti iz financiranja in sicer TOM+2% za kratkoročna posojila in TOM+4% za dolgoročna posojila.

Povprečni strošek dolžniškega kapitala =

= delež kratkoročnega dolžniškega kapitala * povprečni strošek kratkoročnega dolžniškega kapitala + delež dolgoročnega dolžniškega kapitala * povprečni strošek dolgoročnega dolžniškega kapitala

(22)

Tabela 5: Izračun povprečnega stroška dolžniškega kapitala za leti 2000 in 2001

	Leto 2001	Leto 2000
Dolžniški kapital	58.027 mio SIT (24 %)	27.301 mio SIT (14 %)
kratkoročni	20.326 mio SIT (35 %)	5.270 mio SIT (81 %)
dolgoročni	37.701 mio SIT (65 %)	22.031 mio SIT (19 %)
Povprečni strošek kratkoročnega dolžniškega kapitala	9 %	11 %
Povprečni strošek dolgoročnega dolžniškega kapitala	11 %	13 %
POVPREČNI STROŠEK DOLŽNIŠKEGA KAPITALA	10%	11%

Vir: Lastni izračun

Izračun povprečne cene kapitala za Telekom Slovenije

Povprečni strošek kapitala (WACC) =

= delež lastniškega kapitala * povprečni strošek lastniškega kapitala + delež dolžniškega kapitala * povprečni strošek dolžniškega kapitala * (1-stopnja davka na dobiček)

(23)

Tabela 6: Izračun povprečnega stroška kapitala za leti 2000 in 2001

	Leto 2001	Leto 2000
Lastniški kapital	187.066 mio SIT (76 %)	172.058 mio SIT (86 %)
Dolžniški kapital	58.027 mio SIT (24 %)	27.301 mio SIT (14 %)
Povprečni strošek lastniškega kapitala	13 %	15 %
Povprečni strošek dolžniškega kapitala	10 %	11 %
POVPREČNI STROŠEK KAPITALA (WACC)	12 %	14 %

Vir: Lastni izračun

2. Izračun čistega poslovnega dobička

Tabela 7: Izračun čistega poslovnega dobička za leti 2000 in 2001

	Leto 2001	Leto 2000
Prihodki od prodaje	80.511 mio SIT	75.555 mio SIT
- poslovni stroški	77.304 mio SIT	73.354 mio SIT
= Poslovni dobiček pred obrestmi in davkom (EBIT)	3.207 mio SIT	2.201 mio SIT
- prilagojen davek	802 mio SIT	550 mio SIT
= Čisti poslovni dobiček	2.405 mio SIT	1.651 mio SIT

Vir: Lastni izračun

3. Izračun poslovno investiranega kapitala

Pomembno je, da pri izračunu upoštevamo samo poslovno investiran kapital, kar je v bilanci stanja navedeno med sredstvi, vendar jih je potrebno korigirati za vse odpise v tekočem letu, tako da jih prištejemo sredstvom, saj je to del kapitala, ki je bil investiran v začetku poslovnega leta in investitorji tudi zanj pričakujejo donos (Rejc, 1999, str. 61). Za izračun sem uporabila približek in sicer celotni znesek investiranega kapitala, ker zaradi zaupnosti podatkov razpolagam samo s podatki objavljenimi v poslovnem poročilu podjetja, kjer pa iz postavk v bilanci stanja ne morem ugotoviti zneska poslovno investiranega kapitala.

Investiran kapital: v letu 2001 245.093 mio SIT
v letu 2000 199.359 mio SIT

4. Izračun donosnosti investiranega kapitala

Čisti poslovni dobiček primerjamo z začetnim poslovno vloženim kapitalom in ugotovimo dobičkonosnost investiranega kapitala (ROIC).

Dobičkonosnost investiranega kapitala (ROIC) =

= čisti poslovni dobiček / poslovno investiran kapital (24)

$ROIC_{2001} = 2.405 \text{ mio SIT} / 245.093 \text{ mio SIT} = 1 \%$

$ROIC_{2000} = 1.651 \text{ mio SIT} / 199.359 \text{ mio SIT} = 0,8 \%$

5. Izračun ekonomskega donosa

Razlika med dobičkonosnostjo poslovno vloženega kapitala in ceno kapitala je ekonomski donos.

$$\text{Ekonomski donos (v \%)} = \text{ROIC} - \text{WACC} \quad (25)$$

$$\begin{aligned} \text{Ekonomski donos}_{2001} &= 1 \% - 12 \% = -11 \% \\ \text{Ekonomski donos}_{2000} &= 0,8 \% - 14 \% = -13 \% \end{aligned}$$

6. Izračun ekonomske dodane vrednosti (EVA) ali ekonomskega dobička/izgube

$$\begin{aligned} \text{Ekonomska dodana vrednost EVA (ekonomski dobiček/izguba)} &= \\ &= \text{ekonomski donos} * \text{poslovno investiran kapital} \quad (26) \end{aligned}$$

$$\text{EVA}_{2001} = -11 \% * 245.093 \text{ mio SIT} = -26.960 \text{ mio SIT}$$

$$\text{EVA}_{2000} = -13 \% * 199.359 \text{ mio SIT} = -25.917 \text{ mio SIT}$$

Kazalnik donosnosti kapitala izračunan iz računovodskih podatkov za Telekom Slovenije v obravnavanih letih je znašal 3,1 % v letu 2000 in 2,8 % v letu kasneje, kar je povsem drugače od ugotovljene ekonomske dobičkonosnosti, ki je -13 % v letu 2000 in -11 % v letu 2001.

Izračun potrjuje nujnost ekonomskega sodila uspešnosti in opozarja na možnost zavajanja (čeprav nehotenega) z računovodskimi podatki. Problem, ki ostaja je, da je kazalec EVA usmerjen v preteklost in poslovanju podjetja ne pove nič o tem, kako obstoječa strategija podjetja prispeva k njegovi prihodnji vrednosti.

