

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

TRŽENJE IN VREDNOSTI PREMOŽENJA
SLOVENSКИH PODJETIJ

Ljubljana, september, 2005

ANITA KOVAČIČ

IZJAVA

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

V Ljubljani, dne 15. 09. 2005

Podpis: _____

KAZALO VSEBINE

1 UVOD	1
2 TRŽENJE, VREDNOST PREMOŽENJA DELNIČARJEV TER OSTALI KRITERIJI USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETIJ	3
2.1 UPRAVLJANJE V 21. STOLETJU	3
2.2 TRŽENJE V PODJETJIH	5
2.3 MERJENJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA	12
2.4 VREDNOST PREMOŽENJA DELNIČARJEV	14
2.4.1 KRITIKE IN IZZIVI ZA ANALIZO VREDNOSTI PREMOŽENJA	14
2.4.2 IZRAČUN VREDNOSTI PREMOŽENJA DELNIČARJEV	18
2.5 IDENTIFIKACIJA DOLOČLJIVK VREDNOSTI PREMOŽENJA DELNIČARJEV TER OSTALIH KRITERIJEV USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA	27
3 EMPIRIČNA PREVERBA MODELA VPLIVA TRŽENJSKIH DOLOČLJIVK NA VREDNOST PREMOŽENJA DELNIČARJEV IN NA OSTALE KAZALCE USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA	37
3.1 STRUKTURA RAZISKAVE	37
3.2 KONCEPTUALNI MODEL RAZISKAVE	37
3.2.1 RAZLIKOVALNE PREDNOSTI	38
3.2.2 BLAGOVNE ZNAMKE	38
3.2.3 IZBIRA TRGOV	39
3.2.4 TRŽNA NARAVNANOST	39
3.2.5 POSLOVNA USPEŠNOST	41
3.3 RAZISKOVALNE HIPOTEZE	43
3.4 METODOLOGIJA	44
3.4.1 OPERACIONALIZACIJA SPREMENLJIVK	44
3.4.2 POSTOPEK ZBIRANJA PODATKOV	49
3.5 REZULTATI EMPIRIČNE PREVERBE	49

3.5.1	ZNAČILNOSTI VZORCA.....	49
3.5.2	OBLIKOVANJE KONSTRUKTOV TER PREVERJANJE NJIHOVE ZANESLJIVOSTI.....	50
3.5.3	POPRAVEK MODELA IN PRILAGOJENI HIPOTEZI.....	57
3.5.4	PREVERJANJE HIPOTEZ.....	60
3.5.5	POVZETEK UGOTOVITEV.....	73
3.5.6	OMEJITVE RAZISKAVE IN PREDLOGI ZA NAPREJ.....	75
4	SKLEP.....	79
5	LITERATURA.....	79
6	VIRI.....	84
7	PRILOGA.....	7-1

1 UVOD

Trajnostni uspeh podjetja je možen le s pomočjo uspešnega vodenja kontinuiranih sprememb. Da bi lahko merili uspešnost poslovanja podjetja, moramo v prvi fazi imeti ustrezno mero uspešnosti. V razvitih tržnih gospodarstvih so razviti sodobni finančni koncepti merjenja uspešnosti poslovanja podjetja, ki temeljijo na vrednosti oziroma povečevanju vrednosti podjetja. Menedžmentu omogočajo pridobiti tiste informacije, ki so potrebne, da podjetje lahko vodi tako, da maksimizira njegovo knjižno in seveda tržno vrednost.

Glavni vir vrednosti premoženja podjetja je uspešno trženje. Trženje vpliva na (Doyle, 2000, str. 48):

- Pričakovano raven denarnih tokov iz poslovanja. Višji kot bodo denarni tokovi, več sredstev bodo deležni delničarji in višja bo tržna vrednost podjetja.
- Pričakovan čas pritokov denarja. Denar, ki priteče danes, je vreden več kot denar, ki bo pritekel jutri. Hitrost ustvarjanja denarnih tokov vpliva pozitivno na vrednost podjetja.
- Pričakovano trajnost denarnih tokov. Trajnejši denarni tokovi vodijo k višji vrednosti premoženja delničarjev. Trajnost denarnih tokov pa je odvisna od trajnosti razlikovalne prednosti podjetja in njegovih razpoložljivih razvojnih možnosti.
- Pričakovano tveganje denarnih tokov. Večje tveganje običajno pomeni višje stroške kapitala. Lažje napovedljivi denarni tokovi prinašajo višje vrednosti premoženja delničarjev.

Četudi so večšine trženja ključne pri oblikovanju konkurenčnih prednosti podjetij se dogaja, da tržniki ne pridobivajo na pomenu, še več, celo izgubljajo na veljavi v krogu uprav podjetij.

Kar nekaj je dejavnikov, ki so povzročili in še povzročajo paradoks naraščajočega pomena trženja in hkrati pomanjkanje vpliva trženjskih strokovnjakov v krogu top menedžmenta. Najpomembnejše je zagotovo dejstvo, da sodobno trženje med svoja orodja ne vključuje sodobne tehnike merjenja vrednosti. Ker ni izpeljana povezava med trženjskimi strategijami in vrednostjo premoženja delničarjev se številne uprave opirajo bolj na transparentne strategije poslovanja, kot sta zniževanje stroškov in prevzemi.

Izhodiščna teza magistrskega dela je, da obstoječa trženjska teorija in praksa nujno potrebuje preobrat v smeri razvoja in vpeljave takih strategij, s pomočjo katerih bosta prispevali k maksimizaciji vrednosti premoženja delničarjev podjetja. Koncept Value Based Marketing - ovrednoteno trženje, ki ga je predstavil Peter Doyle (2000) v svoji knjigi s prav takim imenom: Value Based Marketing, ponuja tak preobrat. Koncept je v bistvu vodnik za

razvijanje trženjskih strategij, ki bodo vplivale na rast podjetij in ustvarjale višje vrednosti premoženja delničarjev.

Namen dela je dvojen, t.j. teoretičen in praktičen. V prvem delu želim prikazati obstoječe stanje v trženjski teoriji ter predstaviti koncept avtorja Petra Doylea: Value Based Marketing - ovrednoteno trženje (2000), kot možen izhod iz obstoječega kritičnega stanja. Z oblikovanjem modela, ki naj bi nastal na podlagi že obstoječih modelov (Narver, Slater, 1990), literature (Doyle, 2000, str. 38; Porter, 1985) in empiričnih raziskav (Narver, Slater, 1990), bom poskušala odgovoriti na vprašanje: **Kako trženjske določljivke vplivajo na uspešnost poslovanja in vrednost premoženja delničarjev?** V drugem delu bom tako oblikovan model empirično preverila. Izvedla bom empirično raziskavo na vzorcu slovenskih podjetij, katerih delnice kotirajo na borznem in prostem trgu. Rezultati raziskave naj bi odgovorili na vprašanje, kako so trženjske določljivke vplivale na vrednost premoženja slovenskih delničarjev v preteklosti.

Cilj magistrskega dela je ponuditi alternativni izhod iz obstoječega stanja trženjske teorije in prakse in sicer v obliki ovrednotenega trženja (Value Based Marketing). Poleg tega je konkreten cilj preučiti, kolikšen je bil v preteklosti prispevek trženjskih določljivk k uspešnosti poslovanja in vrednosti premoženja slovenskih podjetij. Kolikor je bil prispevek pozitiven in velik, bi bila to potrditev uspešne pretekle trženjske prakse v Sloveniji, hkrati pa tudi trden temelj, na katerem bi morala trženjska praksa graditi naprej. Če pa ne bi bilo tako, je to nekakšen alarm za slovensko trženjsko poslovno prakso, ki terja takojšnje ukrepanje.

Pri izdelavi magistrskega dela bom uporabila tujo in domačo literaturo ter druge dostopne vire. Uporabila bom metodo kompilacije. Poleg tega bo raziskovanje še kvalitativno in kvantitativno. S pomočjo obdelave primarnih podatkov in informacij, dobljenih z anketami, bom preverjala veljavnost hipotez o vplivu trženjskih določljivk na vrednost premoženja delničarjev v slovenskih podjetjih.

Magistrsko delo bo sestavljeno iz štirih delov. V prvem delu bom prikazala dejstvo, da je v sodobnih tržnih gospodarstvih temeljni cilj poslovanja podjetja maksimizacija vrednosti premoženja delničarjev podjetja. V nadaljevanju se bom usmerila na spreminjajočo se vlogo trženja v podjetju ter se pozneje vrnila na teoretične opredelitve in izračune vrednosti premoženja delničarjev. Prvi del bom zaključila z identifikacijo določljivk vrednosti premoženja delničarjev ter ostalih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetja ter z navedbo nekaterih empiričnih dokazov o vplivih določenih določljivk na vrednost premoženja delničarjev, kakor tudi na ostale kriterije uspešnosti poslovanja podjetja.

Drugi del bom namenila empirični raziskavi. Najprej bom predstavila raziskovalni načrt (struktura raziskave, konceptualni model raziskave, raziskovalne domneve, metodologija) empirične preverbe modela vpliva trženjskih določljivk na vrednost premoženja delničarjev in

na ostale kazalce uspešnosti poslovanja podjetja. Sledili bodo rezultati empirične preverbe. Opisala bom značilnosti vzorca, prikazala konstrukte, ki jih bom uporabila v modelu, preverila njihovo zanesljivost ter predstavila rezultate raziskave. Ugotovitve bom povzela in na koncu opozorila še na omejitve raziskave ter podala predloge za naprej.

2 TRŽENJE, VREDNOST PREMOŽENJA DELNIČARJEV TER OSTALI KRITERIJI USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETIJ

2.1 UPRAVLJANJE V 21. STOLETJU

Strateško upravljanje in poslovanje podjetij (ang. strategic management) definiramo kot oblikovanje in uresničevanje planov ter izvajanje aktivnosti, ki pomembno vplivajo na zadeve, ki so življenjskega, celostnega in stalnega pomena za celotno podjetje. V bistvu gre za poslovno filozofijo, ki temelji na dinamiki okolja in poslovodstvu pomaga pri oblikovanju predvidenega odnosa med podjetjem in okoljem, kar postaja ključno vprašanje preživetja in uspešnega poslovanja podjetja. (Pučko, 1999, str. 18, 106). Če izrazimo strateško upravljanje in poslovanje s skrajšano definicijo, lahko rečemo, da je to tehnika, ki jo je mogoče uporabiti za oblikovanje in ustvarjanje želene prihodnosti (Didsbury, 1996, str. 166). Lahko ju definiramo tudi kot umetnost in znanost oblikovanja, uresničevanja in ocenjevanja medfunkcijskih odločitev, ki organizaciji omogočajo uresničiti zastavljene cilje (David, 1999, str. 5). Sestavlja ga serija odločitev in aktivnosti, ki zagotavlja pogoje za oblikovanje in uresničevanje planov, s katerimi bi organizacija dosegla poslovne cilje (Pearce, Robinson, 1991, str. 2). Strateško upravljanje in poslovanje podjetij je učinkovito orodje, kako pripeljati podjetje do zelenega cilja, kar vključuje mehanizem, ki usmeri energijo podjetja in vse njegove vire k uresničevanju tega cilja (Napuk, 1993, str. 1).

Oblikovanje dolgoročnih ciljev pomeni načrtovanje strateške usmeritve, ko v organizaciji poiščejo odgovore na vprašanje, kam želijo priti v prihodnosti. Strateška usmeritev mora biti izbrana tako, da se z njo strinjajo lastniki podjetja in celotno poslovodstvo, posredovati in pojasniti jo je treba zaposlenim in zunanjim interesnim skupinam. To je zlasti pomembno zaradi boljšega razumevanja ostalih planskih aktivnosti, ki temeljijo na strateški usmeritvi (Napuk, 1993, str. 27).

V procesu strateškega upravljanja in poslovanja podjetij je strategija gonilo aktivnosti organizacije, ki hoče doseči cilje poslovanja (Wickham, 1998, str. 121). Glavni namen

oblikovanja strategije je ugotavljanje, ali organizacija dela prave stvari in kako jih lahko še zboljša.

Vstopamo v obdobje dolgoletnih in globokih sprememb. To velja za ves svet. Spremembe ne bodo najmočnejše na gospodarskem področju (Drucker, 2001, str. 94). Daleč najbolj korenite bodo na področju demografskih gibanj, politike, družbe, filozofije ter predvsem v miselnosti ljudi. Demografska gibanja so spremenila strukturo lastništva v vseh razvitih državah v zadnjih petdesetih letih (Drucker, 2001, str. 65). Danes smo vse bolj priča premikom v strukturi nosilcev moči. Dve stvari - nastanek premožnega (nikakor pa ne bogatega) srednjega razreda nefizičnih delavcev ter podaljšanje življenjske dobe - sta botrovali razvoju novih ustanov, kot so pokojninski skladi in vzajemni skladi. Slednji so danes zakoniti lastniki glavnega premoženja v sodobnih, razvitih družbah, ali z drugimi besedami, lastniki velikega števila delniških družb.

Vse skupaj se je začelo v ZDA. Posledica teh gibanj je bila, da imajo ustanove, v katerih so udeleženi prihodnji upokojenci, danes v lasti 40 odstotkov vseh družb, uvrščenih na javnih borzah, od tega celo 60 odstotkov večjih družb. V Veliki Britaniji je stanje podobno. Vse bolj pa se temu približujejo tudi druge razvite države, na primer Nemčija, Francija, Japonska ... S spremembami v strukturi lastništva pa se spreminja tudi razmerje moči. Vse to je sprožilo veliko razprav o upravljanju in poslovanju velikih korporacij ali o tem, v čigavo korist je treba upravljati podjetja. Te razprave so privedle do zgodovinskega premika k izpolnjevanju interesa delničarjev. Teorija, da je izključni, ali vsaj glavni namen podjetij, in še posebej velikih podjetij, zadovoljevanje interesa delničarjev, je šele zadnje čase pridobila na veljavi. V ZDA, vse od poznih 20. let prejšnjega stoletja, je prevladovala teorija, čeprav precej zamegljena, da je glavni namen podjetij usklajen interes več udeležencev - strank, zaposlenih, delničarjev in ostalih - kar z drugimi besedami pomeni, da podjetja niso bila odgovorna glede širšega družbenega okolja. Velika Britanija je ubrala bolj ali manj enako pot. Na Japonskem, v Nemčiji in skandinavskih državah je bil, in še vedno je, glavni namen podjetij ustvarjanje in vzdrževanje socialnega ravnovesja, kar ne pomeni nič drugega kot zadovoljevanje interesa fizičnih delavcev. Ta stališča so danes zastarela. Nova ameriška teorija pravi, da morajo podjetja delovati izključno v interesu delničarjev. **V magistrski nalogi izhajam iz predpostavke, da je dolgoročni cilj poslovanja podjetja maksimizacija vrednosti premoženja delničarjev podjetja.**

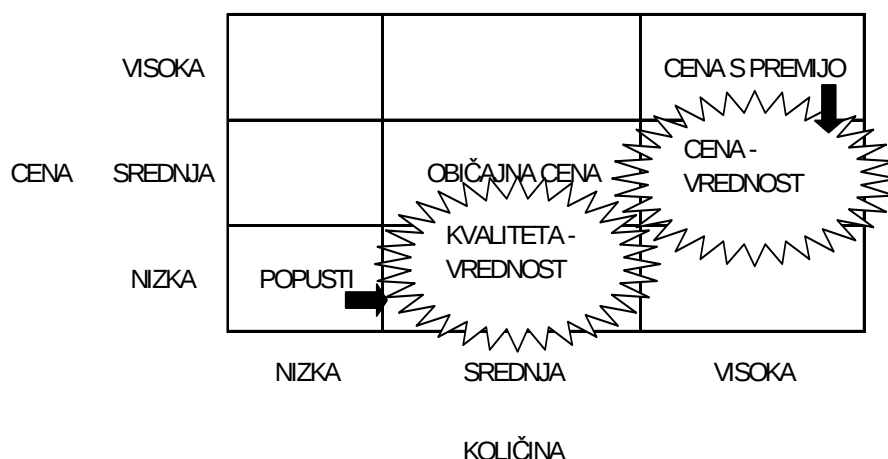
Ekonomisti razmišljajo v smeri, da tudi to merilo uspešnosti v prihodnosti ne bo primerno in ga bo treba popraviti. Prihodnja ekonomska varnost vse večjega števila ljudi, ki lahko pričakujejo, da bodo dočakali visoko starost, bo vse bolj odvisna od njihovih ekonomskih investicij ali prihodkov iz lastništva (Drucker, 2001, str. 66). Pomen uspešnosti kot nečesa, kar prinaša delničarjem največje koristi, zaradi tega ne bo manjši. Ti ljudje bodo potrebovali ekonomsko korist čez dvajset, trideset let. Hkrati pa bodo v podjetjih postajali vse pomembnejši umski delavci. Zato, da jih bodo podjetja privabila, obdržala ter omogočila njihovo visoko produktivnost, bodo morala upoštevati njihove interese ali pa le te vsaj

postaviti v ospredje. Soočeni smo torej s potrebo podjetja, da preživi dvajset do trideset let ali da preživi, dokler njegovi delničarji ne dosežejo upokojitvene starosti. Povprečna življenjska doba gospodarskega podjetja, vsaj kot uspešne organizacije, do danes še ni presegla trideset let. To pomeni, da se bomo morali naučiti razviti nove koncepte o pomenu uspešnosti za podjetja. Morali bomo razviti tudi nove načine merjenja uspešnosti in še marsikaj drugega. Hkrati bo treba uspešnost opredeliti ne samo finančno, da bo tako dobila pravi pomen tudi za umske delavce. To pa ni finančna korist, temveč korist, ki prinaša le neotipljivo vrednost.

2.2 TRŽENJE V PODJETJIH

V obdobju od šestdesetih do osemdesetih let prejšnjega stoletja se je trženje pojavljalo v podjetjih kot avtonomna funkcija (Doyle, 1995, str. 24). Ukvarjalo se je predvsem s segmentacijo in pozicioniranjem, bolj kot z dejanskim inoviranjem in oblikovanjem trajnih konkurenčnih prednosti podjetja. Segmentacija in pozicioniranje sta lahko kontrolirani zgolj s strani trženjske funkcije in zahtevata malo podpore od drugih členov verige vrednosti. Pogosto prineseta kratkoročne dobičke in prav zato ju ekonomisti označujejo kot trženjski strategiji, primerni za pobiranje potrošniškega presežka. Ob enotni ceni izdelka na trgu bi šel del presežka porabnikom, saj bi bili nekateri pripravljeni plačati tudi višjo ceno, kot je ravnovesna cena na trgu. Logična strategija je cenovna diskriminacija. Cenovna diskriminacija zato, da bomo iztržili višje cene od tistih, ki so pripravljeni plačati več. Problem se lahko pojavi, ker bogatejši kupci niso pripravljeni plačati višje cene, ko pa se isti izdelek dobi povsod po nižji ceni. Rešitev za ta problem so prinesle razširitve prodajnih asortimanov in tržne znamke (Doyle, 1995, str. 26).

Slika 1: Nove tržne znamke in razširitve prodajnih sortimentov



Vir: Doyle, 1995, str. 26.

Veliko kupcev je ugotovilo, da izdelke visoke kakovosti lahko dobi po nižjih cenah. Gre v bistvu za cenovno-vrednostno konkuriranje. Podjetja so uspela potrošnikom ponuditi izdelke visoke kakovosti po bistveno nižjih cenah od že pozicioniranih blagovnih znamk na trgu. To je uspelo podjetjem z reinžiniringom poslovanja in to ne samo operacij znotraj njihovega podjetja, ampak znotraj celotne verige vrednosti. Na ta način so uspela znižati stroške tudi za 30 %. Primer je npr. Toyota s svojim luksuznim modelom Lexus. Z zniževanjem stroškov celotne verige vrednosti in ne samo svojih stroškov je uspela v strukturi stroškov prehiteti Mercedes za 50 %.

Drugo vrsto inovatorjev lahko poimenujemo tekmovalci na osnovi principa kvaliteta-vrednost. Integrirane verige vrednosti se oblikuje zato, da se ob istih cenah lahko ponudi boljša kakovost. Primeri teh ponudnikov so npr. Marks & Spencer, Virgin Airlines, The Body Shop. Vsa ta podjetja so odpravila funkcijske meje, se usmerila na tri glavne aktivnosti, ki prispevajo k večanju vrednosti in sicer: inovacije, učinkovitost operativnih procesov in podpora kupcem ter uspela zgraditi kvalitetna omrežja. Razlika med tržnim modelom v 60. - 80. letih in novo konkurenco v 90. je v tem, da so prvi izkoriščali razlike v cenovni elastičnosti med segmenti porabnikov, drugi so videli, da lahko dosežejo prednost z varčevanjem pri stroških ter s superiorno kvaliteto. Številne strategije segmentacije in pozicioniranja so se izkazale za ranljive pred novo konkurenco. To pa zato, ker so bile odvisne od pomanjkljivih informacij za potrošnike in niso imele spodbude, da bi kupovale racionalno. Dokaj hitro se pokažejo tudi nove strategije za netrajnostne (Doyle, 1995, str. 31). To pa predvsem zato, ker:

- so podjetja izčrpala možnosti ponuditi superiorno vrednost potrošnikom;

- notranji in zunanji odnosi so bili načeti in prav zato je upadla motivacija, posledično pa se je pojavila tudi slabša izvedba poslov podjetja in členov na tržnih poteh;
- veliko podjetij je ugotovilo, da je dolgoročna elastičnost ponudbe in povpraševanja višja od kratkoročne. Porabniki in potrošniki so mogoče začasno na kratek rok zavezani v nekih odnosih, na dolgi rok pa uspejo zgraditi nove, vrednejše odnose.

Sredi 90. let je postalo jasno, da je v dinamičnem okolju za uspešen posel ključno mreženje. Podjetja so se iz konfrontacije premaknila v partnersko kulturo, v kateri imajo člani mreže normalno dolgoročne pogodbe o sodelovanju, zato da znižajo celotne stroške ali pa trgu ponudijo nove izdelke. Podjetja so razumela, da s konfrontacijsko taktiko lahko znižujejo posamične stroške, njihov vpliv na celotne stroške pa je majhen. Veliko večji vpliv na znižanje trženjskih stroškov in celotnih proizvodnih stroškov ima preoblikovanje celotnega procesa. Edina trajnostna pot za pridobitev višjih cen je - biti prvi z novimi izdelki, ki imajo višje vrednosti. Te strategije pa zahtevajo sodelovanje in ne konfrontacijo.

Med zadnjo dekada je bilo trženje pod naraščujočim pritiskom (Doyle, 1995, str. 39). Eden od vzrokov je v spreminjajočem se okolju, ki je vodilo številna podjetja k radikalnemu zmanjšanju obsega, odpravljanju številnih nivojev podjetja in reinženiringu glavnih procesov. Trženje je bilo skupaj z ostalimi oddelki, kot del teh sprememb, predmet restrukturiranja in racionalizacije. Toda strokovnjaki na področju trženja se tudi niso uspeli dobro prilagoditi novi klimi. Mogoče zaradi popularnosti trženja v 70. in 80. letih so poskušali ostati še naprej avtonomni, od vsega tega razvoja. To je bilo slabo tako za trženje kot za podjetje, saj trženje ni učinkovito prispevalo k novemu pogledu na bistvene procese. Rezultiralo je v tem, da so trženjski upravljalci postali v podjetju marginalci in so ostale funkcije prevzele pobudo pri spremembah. Nevarnost za podjetje je v tem, da brez pravega trženjskega inputa reinženiring lahko izgubi usmerjenost na kupca in postane tehnično ali stroškovno voden. Danes je podjetje del celotne nabavne verige in široke mreže organizacij. Podjetja, ki niso vodena tako, da izhajajo iz potreb trga, iz potreb svojih kupcev, tvegajo, da jih bodo nadvladale ostale organizacije v mreži, ki imajo superiorno znanje. To se je zgodilo npr. številnim ponudnikom potrošniškega blaga, ki oskrbujejo glavne verige maloprodaj. Ob vsem tem je potrebno omeniti še dejstvo, da pomemben del tržne vrednosti podjetij odpade na neopredmetena sredstva, ki niso zajeta v bilancah stanja podjetij. Na to opozarjajo npr. Skrivastava, Shervani in Fahey (1998, str. 4). To dejstvo drži tudi za Slovenijo. Tako je bila npr. dne 31.12.02 skupna tržna kapitalizacija podjetij, katerih podatki so trenutno zajeti pri računanju indeksa SBI, za 14% višja od njihove skupne knjižne vrednosti kapitala. Povedano drugače: devet podjetij od skupno petnajstih je imelo višjo tržno kapitalizacijo od svoje knjižne vrednosti na dan 31.12.02 (Vir: Tabela 4.3.1.)

Če usmerimo pozornost na termin „trženje“ ugotovimo, da velikokrat zasledimo opredelitev trženja kot je tale: „Trženje je upravljalški proces, v katerem se poskuša ugotoviti, sprejeti in zadovoljiti potrebe potrošnikov donosno.“ Tako opredeljuje termin trženje The Chartered

Institute of Marketing. (Vir: URL: <http://www.cim.co.uk/cim/dev/html/marWha.cfm>). Ameriško trženjsko združenje (American Marketing Association) je imelo še do lanskega avgusta sprejeto sledečo različico: „Trženje je proces planiranja in izvrševanja zamisli, cenovne politike, distribucije in promocije idej, dobrin ali storitev z namenom menjave in doseganja (zadovoljevanja) individualnih in organizacijskih ciljev (potreb).“ (Vir: URL: <http://www.marketingpower.com/live/content4620.php>). Obe opredelitvi lahko uvrstimo med tradicionalni pogled na trženje. Tradicionalno se je na trženje gledalo kot na proces zadovoljevanja potreb kupcev na način, ki je učinkovitejši od načinov naših konkurentov (Doyle, 2000, str. 29). Veljala je predpostavka, da, če podjetje zadovoljuje svoje kupce in pridobiva tržni delež, pozitivni finančni rezultat avtomatično sledi. To ni nujno res. Trženjski izdatki se lahko potrošijo nekoristno. Zadovoljni kupci niso nujno hkrati donosni kupci. Vse bolj in bolj so poslovodstva v ZDA konec 80. let zahtevala, da trženje sprevidi, da je njegov glavni namen prispevati k čim večjim donosom delničarjev (Day in Fahey, 1988). Tržniki so počasi začeli spoznavati, da njihovi kupci in distribucijski kanali niso samo cilj trženjskih akcij, ampak morajo biti obravnavani kot sredstva (Hunt in Morgan, 1995) s katerimi je potrebno previdno ravnati in izkoriščati njihove lastnosti. Da bi pa pri tem uspeli, morajo v trženjsko analizo poleg tradicionalnih vložkov, kot sta trg in organizacijsko znanje, vključiti tudi finančne posledice trženjskih odločitev. Poleg tega morajo razširiti nabor kazalcev uspeha trženjskih aktivnosti. Tržniki morajo vključevati v analize, poleg tradicionalnih finančnih mer, kot so količina prodaje, tržni delež, dobiček, ... tudi dodatne finančne kazalce kot so neto sedanja vrednost denarnih tokov in vrednost premoženja delničarjev (Skrivastava, Shervani, Fahey, 1998). Ob tem, ko tržniki razmišljajo o vplivu trženjskih aktivnosti na vrednost premoženja delničarjev, morajo računovodje in finančniki širiti svoja obzorja z vključevanjem nefinancijskih meril v ocenjevanje uspešnosti poslovanja podjetja (Skrivastava, Shervani, Fahey, 1998, str. 2). Lep zgled za to je npr. uravnoteženi sistem kazalnikov (Kaplan, Norton, 2000). Četudi so Day in Fahey (1988) ter Day (1992) upali, da bo sprejetje vrednosti premoženja delničarjev v trženjsko analizo spodbudil integracijo trženja in finance, se je to dogodilo le v omejeni meri. Tako v bistvu sploh ni bilo del v trženjski teoriji, ki bi obravnavala vlogo trženjskih strategij pri oblikovanju vrednosti premoženja delničarjev. Edine izjeme so bile študije primerov, ki povezujejo različne trženjske elemente z nenormalnimi spremembami cen delnic podjetij. Viri: Aaker in Jacobson (1994) sta ugotovila pozitivno korelacijo med donosom delnic in kakovostjo izdelkov. Agrawal in Kamakura (1995) sta v svojem empiričnem delu pokazala, da ima v povprečju oglaševanje dosežkov znanih osebnosti na dogodkih, v povezavi z izdelki in storitvami podjetja, pozitiven vpliv na donose delnic dotičnega podjetja. Chaney, Devinney in Winer (1991) sta odkrila pozitivno povezavo med tržno vrednostjo podjetja in vpeljavo novih izdelkov na tržišče. Horsky in Swyngedouw (1987) sta pokazala na pozitiven odnos med spremembo imena podjetja in spremembo v vrednosti podjetja. Lane in Jacobsen (1995) sta z empirično raziskavo razkrila pozitivno povezavo med razširitvijo tržne znamke in donosom delnic na trgu. Simon in Sullivan (1993) sta pokazala, da vrednost tržnih znamk podjetja predstavlja velik del celotne vrednosti podjetja. Konceptualni okvir, ki naj bi v eksplicitni obliki prikazal prispevek trženja k vrednosti premoženja delničarjev, so prispevali Skrivastava, Shervani, Fahey (1998).

Integracijo med trženjem in financami pa je izpeljal Doyle (2000). Doyle predlaga (2000, str. 29), da trženje ponovno natančno določimo tako kot sledi: „Trženje je upravljalški proces, ki poskuša maksimizirati donose delničarjev s pomočjo razvoja odnosov s cenjenimi kupci in s pomočjo oblikovanja konkurenčne prednosti podjetja.”

Ta novi koncept premakne trženje iz specialne aktivnosti v sestavni del splošnega poslovnega procesa. Tam, kjer so poslovodje trženja obravnavali kot strokovnjake na področju poznavanja kupcev, distribucijskih kanalov in tekmecev, bodo spoznani za strokovnjake o tem, kako trženje in rast lahko povečata vrednost premoženja delničarjev. Za to, da se bo to uresničilo, moramo tržniki razširiti svojo bazo sposobnosti in se naučiti sodobnih tehnik finančnega načrtovanja. Tabela 1 prikazuje Doyle-ov pogled na trženje v prihodnosti.

Tabela 1: Spremenjena vloga trženja

	PRETEKLOST	PRIHODNOST
Cilj trženja	Oblikovanje vrednosti za kupce	Oblikovanje vrednosti za delničarje
Trženjska strategija	Povečevanje tržnega deleža	Razvoj in upravljanje trženjskih sredstev
Predpostavke	Pozitivna izvedba na trgu vodi k pozitivni finančni izvedbi	Trženjske strategije je treba testirati v smislu večanja vrednosti premoženja
Prispevek trženja	Poznavanje kupcev, konkurentov in distribucijskih kanalov	Znanje o tem kako voditi trženje, da povečamo vrednost premoženja delničarjev
Usmerjenost trženja	Trženje	Splošno poslovodstvo
Trženjske veščine	Specialne	Specialne in splošne
Odločilna naloga	Poznavanje kupcev	Vloga trženja pri večanju vrednosti premoženja
Koncept sredstev	Opredmetena sredstva	Neopredmetena sredstva
Cilj	Večji dobiček	Višja vrednost premoženja delničarjev
Merila uspešnosti	Tržni delež, zadovoljstvo kupcev, ROI	Vrednost premoženja delničarjev: diskontirani denarni tokovi (DCF)

Vir: Doyle, 2000, str. 29.

Avghusta 2004 je tudi Ameriško trženjsko združenje (American Marketing Association) sprejelo za uradno veljavno opredelitev trženja tole definicijo: „Trženje je organizacijska funkcija in nabor procesov za oblikovanje, komuniciranje in dobavo vrednosti do kupcev ter za upravljanje odnosov s kupci na način, ki prinaša koristi tako organizaciji, kot njenim delničarjem”(Vir: URL: <http://www.marketingpower.com/live/content4620.php>).

Ostaja odprto vprašanje: „V katero smer bo šel razvoj trženjske teorije in prakse ?“

Bodo vlogo nove paradigme na področju trženja ter vlogo rešitelja pred negativnimi učinki tradicionalnega trženja oziroma teorije trženjskega spleta prevzeli trženjski odnosi, tako kot pišeta Möllner in Halinen (2000, str. 30). Pri tem je potrebno opozoriti, da kot pojav trženjski odnosi niso nova iznajdba, relativno novo je le njihovo poimenovanje (Gummesson, 1999, str. 241). V osnovi trženjski odnosi predstavljajo vrnitev k tako imenovanim „koreninam trgovine

in komercialne“, še preden so se pojavili posredniki, ki so pretrgali odnose med ponudniki in porabniki (Grönroos, 1999, str. 327 - 335).

Se mogoče trženje premika v smeri lateralnega trženja, za katerega sta postavila okvir, teoretično ogrodje, trženjski guru Kotler v sodevanju s Trias de Besom (2003)? Lateralno trženje se postavlja ob rob tej potrošniški družbi, za katero so značilni potrošniki, ki so vse bolj in bolj imuni na preštevne oglaševalske akcije za homogene izdelke ter tradicionalnemu vertikalnemu trženju, ki ima svoje korenine v tržni segmentaciji. Lateralno trženje poudarja pomen novega sistema za razvijanje poslovnih priložnosti. Lateralno trženje v svojem bistvu ponuja pot do generiranja svežih, novih poslovnih idej. Tržnike spodbuja k razvijanju povsem novih izdelkov za široko svetovno populacijo in ne le zgolj za ozek tržni segment.

Kje bo našel svoj prostor koncept Value Based Marketing - ovrednoteno trženje (Doyle, 2000)? Bo obstal mogoče na sedanjem nivoju, zapisan v knjigi Doyle (2000) ter apliciran v poslovno prakso nekaterih svetovno najuspešnejših podjetij, kot npr. Coca Cola? Bomo dočakali obdobje združitve omenjenih konceptov v eno celoto? Bo koncept Value Based Marketing - ovrednoteno trženje - postal nova paradigma na področju trženja?

Se bo prevladujoči cilj poslovanja podjetja v sedanjih tržnih gospodarstvih povsem spremenil in odmaknil od lastnikov, kot trenutno najpomembnejših deležnikov, h katerim drugim deležnikom?

Odgovorov na postavljena vprašanja ne poznamo. Ne glede na prej omenjeno, izhajam v **magistrski nalogi iz predpostavke, da je dolgoročni cilj poslovanja podjetja povečevanje vrednosti premoženja delničarjev podjetja ter da je možen izhod iz obstoječega stanja trženjske teorije in prakse v smeri Value Based Marketing-a (ovrednotenega trženja).**

2.3 MERJENJE USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA

V 19. stoletju so lastniki podjetij - podjetniki - praviloma izvajali le eno dejavnost (Hočevar, 2002, str. 90). Njihova pozornost je bila usmerjena na čim učinkovitejše poslovanje. Merilo za vlaganje sredstev in uspešnost poslovanja je bilo **absolutni dobiček**.

Leta 1903 je ameriško podjetje Dupont Powder Company spremenilo način financiranja svojih dejavnosti, in sicer tako, da je začelo vlagati sredstva v tiste organizacijske oblike, od katerih je pričakovalo največji donos na vložena sredstva (Hočevar, 2002, str. 90). Merilo za vlaganje ni bilo več absolutni dobiček kot v 19. stoletju, temveč je to postalo **kazalnik donosnosti naložb** (ROI - return on investment). Ko so se ameriška podjetja organizirala v večoddelčna podjetja, je ROI postal tudi merilo za ocenjevanje uspešnosti poslovanja teh enot. Kazalnik ROI je opredeljen kot razmerje med dobičkom in naložbami. Za potrebe merjenja uspešnosti poslovanja, podjetja in organizacijskih enot se dobičku prištejejo še obresti, naložbe pa se štejejo kot sredstva. Velika uporabna vrednost tega kazalnika je v tem, da se lahko razčleni na dobičkonosnost prihodkov in obračanje sredstev. Njegova največja slabost pa je spodbujanje h kratkoročni, in ne k dolgoročni uspešnosti. Takšno obnašanje je mogoče predvsem v treh primerih:

- Menedžerji poskušajo doseči čim večji dobiček, tako da zmanjšujejo stroške razvoja proizvodov, stroške trženja, stroške izobraževanja in usposabljanja zaposlenih, stroške vzdrževanja in podobno. Takšni ukrepi kratkoročno res vodijo k večjemu dobičku, dolgoročno pa zmanjšujejo vrednost podjetja in možnost ustvarjanja dobička.
- Menedžerji lahko zavržejo naložbe, katerih donosnost je sicer večja od cene kapitala, vendar manjša od obstoječe donosnosti podjetja.
- Podobne težave se pojavijo pri dezinvestiranju.

Zaradi omenjenih slabosti kazalnika ROI so v petdesetih letih prejšnjega stoletja nekatera podjetja, npr. General Electric, in akademiki poiskali merilo za ocenjevanje uspešnosti poslovanja, ki te slabosti odpravlja. To merilo so poimenovali preostanek dobička (residual income) in je pozneje postalo bolj znano kot ekonomska dodana vrednost oziroma **EVA** (Hočevar, 2002, str. 90).