5.3.2 Delež dodane vrednosti v prihodkih od prodaje

V podjetju se dodana vrednost v absolutnem znesku izračunava mesečno. V literaturi sem zasledila, da je v zahodnem svetu pogost kazalnik uspešnosti poslovanja podjetja delež dodane vrednosti podjetja v kosmati vrednosti prodaje. Kazalnik izračunan za leti 2000 in 2001 v podjetju Telekom Slovenije je prikazan v tabeli 9.

Tabela 8: Izračun deleža dodane vrednosti v prodaji

	Leto 2001	Leto 2000
Dodana vrednost	23.963 mio SIT	23.017 mio SIT
Prihodki od prodaje	80.511 mio SIT	75.555 mio SIT
Delež dodane vrednosti v prodaji	29,8 %	30,5 %

Vir: Lastni izračun

Kazalnik sicer ne upošteva stroškov kapitala, vendar je dodana vrednost podatek o tem koliko je podjetje dejansko ustvarilo z delom, torej delež dodane vrednosti v prihodkih pove, kolikšen delež predstavlja novo ustvarjena vrednost v prihodkih od prodaje.

5.3.3 Ostali kazalci ekonomskega modela

Ostali kazalci ekonomskega modela, kot so donosi na delnico, razlika med tržno in knjigovodsko vrednostjo delnice v podjetju Telekom za presojo uspešnosti za enkrat še niso primerni, saj podjetje ne kotira na borzi, tako da ne poznamo tržne vrednosti delnice in s tem tržne vrednosti podjetja. Znana je le knjigovodska vrednost, za katero pa vemo, da je lahko, in pogosto tudi je, povsem drugačna od knjigovodske vrednosti. Torej bo te kazalnike mogoče uporabljati takrat, ko bo podjetje začelo kotirati na borzi vrednostnih papirjev.

5.3.4 Uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti (BSC)

Merjenje in vrednotenje zmogljivosti ter pretvarjanje strategije v prakso lahko učinkovito izvedemo z metodo uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti. Metoda predstavlja večdimenzijsko okvirno delo za opis, uvajanje in upravljanje strategije na vseh ravneh in v vseh dejavnostih podjetja. Niz kazalnikov različnih poslovnih vidikov v podjetju uporabljamo kot gonilnike sprememb in rasti dodane vrednosti. Kazalniki dajejo poslovodstvu vpogled v celotne zmogljivosti s povezovanjem finančnega vidika z ostalimi ključnimi kazalniki zmogljivosti v vidiku strank, notranjih poslovnih procesih, rasti in učenju. Uporaba metode uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti omogoča poslovodstvu podjetja ustvariti vzdušje za spremembe, organiziranje delovnih skupin za doseganje skupnih ciljev in stalno merjenje rezultatov izvajanja strategije razvoja podjetja ter njeno ustrezno prilagajanje (Nemec, 2000, str. 503).

5.3.4.1 Finančni vidik

Finančni kazalniki naj bi pokazali, ali strategija podjetja vodi k izboljšanju finančnih rezultatov in doseganju zastavljenih ciljev. Poglavitni cilj poslovanja podjetja je povečati vrednost za lastnike, iz tega pa izhajajo tudi preostali cilji, katerih realizacijo je prav tako potrebno spremljati.

V okviru finančnega vidika se strategije delijo na dve glavni smeri (Kaplan, Norton, 2000a, str. 84):

- strategije rasti prihodkov in
- strategije izboljševanja produktivnosti (v ekonomskem smislu pojmovana produktivnost).

Kar zadeva povečevanje prihodkov, lahko to izvedemo z ustvarjanjem novih virov prihodkov ali pa s ponudbo večje vrednosti obstoječim strankam.

V prvem primeru poskuša podjetje najti možnost za širitev poslovanja z novimi strankami in novimi proizvodi, torej s širitvijo trga. Telekom predvideva širitev na trge jugovzhodne Evrope in tako povečati svoj tržni potencial. S strategijo večje vrednosti obstoječim strankam pa si podjetje prizadeva doseči nove vire prihodkov v okviru obstoječih strank. To lahko izvede s ponudbo sodobnejših, integriranih storitev, ki stranki ponujajo več, kar lahko pomeni prodajo dodatnih storitev ali pa večjo dodano vrednost pri obstoječih storitvah.

Drugi del strategije v okviru finančnega vidika se nanaša na izboljševanje produktivnosti, kar omogočata izboljšanje strukture stroškov in izboljšanje izkoriščenosti sredstev.

Pri strategiji izboljšave strukture stroškov skuša podjetje znižati stroške v okviru obstoječega poslovanja, vendar je potrebno opozoriti, da se stroškov ne da v nedogled zniževati in zato za dolgoročno uspešnost taka strategija gotovo ni uspešna. Kar zadeva strategijo izkoriščenosti sredstev, gre za to, da z obstoječimi sredstvi poskušamo doseči več. Poslovanje podjetja je s tega vidika namreč serija investicij, v katere vlagamo neka sredstva. Cilj strategije izboljševanja izkoriščenosti sredstev je doseganje čim večjega donosa na ta vložena sredstva.

Vsi ti vidiki se v realnosti med seboj prepletajo, predvsem je pomembno, da upoštevamo vse, saj usmerjenost le na posamezen segment za podjetje pomeni, da bo zašlo v težave.

Kazalniki finančnega vidika, ki bi kazali na uresničevanje zastavljene strategije Telekoma, bi tako lahko bili naslednji:

- rast prihodkov (v %);
- rast dobička (v %);
- donosnost kapitala (ROE);
- donosnost sredstev (ROA);
- delež dodane vrednosti v prodaji;
- ekonomska dodana vrednost (EVA).

5.3.4.2 Vidik strank

Pogled strank na podjetje je zelo pomemben za razvoj poslova, zato je potrebno skozi različne dejavnike spremljati odnos do stranke in odnos stranke do podjetja. Za vsak tak segment vidika strank je potrebno razviti tudi podrobnejše kazalnike s poudarkom na kakovosti, času, zmogljivostih in konkurenčnosti cen (Nemec, 2000, str. 504).

Eden ključnih elementov strategije je določiti, kakšno vrednost bo podjetje ponudilo stranki (Kaplan, 2000a, str. 88). Pri tem gre za kombinacijo izdelka oziroma storitve, cene, odnosov in imidža. Podjetje mora pri tem najti svojo optimalno kombinacijo, ki zadovolji tiste stranke, ki bodo omogočale rast in dobičkonosnost, ki sta predvideni v finančnem vidiku. Poslovodstvo mora torej opredeliti kaj stranke v ciljnih segmentih cenijo in izbrati ponudbo, ki jim jo bodo predstavili. Nato lahko izberejo cilje in kazalnike iz teh kategorij značilnosti, ki so (Kaplan, Norton, 2000, str. 94):

- značilnost izdelka oziroma storitve: funkcionalnost, kakovost in cena;
- odnos s stranko: kakovostne nakupne izkušnje in osebni odnosi;
- imidž in ugled podjetja.

Izkušnje kažejo, da je za uspeh ključno, da podjetje izbere eno od navedenih pozicij, ki se ji posveti primarno, medtem ko je pomembno, da ima v vseh treh kategorijah solidno pozicijo.

Podjetje mora pri izbiri svoje strateške pozicije pri vidiku poslovanja s strankami zelo dobro poznati svoje potencialne stranke. Običajno podjetje stranke razlikuje po segmentih glede na njihova pričakovanja in zahteve. Zelo težko je uspjeti, če želi podjetje zadovoljiti vse stranke hkrati.

Za kazalnike v vidiku poslovanja s strankami, ki bi kazali v kakšni meri se uresničuje strategija podjetja bi predlagala:

- indeks zadovoljstva strank;
- stroški kakovosti (v %);
- vrednost prodaje novih izdelkov (v %);
- vrednost prodaje poslovnim uporabnikom (v %);
- odzivni čas (čas od naročila do izvedbe storitve).

5.3.4.3 Notranji in poslovni vidik

Poslovni proces je pomemben zaradi vpliva na stranke in tudi na finančne rezultate. Poleg tega pa je pomemben tudi zaradi časovnega dejavnika. Za podjetje je namreč zelo pomembno kdaj vstopi na trg in kakšni so časi potrebni za razvoj novega

izdelka oziroma storitve ter časi za izvedbo naročila (Nemec, 2000, str. 504). Analogno z vidikom strank ga tvorijo tri osnovne skupine procesov:

- inovacijski procesi;
- proizvodni procesi;
- poprodajni procesi (oziroma procesi ravnanja s strankami).

Poleg teh treh skupin je še četrta skupina, ki ni neposredno vezana na poslovanje s strankami. Gre za skupino okoljevarstvenih in regulacijskih procesov.

Skupina inovacijskih procesov podpira pozicijo podjetja, ki stavi na edinstven produkt oziroma storitev. Tipični procesi so proces inovacij, razvijanja novih izdelkov in storitev, hitrega uvajanja novih izdelkov in storitev in pridobivanja novih partnerjev.

Skupina proizvodnih procesov omogoča razvoj pozicije odličnega proizvajalca, kamor sodijo procesi kot so poslovanje verige dobaviteljev in izboljšave izvedbene učinkovitosti.

Pri skupini poprodajnih procesov skuša podjetje doseči »intimnost« s strankami, zato sem sodijo procesi kot so implementacija rešitev, odnosi s stranko in svetovanje.

Zadnja skupina vključuje procese za zagotavljanje zdravja zaposlenih, varovanje okolja in socialne pomoči. Ti procesi niso neposredno vezani na poslovanje s strankami, vendar podpirajo finančni vidik ter s tem uspešno pozicijo lastnikov podjetja za doseganje zastavljenih finančnih rezultatov.

Kazalniki v vidiku notranjih poslovnih procesov so tako lahko:

- razvoj novih storitev;
- delež prihodka od prodaje novih storitev (v %);
- dodana vrednost na zaposlenega (v SIT);
- produktivnost;
- povprečni čas izvedbe storitve;
- delež napak;
- čas odprave napak;
- fluktuacija zaposlenih.

5.3.4.4 Vidik učenja in rasti

Ciljev podjetja ni mogoče uspešno realizirati, če znotraj podjetja ni znanja in inovativnosti.

Vidik učenja in rasti sestavljajo tri glavne kategorije (Kaplan, Norton, 2000, str. 136):

- sposobnosti zaposlenih: znanje in sposobnosti, ki jih potrebujejo zaposleni za uresničitev načrtovane strategije;
- zmogljivost informacijskih sistemov: informacijski sistemi in orodja, ki podpirajo strategijo;
- motivacija, avtonomnost in usklajevanje: ustrezna kultura podjetja, ki motivira zaposlene za delo v smeri kot ga narekuje strategija.

Izkušnje kažejo, da v večini podjetij določijo cilje glede učinka zaposlenih na podlagi treh kazalnikov dosežkov. Trije ključni kazalniki uspešnosti zaposlenih so (Kaplan, Norton, 2000, str. 138):

- zadovoljstvo zaposlenih;
- ohranjanje zaposlenih;
- produktivnost zaposlenih.

Med osnovnimi kazalniki velja cilj zadovoljstva zaposlenih za gibalno drugih dveh kazalnikov, to je ohranjanja in produktivnosti zaposlenih. Zadovoljstvo zaposlenih je osnovni pogoj za večjo produktivnost, odzivnost, kakovost in širšo ponudbo storitev. Zadovoljstvo je še posebej pomembno za storitvena podjetja, v katerih imajo stik s strankami pogosto najslabše plačani in usposobljeni zaposleni (Pierce, 2002, str. 38), kar v veliki meri velja tudi za Telekom Slovenije. Zadovoljstvo zaposlenih je potrebno meriti z anketami, kjer zaposleni točkujejo dana merila⁶⁸, na podlagi katerih se potem izdelata ocena.