V zadnjem desetletju vse več in več vodilnih podjetij sprejema **analizo vrednosti premoženja delničarjev** kot kriterij za ocenjevanje strategij in tudi za ocenjevanje uspešnosti poslovanja podjetja (Doyle, 2000, str. 21). Podjetje, ki analizo vrednosti premoženja delničarjev sprejme za merilo, mora sprejeti tudi dve predpostavki, ki sta značilni za finančno teorijo:

- Prva je, da je osnovna naloga menedžerjev maksimizacija donosov za navadne delničarje. Menedžerji so agentje, katerih naloga je delovati v interesu principalov - delničarjev, s finančno - lastniškimi pravicami nad poslom.
- Druga predpostavka se nanaša na to, kako to doseči v praksi. Tržna vrednost delnic podjetja temelji na pričakovanjih investorjev o sposobnosti generiranja denarja. To vodi potem k definiciji nalog posloводства in sicer t.j. razvoju strategij, ki maksimizirajo vrednost denarnih tokov čez čas.

Analiza vrednosti premoženja delničarjev računa skupno celotno vrednost strategij s pomočjo diskontiranja bodočih denarnih tokov. Diskontiranje odslikava dejstvo, da ima denar časovno vrednost ter da obstaja v prihodnosti tudi tveganje. Vstopni podatki pri analizi vrednosti premoženja delničarjev so:

- prihodnji obseg prodaje,
- prihodnje cene,
- prihodnji stroški,
- investicije,
- stroški kapitala.

Vse te spremenljivke so odvisne od natančnosti analiz in projekcij dogajanja na trgih. Slabe ocene bodočih dogajanj pripeljejo do zaključkov analize vrednosti premoženja delničarjev, ki so brezpredmetni. Proces odločanja ima 4 korake:

- zaznava potrebe po spremembi,
- identifikacija alternativnih smeri akcije,
- ocenjevanje opcij,
- izbira.

Analiza vrednosti premoženja delničarjev odgovarja na zadnja dva koraka, trženje pa na prva dva. Za trženjske strokovnjake je analiza vrednosti premoženja delničarjev velika priložnost. Klasično računovodstvo, ki je usmerjeno na kratkoročne dobičke in zanemara neopredmetena sredstva, trženje potiska na obrobje. V nasprotju s tem analiza vrednosti premoženja delničarjev prvič postavlja trženje v ključno vlogo pri upravah v procesu oblikovanja strategij. Jezik modernih uprav so finance. Vse aktivnosti morajo biti ocenjene v smislu njihove sposobnosti za povečevanje finančne vrednosti poslov. V preteklosti trženje ni bilo sposobno meriti finančnih vrednosti trženjskih aktivnosti in tudi komunicirati le teh z ostalimi disciplinami. Posledica tega je bila, da je delo trženjskih strokovnjakov postalo podcenjeno.

Analiza vrednosti premoženja delničarjev ponuja trženju direktno pot k temu, da pokaže, kako trženjske strategije povečajo vrednost podjetja. V bistvu ponujajo okvir in jezik za učinkovitejše integriranje trženja z ostalimi poslovnimi funkcijami. Poleg tega oskrbi trženje z

močno teoretično osnovo. Tradicionalno je trženje poskušalo doseči naraščajočo lojalnost kupcev in visok tržni delež. Vse se je pri teh merilih končalo. Danes menedžment zahteva, da je glavni namen trženja v naraščajoči vrednosti premoženja delničarjev. Poudarjajo, da ni nujno, da se večanje zadovoljstva kupcev in višji tržni delež avtomatično prevedeta v boljšo finančno izvedbo. Prav zato je bila nujno potrebna reformulacija termina trženje. Avgusta 2004 je npr. Ameriško trženjsko združenje (American Marketing Association) sprejelo kot uradno veljavno opredelitev trženja naslednjo definicijo: „Trženje je organizacijska funkcija in nabor procesov za oblikovanje, komuniciranje in dobavo vrednosti do kupcev ter za upravljanje odnosov s kupci na način, ki prinaša koristi tako organizaciji kot njenim delničarjem” (Vir: URL: <http://www.marketingpower.com/live/content4620.php>). Za analizo vrednosti premoženja delničarje je značilno tudi to, da spodbuja donosne trženjske investicije. Klasično računovodstvo je obravnavalo trženjske izdatke kot stroške in ne kot investicije v neopredmetena sredstva. Ignoriralo je potem tudi dolgoročni tok profitov, ki so nastajali zaradi investicij v neopredmetena sredstva in v številnih primerih trženje ni dobilo zadovoljivega obsega finančnih sredstev. Analiza vrednosti premoženja delničarjev je usmerjena v prihodnost in spodbuja natančno ocenjevanje dolgoročnih učinkov trženjskih izdatkov. Njen prispevek je tudi v tem, da odpravlja zniževanje trženjskih proračunov. Poslovodstvo je namreč pogosto uporabilo kot instrument za zboljšanje kratkoročnih profitov nižanje proračunov za trženje. Taka politika vodi na dolgi rok k nižanju tržnih deležev, prav tako pa se ignorira cenovne premije. Analiza vrednosti premoženja delničarjev daje poslovodjem v trženju orodje, da pokažejo, kako kratkoročna zniževanja trženjskih proračunov uničujejo, ne pa gradijo vrednosti.

2.4 VREDNOST PREMOŽENJA DELNIČARJEV

2.4.1 KRITIKE IN IZZIVI ZA ANALIZO VREDNOSTI PREMOŽENJA

Podjetje je v svoji osnovi gospodarska tvorba, zato se ravna po ekonomskih motivih. Na podjetje lahko gledamo tudi kot na podsistem v okviru nekega širšega sistema okolja. Okolje daje podjetju določene možnosti za uspešno poslovanje, po drugi strani pa mu ga okvirno določa in omejuje. Številni avtorji poudarjajo kot najpomembnejšo kritiko analize vrednosti premoženja podjetja, da ima podjetje socialne odgovornosti in da delničarji niso edini deležniki v poslu. Trdi se, da v iskanju maksimalne vrednosti premoženja delničarjev menedžerji ignorirajo te socialne odgovornosti in ne uspejo uravnotežiti različnih interesov deležnikov. To pa, da imajo deležniki različen interes, ali pa celo konflikten z delničarji, je tudi jasno. Res je tudi, da imajo ti deležniki pogosto bolj dolgoročen odnos s samim podjetjem kot delničarji podjetja. Danes so delničarji večinoma finančni investitorji, ne pa

posamezniki s čustvi in dolgoročno, osebno vpletenostjo v posel. Ti ostali deležniki padejo v eno izmed sledečih skupin (Doyle, 2000, str. 23):

- **Zaposleni:** v današnji informacijski dobi posebne sposobnosti zaposlenih predstavljajo neopredmetena sredstva, ki so na splošno pomembnejša pri oblikovanju vrednosti, kot pa tradicionalna sredstva, ki se pojavljajo v bilanci podjetja. Cilji zaposlenih so vedno kombinacija varnosti službe, plačila in zadovoljstva s službo. Vsaka od teh komponent, še posebej pa varnost, lahko pride močno v konflikt s strategijami, ki temeljijo na povečevanju vrednosti premoženja delničarjev.
- **Menedžment:** ločitev lastništva in kontrole nad poslovanjem podjetja v 20. stoletju je povečala možnost razhajanja interesov med top-menedžmentom in delničarji. Menedžerji so pogosteje vezali osebne nagrade na rast podjetja in kratkoročne profite, kot pa na vrednost premoženja delničarjev. Menedžerji se tipično bolj zavedajo tveganja pri iskanju možnosti podjetja, kot pa si delničarji želijo. Če podjetje investira v tvegani projekt, delničarji lahko zbalansirajo tveganje z diverzifikacijo portfolija. Menedžerji pa imajo svojo službo in jih neuspeh bolj prizadene.
- **Kupci:** brez vrednosti za kupce ni vrednosti premoženja delničarjev. Celo najbolj osredotočeni finančni menedžer razume, da so vir dolgoročnih denarnih tokov podjetja zadovoljni kupci. Menedžerji, posebno tisti s trženjskim znanjem, zaradi tega včasih nadaljujejo svoje izjave o tem, da so čim bolj zadovoljni kupci primarni cilj podjetja. Problem je v tem, ker zadovoljstvo kupcev ne vodi samodejno k vrednosti premoženja delničarjev. Zadovoljni kupci, ki jim nudimo nižje cene, kot naši konkurentje ali superiorno kvaliteto ali lastnosti izdelka / storitve, ne morejo zagotavljati trajnostne prednosti, če njihovi stroški (skupaj s stroški kapitala) presegajo ceno, ki je bila plačana.
- **Dobavitelji:** današnja virtualno integrirana podjetja so, jasno, odvisna od sodelovanja z dobavitelji in izvedbe dobaviteljev. Tekmovanje se je premaknilo od tekmovanja med posameznimi podjetji k tekmovanju med mrežami. Dobavitelji v teh mrežah si želijo dolgoročne varnosti, predvidljivost in zadovoljive profite. Spreminjajoče se tehnologije, razvijajoče se potrebe kupcev in novi viri ponudbe nujno vodijo h konfliktom med iskanjem stabilnosti pri tradicionalnih ponudnikih in ambicijami kupcev po čim večji vrednosti premoženja delničarjev.
- **Skupnost - družba:** lokalne in nacionalne skupnosti, kjer je podjetje locirano, imajo tudi interese glede obnašanja podjetja. Socialno odgovornost lahko delimo na tisto, ki izhaja iz tega, kaj podjetje naredi za skupnost in na to, kaj bi lahko naredilo zanj.

Kakorkoli gledamo, obstajajo močne spodbude trga, da podjetja, ki maksimizirajo vrednost premoženja delničarjev, upoštevajo tudi interese ostalih deležnikov. Odločilno je pritegniti, zadržati in motivirati nove umske delavce, katerih posebne sposobnosti in napor določajo končno konkurenčnost podjetja. Najpomembnejši ter hkrati najizvirnejši prispevek, ki ga je menedžment dal v 20. stoletju, je petdesetkratno povečanje produktivnosti fizičnega delavca v proizvodnji (Drucker, 2001, str. 132). Najpomembnejši prispevek, ki ga mora menedžment

dati v 21. stoletju je, da na podoben način poveča produktivnost umskega dela in umskega delavca. Najpomembnejše premoženje v ustanovah 21. stoletja, tako poslovnih kot neposlovnih, bodo umski delavci in njihova produktivnost. Ekonomska teorija in poslovna praksa gledata na fizične delavce kot na strošek (Drucker, 2001, str. 143). Po drugi strani pa je na umskega delavca treba gledati kot na dolgoročno naložbo, če hočemo doseči njihovo primerno produktivnost. Stroške je treba nadzorovati in zmanjševati. Z naložbami pa je treba ravnati tako, da bodo obrodile čimveč sadov. Na podlagi dejstva, da je bilo delo v glavnem tisočletja skorajda izključno fizično, koncept vodenja ljudi pri njihovem delu še vedno temelji na predpostavki, da se fizični delavci tako rekoč v ničemer ne razlikujejo drug od drugega. To pa zagotovo ne velja za umsko delo. Zaposleni, ki opravljajo fizično delo, nimajo v lasti proizvodnih sredstev. Lahko imajo veliko koristnih izkušenj, to je zelo pogosto, a te izkušnje so koristne le v okolju, v katerem delajo. Niso prenosljive. Umski delavci imajo svoja „proizvodna sredstva“ v svoji lasti. Njihova proizvodna sredstva so v njihovih glavah. Ta sredstva so popolnoma prenosljiva in predstavljajo ogromen kapital. In ker imajo umski delavci svoja „proizvodna sredstva“ vedno pri sebi, so tudi mobilni. Fizični delavci potrebujejo svojo službo veliko bolj, kot služba potrebuje njih. Morda za vse umske delavce še vedno ne velja, da jih organizacija potrebuje bolj, kot oni potrebujejo njo, v večini primerov pa organizacija in umski delavci živijo v nekakšnem sožitju, v katerem oboji potrebujejo drug drugega v enaki meri.

Kljub omenjenim dejstvom je nujno potrebo poudariti, da socialne odgovornosti niso v službi posla (Doyle, 2000, str. 24). V tržno orientiranih ekonomijah, ki spoštujejo pravice zasebne lastnine, je edina socialna odgovornost posla kreiranje vrednosti premoženja delničarjev in to z integriteto in legitimnostjo. Poslovodje nimajo niti znanja niti politične legitimnosti, da bi lahko odločili, kaj je javni interes. Interes delničarjev narekuje stvari tako, da podjetje ponuja konkurenčne plače ter varne in atraktivne delovne pogoje. Prav tako si podjetje ne more privoščiti, da bi imelo nezadovoljne kupce. Investicije v tržne raziskave, razvoj novih izdelkov, kvaliteta in storitve za kupce so ključne pri vrednostnem menedžmentu. Kakorkoli, če top menedžment zaide samo malce stran od glavnega cilja t.j. vrednosti premoženja za delničarje v korist uravnoteženja interesov ostalih deležnikov podjetja, strategija podjetja izgubi jasnost in fokus. Pojavljati se začne vrednostni razkorak, pojavi se nevarnost prevzema z vsemi neprijaznimi posledicami za zaposlene, poslovodje in skupnost. Na dolgi rok je vrednost premoženja delničarjev najboljša strategija za vse deležnike. Vse njihove zahteve so odvisne od sposobnosti podjetja - generirati zadosten denarni tok. Ta je seveda odvisen od konkurenčnosti podjetja. Cena delnic podjetja odraža konkurenčnost podjetja. Tržna vrednost podjetja temelji na najbolje informiranih ocenah o zmožnosti podjetja kreirati konkurenčne prednosti in doseči profitabilno rast na trgih. Cilji, ki podcenjujejo to usmerjanje, povečujejo stroške, vodijo do napačnih alokacij investicij in zmanjšujejo tekmovalno sposobnost podjetja. Neoptimalna uporaba virov ni trajnostna, kar se pokaže v padajočih profitih podjetja in slabši rasti podjetja. Vsi deležniki so ranljivi, ko menedžment ne uspe oblikovati vrednosti premoženja za delničarje. Številne kritike Value Based Managementa pozabljajo, kdo so delničarji (Doyle, 2000, str. 25)! Eno izmed treh gospodinjstev v Veliki Britaniji poseduje delnice direktno ali preko sklada, v ZDA pa je to število še večje. Toda skoraj vsako

gospodinjstvo poseduje delnice posredno prek pokojninskih skladov in drugih institucionalnih delničarjev. Te institucije so lastnice 50 % vseh delnic v ZDA, 80 % v Veliki Britaniji in na Japonskem. Skoraj vsakogar se dotika tržna vrednost delnic. V Sloveniji je z zakonom o privatizaciji večina ljudi postala delničarjev. Sicer pa je v Sloveniji pomen skladov nižji kot v prej navedenih državah. Delež tržne kapitalizacije investicijskih skladov v celotni tržni kapitalizaciji na vseh trgih Ljubljanske borze je bila 0,09 na dan 31.12.2003 (glej Tab. 19, na str. 6-7).

Poleg prve obstajata še dve temeljni in povezani kritiki vrednosti premoženja delničarjev. Druga je ta, da vrednost premoženja delničarjev, kot cilj, ne motivira uslužbencev, da bi dosegli visoke rezultate. Tretja kritika pa je, da cilj ni operativen. Zaposlenim in menedžerjem ne pove, kaj naj delajo na praktičnem nivoju. Menedžment potrebuje za to, da bo motiviral uslužbence in operacionaliziral analizo vrednosti premoženja delničarjev, jasno razumevanje določljivk bodočega poslovanja. To lahko imenujemo tudi poslovna teorija. Gre za razumevanje nabora predpostavk o tem, katere operacije bodo nujne zato, da podjetje zgradi in trajnostno vzpostavi konkurenčne prednosti v panogi. Analiza vrednosti premoženja delničarjev omenjenih operacij ne razkrije.

2.4.2 IZRAČUN VREDNOSTI PREMOŽENJA DELNIČARJEV

Obstajajo štiri temeljni modeli vrednotenja podjetij, ki temeljijo na podlagi (Tajnikar, 2000, str. 230):

- premoženja,
- primerljive tržne vrednosti,
- kapitalizacije dobičkov in
- sedanje vrednosti prostih denarnih tokov.

2.4.2.1 Vrednotenje podjetij na podlagi premoženja

V primeru vrednotenja na podlagi premoženja gre za oceno vrednosti sredstev, ki jih poseduje podjetje, in izhaja iz trenutnih cen oziroma stroškov nadomestitve sredstev podjetja ali njihove likvidacijske vrednosti. To je količina denarja, ki jo lahko iztržimo, če podjetje preneha poslovati in njegovo premoženje likvidiramo s prodajo.

Takšno vrednotenje upošteva samo dosedanje poslovanje in ne upošteva dejstva, da bo podjetje verjetno delovalo tudi v prihodnosti.

2.4.2.2 Vrednotenje podjetij na podlagi primerljive tržne vrednosti

Vrednotenje podjetij na podlagi primerljive tržne vrednosti predpostavlja izračun vrednosti podjetja na osnovi poznane tržne vrednosti kapitala primerljivega podjetja. Ocena vrednosti izhaja iz posameznega razmerja med tržno ceno delnice in donosom na delnico, ali poznane razmerja med tržno ceno in knjižno vrednostjo delnice v primerljivem podjetju. Če v primerljivem podjetju poznamo število delnic, lahko izračunamo vsoto tržnih cen delnic in vsoto donosov na delnico v tem podjetju. Ker vsoto donosov poznamo tudi v podjetju, ki ga vrednotimo, lahko odnos med ceno in zaslužki v primerljivem podjetju uporabimo za izračun vrednosti podjetja, ki ga vrednotimo, in sicer tako, da odnos cena - zaslužki v primerljivem podjetju pomnožimo z vsoto donosov v podjetju, ki ga vrednotimo. Ta kaže tržno vrednost trajnega kapitala v vrednotenem podjetju. Podobno lahko izračunamo odnos med tržno ceno delnice in knjižno vrednostjo delnice v primerljivem podjetju in ta odnos uporabimo za oceno vrednosti podjetja, ki ga vrednotimo. V tem primeru pomnožimo knjižno vrednost celotnega

trajnega kapitala v tem podjetju z odnosom iz primerljivega podjetja in dobimo celotno tržno vrednost trajnega kapitala v vrednostem podjetju.

Tovrstno vrednotenje je zelo oteženo, ker je zelo težko poiskati podjetje, ki bi bilo tako z vidika notranjih značilnosti kot z vidika okolja dovolj primerljivo s podjetjem, ki ga vrednotimo. Podjetje bi moralo imeti podobno vrsto posla, podobno stopnjo rasti, podobno finančno strukturo, podoben obrat posameznih elementov v premoženju in podobno dobičkonosnost.

2.4.2.3 Vrednotenje podjetij na podlagi kapitalizacije dobičkov

Pri vrednotenju na podlagi kapitalizacije dobičkov gre za kapitalizacijo dolgoročnih dobičkov, ki jih je podjetje sposobno dosegati, kapitalizacijska stopnja pa predstavlja pričakovan donos na kapital podjetja. Ker pri takem vrednotenju poslov izhajamo iz določenih normaliziranih dobičkov, ki naj bi bili tudi v daljšem časovnem obdobju stabilni, je takšno vrednotenje zlasti primerno tedaj, ko podjetje nima zmogljivosti za večjo rast, lahko pa v daljšem obdobju ustvarja donose, ki smo jih upoštevali pri izračunu vrednosti podjetja.

2.4.2.4 Vrednotenje podjetij na podlagi sedanje vrednosti prostih denarnih tokov

Svetovalna podjetja prihajajo na dan z vedno novimi modeli, ki naj bi ponujali vedno boljše vpogled v procese povečevanja vrednosti podjetja. Po eni strani naj bi novi modeli potrebovali vse manj vhodnih podatkov in vedno boljše omogočali oblikovanje informacij o procesih ustvarjanja vrednosti v podjetju in bili boljši od modelov, ki jih ponuja konkurenca. Čeprav svetovalna podjetja agresivno propagirajo svoje modele in jih proglašajo za najuspešnejše, je dejstvo, da imajo vsi sedaj popularni modeli (DCF, EVA, CFROI ...) svoj izvor v že dolgo znanih konceptih neto sedanje vrednosti (v nadaljevanju NPV - Net Present Value).

2.4.2.4.1 Model diskontiranih denarnih tokov (DCF)

Proces vrednotenja podjetja z DCF razdelimo v štiri korake:

- analiza tekočega in preteklega poslovanja,
- napoved poslovanja v prihodnosti,
- ocena stroškov kapitala in izračun končne vrednosti in
- izračun vrednosti podjetja.

Pri **analizi preteklega in tekočega poslovanja** se usmerimo na dejavnike vrednosti. Ključni dejavnik je donos na investirani kapital (v nadaljevanju ROIC - Return On Invested Capital), saj podjetje povečuje svojo vrednost samo tedaj, če je ROIC večji od tehtanega aritmetičnega povprečja stroškov kapitala (v nadaljevanju - WACC - Weighted Average Cost of Capital). Vrednost podjetja je sicer odvisna od velikosti prostih denarnih tokov (v nadaljevanju FCF - Free Cash Flow), njegovo povečanje oziroma rast pa od produkta ROIC in stopnje reinvestiranja. Za izračun ROIC moramo iz bilanc podjetja najprej določiti prilagojeni dobiček iz poslovanja (v nadaljevanju NOPLAT - Nett Operating Profit Less Adjusted Taxes) in investiran kapital (v nadaljevanju IC - Invested Capital). Z NOPLAT in IC je ROIC določen. Sedaj se lahko usmerimo v samo analizo ROIC oziroma v analizo ključnega dejavnika vrednosti. Copeland et al. (2000, str. 172) predlaga, da si analizo organiziramo tako, da ROIC razčlenimo na ključne komponente, ki ga določajo. Členitev ROIC daje povezavo med sodobnimi finančnimi vidiki in nefinančnimi vidiki merjenja uspešnosti. ROIC je namreč mogoče členiti do najnižje operativne ravni v podjetju, kar v bistvu ni nič drugega kot sistematično organiziranje dejavnikov vrednosti v smiselne skupine, ki omogočajo odkrivanje potencialov za večanje vrednosti podjetja. Kako bomo razstavili ROIC je odvisno od posamičnega podjetja in tudi od tega, kateri dejavniki so za določeno podjetje pomembni. Z nekoliko matematične manipulacije lahko členitev zapišemo z enačbo :

$$ROIC = \frac{NOPLAT}{PRIHODKI} * \frac{PRIHODKI}{IC} = \frac{EBIT(1-t)}{PRIHODKI} * \frac{PRIHODKI}{IC} \quad (1)$$

Če želimo analizirati kako uspešno je podjetje pri pretvarjanju prihodkov v dobiček, je bolj primerno, da ROIC izrazimo s prihodki pred znižanjem za obresti in davke (v nadaljevanju EBIT - Earnings Before Interest and Taxes). EBIT namreč ne vsebuje davčnih vplivov in je zato boljše sodilo o uspešnosti pretvarjanja prihodkov v dobiček.

$$\frac{EBIT}{IC} = \frac{EBIT}{PRIHODKI} * \frac{PRIHODKI}{IC}$$

(2)

Prvi člen v gornji enačbi predstavlja dobičkonosnost prihodkov in meri uspešnost podjetja pri pretvarjanju prihodkov v dobiček iz poslovanja, drugi pa predstavlja obračanje investiranega kapitala in meri, kako je podjetje učinkovito pri uporabi kapitala. Nadaljnja členitev teh dveh sodil daje vpogled v razmerja med stroški poslovanja in postavkami kapitala na eni strani ter prihodki iz poslovanja na drugi strani. Vrednosti posameznih komponent ROIC so odvisne od podjetja do podjetja in od panoge, v kateri deluje podjetje. Odražajo lahko strategijo podjetja v razmerju do svojih konkurentov. Podjetje lahko v konkretnem primeru dosega večjo dobičkonosnost prihodkov na račun obračanja kapitala in obratno. Dejstvo pa je, da so v praksi uspešnejša podjetja boljše od konkurentov po obeh sodilih. Zadnji dejavnik, ki je potreben za analizo preteklega in tekočega poslovanja, je prosti denarni tok (v nadaljevanju FCF - Free Cash Flow).

Z izračunom preteklih dejavnikov vrednosti dobimo vpogled v trende gibanja in možnost primerjave podjetja s konkurenti v panogi. Celostna analiza poslovanja vključuje poleg finančne analize še analizo konkurenčne strukture panoge in kvalitativne analize prednosti in slabosti podjetja in panoge. K analizi preteklega in tekočega poslovanja podjetja spada še analiza finančnega zdravja podjetja z vidika upnikov. V tem delu nas zanima predvsem, kako podjetje financira svojo rast. Pomembno je, kaj se dogaja s FCF (ga troši ali generira, kolikšen del investiranega kapitala prihaja od upnikov in kolikšen od lastnikov ter kako varna je struktura kapitala). Najboljši način, da dobimo odgovore na ta vprašanja je, da napovemo denarne tokove v prihodnosti in razvijemo različne možne scenarije njihovega prihodnjega gibanja ter izračunamo ključna sodila za analizo finančnega zdravja podjetja (pokritost stroškov obresti, delež dolga v celotnem IC, stopnja investiranja in stopnja izplačila dividend). Ključni spremenljivki **napovedi poslovanja podjetja v prihodnosti** sta rast in ROIC. Ker sta ti dve vrednosti spremenljivi v času, je potrebno pri njihovi napovedi upoštevati časovno komponento. Copeland (2000, str. 233) predlaga sledeče korake pri izdelavi napovedi poslovanja:

- ocenimo strateško pozicijo podjetja,
- razvijemo različne scenarije razvoja,
- določimo dejavnike vrednosti in
- preverimo smiselnost rezultatov.

Konkurenčne prednosti so tiste, ki omogočajo podjetju, da realizira razliko med ROIC in WACC. Brez konkurenčnih prednosti lahko podjetje realizira donos, ki je v najboljšem primeru enak stroškom kapitala. Ocena strateške pozicije podjetja pomeni oceno o tem, kako podjetje izkorišča svoje konkurenčne prednosti v panogi. Gre za celostno oceno podjetja v okviru procesa strateškega planiranja oziroma procesa oblikovanja strategije podjetja.

Konkurenčne prednosti podjetja, skupaj z analizo možnosti, da jih ohrani v prihodnosti, so podlaga za razvoj različnih možnih scenarijev poslovanja podjetja v prihodnje. V praksi se običajno razvija več različnih scenarijev razvoja in ne samo tistega, ki je najbolj verjeten. Razvijanje različnih možnih scenarijev razvoja pomeni upoštevati različne dejavnike, ki bodo v prihodnosti lahko vplivali na podjetje (razvoj novih proizvodov, politične spremembe, spremembe preferenc in življenjskih slogov, dostopnost surovin, splošno stanje v domačem in svetovnem gospodarstvu itd.). Posameznim scenarijem pripišemo verjetnost, da se bodo v resnici zgodili, vrednost podjetja pa bo potem odvisna od rezultatov vrednotenja posameznih scenarijev in verjetnosti njihove realizacije. Preden začnemo napovedovati posamezne postavke, je potrebno določiti strukturo napovedi. Z njo mislimo na vrstni red napovedovanja posameznih spremenljivk in na to, v kakšni odvisnosti so posamezne spremenljivke. Priporočljivo je, da napoved začnemo z izkazom uspeha in bilanco stanja, iz katerih potem določimo prosti denarni tok. Možno je sicer neposredno napovedati prosti denarni tok, vendar je ta način manj pregleden in lahko pripelje do situacije, ko ni več pregledna soodvisnost posameznih postavk izkaza uspeha in bilance stanja, ki pa ju v vsakem primeru moramo izdelati (Copeland et al., 2000, str. 240).

Najpogosteje začnemo napoved posameznih postavk z napovedjo prihodkov (demand driven approach), iz katerih izpeljemo vse ostale postavke. V pomoč nam je členitev ROIC, s katero lahko sistematično napovedujemo napoved in tudi preverjamo pravilnosti napovedovanja. Posamezne postavke lahko napovedujemo samo po temeljiti analizi podjetja in panoge, v kateri podjetje posluje, pri čemer so nam v pomoč podatki o preteklem poslovanju. Iz preteklih podatkov moramo izluščiti tiste potenciale podjetja, ki imajo na uspešnost poslovanja največji vpliv. Še posebej pozorni pa moramo biti na spremembe, ki se morajo dogoditi tako v podjetju kot v panogi, da lahko pričakujemo napovedano gibanje dejavnikov vrednosti podjetja. Zadnji korak pri napovedovanju poslovanja podjetja v prihodnosti je sam izračun FCF in dejavnikov vrednosti iz napovedanih izkazov uspeha in bilanc stanja. Poslovanje podjetja v prihodnosti analiziramo na enak način, kot smo analizirali preteklo poslovanje. Ostane nam še, da presodimo o smiselnosti rezultatov, ki smo jih dobili z analizo. Pri oceni smiselnosti rezultatov moramo upoštevati, kako se gibanje ključnih dejavnikov ujema s samimi značilnostmi podjetja in z dinamiko konkurenčne strukture v panogi. Pozorni moramo biti na konsistentnost rasti prihodkov podjetja v okviru panoge oziroma na to, ali je podjetje sposobno, da v konkurenčnih razmerah vzdržuje napovedano rast. Proučiti moramo tudi morebitne reakcije konkurentov, glede na to, da bodo ti v primeru realiziranih napovedi prihodkov verjetno izgubljali tržni delež. Presoditi moramo tudi konsistentnost ROIC z rastjo prihodkov glede na konkurenčno strukturo v panogi. Nazadnje je potrebno tudi oceniti sposobnosti menedžmenta, da izpelje načrtovane investicije.

V zadnjem koraku pa izračunamo **vrednost podjetja oziroma navadnega kapitala** ter poskušamo razložiti dobljeni rezultat. Sam izračun razdelimo torej v tri korake, ki jih lahko prikažemo takole:

POSLOVNA VREDNOST PODJETJA (=DISKONTIRANI NAPOVEDANI FCF IN TV)
 + VREDNOST VSEH NEPOSLOVNIH SREDSTEV (NJIHOV DENARNI TOK JE BIL
 IZLOČEN IZ FCF)
 - OBLIKE DOLGA IN OSTALE OBLIKE FINANCIRANJA, KI SO NAD NAVADNIM
 KAPITALOM
 = VREDNOST NAVADNEGA KAPITALA

Potem ko določimo vrednost kapitala za vsako napoved posebej, je pomembno, da preverimo, kako so izračunane vrednosti skladne z napovedjo gibanja dejavnikov vrednosti, kakšne so izračunane vrednosti v primerjavi s tržno vrednostjo podjetja, pravilnost posebnih predvidevanj posameznih dejavnikov, ki pomembno vplivajo na izračunano vrednost podjetja in finančni vidik napovedi glede na dosegljivost in željnost napovedane finančne strukture.

2.4.2.4.2 Model EVA

Ekonomska dodana vrednost (v nadaljevanju EVA - Economic Value Added) je sodilo, ki v denarju izraža dodano vrednost, ki ga ustvarja podjetje. Izračun začnemo z določitvijo presežnega donosa, ki je opredeljen kot razlika med ROIC in WACC podjetja, ki ga pomnožimo s knjigovodsko ugotovljenim investiranim kapitalom IC v osnovni dejavnosti podjetja (Stewart, 1998, str. 136). Ekonomska dodana vrednost, EVA je opredeljena z enačbo:

$$EVA = (ROIC - WACC) * IC$$

EVA.....ekonomska dodana vrednost

ROIC.....donos na investiran kapital

WACC.....stroški kapitala

IC.....investiran kapital (3)

Iz definicije ekonomske dodane vrednosti EVA izhaja, da potrebujemo za njen izračun donos na investiran kapital, strošek kapitala ter vrednost investiranega kapitala. Vsi ti dejavniki so znani dejavniki vrednosti tudi pri modelu DCF.

Zapis definicije v nekoliko drugačni obliki razkriva, da ni EVA nič drugega kot NOPLAT, zmanjšan za vrednost vseh stroškov investiranega kapitala podjetja.

$$EVA = NOPLAT - WACC * IC \quad (4)$$

Na tem mestu bomo navedli nekatere poglede, ki jih izpostavljajo zagovorniki modela EVA. V glavnem so ti pogledi posledice omejitev in pomanjkljivosti računovodskih informacij, ki so jih pripeljale do tega, da je potrebno pri izračunu IC in NOPLAT bistveno popravljati računovodske informacije. Najpomembnejši potrebni popravki, ki jih je potrebno narediti, se nanašajo na: obravnavanje stroškov raziskav in razvoja, strateških investicij, pripojitev, stroškov, ki so dejansko investicije, stroške prestrukturiranja, upoštevanje odloženih davkov in amortizacijo sredstev (Al Ehrbar, 1998, str. 167). Vse popravke lahko strnemo v naslednjih štirih točkah:

- kapitalizirati je treba vse poslovne stroške, katerih namen je ustvarjanje koristi v prihodnosti in so dejansko investicije,
- kapitalizirati je treba vse poslovne stroške, ki so dejansko stroški financiranja,
- izločiti moramo vse postavke, ki nižajo knjižno vrednost IC, čeprav se ta dejansko ne spreminja in
- upoštevati moramo aktivnosti, ki vplivajo na knjižno vrednost IC, vendar zaradi usmeritev računovodskih standardov na IC ne vplivajo.

Model ekonomske dodane vrednosti v teorijo poslovnih financ ne prinaša nič novega. Matematično pomeni model EVA samo drugačen zapis modela NPV. Neto sedanja vrednost podjetja je namreč enaka neto sedanjosti ekonomskih dodanih vrednosti projekta.

$$NPV = \sum_{t=1}^N \frac{EVA_t}{(1+r)^t}$$

EVA_t ekonomska dodana vrednost v obdobju t

NPV neto sedanja vrednost podjetja

r diskontni faktor

N življenjska doba

(5)

Povezava med EVA in NPV omogoča povezavo med vrednostjo podjetja in ekonomsko dodano vrednostjo, ki jo ustvarja podjetje. Vrednost podjetja lahko zapišemo kot vsoto vrednosti v eksplicitnem obdobju napovedovanja in vrednosti po eksplicitnem obdobju, pri čemer zadnji člen še naprej razčlenimo na dodano vrednost, ki jo pričakujemo v eksplicitnem obdobju napovedovanja, in vrednost, ki jo pričakujemo v obdobju po eksplicitni napovedi.

$$VREDNOST \dots PODJETJA = IC + \sum_{t=1}^T \frac{EVA_t}{(1+r)^t} + \sum_{t=T+1}^{\infty} \frac{EVA_t}{(1+r)^t}$$

ICinvestirani kapital

EVA_tobdobna vrednost ekonomske dodane vrednosti

rstrošek kapitala

Teksplicitno obdobje napovedovanja

(6)

Prvi člen v zgornji enačbi predstavlja začetni investirani kapital, drugi sedanjo vrednost napovedane EVA v eksplicitnem obdobju napovedovanja, tretji pa sedanjo vrednost EVA po eksplicitnem obdobju napovedovanja. Zadnji člen v zgornji enačbi predstavlja končno vrednost EVA, ki jo izračunamo z enačbo:

$$TV_{EVA} = \frac{EVA_{T+1}}{r} + \frac{NOPLAT_{T+1}g / ROIC_I (ROIC_I - r)}{r(r - g)}$$

TV_{EVA}končna vrednost ekonomske dodane vrednosti

EVA_{T+1}ekonomska dodana vrednost v prvem letu po eksplicitnem obdobju

$NOPLAT_{T+1}$NOPLAT v prvem letu po eksplicitnem obdobju

gpričakovna rast NOPLAT v neskončnost

$ROIC_I$ROIC novih investicij po eksplicitnem obdobju napovedovanja

rstrošek kapitala

(7)

Zapis vrednosti podjetja s pomočjo sedanjih vrednosti ekonomskih dodanih vrednosti dokazuje, da maksimiranje sedanje vrednosti EVA pomeni hkrati tudi maksimiranje vrednosti podjetja. Ta posledica je tudi konsistentna s teorijo poslovnih financ. Sedaj vidimo, da trditev, da EVA model zahteva manj informacij kot model DCF, ne drži. Tudi ne drži, da omogoča boljše ocene vrednosti podjetja. EVA model daje popolnoma enake rezultate kot model DCF

in nasprotno, od trditev njegovih zagovornikov zahteva več in ne manj informacij kot model DCF. Dodaten podatek, ki je docela nepotreben, je velikost investiranega kapitala. Modela EVA in DCF sta matematično popolnoma enakovredna, saj je model EVA samo spremenjena oblika modela DCF. Bistvo modela EVA je matematični trik, s katerim se vse spremembe pri izračunu, v primerjavi z modelom DCF, izničijo. Rezultat tega trika je, da je povsem nepomembno kakšna je začetna vrednost IC, ker bo rezultat vrednotenja vedno enak (Makelainen, 1998, str. 24 - 25). Zagovorniki modela EVA sicer poudarjajo, da so prednosti modela v novih vidikih ustvarjanja vrednosti, in sicer zato, ker se model osredotoči na presežni donos, ki je opredeljen z donosom na investirani kapital in stroškom kapitala, vendar je očitno, da model DCF, v katerem je rast opredeljena s stopnjo reinvestiranja, doseže iste cilje in pripelje do enakih rezultatov.