Z ohranjanjem zaposlenih skušajo v podjetju doseči cilj, da zadržijo tiste zaposlene, za katere obstaja v podjetju dolgoročen interes. Bistvo kazalnika je, da podjetje dolgoročno vlaga v svoje zaposlene in da vsi neželeni odhodi pomenijo izgubo intelektualnega kapitala. Zvesti zaposleni, ki v podjetju ostajajo dolgoročno, ohranjajo vrednote podjetja, poznavanje procesov in rahločutnost za potrebe strank. Ohranjanje zaposlenih se navadno meri z odstotkom zamenjav na ključnih delovnih mestih (Kaplan, Norton, 2000, str. 139).

Produktivnost zaposlenih je kazalnik za merjenje učinka povečanja usposobljenosti zaposlenih ter njihove morale, inovacij, izboljševanja notranjih procesov in zadovoljstva strank. Produktivnost se lahko meri na različne načine, najpreprostejši kazalnik so prihodki na zaposlenega, ki meri koliko proizvedejo zaposleni.

⁶⁸ Merila za zadovoljstvo zaposlenih so lahko: vpetost v odločitve, priznanje za dobro opravljeno delo, dostop do zadostnih informacij za uspešno opravljanje dela, dejavno spodbujanje ustvarjalnosti in dajanje pobud, podpora skupnih služb in splošno zadovoljstvo s podjetjem (Kaplan, Norton, 2000, str. 139).

Gibala vidika učenja in rasti so (Kaplan, Norton, 2000, str. 139):

- sposobnosti zaposlenih: vpeljava uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti v podjetju pomeni tudi spremembe vlog in odgovornosti zaposlenih, kar vodi v potrebe po dodatnem izobraževanju;
- tehnološka infrastruktura: za doseganje ciljev v procesih poslovanja s strankami in notranjih poslovnih procesih nista dovolj le motivacija zaposlenih in izkoriščanje njihovih znanj; za uspešno delovanje v današnjih konkurenčnih okoljih potrebujejo zaposleni tudi kvalitetne informacije o strankah, notranjih procesih in finančnih posledicah odločitev;
- prijetno delovno okolje: kvalificirani zaposleni z izvrstnim dostopom do informacij ne bodo prispevali k uspehu podjetja, če ne bodo motivirani za delovanje v najboljšem interesu podjetja in če ne bodo svobodni pri sprejemanju odločitev ter delovanju. Zato je pomembno, da v podjetju vlada delovno ozračje, ki je primerno za motiviranje in spodbujanje zaposlenih.

Za vidik učenja in rasti predlagam uporabo naslednjih kazalnikov:

- indeks zadovoljstva zaposlenih;
- fluktuacija zaposlenih na ključnih delovnih mestih;
- prihodek na zaposlenega;
- povprečna stopnja izobrazbe;
- število ur izobraževanja na zaposlenega;
- povprečna starost zaposlenih;
- delež vlaganj v informacijsko tehnologijo;
- odsotnost z dela.

5.3.4.5 Postopek vpeljevanja uravnoveženega sistema kazalnikov

Podjetje Telekom Slovenije ima izdelan strateški poslovni načrt do leta 2010. Problem, ki se poraja ob tem je, kako zagotoviti, da se bo strategija tudi dejansko izvajala in ne bo ostala le na papirju. Enega od uspešnih modelov za udejanjanje strategije sta izdelala avtorja Kaplan in Norton, to je model uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti.

Prvi korak, ki ga je potrebno narediti je vizualizacija strategije, kar lahko naredimo s pomočjo strateške karte⁶⁹. Gradnja strateške karte je pogosto dolgotrajen postopek, saj izzove razglabljanja o smiselnosti posameznih strateških odločitev. To je s stališča podjetja priložnost za boljše

⁶⁹ Več o osnovni strukturi strateške karte glej v Kaplan, Norton, 2000a, str. 96.

razumevanje strategije in njeno izboljšanje. Ker pa strateška karta vsebuje cilje, ki so po svoji naravi kompleksni, je priporočljivo izdelati tudi dokument, ki pojasnjuje vsak cilj posebej.

Naslednji korak je opredelitev kazalnikov prek strateške karte, ki poteka tako, da za vsak strateški cilj poiščemo enega ali več ustreznih kazalnikov⁷⁰. Če imamo za posamezen cilj več kazalnikov, ponazorimo stanje tega cilja s tehtano vsoto vseh kazalnikov, pri čemer je vsota vseh uteži oziroma ponderjev enaka 1. Kazalnike običajno lahko razdelimo v tri skupine in sicer (Javornik, 2001, str. 76):

- kazalnike, ki so jasno definirani in opisani, za katere podjetje že zbira potrebne podatke;
- kazalnike, ki so jasno definirani in opisani, za katere pa podjetje še ne zbira vseh podatkov potrebnih za izračunavanje;
- kazalniki, ki so definirani, opis pa ni jasn oziroma usklajen v celotnem podjetju.

Poleg tega nastopi tudi problem, da se težko odločimo kateri kazalnik dovolj dobro kaže izvedbo določenega strateškega cilja.

Ko izberemo kazalnike je potrebno določiti tudi ciljne vrednosti izbranih kazalnikov, saj le tako lahko merimo udejanjanje strategije. Glede na to, da je strategija podjetja določena za daljše časovno obdobje, njeno uresničevanje pa se spremlja sproti, je potrebno kazalnikom določiti take letne oziroma mesečne vrednosti, ki na dolgi rok vodijo v uresničitev strategije.

Identifikacija strateških kazalnikov je le prvi del uvedbe uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti v podjetje. Drugi del je implementacija sistema, kar zahteva periodično zbiranje podatkov ter pregled le teh s strani vodstva, ki mora ustrezno ukrepati v primeru neželenih rezultatov. Za uspešno implementacijo je nujno potrebna podpora informacijskega sistema, ki mora omogočati sprotno spremljanje poslovanja.