O konfliktih govorimo, kadar menedžerji sprejemajo odločitve, ki delujejo v smeri povečanja pričakovane EVA, medtem ko se vrednost podjetja manjša. Stewart opredeli tržno vrednost podjetja kot vsoto investiranega kapitala, IC, in sedanje vrednosti vseh EVA v prihodnosti (Stewart, 1998, str. 166).

$$VREDNOST...PODJETJA = IC + \sum_{t=1}^N \frac{EVA_t}{(1+r)^t}$$

EVA_t ekonomska dodana vrednost v obdobju t

ICinvestirani kapital

Nživljenjska doba

tobdobje merjenja

rstrošek kapitala

(8)

S pomočjo zgornje enačbe je mogoče analizirati odločitve menedžerjev v zvezi z investiranim kapitalom, rastjo podjetja in vplivanja na poslovno tveganje. Odločitve v zvezi z investiranim kapitalom lahko analiziramo, če se osredotočimo na prvi člen v zgornji enačbi. Zmanjšanje investiranega kapitala, ob enakem NOPLAT, bo namreč povzročilo proporcionalno povečanje drugega člena, ki je opredeljen s perspektivami podjetja. Če je nagrada menedžerjev odvisna od drugega člena v enačbi, bodo prav gotovo sprejemali aktivnosti, ki bodo ta člen kar najbolj povečevale. Obstaja torej logična podlaga za pobude v smeri zniževanja investiranega kapitala (likvidacija obrata, zmanjševanje knjižne vrednosti investiranega kapitala, poslovni lizing in realokacija investiranega kapitala med oddelki). Menedžerji se bodo zato težko uprli skušnjavi, da ne bi delovali v smeri nižanja knjižne vrednosti investiranega kapitala. Njihovi

rezultati bodo namreč videti precej boljše. Vrednost podjetja je odvisna od vrednosti sredstev, ki jih poseduje podjetje, in od njegovih perspektiv. Kadar so menedžerji nagrajevani na podlagi medobdobnih sprememb ekonomskih dodanih vrednosti, je zanje relevantna vrednost EVA samo tista, ki jo generira IC podjetja. Tak način nagrajevanja lahko spodbudi menedžerje, da sprejemajo odločitve, ki gredo na račun nižje rasti podjetja v prihodnosti. Če menedžerji z odločitvami lahko povečajo ROIC na račun rasti v prihodnost, se bo vrednost podjetja znižala, čeprav se bo EVA povečala od že obstoječih sredstev. Menedžerji bodo v tem primeru nagrajeni, čeprav bodo njihove odločitve vplivale na zmanjševanje vrednosti podjetja. Ta problem se v praksi rešuje tako, da je nagrada menedžerjev samo deloma povezana z obdobjnimi rezultati. Podjetja jim lahko izplačajo samo del nagrade, ki jim pripada na osnovi dobrih obdobjnih rezultatov, del pa obdržijo v posebnem skladu, iz katerega črpajo nagrade v prihodnosti, seveda, če bodo tudi v prihodnosti rezultati dobri. Menedžerji, ki povečujejo ekonomsko dodano vrednost na račun perspektive, bodo na tak način kaznovani. Zadnji člen v zgornji enačbi je funkcija absolutnih denarnih zneskov in stroškov kapitala. Menedžerji, ki sicer sprejemajo odločitve, ki povečujejo EVA, lahko kljub temu zmanjšujejo vrednost podjetja, če so te odločitve takšne, da povečujejo poslovno tveganje in s tem zvišujejo stroške kapitala. Take tendence ravnanja so verjetne in pomenijo, da se bo investiranje usmerilo v tvegane investicije. Te tendence so še izrazitejše tedaj, ko strošek kapitala ne odraža povečanega tveganja investicij (Damodaran, 2004, str. 53).

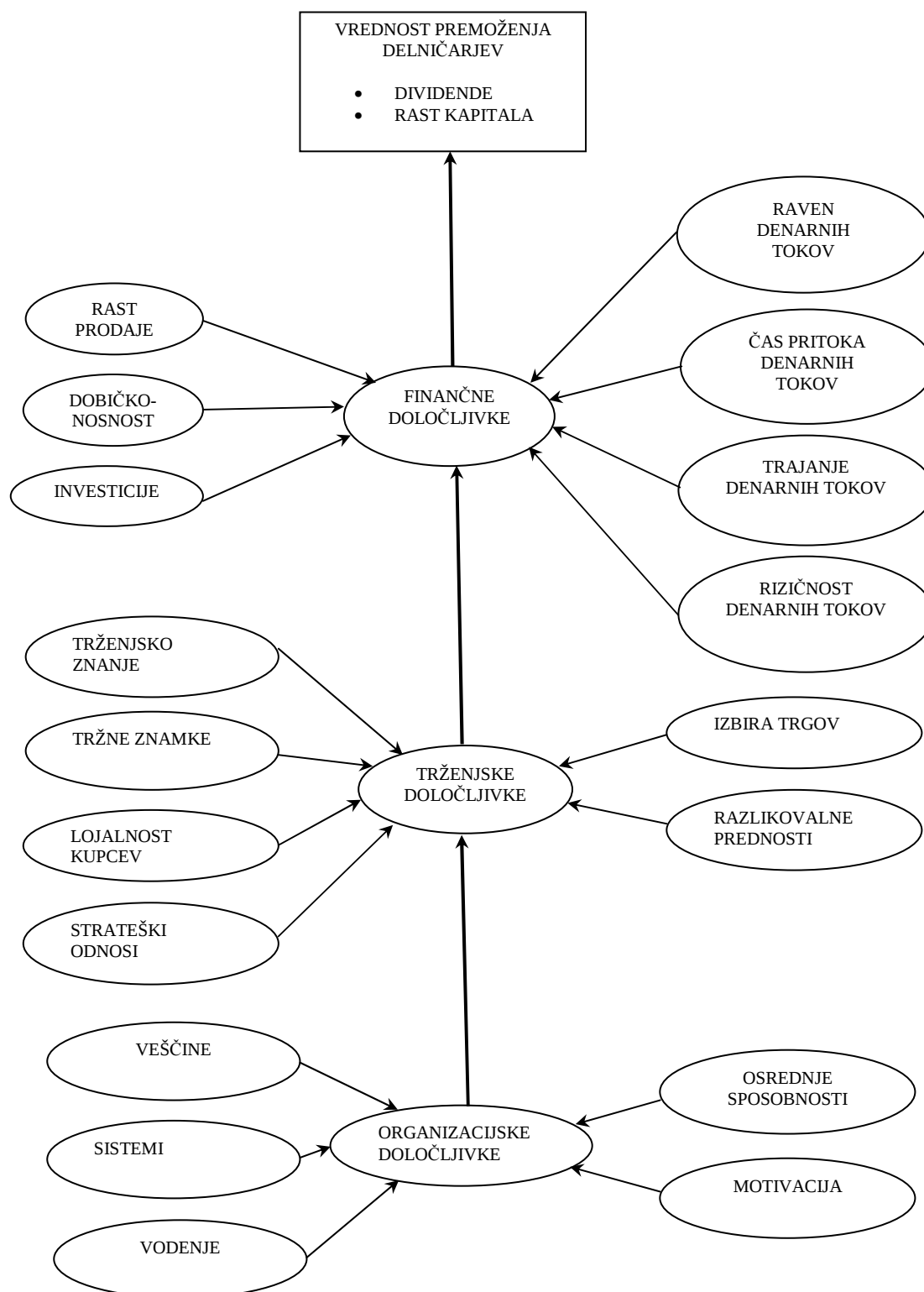
2.5 IDENTIFIKACIJA DOLOČLJIVK VREDNOSTI PREMOŽENJA DELNIČARJEV TER OSTALIH KRITERIJEV USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA

McCarthy (2004, str. 13) meni, da je razmišljanje o enotnih določljivkah vrednosti premoženja delničarjev za vsa podjetja zmotno. V bistvu so lahko določljivke vrednosti premoženja delničarjev in njihov relativen pomen različne znotraj strateških poslovnih enot v podjetju, različne za različna geografska območja in različna v času. Določljivke vrednosti premoženja delničarjev so lahko finančne ali nefinančne. Ključnih je pa tistih nekaj določljivk, ki so močno občutljive in jih poslovodstvo lahko v določeni časovni shemi uspešno upravlja. Z občutljivostjo misli na ekonomski vpliv, ki ga določljivka vrednosti premoženja delničarjev lahko ima na bodoče denarne tokove.

Doyle (2000, str. 36) je zastopal drugačno stališče. Trdil je, da ima trženje ključno vlogo pri oblikovanju vrednosti za delničarje. Obstajajo tri finančne določljivke vrednosti premoženja delničarja, ki jih more poslovodstvo upravljati: rast prodaje, dobičkonosnost, investicijske zahteve. Vsekakor pa v podjetju ni pomembna sama raven denarnih tokov, ampak je pomemben tudi čas, v katerem denarni tokovi pritečejo, trajanje denarnih tokov in njihovo tveganje. Enaki denarni tokovi, ki pritečejo prej so vredni več kot tisti, ki pritečejo pozneje. Trženjske strategije, ki vodijo k trajnim denarnim tokovom (npr. zgraditev močne blagovne znamke), so vredne več kot tiste, ki pospešujejo kratkoročne dobičke. Prav tako so tvegane

trženjske strategije vredne manj kot tiste z nižjo stopnjo tveganja, saj se bodo njihovi rezultati diskontirali z višjimi stroški kapitala. Finančne določljivke so cilji posloводства! Toda, da bi dosegli povečano prodajo, višjo dobičkonosnost in sprejeli dobre investicijske odločitve, potrebujejo strategije. Trženjske strategije so osredotočene okrog izbire privlačnih trgov in oblikovanja razlikovalnih prednosti. Trženjske prednosti so zgrajene na trženjskih sredstvih: trženjsko znanje, tržne znamke, lojalnost kupcev, strateški odnosi s partnerji. Vse to so trženjske določljivke vrednosti premoženja delničarjev. Končno, za to, da podjetje lahko razvije in vpelje strategije, potrebuje organizacijske določljivke.

Slika 2: Določljivke vrednosti premoženja delničarjev



Vir: Doyle, 2000, str. 38

Srivastava, Shervani in Fahey (1998) so pokazali povezavo med trženjskimi aktivnostmi in oblikovanjem vrednosti premoženja delničarjev. Po njihovem mnenju je naloga trženja

razvijanje in ravnanje s trženjskimi sredstvi. Pod lupo so si ogledali odnose s kupci, odnose z distribucijskimi verigami ter odnose z zunanjimi partnerji. Ugotovili so, da trženjska sredstva povečujejo vrednost premoženja delničarjev in sicer zato, ker pospešujejo hitrost denarnih pritokov, povečujejo velikost denarnih tokov, zmanjšujejo spremenljivost denarnih tokov in prav tako občutljivost denarnih tokov. V končni fazi povečujejo še preostanek denarnih tokov.

Slika 3: Povezava med trženjskimi sredstvi in vrednostjo premoženja delničarjev



Vir: Srivastava, Shervani in Fahey (1998, str. 8)

Isti avtorji so leto dni pozneje (1999) izdelali teoretični okvir, ki poskuša razložiti integracijo trženja s poslovnimi procesi in vrednostjo premoženja delničarjev. Usmerjajo se na tri poslovne procese: PDM (a product development management - ravnanje z izdelki in storitvami), SCM (a supply chain management - ravnanje z verigami vrednosti) in CRM (a customer relationship management - ravnanje odnosov s kupci). Poslovni procesi so po njihovem mnenju ključne določljivke vrednosti za kupce in vrednosti premoženja delničarjev. Njihova oblika je odvisna od makro-okolja in tekmovalnih dejavnikov, vplivajo pa na velikost denarnih tokov, na hitrost pritokov denarnih tokov ter na tveganje pritokov denarnih tokov. Glej Sliko 3. Vloga trženjskih aktivnosti v teh medfunkcijskih poslovnih procesih zelo variira. O tem se prepričamo, če pregledamo članke avtorjev, ki so se ukvarjali s tržno naravnostjo kot določljivko uspešnosti poslovanja podjetja. Najširše so sprejeti konstrukti tržne naravnosti naslednjih avtorjev: Jaworski in Kohli (1993), Narver in Slater (1990) in Deshpande, Farley in Webster (1993). Srivastava, Shervani in Fahey (1999) ugotavljajo, da se trženje mnogokrat pojavlja kot glavna funkcija v procesu ravnanja odnosov s kupci. To pa ni tako pri procesu ravnanja z izdelki in storitvami ter pri procesu ravnanja z verigami vrednosti.

Če te procese prevzame pod svoje okrilje tehnologija, postane trženje omejeno na funkcijo prodaje.

Tabela 2: Poslovni procesi in določljivke vrednosti premoženja delničarjev

	POSLOVNI PROCESI		
DOLOČLJIVKE VREDNOSTI PREMOŽENJA DELNIČARJEV	RAVNANJE Z IZDELKI IN STORITVAMI	RAVNANJE Z VERIGAMI VREDNOSTI	RAVNANJE ODNOSOV S KUPCI
Hitrost pritoka denarnih tokov	pospešeni cikli tehnologij	pospešeno sprejemanje izdelkov v okviru distribucijskih kanalov	krajši cikli pri penetraciji izdelkov na trge
	pospešen razvoj izdelkov, skrajšan čas prihoda na trg	skrajšani časi dobav komponent za proizvodnjo izdelkov	minimalni cikli razvoja rešitve za posameznega naročnika
		krajši dobavni časi krajši časi za dobavo velikih količin	

Velikost denarnih tokov	diferenciacija izdelkov omogoča doseganje višjih cen in dobičkov	reinženiring poslovnih procesov zato, da se zniža stroške	doseganje še večjih dobičkov z izdelki, ki imajo blagovno znamko ter superiornimi storitvami
	s pomočjo inovacij nadomestitev starih izdelkov z novimi, ki dosegajo višje cene in dobičke	znižanje obratnega kapitala z uporabo metod "just in time"	prodaja komplementarnih izdelkov in storitev
	poenostavljene oblike izdelkov znižujejo stroške	znižanje investicij v kapital s pomočjo izločitve elementov iz verige vrednosti, ki prispevajo zelo malo k skupni vrednosti	maksimiziranje vrednosti za potrošnika s pomočjo vpeljave rešitev, ki jih predlagajo oni sami
	prispevek potrošnikov k odpravi nepotrebnih značilnosti izdelka in dodatnih stroškov	uporaba trženjskih informacij in napovedi zato, da se znižajo stroški in zaloge	širjenje baze kupcev
	ponovna uporaba določene oblike izdelka znižuje stroške		pregledovanje kvalitete baze kupcev
	licenčne tehnologije		nižji stroški pozicioniranja izdelkov na trg, nižji prodajni stroški in stroški storitev
	skrbno načrtovanje proizvodnje zato, da se znižajo čas in stroški		

Tveganje pritokov denarnih tokov	visoka stopnja inovacij ohranja podjetje pred konkurenco	poskus, doseči čim višje stroške zamenjave dobavitelja pri distributerjih	obdržanje obstoječih kupcev, programi zagotavljanja pripadnosti
	tehnološke in strateške povezave zato, da se zagotovi standarde, ki jih trgi pričakujejo	minimiziranje konfliktov z distribucijskimi kanali	poskus, doseči čim višje stroške ob zamenjavi izdelka/ storitve pri končnem potrošniku
	nepretrgano usmerjanje na procese diferenciacije - oblikovanje edinstvenih izdelkov in storitev, ki jih je težko posnemati	procesi naročanja in dobave naj bodo oblikovani tako, da jih je težko posnemati ali prevzeti	odličnost pri dobavi neoprijemljivih lastnosti izdelka in storitev
	zunanja oblika izdelka naj bo taka kot ga zahteva trg	fleksibilen sistem proizvajanja in dobave naročil naj se prilagaja povpraševanju	izkoriščanje vseh trženjskih sredstev
	planiranje selitev proizvodnih linij	dobave, ki so tvegane, naj bi zagotovili iz zunanjih virov	izobraževanje potrošnikov
	maksimizacija sinergij znotraj portfolia izdelkov		lizingi
			cenovne ugodnosti pri dolgoročnih dobavnih pogodbah
			prodaja komplementarnih izdelkov in storitev

Vir: Srivastava, Shervani in Fahey, 1999, str. 174

Vpogled v opredelitve tržne naravnosti pokaže, da:

- Jaworski in Kohli opredeljujeta tržno naravnost kot ustvarjanje znanja, ki se nanaša na sedanje in prihodnje potrebe kupcev, širjenje teh informacij po oddelkih in odzivanje celotne organizacije nanje (Jaworski, Kohli, 1990, str.6).
- Narver in Slater opredeljujeta tržno naravnost kot sestavljenko treh vedenjskih sestavin: naravnosti h kupcem, naravnosti h konkurentom in medfunkcijske koordinacije. Vse tri sestavine so povezane z dolgoročnim profitnim motivom (Narver, Slater, 1990, str. 23).

- Za Deshpande-ja, Ferley-a in Webster-ja sta izraza tržna naravnost in naravnost h kupcu sinonima. Naravnost h kupcu je skupek prepričanj, ki postavljajo na prvo mesto interese kupcev, pri čemer ne izključujejo interesov vseh drugih deležnikov, kot so lastniki, menedžerji, zaposleni, z namenom doseči dolgoročno dobičkonosnost podjetja (Deshpande, Ferley in Webster, 1993, str. 27).

Na prvi pogled se opredelitve tržne naravnosti med seboj precej razlikujejo, a podrobnejši vpogled v razlago posameznih sestavin koncepta pri naštetih avtorjih pokaže, da razlike niso tako izrazite. Zbiranje informacij o sedanjih in prihodnjih potrebah kupcev, ki je element koncepta Jaworskega in Kohlija, vključuje tudi zbiranje informacij o silnicah, ki vplivajo na razvoj in spreminjanje teh želja in potreb, torej tudi zbiranje informacij o konkurentih podjetja, kar je element koncepta Narverja in Slaterja (Kohli, Jaworski, 1993, str. 468). Širjenje informacij po oddelkih in odzivanje cele organizacije nanje, kar je element koncepta Jaworskega in Kohlija, lahko poteka samo pod pogojem dobre medfunkcijske koordinacije v podjetju, ki je element koncepta Narverja in Slaterja. Informacije morajo namreč krožiti tako vertikalno kot horizontalno, odziv na pridobljene informacije pa mora biti hiter in zato usklajen. Desphanda, Farley in Webster so svojo opredelitev oblikovali na podlagi konstruktov prej omenjenih avtorjev in dodatno opravljenih poglobljenih intervjujev s predstavniki podjetij. Konstrukt vsebuje elemente naravnosti h kupcem ter ostalim deležnikom (tudi konkurentom), upošteva pa tudi zbiranje in razdeljevanje tržnih informacij po organizaciji (Deshpande, Farley, Webster, 1993, str. 33).

Omenjene skupine avtorjev so oblikovale instrumente za merjenje tržne naravnosti. Instrumenti so sestavljeni iz skupine trditev, ki opisujejo vedenje tržno naravnanih podjetij. Anketiranci ocenjujejo stopnjo strinjanja s posamezno trditvijo s pomočjo 5- ali 7- stopenjske Likertove lestvice in na ta način posredno ocenijo tržno naravnost podjetja.