5.3.4.6 Problemi pri vpeljevanju uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti

Sistem uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti se je v praksi pokazal za zelo učinkovit način spremljanja udejanjanja strategije, vendar pa se v procesu uvajanja tega sistema

⁷⁰ V podjetju se utegne pokazati problem v zvezi z merjenjem posameznih kategorij. Dobro smo sposobni meriti predvsem finančne kategorije, saj trenutni sistem kazalnikov v Telekomu temelji na računovodskih kazalcih. Problem se pojavi pri ostalih kategorijah.

pojaviijo številni problemi, ki jih lahko pričakujemo tudi v primeru, da se bo poslovodstvo Telekoma odločilo za ta korak. Probleme sem povzela iz praktičnih izkušenj tistih, ki so se z njimi že srečali, ko so vpeljevali sistem uravnoveženih kazalnikov uspešnosti v prakso (Javornik, 2001, str. 86-95):

1. Potreba po spremembi v kulturi podjetja

Uravnoveženi sistem kazalnikov uspešnosti ni le nek skupek kazalnikov, ki jih merimo, temveč zahteva nov način razmišljanja, vedenja in tudi tehnološke spremembe na več koncih podjetja, kar pa vodi v spremembo kulture v podjetju. Če podjetje tega ne sprejme, sistem ne more dajati polnih rezultatov in lahko postane birokratska ovira pri poslovanju.

2. Dodatna odgovornost

Vsak nadzorni sistem vključuje obliko merjenja in mehanizem ukrepanja v primeru nezaželenih vrednosti, kar pomeni, da mora za rezultate nekdo odgovarjati. Problem nastane, ko v podjetju mnogokrat ni jasno, kdo bi moral biti odgovoren predvsem za nefinančne rezultate. Podjetja imajo namreč izdelana mesta odgovornosti za finančne dejavnike (Kavčič, 1997, str. 31) in to je tudi eden od ključnih razlogov, da je razširjenost finančnih kazalcev tako velika.

3. Aktivna udeležba vodstva podjetja

Eden ključnih elementov pri uvajanju uravnoveženega sistema kazalnikov uspešnosti je podpora najvišjega vodstva. Sprememba v kulturi dela, ki jo le ta zahteva je še posebej izrazita prav pri njih. Vodstvo mora do neke mere opustiti instiktivno vodenje, kakršno v veliki meri spremlja nadzorne sisteme temelječe na finančnih kazalcih, in ga nadomestiti z odločanjem na podlagi objektivnih in strateških kazalcev.

4. Problem določanja ciljnih vrednosti

Pri uravnoveženem sistemu kazalnikov uspešnosti je potrebno vnaprej določiti ciljne vrednosti posameznih kazalnikov, kar lahko vodi v »predračunski sindrom«, kar pomeni, da podjetje v želji po doseganju rezultatov postavi neambiciozne cilje, ki premalo vzpodbujajo zaposlene. Cilji morajo biti dovolj zahtevni, da predstavljajo izziv za podjetje.

5. Podpora informacijskega sistema

Uravnovežen sistem kazalnikov uspešnosti zahteva zbiranje podatkov, kot ga narekujejo strateški kazalniki. Podatki morajo biti natančni in popolni, če želimo da služijo strateškemu nadzoru.

6. Prenos sistema iz podjetja v posamezne poslovne enote

Pri vpeljavi sistema se lahko pojavi konflikt med sistemom kazalnikov na ravni podjetja in tistim na ravni poslovne enote. Gre namreč za to, da ima uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti dvojno vlogo, pri kateri en vidik narekuje gradnjo sistema od zgoraj navzdol, drugi pa od spodaj navzgor.

V primeru, da obravnavamo uravnoteženi sistem kot zgolj nadzorni sistem, je smiselno, da strateška karta podjetja predstavlja okvir za strateške karte na nivoju poslovnih enot, pri čemer vsaka poslovna enota razvije svoje kazalnike, ki pa ne smejo odstopati od stopnje prostosti, ki jo dovoljuje okvir podjetja.

Drugi vidik pa pomeni interaktivni nadzorni sistem, kjer imamo opraviti s porajajočimi se strategijami na vseh ravneh in v vseh delih podjetja. Na ta način pride do spodbude zaposlenih, da s svojimi idejami pomagajo pri oblikovanju strategije in se tako vključijo v sistem strateškega načrtovanja.

Najbolj smiselno je uporabiti kombinacijo obeh pristopov, tako da podjetje določi neke okvire, znotraj katerih dopušča določeno mero svobode. Na ta način poslovodstvo ohrani nadzorno vlogo in hkrati spodbuja strateško delovanje na nižjih ravneh.

7. Povezava uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti s sistemov taktičnega načrtovanja in nadziranja

Za uspešno delovanje sistema je potrebna njegova vpetost v ostale procese in sisteme. Pri tem gre na eni strani za uresničevanje vizije in poslanstva kot najdaljgoročajših teženj v podjetju, na drugi strani pa za taktično načrtovanje in razvoj, ki pokriva obdobje do enega leta.

8. Nosilci načrtovanja in nadziranja pri uravnoteženem sistemu kazalnikov uspešnosti

Oblikovanje uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti zahteva podporo najvišjega vodstva, po drugi strani pa je v ta proces smiselno vključiti tudi zaposlene na nižjih ravneh in s tem zagotoviti lažji sprejem sistema tudi na teh ravneh.

9. Vpliv sistema na fleksibilnost poslovanja v podjetju

Eden izmed pomembnih očitkov predračunavanju in drugim nadzornim sistemom je negativen vpliv na fleksibilnost poslovanja. To pomeni, da nadzorni sistem želi zagotoviti izpolnjevanje načrtovanih ciljev, spremembe v okolju pa narekujejo spremembe teh ciljev. Pojavi se možnost, da podjetje izpusti marsikatero priložnost, ki se pojavi zaradi sprememb v okolju, prav zaradi strogega sledenja zastavljenim

ciljem. Nadzorni sistemi namreč ne upoštevajo nefinančnih dejavnikov. Za razliko od tega, pa uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti postavlja dodatne kontrolne točke tudi na nefinančnih vidikih. Za odpravo nefleksibilnosti je nujno potrebno, da je zagotovljen pregled kazalnikov in njihovih ciljnih vrednosti. V kolikor se v procesu pregleda ugotovi neskladnost nadzornega sistema s trenutno situacijo podjetja in okolja, je potrebno uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti ustrezno popraviti.

6 SKLEP

Telekomunikacijska politika in teorija telekomunikacij se gibljeta na presečišču regulacije in konkurence. Navadno se pomembne odločitve o telekomunikacijski politiki sprejemajo na hitro, v odsotnosti jasnih smernic ekonomske teorije (Laffont, Tirole, 2000, predgovor). Vendar pa vseeno veljajo določene tržne in ekonomske zakonitosti. Ena od takih je, da mora podjetje poslovati tako, da zadovolji zahteve glavnih interesnih skupin (ang. stakeholders).

Prav tako kot v svetu se tudi slovenski trg na področju telekomunikacij odpira in postaja vse bolj dinamičen. Vse pomembnejše postajajo pravilne in pravočasne odločitve posloводства, ki pa niso možne, če v podjetju ni izoblikovan ustrezen nadzorni sistem. Minili so časi, ko je bilo zadostno spremljanje poslovanja zgolj z računovodskimi kazalniki. Vemo namreč, da so le ti orientirani v preteklost in o prihodnjem obnašanju podjetja ne povedo kaj dosti.

V sodobnih poslovnih okoljih je pomembno, da ima podjetje izdelano jasno vizijo in strategijo s katero bo uresničilo zastavljeno vizijo. Za to, da podjetje ve ali je na pravi poti, pa potrebuje merilne instrumente v obliki sistema kazalnikov.

Nadzorni sistemi so se razvijali skladno z razvojem poslovnih okolij. V industrijski dobi je zadostoval računovodski model za nadzor poslovanja, kasneje se je pokazala potreba po ekonomskem pojmovanju dobička, ki upošteva še strošek lastniškega kapitala, saj računovodski dobiček ni več nudil zadostne slike o uspešnosti poslovanja. Takrat se je uspešnost poslovanja presojala s pomočjo ekonomskega modela. Vendar je tudi ta temeljil na računovodskih podatkih in je postal kmalu nezadosten. Pojavljala se je vse večja potreba po uporabi nefinančnih kazalcev in razvitih je bilo kar nekaj takšnih modelov, med njimi tudi uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti.

Uravnotežen sistem kazalnikov uspešnosti ne prinaša prav veliko novih idej, saj poznamo več modelov, ki so kombinirali finančne in nefinančne kazalce. Velik uspeh modelu lahko

pripišemo zaradi njegove jasnosti, preprostosti in tržnega pristopa.

V Telekomu Slovenije je obstoječi sistem za presojanje uspešnosti računovodski model, ki je za tako hitro razvijajočo panogo kot so telekomunikacije povsem nesprejemljiv. Trg se odpira in podjetje lahko na vseh področjih poslovanja pričakuje konkurenco in takrat bodo pravočasne in kakovostne informacije še kako pomembne, še posebej, če želi podjetje postati eden vodilnih ponudnikov storitev na trgih jugovzhodne Evrope. Za podjetje je torej nujno potrebno, da na področju presojanja uspešnosti poslovanja naredi korak naprej.

Izboljšanje bi pomenila že uvedba kazalnikov ekonomskega modela, kot je izračun EVA, večji poudarek na denarnem toku in podobno. Poslovodstvo daje trenutno kar velik poudarek kazalniku donosnosti kapitala, ki pa je po mojem mnenju zelo zavajajoč, saj ne upošteva stroškov lastniškega kapitala. Trenutno poslovanje podjetja je tako, da se vrednost vloženega kapitala lastnikov zmanjšuje (tako nam pokaže izračun EVA). Poslovanje Telekoma torej ni tako, da bi privabilo nov kapital, temveč prej nasprotno.

Najprimernejša bi bila po mojem mnenju seveda vpeljava uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti. Podjetje ima izdelano strategijo do leta 2010 in doseganje strateških ciljev bi bilo smiselno spremljati s kazalniki uravnoteženega sistema kazalnikov uspešnosti. Tak način presojanja uspešnosti poslovanja bo kaj kmalu verjetno postal nujnost, če bo podjetje hotelo ohranjati nekatere konkurenčne prednosti, ki mu bodo kot nacionalnemu operaterju po srečanju s konkurenco tudi ostale.

7 LITERATURA IN VIRI

7.1 Literatura

1. Ban Sandra, Tekavčič Metka: Primerjalno analiziranje slovenskih podjetij z različnimi ekonomskimi kazalci in kazalniki. 7. Strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 2001. Str. 66-81.
2. Bergant Živko: Sodobni pogledi na ugotavljanje uspešnosti podjetja. Slovenska ekonomska revija. Ljubljana, 1998, 3, str. 87 - 101.
3. Bergant Živko: Izrazna moč izkaza uspeha in izkaza finančnih tokov. Bančni vestnik, Ljubljana, 1998a, 7-8, str. 20-24.
4. Bolčič Tatjana, Cerjak Rado: Ekonomski dobiček - sodoben model merjenja uspešnosti podjetja. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 1999, 24, str. 51-52.
5. Booth Rupert: Economic value added as a management incentive. Management Accounting, London, 75(1997), 9, str. 48-50.
6. Brealey A. Richard, Myers C. Stewart: Principles of Corporate Finance. New York: Mc Graw - Hill, 1996. 998 str.
7. Brewer Peter, Chandra Gyan: Economic Value Added: Its Uses and Limitations. S.A.M. Advanced Management Journal, 64 (1999), 2, str. 4-12.
8. Brigham F. Eugene: Fundamentals of Financial Management. (7th ed.). Fort Worth: The Dryden Press, 1995. 843 str.
9. Brigham F. Eugene, Gapenski C. Louis: Intermediate Financial Management. (5th ed.). New York: The Dryden Press, 1996. 1018 str.
10. Dilon Ray, Owers James: EVA as a Financial Metric: Attributes, Utilization, and Relationship to NPV. Financial Practice & Education, Chicago, 7 (1997), 1, str. 32-41.
11. Dodd James, Johns Jason: EVA Reconsidered. Business and Economic Review, Columbia, 45 (1999), 3, str. 13-18.
12. Duhovnik Metka: Uspešnost in učinkovitost poslovanja podjetja na podlagi ekonomskih in finančnih kazalnikov. Doktorska dizertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 251 str.
13. Ehrbar Al: EVA: The Real Key to Creating Wealth. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1998. 234 str.
14. Emmanuel Clive, Otley David, Merchant Kenneth: Accounting for Management Control. (2nd ed.). London: Chapman & Hall, 1995. 518 str.