Jaworski in Kohli sta uporabila instrument za merjenje tržne naravnosti, ki sta ga poimenovala MARKOR. Vsebuje 20 trditev (Kohli, Jaworski, 1993, str. 476). Narver in Slater sta poskušala razviti instrument za merjenje tržne naravnosti, ki bi vseboval 21 trditev. V končni fazi sta šest trditev, ki so se navezovala na dolgoročni horizont poslovanja podjetja in na dobiček, izločila zaradi problemov z veljavnostjo in zanesljivostjo konstrukta. Izoblikovala sta model MKTOR, ki vsebuje 15 trditev (Narver, Slater, 1990, str. 24). Deshpande, Farley in Webster (1993, str. 33) so razvili instrument tržne naravnosti, ki je sestavljen iz 9 trditev.

V literaturi so predstavljene številne raziskave, ki so potrdile povezavo med tržno naravnostjo in uspešnostjo podjetij. Pred letom 1990 so raziskovalci sicer predpostavljali povezavo med obema spremenljivkama (Felton, 1959, Keith, 1960), vendar predpostavke niso preverili z empiričnimi modeli. Razvoj in testiranje konstruktov tržne naravnosti v začetku 90.let (Jaworski in Kohli, 1993, Narver in Slater, 1990) je vodil v eksplozijo raziskav

povezave med tržno naravnostjo in uspešnostjo podjetij. Jaworski in Kohli (1993) ter Narver in Slater (1990) so v ločenih raziskavah ugotovili, da je ta povezava pozitivna.

Zatem so bile raziskave tržne naravnosti in uspešnosti podjetij opravljene v več državah: na Tajvanu (Chang in Chen, 1998; Horng in Chen, 1998), v Savdski Arabiji (Bhuiyan, 1998), na Novi Zelandiji (Gray et al., 1998), v Grčiji (Avlonitis in Gounaris, 1997), v Južnoafriški republiki (Loubser, 2000), v ZDA (Pelham, 1997; Han, Kim in Skrivastava, 1998; Matsuno in Mentzer, 2000; Becherer in Maurer, 1997), v Rusiji (Golden et al., 1995), v Veliki Britaniji (Diamantopoulus in Hart, 1993; Doyle in Wong, 1998; Greenley, 1995; Pitt, Caruana in Berthon, 1996; Appiah – Adu in Singh, 1998; Harris, 2001), v Nemčiji (Fritz, 1996), v Skandinaviji (Selnes, Jaworski in Kohli, 1996) in drugje. Ne glede na to, kateri konstrukt za merjenje tržne naravnosti so v raziskavi uporabili posamezni avtorji, se je v vseh raziskavah potrdila pozitivna povezava med tržno naravnostjo in vsaj enim kazalcem poslovne uspešnosti podjetij. Dejstvo pa je, da so v skoraj vseh raziskavah bili uporabljeni subjektivni kriteriji uspešnosti, ki so temeljili na subjektivni oceni anketiranca o poslovni uspešnosti podjetja v primerjavi s konkurenti, planiranimi rezultati ali s predhodnim obdobjem.

V Sloveniji je bilo opravljenih nekaj raziskav o tržni naravnosti:

Med najopaznejšimi raziskovalci, ki se ukvarjajo s tem področjem, je skupina raziskovalcev iz Ekonomsko poslovne fakultete v Mariboru (Gabrijan, Snoj, Mumel, 1998, str. 49). Raziskava, ki so jo opravili, je bila del mednarodnega projekta ACE z naslovom „Učinki privatiziranja in neposrednih tujih vlaganj na marketinške strategije in aktivnosti podjetij v Srednji in Vzhodni Evropi“. V raziskavo so bila zajeta podjetja z več kot 20 zaposlenimi iz Madžarske, Poljske, Bolgarije in Slovenije. V raziskavi je bil poudarek na razlikah v tržni naravnosti med podjetji z različnim lastništvom in na različnih stopnjah privatizacije, raziskovalci pa, žal, niso raziskovali odnosa med tržno naravnostjo in uspešnostjo podjetij.

Trošt (2002, str. 25) je v raziskavi, ki je zajela srednje velika in velika podjetja iz slovenske predelovalne industrije, ugotavljal povezavo med organizacijsko strukturo podjetja in njegovo tržno naravnostjo. Na tržno naravnost v podjetju pozitivno vpliva standardizacija (uporaba navodil in postopkov v vseh predvidenih situacijah), negativno pa pomanjkanje komunikacije v podjetju in visoka raven specializacije, ko gre za opredelitev delovnih mest. Na tržno naravnost ne vpliva formalizacija (obseg formalnih pravil in postopkov) ali centralizacija (stopnja koncentracije odločanja) v podjetju.

Zupančič (1998, str. 65) v raziskavi med najdobričkonosnejšimi slovenskimi podjetji ugotavlja, da se v letu 1998, v primerjavi z letom 1988, pomembnost trženja v teh podjetjih v očeh menedžerjev ni povečala. Trženjsko naravnana so predvsem večja podjetja, ki proizvajajo izdelke industrijske potrošnje in izvažajo več kot polovico proizvodnje. Temeljne teze raziskave, da je za doseganje uspešnosti tudi v slovenskih podjetjih nujna trženjska

naravnost, avtorica v raziskavi ni potrdila. Tudi med najuspešnejšimi podjetji je namreč še močno navzoča prodajna naravnost.

Koničeva (2003, str. 86) je raziskovala tržno naravnost in uspešnost malih podjetij v Sloveniji. Njena najbolj presenetljiva ugotovitev v raziskavi je, da, če med slovenskimi malimi podjetji naravnost h kupcem že vpliva na njihovo poslovno uspešnost, potem je ta uspešnost vse manjša. Podjetja, ki so bolj naravnana h kupcem, so deležna manjše zvestobe kupcev kot konkurenti. Koničeva piše, da je možna razlaga za to, da so bolj dinamični, zahtevni kupci pravzaprav vzrok, da se podjetja bolj posvečajo njihovim potrebam, pri čemer ni nujno, da pri takih kupcih dosegajo tudi večjo lojalnost. To potrjuje tudi ugotovitev, da je negativna povezava aktualna predvsem na bolj dinamičnih trgih. Zvestobo kupcev, po ugotovitvah raziskave, bolje dosegajo odzivna podjetja (torej tista podjetja, ki so v akciji - iščejo inovativne ideje, reagirajo na aktivnosti konkurentov, obiskujejo pomembnejše kupce). Podjetja, ki so bolj naravnana h kupcem, dosegajo manjši čisti dobiček na zaposlenega v primerjavi z dejavnostjo. Očitno podjetja, ki so naravnana h kupcem, iščejo donose na daljši rok in zato dosegajo manjši dobiček na zaposlenega, v primerjavi s podjetji iz sorodne dejavnosti.

3 EMPIRIČNA PREVERBA MODELA VPLIVA TRŽENJSKIH DOLOČLJIVK NA VREDNOST PREMOŽENJA DELNIČARJEV IN NA OSTALE KAZALCE USPEŠNOSTI POSLOVANJA PODJETJA

3.1 STRUKTURA RAZISKAVE

Osnovni namen magistrskega dela je ugotoviti kako so posamezne trženjske določljivke vplivale na vrednost premoženja delničarjev v slovenskih podjetjih ter hkrati še na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij. Zato, da bi izoblikovala konceptualni model raziskave in raziskovalne domneve, sem preštudirala obstoječo literaturo na temo trženjskih določljivk vrednosti premoženja delničarjev. Na podlagi ustrezne literature sem izoblikovala vprašalnik, v katerem sem teoretične spremenljivke operacionalizirala z merljivimi spremenljivkami.

V jeseni 2004 sem s pomočjo tako oblikovanega vprašalnika izvedla anketiranje vodij trženjskih oddelkov v slovenskih podjetjih, katerih delnice so v letu 2002/3 kotirale na borznem ali prostem trgu.

Pridobljene podatke sem obdelala z orodji univariatne, bivariatne in multivariatne analize s pomočjo statističnega programskega paketa SPSS 13.0.

3.2 KONCEPTUALNI MODEL RAZISKAVE

Ključno vprašanje magistrskega dela je: „Kako trženjske določljivke vplivajo na poslovno uspešnost podjetja?“

Pri opredelitvi konceptov sem se oprla predvsem na ugotovitve in model Doyla (2000, 2. poglavje), ki prikazuje kako trženjske določljivke vplivajo na vrednost premoženja delničarjev (glej Slika 2, str. 29), Slaterja in Narverja (1990), ki sta preučevala tržno naravnost, Porterja (1985), ki se je ukvarjal z razlikovalnimi prednostmi podjetja. V tem poglavju bom opredelila preučevane spremenljivke, ki jih bom pozneje še operacionalizirala. Opredelila bom ključne spremenljivke: razlikovalne prednosti, tržne znamke, izbira trgov, tržna naravnost, strateški odnosi s kupci, odnos do tekmecev, medfunkcijska koordinacija, dolgoročna naravnost, usmerjenost k dobičku, poslovna uspešnost.

3.2.1 RAZLIKOVALNE PREDNOSTI

Temeljna osnova za nadpovprečno uspešnost poslovanja podjetja na dolgi rok je posedovanje trajnostne razlikovalne prednosti. Razlikovalna prednost je v svojem bistvu zaznana razlika vrednosti v očeh ciljnega kupca, ki ga vodi k temu, da daje prednost izdelku ali storitvi določenega proizvajalca. Obstajata dve osnovni vrsti razlikovalnih prednosti in sicer (Porter, 1985, str. 11):

- nizki stroški in
- diferenciacija.

Treacy in Wiersema (1995) sta pregledala razlikovalne prednosti panožnih vodij in iz tega izluščila sklepe o razlikovalnih prednostih. Podjetje, ki poseduje močno razlikovalno prednost:

- trgu daje najboljšo ponudbo, ki izstopa predvsem v eni dimenziji vrednosti,
- vse ostale dimenzije vrednosti poskuša držati na določeni ravni, vsekakor nad prelomno točko,
- dominira na trgu s tem, da še izboljšuje razlikovalno prednost iz leta v leto,
- razvije dobro „uglašen“ operacijski model, ki omogoča ponujanje razlikovalne prednosti na trgu.

Doyle (2000, str. 79) poudarja, da mora razlikovalna prednost slediti sledečim kriterijem, kolikor lahko prispeva k vrednosti premoženja delničarjev:

- prinašati mora korist za kupce,
- biti mora edinstvena,
- biti mora taka, da prinaša dobiček,
- biti mora trajnostna.

3.2.2 BLAGOVNE ZNAMKE

Obstajajo številne opredelitve blagovne znamke.

Uspešna blagovna znamka je prepoznaven izdelek, storitev, oseba ali kraj, ki je nadgrajen tako, da kupec ali uporabnik zaznava zanj pomembne, posebne in trajne dodane vrednote, ki se kar najbolj ujemajo z njegovimi potrebami (de Chernatony in McDonald, 1998, str. 173).

Blagovna znamka je tako ime, oznaka, oblika, simbol ali katerakoli druga značilnost izdelka, ki določa razliko med izdelki različnih proizvajalcev. Z blagovno znamko lahko opredelimo posamezni izdelek, skupino izdelkov ali vse izdelke nekega proizvajalca (Potočnik, 2002, str. 206).

American Marketing Association opredeljuje blagovno znamko kot ime, izraz, simbol, obliko ali kombinacijo naštetih elementov, ki je namenjena prepoznavanju izdelka oziroma storitve enega ali skupine proizvajalcev in jih tako razlikuje od izdelkov ali storitev konkurence. Z blagovno znamko proizvajalec na neki način kupcem obljublja kakovost izdelkov, njihove lastnosti, koristi in storitve (Kotler, 1996, str. 444).

Blagovne znamke se med seboj razlikujejo glede na moč in vrednost, ki jo imajo na trgu. Vrednost blagovne znamke je neto sedanja vrednost (NPV) njenih prihodnjih denarnih tokov (Interbrand, 2004, str. 7).

3.2.3 IZBIRA TRGOV

Pri odločanju, na katerih trgih bo tekmovalo, podjetje upošteva tržno privlačnost. Ključni dejavniki tržne privlačnosti so (Doyle, 2000, str. 158):

- velikost trga,
- rast trga,
- tržna struktura,
- cikličnost trga in
- dejavniki tveganja.

3.2.4 TRŽNA NARAVNANOST

Narver in Slater opredeljujeta tržno naravnost kot sestavljenko treh razsežnosti vedenja organizacije (naravnost h kupcem, naravnost h konkurentom in medfunkcijske koordinacije) ter dveh odločitvenih kriterijev (dolgoročna naravnost in usmerjenost k dobičku) (Narver, Slater, 1990, str. 21). Temeljne sestavine tržne naravnosti so po njunem mnenju:

- naravnost h kupcem,
- naravnost h konkurentom,

- medfunkcijska koordinacija,
- dolgoročna naravnost in
- usmerjenost k dobičku.

3.2.4.1 Strateški odnosi s kupci

S strateškimi odnosi s kupci razumem naravnost h kupcem. Naravnost h kupcem je v svojem bistvu razumevanje ciljnih kupcev podjetja v tolikšni meri, da je podjetje sposobno oblikovati nadpovprečne vrednosti za kupce in to ne le enkrat, ampak kontinuirano (Narver, Slater, 1990, str. 21).

3.2.4.2 Odnos do tekmecev

Z izrazom odnos do tekmecev razumem naravnost do tekmecev. Naravnost do tekmecev pomeni, da podjetje, ki je prodajalec, razume kratkoročne prednosti in slabosti ter dolgoročne sposobnosti ključnih obstoječih in ključnih potencialnih tekmecev (Narver, Slater, 1990, str. 21, 22). Opredelitev izhaja iz del avtorjev: Aakarja (1988), Day in Wensleyja (1988) in Porterja (1980, 1985).

3.2.4.3 Medfunkcijska koordinacija

Z izrazom medfunkcijska koordinacija se razume usklajeno izrabo vseh virov v podjetju v procesu oblikovanja nadpovprečnih vrednosti za ciljne kupce (Narver, Slater, 1990, str. 22).

3.2.4.4 Dolgoročna naravnost

Tržna naravnost podjetja je nujna na dolgi rok. Za dolgoročno preživetje podjetja v tem izjemno tekmovalnem času, se mora podjetje nujno soočiti z dolgoročnimi opcijami. Podjetje mora neprestano odkrivati in vpeljevati dodatne vrednosti za svoje kupce, kar zahteva številne ustrezne tehnike in dodatne investicije (Narver, Slater, 1990, str. 22).

3.2.4.5 Usmerjenost k dobičku

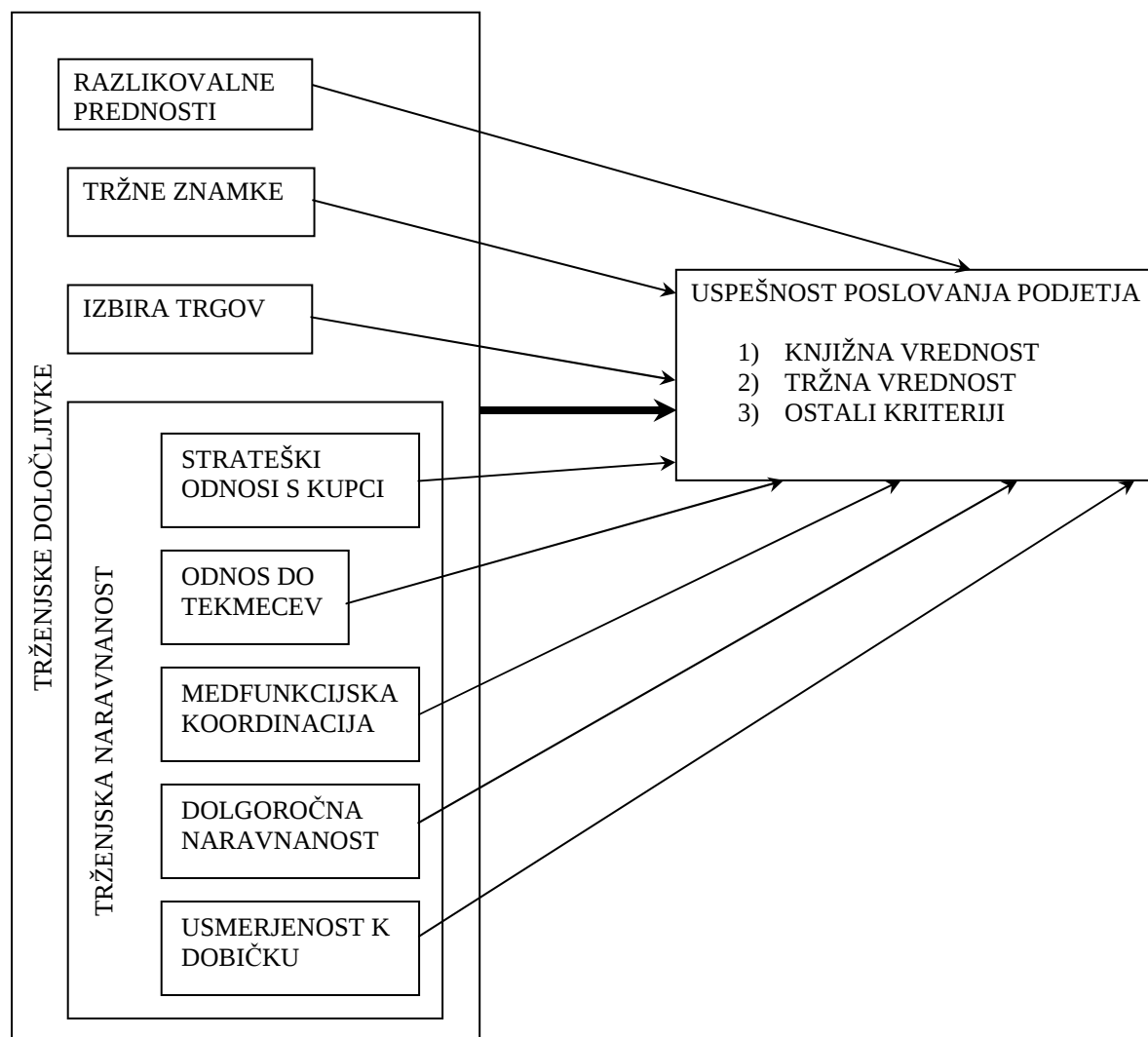
Še v 70. letih prejšnjega stoletja so ekonomisti pisali o tem (npr.: Felton (1959) in McNamara (1972)), da je glavni cilj poslovanja podjetij v tržno naravnanih gospodarstvih doseganje čim višjih donosov. Kohli in Jaworski (1990) sta ugotovila, da so dobički le del tržne naravnosti podjetij. V bistvu sta s svojo analizo pokazala, da je donosnost posledica tržne naravnosti. O tem, da je usmerjenost k dobičku del tržne naravnosti sta pisala tudi Narver in Slater (1990), kot je že predhodno napisano.