15. Giacomino E. Don, Mielke E. David: Cash Flows: Another Approach to Ratio Analysis. Journal of Accountancy. New York, 175 (1993), 3. Str. 55-58.
16. Grant James: Foundations of Economic Value Added. Frank J. Fabozzi Associates, New Hope, 1997. 119 str.
17. Helfert A. E.: Techniques of Financial Analysis. (7th ed.). Boston: Business one Irwin, 1991. 506 str.
18. Higgins R. C.: Analysis for Financial Management. (3rd ed.). Boston: The University of Washington, 1992. 382 str.
19. Hočevar Marko: Oblikovanje računovodskih informacij za poslovodsko nadziranje po mestih odgovornosti. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 1995. 274 str.
20. Hunger David J., Wheelen Thomas L.: Strategic management. (4th ed.). Reading: Addison-Wesley Publishing Company, 1993. 434 str.
21. Javornik Marko: Vpeljava uravnoveženega sistema kazalnikov v podjetje Hermes Softlab. Magistrska naloga. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 104 str.
22. Kaplan Robert S., Norton David P.: The Balanced Scorecard - Translating Strategy into Action. Boston: Harvard Business School Press, 1996. 322 str.
23. Kaplan Robert S., Norton David P.: Why does Business Need a Balanced Scorecard? James B. Edwards, ed., Emerging Practices in Cost Management. Boston: WG&L/RIA Group, 1999, str. A2-1 - A2-7.
24. Kaplan Robert S., Norton David P.: Why does Business Need a Balanced Scorecard? (Part 2). James B. Edwards, ed., Emerging Practices in Cost Management. Boston: WG&L/RIA Group, 1999a, str. A3-1 - A3-6.
25. Kaplan Robert S., Norton David P.: Uravnoveženi sistem kazalnikov: preoblikovanje strategije v dejanja. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 2000. 343 str.
26. Kaplan Robert S., Norton David P.: The Strategy Focused Organisation. Boston: Harvard Business School Press, 2000a. 400 str.
27. Kavčič Slavka: Analiza poslovnega izida. Zbornik 1. Posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1995, str. 53-65.
28. Kavčič Slavka: Mesto analize poslovanja v organizacijski sestavi podjetij. Zbornik 3. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1997. Str. 28-40.
29. Kavčič Slavka: Analiziranje za pripravo letnega poročila. 4. Strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja. Bernardin: ZES, 1998. Str. 88-102.

30. Kavčič Slavka: Merjenje uspešnosti poslovanja podjetij. Gradivo za posvetovanje Novosti pri računovodskem merjenju uspešnosti poslovanja podjetja. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 1998a. 12 str.
31. Kavčič Bogdan: Analiza kulture podjetja. Zbornik 2. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1996. Str. 148-161.
32. Keys David, Azamhuzjaev Mumin, Mackey James: EVA to Boldly Go? CMA Management, Hamilton, 73 (1999), 7, str. 30-33.
33. Laffont Jean Jacques, Tirole Jean: Competition in Telecommunications. Cambridge, Massachusetts, London: The MIT Press, 2000. 315 str.
34. Mayfield John: Economic value management. Management Accounting, London, 75(1997), 8, str. 32-33.
35. McIntyre Edward: Accounting Choices and EVA. Business Horizons, Stamford, 42 (1999), 1, str. 66-74.
36. McNulty James J. et al.: What's Your Real Cost of Capital? Harvard Business Review, Boston, 2002, October, str. 114-121.
37. Mihelčič Miran: Analiza organizacije združbe ob uvajanju modela Evropske nagrade za kakovost v Sloveniji. Zbornik 2. posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1997. Str. 133-147.
38. Mramor Dušan: Slovar poslovnofinančnih izrazov. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1999. 115 str.
39. Mramor Dušan: Sodobna finančna analiza podjetja. Zbornik 31. simpozija o sodobnih metodah v računovodstvu, finančah in reviziji. Portorož: ZES, 1999a. Str. 327-338.
40. Nemeč Aleš: Nekatere metode merjenja zmogljivosti poslovnega sistema. Organizacija, Kranj, 33 (2000), 7, str. 497-506.
41. Nichols Paul: Unlocking Shareholder Value. Management Accounting, London, 76 (1998), 9, str. 26-28.
42. Novak Boris: Vpliv metode privatizacije na vrednost podjetja: Primer podjetja Telekom Slovenije d.d. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 100 str.
43. Pedell Burkhard, Schwihel Andre: Balanced Scorecard als strategisches Führungsinstrument in der Energiewirtschaft: Dargestellt am Beispiel der Erdgas Südbayern GmbH. Controlling, München-Frankfurt, 14 (2002), 1, str. 45-53.
44. Pierce Lisa: Financial And Leadership Crisis In Telecommunications. Business Telecommunication Review, 32 (2002), 10, str. 36-40.