3.2.5 POSLOVNA USPEŠNOST

Poslovna uspešnost se lahko meri z objektivnimi ali s subjektivnimi kazalniki. Subjektivni kazalniki temeljijo na subjektivni oceni poslovne uspešnosti podjetja v primerjavi s konkurenti, s planiranimi rezultati, v primerjavi s predhodnim obdobjem itd.. Objektivni kazalniki uspešnosti temeljijo na uradnih podatkih iz finančnih izkazov podjetja, itd. , ki jih pove anketiranec ali jih raziskovalec sam poišče v virih. V magistrskem delu bom uporabila oboje - subjektivne in objektivne kazalnike.

Preverjala bom model, ki je predstavljen v Sliki 4.

Slika 4: Konceptualni model



H4: Razlikovalne prednosti pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H5: Tržne znamke pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H6: Izbira trgov pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H7: Strateški odnosi s kupci pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H8: Pravi odnosi do tekmecev pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H10: Dolgoročna naravnost pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H11: Usmerjenost k dobičku pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

3.4 METODOLOGIJA

3.4.1 OPERACIONALIZACIJA SPREMENLJIVK

V raziskavi nameravam izmeriti naslednje konstrukte:

- razlikovalne prednosti,
- tržne znamke,
- izbira trgov,
- strateški odnosi s kupci,
- odnos do tekmecev,
- medfunkcijska koordinacija,
- dolgoročna naravnost,
- usmerjenost k dobičku
- trženjske določljivke in
- poslovna uspešnost.

V nadaljevanju sledi predstavitev vsakega od konstruktov:

3.4.1.1 Razlikovalne prednosti

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Pomembna razlikovalna prednost našega podjetja je vodenje v blagovni-i/h znamki-i/ah.
2. Vodenje v stroških oziroma operacijska učinkovitost je naša pomembna razlikovalna prednost.
3. Naša pomembna razlikovalna prednost je vodenje v storitvah.
4. Vodenje v izdelku-u/ih je naša pomembna razlikovalna prednost.
5. Naša pomembna razlikovalna prednost je tesen odnos s kupci.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.2 Blagovne znamke

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Moč naš-e/ih blagovni-e/ih znamk poznamo in redno spremljamo ter merimo.
2. Poznamo in redno spremljamo ter merimo vrednost naš-e/ih blagovnih znamk.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.3 Izbira trgov

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Poznamo in redno spremljamo ter merimo svoje tržne deleže na obstoječih trgih.
2. Pri izbiri novih trgov vedno upoštevamo velikosti potencialnih trgov.
3. Pri izbiri novih trgov vedno preučimo in upoštevamo cikličnost trgov.
4. Pri izbiri novih trgov vedno preučimo in upoštevamo dejavnike tveganja poslovanja na teh trgih.
5. Poznamo in redno spremljamo rast obstoječih in potencialnih trgov.
6. Pred vstopom na nove trge vedno preučimo njihovo tržno strukturo.
7. Pred vstopom na nove trge vedno preučimo njihovo donosnost.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.4 Strateški odnosi s kupci

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Da bi obdržali obstoječe kupce vlagamo velike napore.
2. Poznamo, redno spremljamo in merimo stopnje obdržanja obstoječih kupcev.
3. Poznamo, redno spremljamo in merimo dobičkonosnost posameznega kupca.
4. Poznamo in spremljamo stopnjo vpletenosti naših kupcev v nakupnem procesu.
5. V oblikovanje vrednosti za naše kupce vlagamo maksimalne napore.
6. V podjetju vemo, katere zahteve moramo izpolniti, da bi bili naši kupci zadovoljni z nami.
7. Potrebe naših kupcev poznamo, spremljamo in razumemo.
8. Zadovoljstvo naših kupcev poznamo, redno spremljamo in merimo.
9. Za pridobivanje novih kupcev se močno trudimo.
10. V poprodajne storitve vlagamo veliko truda.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.5 Odnos do tekmecev

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Poznamo in redno spremljamo našo konkurenco.
2. Na akcije tekmecev reagiramo hitro.
3. Uprava pozna in redno spremlja strategije tekmecev.
4. Poznamo, redno spremljamo in izkoriščamo priložnosti, ki se nam ponujajo, da bi dosegli konkurenčne prednosti.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.6 Medfunkcijska koordinacija

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Različne funkcijske ravni v podjetju so povezane z našimi kupci.
2. Pretok informacij med različnimi funkcijami v našem podjetju je dober.
3. Pri oblikovanju strategij se poslužujemo integracije med različnimi funkcijskimi ravni.
4. Prav vse funkcijske ravni podjetja prispevajo k oblikovanju vrednosti za naše kupce.
5. Stopnja delitve različnih virov znotraj podjetja je visoka.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.7 Dolgoročna naravnost

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Glavni cilj poslovanja podjetja so kratkoročni dobički.
2. V podjetju se zahteva hitro vračanje investicij.
3. V podjetju se zahteva pozitivna donosnost na dolgi rok.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.8 Usmerjenost k dobičku

Merilni instrument sestavljajo spremenljivke:

1. Za vsak obstoječi trg poznamo in redno merimo dobiček.
2. Top management vedno daje poudarek pomembnosti tržne izvedbe.
3. Vsi izdelki v vašem programu so donosni.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da se s trditvijo sploh ne strinjajo, ocena 7 pa, da se s trditvijo strinjajo skoraj v celoti.

3.4.1.9 Poslovna uspešnost

V raziskavi so uporabljeni subjektivni in objektivni kazalniki poslovne uspešnosti. Subjektivni kazalniki poslovne uspešnosti temeljijo na primerjavi dosežene uspešnosti anketiranega podjetja v primerjavi s planirano, objektivni kazalniki uspešnosti pa temeljijo na sekundarnih virih finančnih podatkov o podjetjih (Anketa, iBON). Anketiranci so subjektivno ocenjevali naslednje kazalnike poslovne uspešnosti:

1. doseženi / planirani absolutni dobiček,
2. dosežena / planirana donosnost investicij,
3. dosežena / planirana EVA,
4. dosežena / planirana knjižna vrednost podjetja,
5. dosežena / planirana tržna vrednost podjetja.

Anketiranci so se do trditev opredeljevali na sedemstopenjski lestvici strinjanja, pri čemer je ocena 1 pomenila, da je bilo doseženo veliko manj od planiranega, ocena 7 pa, da je bilo doseženo veliko več od planiranega.

Poleg subjektivnih kazalnikov, ki so jih podajali anketiranci, so bili v raziskavo vključeni tudi naslednji objektivni kazalniki poslovne uspešnosti (Anketa, iBON):

1. knjižna vrednost podjetja,
2. tržna vrednost podjetja.

Poleg omenjenih instrumentov sem v vprašalnik vključila tudi nekatera vprašanja o osnovnih značilnostih podjetja, o organiziranosti funkcije trženja v podjetju, o izdatkih za trženje in posebej za oglaševanje, o poznavanju koncepta Value Based Marketing ter vprašanje o funkciji anketiranca v podjetju.

3.4.2 POSTOPEK ZBIRANJA PODATKOV

Ciljna populacija je zajemala vsa slovenska podjetja, katerih delnice so kotirale na borznem ali prostem trgu v letih 2002 in 2003. V raziskavo je bilo vključenih 143 podjetij, delniških družb. Podatki so bili zbrani s pomočjo pisne ankete med strokovnjaki za področje trženja v omenjenih podjetjih. Anketiranje je potekalo septembra 2004. Ker je bil takojšnji odziv slab, so konec istega meseca sledili še telefonski klici in poslana je bila tudi elektronska pošta na prav vsa podjetja, od koder ni bilo odziva. Anketiranje je bilo povsem zaključeno konec oktobra 2004.

3.5 REZULTATI EMPIRIČNE PREVERBE

3.5.1 ZNAČILNOSTI VZORCA

Vzorčni okvir je sestavljalo 143 podjetij, katerih delnice so v letih 2002/3 kotirale na borznem ali prostem trgu. Večina anketirancev je bila med anketiranjem zaposlena na položaju direktorja trženja. Delež delnic teh podjetij v celotni tržni kapitalizaciji vseh vrednostnih papirjev na borzi je 31.12.2003 znašal 0,55. Anketiranci so poslali 34 izpolnjenih vprašalnikov. Odziv je bil 23,8 %. Od vrnjenih vprašalnikov jih je bilo 27 (to je 79,4 % celotnega odziva) povsem pravilno izpolnjenih in njihovi podatki so bili primerni za nadaljnjo analizo. Odgovorila so predvsem večja podjetja. To ugotovimo npr., če pogledamo delež delnic teh podjetij v celotni tržni kapitalizaciji vseh delnic na borzi na dan 31.12.2003. Delež je znašal 0,32 (glej Tab. 19, na str. 6-7).

3.5.2 OBLIKOVANJE KONSTRUKTOV TER PREVERJANJE NJIHOVE ZANESLJIVOSTI

Pojasnjevalne spremenljivke v konceptualnem modelu so v svojem bistvu sestavljene spremenljivke (glej od Tab. 20 do Tab. 27 v Prilogi).

Najprej bom izpeljala faktorsko analizo. Cilj faktorske analize je poiskati faktorje, ki naj predstavljajo tisto, kar je izmerjenim spremenljivkam skupnega. Vsak faktor predstavlja torej skupino izmerjenih spremenljivk, ki med seboj in z njim visoko korelirajo. Faktor predstavlja skupno razsežnost spremenljivk (Ferligoj in ostali, 1995, str. 46). Faktorsko analizo bom izpeljala za spremenljivke vsakega konstrukta posebej in sicer za naslednje konstrukte:

- razlikovalne prednosti,
- tržne znamke,
- izbira trgov,
- strateški odnosi s kupci,
- odnos do tekmecev,
- medfunkcijska koordinacija,
- dolgoročna naravnost in
- usmerjenost k dobičku.

Pri izboru števila faktorjev bom upoštevala merila, ki jih navajata Everitt in Dunn (1993):

- lastna vrednost faktorja mora biti večja od 1,
- odstotek variance merjenih spremenljivk, ki ga skupaj opisujejo vsi izbrani faktorji, naj ne bi bil večji od 50%, vendar je merilo subjektivno, nekateri avtorji se zadovoljijo s 40%,
- upoštevamo lahko tudi le nekaj faktorjev, pri katerih so lastne vrednosti večje od 1 in občutno večje od drugih oziroma ne upoštevamo faktorje, pri katerih lastne vrednosti počasi in enakomerno padajo.

Za ugotavljanje **zanesljivosti** merjenja konstruiranih spremenljivk uporabljam merilo, ki ga podajajo Ferligoj in ostali (1995, str. 157). Zanesljivost sestavljenih spremenljivk bom ocenila z izračunom Cronbachovih koeficientov α . Zanesljivost merjenja po tem merilu označimo za zgledno, če je Cronbachov koeficient α večji ali enak 0,80, kot zelo dobro, če je Cronbachov koeficient α večji ali enak 0,70 in manjši od 0,80, kot zmerno, če je Cronbachov koeficient α večji ali enak 0,60 in manjši od 0,70, ter komaj spremenljivo, če je Cronbachov koeficient α manjši od 0,60.

Najprej bom poskušala ugotoviti zanesljivost modela za posamezne konstrukte. Če bo zanesljivost konstruktov sprejemljiva, bom v drugi fazi preverjala postavljene hipoteze. Če to ne bo tako, bo pred preverbo hipotez sledil popravek modela.

3.5.2.1 Razlikovalne prednosti

Tabela 10: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - raziskovalne prednosti (RP)

Merilni instrument: RAZLIKOVALNE PREDNOSTI (RP)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilnosti
RPTZ, RPOU, RPVS, RPVI, RPOK	5	0,452	0,492	0,053
RPOU, RPVS, RPVI, RPOK	4	0,411	0,443	0,022
RPOU, RPVI, RPOK	3	0,232	0,346	0,014
RPVI, RPOK	2	0,336	0,500	0,294

Vir: Anketa

Razlikovalne prednosti podjetja sem nameravala izmeriti z mersko lestvico RP, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja s petimi trditvami: pomembne razlikovalne prednosti podjetja so vodenje v blagovnih znamk-i/ah (RPTZ), vodenje v stroških oziroma operacijska učinkovitost (RPOU), vodenje v storitvah (RPVS), vodenje v izdelk-u/ih (RPVI) in tesen odnos s kupci (RPOK). Anketiranci so strinjanje s trditvami izrazili s pomočjo sedemstopenjske Likertove lestvice. Zanesljivost konstrukta se izkaže za nesprejemljivo. Za to, da bi ugotovila, ali so zgoraj omenjene trditve oziroma neodvisne spremenljivke medsebojno odvisne in bi jih dejansko lahko spremenili v enoten faktor, sem izpeljala faktorsko analizo. Uporabnost faktorske analize je na meji primernosti, saj je vrednost KMO koeficienta 0,492 in to pri stopnji značilnosti 0.053. Tudi izločitev posameznih spremenljivk iz konstrukta ni prinesla boljših rezultatov (glej Tab. 10 in Prilogo od Tab. 28 do Tab. 42). Zaradi omenjenih dejstev sem se odločila za to, da sem v regresijski analizi uporabila namesto konstrukta posamezne spremenljivke.

3.5.2.2 Blagovne znamke

Tabela 11: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - blagovne znamke (TZ)

Merilni instrument: BLAGOVNE ZNAMKE (TZ)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilnosti
TZM, VTZ	2	0,910	0,500	0,000

Vir: Anketa

Blagovne znamke sem nameravala izmeriti z mersko lestvico TZ, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja z dvema trditvama: podjetje pozna in redno spremlja ter meri moč v blagovni-i/h znamki-i/ah ter vrednost blagovne-e/ih znamke-e/0. Anketiranci so strinjanje s trditvami izrazili s pomočjo sedemstopenjske Likertove lestvice. Sledila je faktorska analiza. Uporabnost faktorske analize je na meji ustreznosti, saj je vrednost KMO koeficienta 0,500 in to pri stopnji značilnosti nižji od 0.05. Dve neodvisni spremenljivki lahko prikažem s samo enim faktorjem. Faktor pojasnjuje 83,60 % variance, lastna vrednost je 1,672. Zanesljivost konstrukta je zgledna, saj je vrednost Cronbachovega koeficienta α kar 0,91. Za podrobnejše rezultate glej Tab. 11 in Prilogo od Tab. 43 do Tab. 47.

3.5.2.3 Izbira trgov

Tabela 12: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - izbira trgov (IT)

Merilni instrument: IZBIRA TRGOV (IT)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilnosti
ITTD, ITVT, ITCT, ITFR, ITRT, ITTS, ITTP	7	0,909	0,773	0,000

Vir: Anketa

Izbira trgov sem merila z mersko lestvico IT, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja z naslednjima trditvama: podjetje pozna in redno spremlja ter meri svoje tržne deleže na obstoječih trgih, pri izbiri novih trgov upošteva velikosti potencialnih trgov, preuči in upošteva njihovo cikličnost, preuči in upošteva dejavnike tveganja poslovanja na teh trgih,

pozna in redno spremlja rasti obstoječih in potencialnih trgov, pred vstopom na nove trge preuči njihovo tržno strukturo, pred vstopom na nove trge preuči njihovo profitabilnost. Anketiranci so strinjanje s trditvami izrazili s pomočjo sedemstopenjske Likertove lestvice. Sledila je faktorska analiza. Vrednost KMO koeficienta 0,773 in to pri stopnji značilnosti 0.000 opravičuje izpeljavo faktorske analize. Sedem spremenljivk lahko prikažem s samo enim faktorjem. Faktor pojasnjuje 64,05 % variance, lastna vrednost je 4,483. Zanesljivost konstrukta je zgledna, saj je vrednost Cronbachovega koeficienta α kar 0,91. Za podrobnejše rezultate glej Tab. 12 in Prilogo od Tab. 48 do Tab. 52.

3.5.2.4 Strateški odnosi s kupci

Tabela 13: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - strateški odnosi s kupci (SO)

Merilni instrument: STRATEŠKI ODNOSI S KUPCI (SO)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilnosti
SOK1, SOK2, SOK3, SOK4, SOK5, SOK6, SOK7, SOK8, SOK9, SOK10	10	0,915	0,791	0,000

Vir: Anketa

Strateške odnose s kupci sem merila z mersko lestvico SO, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja s kar desetimi naslednjimi trditvami: podjetje v ohranjanje obstoječih kupcev vlaga velike napore, podjetje pozna in redno spremlja ter meri stopnje ohranjanja obstoječih kupcev, podjetje pozna in redno spremlja ter meri dobičkonosnost posameznega kupca, podjetje pozna in spremlja stopnjo vpletenosti kupcev v nakupnem procesu, podjetje vlaga v oblikovanje vrednosti za svoje kupce maksimalne napore, v podjetju vedo, katere zahteve morajo izpolniti, da bi bili njegovi kupci zadovoljni z njim, podjetja poznajo, spremljajo in razumejo potrebe svojih kupcev, podjetja poznajo, redno spremljajo ter merijo zadovoljstvo svojih kupcev, podjetja vlagajo veliko naporov v pridobivanje novih kupcev, podjetja vlagajo veliko truda v poprodajne storitve. Ponovno so anketiranci strinjanje s trditvami izrazili s pomočjo sedemstopenjske Likertove lestvice. Zanesljivost konstrukta se izkaže za zgledno, saj je vrednost Cronbachovega koeficienta α kar 0,92. Sledila je faktorska analiza. Vrednost KMO koeficienta 0,791 in to pri stopnji značilnosti 0.000 opravičuje izpeljavo faktorske analize. Deset spremenljivk lahko prikažem z dvema faktorjema. Faktor 1 (SO1) pojasnjuje 54,87 % variance, njegova lastna vrednost je 5,487. Faktor 2 (SO2) pojasnjuje 11,15 % variance, njegova lastna vrednost je 1,115. Ugotovim, da je ustrezna izpeljava rotacije VARIMAX. Le-

ta bolj jasno nakaže, da Faktor 2 (SO2) pojasnjuje naslednje trditve oz. spremenljivke: podjetje pozna in redno spremlja ter meri dobičkonosnost posameznega kupca (SOK3), podjetje pozna in spremlja stopnjo vpletenosti svojih kupcev v nakupnem procesu (SOK4), podjetje pozna, redno spremlja in meri zadovoljstvo svojih kupcev (SOK8). Vse ostale trditve oz. spremenljivke pojasnjuje Faktor 1 (SO1). Za podrobnejše rezultate glej Tab. 13 in Prilogo od Tab. 53 do Tab.58.

3.5.2.5 Pravi odnos do tekmecev

Tabela 14: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - odnosi do tekmecev (ODT)

Merilni instrument: ODNOSI DO TEKMECEV (ODT)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilnosti
ODT11, ODT12, ODT13, ODT15	4	0,851	0,666	0,000

Vir: Anketa

Odnos do tekmecev sem nameravala izmeriti z mersko lestvico ODT, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja s štirimi trditvami: podjetje pozna in redno spremlja svojo konkurenco, podjetje reagira hitro na akcije tekmecev, uprava podjetij pozna in redno spremlja strategije tekmecev, podjetje pozna, redno spremlja in izkorišča priložnosti, ki se mu ponujajo za doseganje konkurenčnih prednosti. Anketiranci so izrazili stopnjo strinjanja s trditvami na sedemstopenjski Likertovi lestvice. Sledila je faktorska analiza. Uporabnost faktorske analize je ustrezna, saj je vrednost KMO koeficienta 0,666 in to pri stopnji značilnosti 0.00. Štiri spremenljivke lahko prikažem s samo enim faktorjem. Faktor pojasnjuje 60,72 % variance, lastna vrednost je 2,429. Zanesljivost konstrukta je zgledna, saj je vrednost Cronbachovega koeficienta α kar 0,85. Za podrobnejše rezultate glej Tab. 14 in Prilogo od Tab. 59 do Tab. 63.