45. Prašnikar Janez: Obnašanje slovenskega podjetja v prehodnem obdobju. Zbornik 1. letne konference Znanstvene sekcije ZES: Prehod in prestrukturiranje slovenskega gospodarstva. Ljubljana: ZES, 1996. Str. 67-73.
46. Pučko Danijel: Strateško upravljanje. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 393 str.
47. Pučko Danijel: Analiza in načrtovanje poslovanja. Ljubljana, Ekonomska fakulteta, 1996a. 196 str.
48. Pučko Danijel: Ravnateljjevanje znanja. 4. Strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja. Bernardin: ZES, 1998. Str. 53-68.
49. Rees B.: Financial Analysis. London: Prentice Hall, 1990. 509 str.
50. Rejc Adrijana: Sodobni pogledi na merjenje in presojanje uspešnosti poslovanja podjetja. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 124 str.
51. Rejc Adrijana: Primerjava uporabnosti preglednice uravnoveženih dosežkov, evropskega modela kakovosti in metodologije ugotavljanja kakovosti organizacije združb. 7. Strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 2001. Str. 150-164.
52. Riceman S. Stephen, Cahan F. Steven, Lal Mohan: Do managers perform better under EVA bonus schemes? The European Accounting Review, Abingdon: Routledge Journals, 11 (2002), 3, str. 537-572.
53. Rozman Rudi: Kakovostno opravljena analiza kot pogoj za učinkovito odločanje in obratno: učinkovito odločanje na podlagi analize kot pogoj za kakovostno analizo. Zbornik 3. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1997. Str. 5-20.
54. Ruth J. Boaden: What is total quality management and does it matter. Total Quality Management, Abingdon, 8 (1997), 4, str. 153-171.
55. Savič Nenad: Vpliv finančne analize poslovanja na aktivnosti celovitega upravljanja kakovosti. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 107 str.
56. Slovenski računovodski standardi 2001. Ljubljana: Zveza računovodij, finančnikov in revizorjev Slovenije, 2002. 319 str.
57. Stewart Bennett: The Quest for Value. New York: Harper Business, 1999. 781 str.
58. Tekavčič Metka: Nekateri vidiki analize uspešnosti poslovanja. Zbornik 1. strokovnega posvetovanja o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 1995. Str. 66-75.

59. Takavčič Metka: Uravnovežen sistem kazalcev uspešnosti poslovanja. *Gospodarski vestnik*, Ljubljana, 2000, 26, str. 59-61.
60. Takavčič Metka, Megušar Alojz: Analiziranje uspešnosti poslovanja s pomočjo sistema med seboj povezanih kazalnikov (Uporaba konkretnih podatkov podjetja s simulacijo sprememb). 8. strokovno posvetovanje o sodobnih vidikih analize poslovanja in organizacije. Portorož: ZES, 2002. Str. 21-39.
61. Töpfer Armin, Lindstädt Gerhard, Förster Kati: Balanced Score Card: Hoher Nutzen trotz zu langer Einführungszeit. *Controlling*, München-Frankfurt, 14 (2002), 2, str. 79-83.
62. Tully Shawn: The Real Key to Creating Wealth. *Fortune*, 20.9.1993, str. 38-50.
63. Turk Ivan, Kavčič Slavka, Kokotec-Novak Majda: Upravljalno računovodstvo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1991. 303 str.
64. Turk Ivan: Pojmovnik računovodstva, financ in revizije. Ljubljana: Slovenski inštitut za revizijo, 2000. 1083 str.
65. Tyran Michael R.: Handbook of Business and Financial Ratios. New York: Woodhead-Faulkner, 1992. 254 str.
66. Valentinčič Aljoša: Finančna analiza s pomočjo finančnih kazalnikov v Sloveniji. Gradivo za delavnico Analiza bilanc II. Ljubljana: CISEF, 1999. 16 str.
67. Vitale Michael R., Mavrinac Sarah C.: How Effective Is Your Performance Measurement. Boston, New York: Warren, Gorham & Lamont, 1997, str. D10-1-7.
68. Walsh Ciaran: Key management ratios. London: Pitman Publishing, 1996. 347 str.
69. Watt Bob: Is TQM a religion? *Quality World*, London, 28 (2002), 4, str. 34-38.
70. Watt Bob: Is TQM a religion? - part 2. *Quality World*, London, 28 (2002a), 5, str. 38-41.
71. Yook Ken: Estimating EVA Using Compustat PC Plus. *Financial Practice and Education*, Chicago, 8(1999), 2, str. 33-37.
72. Žabot Igor: Sodobni vidiki kontrolinga s poudarkom na uravnoveženem sistemu kazalnikov. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 118 str.
73. Žitnik Darja: Problemi kalkulacij v telekomunikacijah: Primer podjetja Telekom Slovenije, d. d. Specialistično delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 88 str.

7.2 Viri

1. Award Assessor Manual, EFQM, 2000.
2. Cost of Capital. Phare Multi-country Programme: Telecommunication Tariffs. B.k. 2000. 21 str.
3. Interna gradiva podjetja Telekom Slovenije, d.d., Ljubljana.
4. Nacionalni program razvoja telekomunikacij (NPRTel)(Uradni list RS št. 23/2000).
5. Odločba o notranji organizaciji Telekoma Slovenije (Uradno glasilo Telekom Slovenije št. 1/96 z vsemi sprejetimi spremembami in dopolnitvami).
6. Poslovno poročilo Telekom Slovenije, d.d., Ljubljana, 2000
7. Poslovno poročilo Telekom Slovenije, d.d., Ljubljana, 2001
8. Predstavitev Telekoma Slovenije
[URL:<http://www.telekom.si/index.php?page=138,1,0,0,0,0>],
5.1.2003.
9. Selfassessment guidelines, 1998
10. Sklep o preoblikovanju podjetja Telekom Slovenije, p.o., v javno podjetje Telekom Slovenije, d.d. (Uradni list RS, št. 78/97).
11. Statut javnega podjetja Telekom Slovenije, p.o. (Uradno glasilo Telekom Slovenije, Ljubljana, št. 2/95).
12. Škrjanček. Glasilo Skupine Telekom Slovenije. Ljubljana, 5 (2002), 11, 50 str.
13. Zakon o telekomunikacijah (Uradni list RS, št. 30/01).