3.5.2.6 Uspešna medfunkcijska koordinacija

Tabela 15: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - medfunkcijska koordinacija (MK)

Merilni instrument: MEDFUNKCIJSKA KOORDINACIJA (MK)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilnosti
MK16, MK17, MK18, MK19, MK20	5	0,842	0,665	0,000

Vir: Anketa

Uspešno medfunkcijsko koordinacijo sem nameravala izmeriti z mersko lestvico MK, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja s petimi trditvami: različne funkcijske ravni v podjetju so povezane s kupci, pretok informacij med različnimi funkcijami v podjetju je dober, pri oblikovanju strategij se v podjetju poslužujejo integracije med različnimi funkcijskimi ravnmi, prav vse funkcijske ravni prispevajo k oblikovanju vrednosti za kupce, stopnja delitve različnih virov znotraj podjetja je visoka. Ponovno so anketiranci izrazili stopnjo strinjanja s trditvami na sedemstopenjski Likertovi lestvice. Sledila je faktorska analiza. Uporabnost faktorske analize je ustrezna, saj je vrednost KMO koeficienta 0,665 in to pri stopnji značilnosti 0.00. Pet spremenljivk lahko prikažem s samo enim faktorjem. Faktor pojasnjuje kar 54,21 % variance, lastna vrednost je 2,710. Zanesljivost konstrukta je zgledna, saj je vrednost Cronbachovega koeficienta α 0,84. Za podrobnejše rezultate glej Tab. 15 in Prilogo od Tab. 64 do Tab. 68.

3.5.2.7 Dolgoročna naravnost

Tabela 16: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - dolgoročna naravnost (DN)

Merilni instrument: DOLGOROČNA NARAVNOST (DN)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilno-sti
DN21, DN22, DN23	3	0,528	0,437	0,026
DN22, DN23	2	0,571	0,500	0,029

Vir: Anketa

Dolgoročno naravnost sem nameravala izmeriti z mersko lestvico DN, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja s tremi trditvami: glavni cilj poslovanja podjetja so kratkoročni profiti (DN21), v podjetju se zahteva hitra doba vračanja investicij (DN22), v podjetju se zahteva pozitivna profitna stopnja na dolgi rok (DN23). Anketiranci so strinjanje s trditvami izrazili s pomočjo sedemstopenjske Likertove lestvice. Sledila je faktorska analiza. Uporabnost faktorske analize je na meji ustreznosti, saj je vrednost KMO koeficienta 0,437 in to pri stopnji značilnosti 0.026. Zanesljivost konstrukta je komaj spremenljiva, saj je vrednost Cronbachovega koeficienta α le 0,53. Poskušala sem zboljšati rezultate s pomočjo izločitve trditve: glavni cilj poslovanja podjetja so kratkoročni profiti (DN21). Rezultati niso boljši. Za podrobnejše rezultate glej Tab. 16 in Prilogo od Tab. 69 do Tab. 72. Zaradi omenjenih problemov sem se odločila, da v regresijsko analizo vključim namesto konstrukta posamezne spremenljivke.

3.5.2.8 Usmerjenost k dobičku

Tabela 17: Preverjanje zanesljivosti konstrukta - usmerjenost k dobičku (DU)

Merilni instrument: USMERJENOST K DOBIČKU (DU)				
Spremenljivke	Št. spremenljivk	Cronbachov koeficient α	KMO	St. značilnosti
UD23, UD24, UD25	3	0,810	0,698	0,000

Vir: Anketa

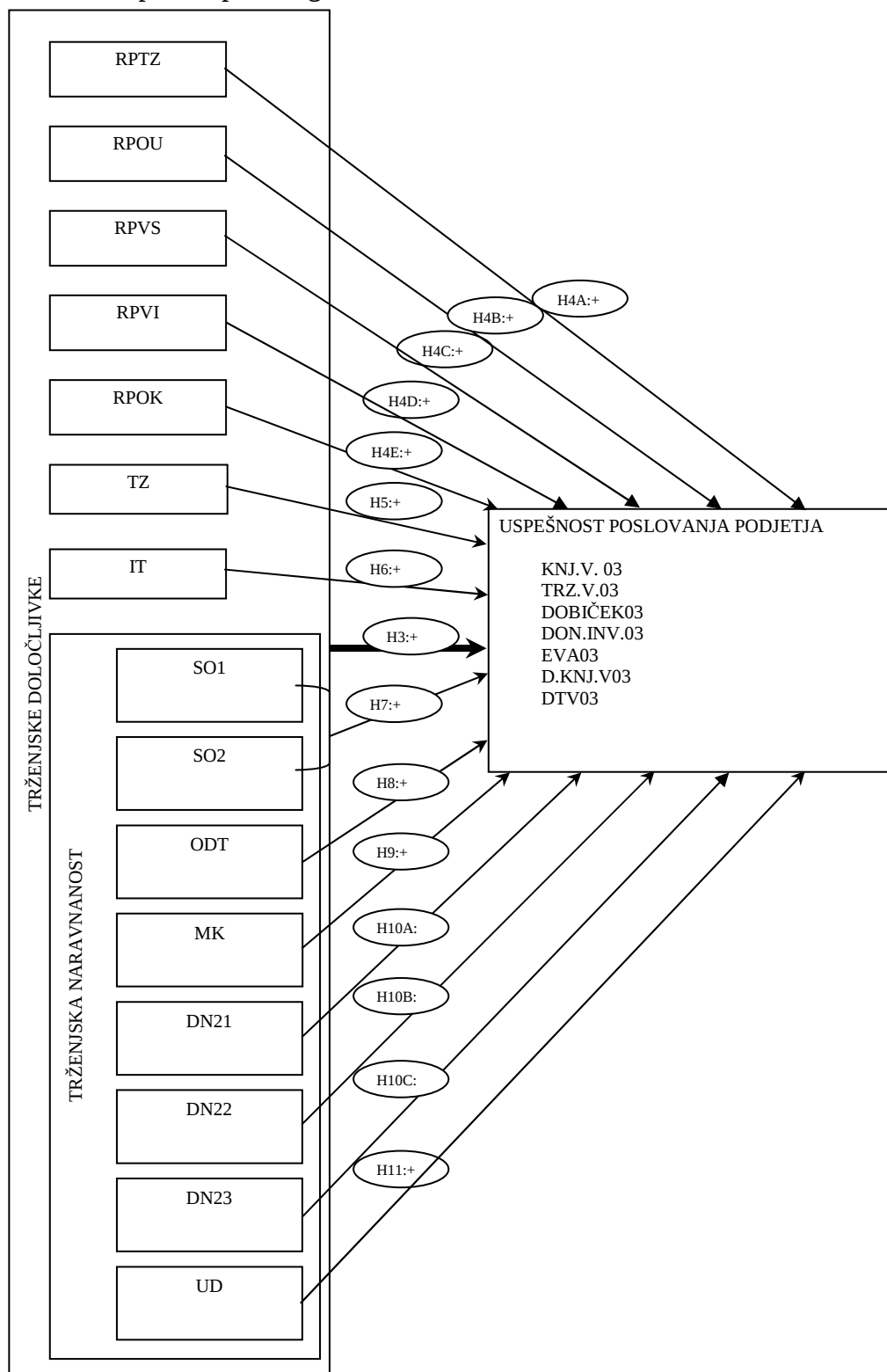
Usmerjenost k dobičku sem nameravala izmeriti z mersko lestvico UD, ki naj bi bila rezultat ocen strinjanja s tremi trditvami: podjetje pozna in redno meri dobiček za vsak obstoječi trg, top management daje poudarek pomembnosti tržne izvedbe, vsi izdelki podjetja prinašajo dobiček. Anketiranci so strinjanje s trditvami izrazili s pomočjo sedemstopenjske Likertove lestvice. Sledila je faktorska analiza. Uporabnost faktorske analize je ustrezna, saj je vrednost KMO koeficienta 0,698 in to pri stopnji značilnosti 0.00. Tri neodvisne spremenljivke lahko prikažem s samo enim faktorjem. Faktor pojasnjuje 61,06 % variance, njegova lastna vrednost je 1,832. Zanesljivost konstrukta je zgledna, saj je vrednost Cronbachovega koeficienta α 0,81. Za podrobnejše rezultate glej Tab. 17 in Prilogo od Tab. 73 do Tab. 77.

3.5.3 POPRAVEK MODELA IN PRILAGOJENI HIPOTEZI

Na osnovi rezultatov analiz zanesljivosti posameznih konstruktov sem preoblikovala merski model in prilagodila hipotezi H4 in H10.

Slika 5 prikazuje preoblikovan merski model.

Slika 5: Popravek prvotnega modela iz Slike 4



Tudi hipoteze se spremenijo s predhodno ugotovljenimi dejstvi. Hipoteza H4 se je prvotno nanašala na konstrukt razlikovalnih prednosti, hipoteza H10 pa na konstrukt dolgoročne naravnosti. Hipotezo H4 sem preoblikovala v serijo podrejenih hipotez in sicer:

H4A: Vodenje v blagovni/h znamki/ah pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H4B: Vodenje v stroških oziroma operacijska učinkovitost pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H4C: Vodenje v storitvah pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H4D: Vodenje v izdelkih/u/ih pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H4E: Tesen odnos s kupci pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Hipotezo H10 sem preoblikovala v serijo naslednjih podrejenih hipotez:

H10A: Kratkoročni dobički pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H10B: Hitro vračanje investicij pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

H10C: Pozitivna donosnost na dolgi rok pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

3.5.4 PREVERJANJE HIPOTEZ

H1: Koncept Value Based Marketing (ovrednoteno trženje) slovenskim tržnikom ni poznan.

Hipotezo sem preverjala s pomočjo trditve v 11. vprašanju na vprašalniku (glej Priloga, str. 7-5). Vsem odgovorom na 11. vprašanje, ki so bili NE sem pripisala število 0. Odgovori, ki so bili DA, so dobili številko 1. Za preverbo prve hipoteze uporabim preiskus domneve o vrednosti ene aritmetične sredine. Že aritmetična sredina, ki znaša 0,3704, nam pove, da anketiranci v povprečju ne poznajo koncepta Value Based Marketing (ovrednoteno trženje). Rezultat t-testa pri dvostranskem preiskusu to trditev potrdi. Podrobnejši vpogled v rezultate je mogoč v Prilogi, na str. 7-33.

Hipoteza H1 je privzeta.

H2: Koncept Value Based Marketing (ovrednoteno trženje) še ni vpeljan v slovenskih podjetjih.

Hipotezo sem preverjala s pomočjo trditve v 12. vprašanju na vprašalniku (glej Priloga, str. 7-5). Vsem odgovorom na 12. vprašanje, ki so bili NE, sem pripisala število 0. Odgovori, ki so bili DA, so dobili številko 1. Za preverbo prve hipoteze uporabim preiskus domneve o vrednosti ene aritmetične sredine. Že aritmetična sredina, ki znaša 0,3704, nam pove, da anketiranci v povprečju ne poznajo koncepta Value Based Marketing (ovrednoteno trženje). Rezultat t-testa pri dvostranskem preiskusu to trditev potrdi. Podrobnejši vpogled v rezultate je mogoč v Prilogi, na str. 7-34.

Hipoteza H2 je privzeta.

H3: Trženjske določljivke pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Spomočjo linearne multivariatne regresije sem poskušala dokazati, da trženjske določljivke pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev (merjeno s knjižno vrednostjo podjetja in s tržno vrednostjo podjetja) in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij (doseženi / planirani absolutni dobiček, dosežena / planirana donosnost investicij, dosežena / planirana EVA, dosežena / planirana knjižna vrednost podjetja, dosežena / planirana tržna vrednost podjetja). Za vsako od odvisnih spremenljivk sem ločeno testirala model. Tabela 18 v zbirni obliki prikazuje rezultate analize modelov multiple regresije. Rezultati za vsak posamezen regresijski model so prikazani v Prilogi od Tab. 83 do Tab. 89. Rezultati kažejo na to, da so

vrednosti determinacijskih koeficientov nizke. To pomeni, da neodvisne spremenljivke pojasnjujejo majhen delež variance odvisnih spremenljivk. Izjema je model, kjer nastopa kot neodvisna spremenljivka razmerje med doseženo in planirano EVO. Poleg tega so vrednosti regresijskih koeficientov marsikdaj negativne in neodvisne spremenljivke imajo stopnjo značilnosti večjo od 0,05.

Tabela 18: Zbirni prikaz rezultatov analize modelov multiple regresije

Odvisna spremenljivka	Determinacijski koeficient	Neodvisna spremenljivka s st. značilnosti $\leq 0,05$	Potrjena hipoteza
KNJ.V.03	-0,248	/	/
TRZ.V.03	0,385	DN21, DN22	H10B
DOBIČEK 03	0,040	/	/
DON.INV.03	0,430	/	/
EVA03	0,907	RPTZ, DN21	H4A
D.KNJ.V.03	0,559	/	/
DTV03	0,515	/	/

Vir: Anketa

Hipotezo H3 na podlagi naših podatkov in dobljenih rezultatov zavrnem.

Na rezultate sta močno vplivala dva dejavnika:

- zelo majhno število enot v vzorcu in
- medsebojna povezanost nekaterih neodvisnih spremenljivk.

Prav zaradi tega sem pri preverjanju hipotez uporabila tudi rezultate bivariatne korelacijske analize.

H4A: Vodenje v blagovni/h znamk-i/ah, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

S pomočjo multiple regresijske analize ugotovim pozitivno in statistično značilno odvisnost med razmerjem med doseženo in planirano EVO in vodenjem v blagovni/h znamk-i/ah kot ključni razlikovalni prednosti podjetja (glej Tab. 87 v Prilogi).

S pomočjo analize bivariatne korelacije pa ugotovim pozitivno in značilno povezanost za naslednje pare neodvisnih in odvisnih spremenljivk:

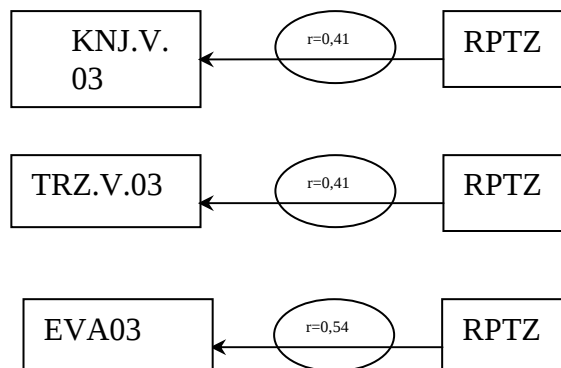
RPTZ - KNJ.V.03

RPTZ - TRZ.V.03

RPTZ - EVA03

Rezultate lahko prikažem s Sliko 6. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi Tab. 90, Tab. 91 in Tab. 94.

Slika 6: Povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z RPTZ. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.



Vir: Anketa

Hipoteza H4A je le delno privzeta.

H4B: Vodenje v stroških oziroma operacijska učinkovitost, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Za vse pare odvisne in neodvisne spremenljivke dobim povezave, ki so statistično neznačilne. Podrobnejši vpogled v rezultate je mogoč v Prilogi od Tab. 83 do Tab. 96.

Hipoteza H4B je zavrnjena.

H4C: Vodenje v storitvah, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Pozitivno in značilno povezanost dobim samo za naslednje pare neodvisnih in odvisnih spremenljivk:

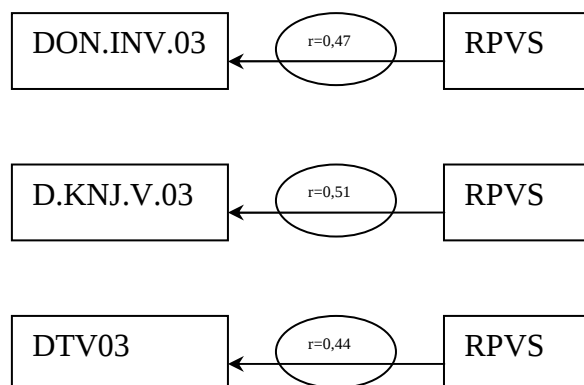
RPVS - DON.INV.03

RPVS - D.KNJ.V.03

RPVS - DTV03

Rezultate lahko prikažem s Sliko 7. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi Tab. 93, Tab. 95 in Tab. 96.

Slika 7: Povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z RPVS. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.



Vir: Anketa

Hipoteza H4C je le delno privzeta.

H4D: Vodenje v izdelk-u/ih, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Za vse pare neodvisne in odvisne spremenljivke z izjemo para RPVI - TRZ.V.03 dobim pozitivne povezave, vendar so vse statistično neznačilne. Podrobnejši vpogled v rezultate je mogoč v Prilogi od Tab. 83 do Tab. 96.

Hipoteza H4D je zavrnjena.

H4E: Tesen odnos s kupci, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Pozitivno in značilno povezanost dobim za naslednje par neodvisne in odvisne spremenljivke:

RPOK - KNJ.V.03

RPOK - TRZ.V.03

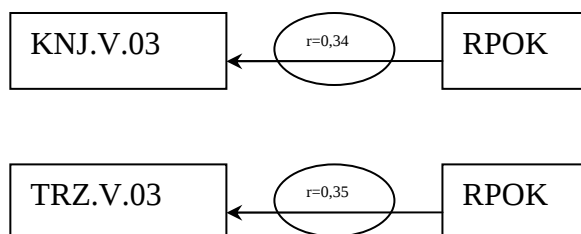
RPOK - DOBIČEK03

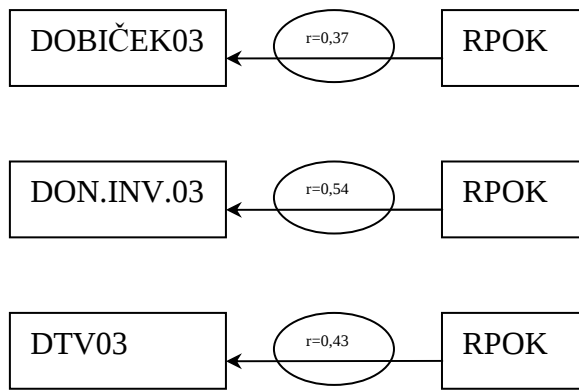
RPOK - DON.INV.03

RPOK - DTV03

Rezultate lahko prikažem s Sliko 8. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi od Tab. 83 do Tab. 96.

Slika 8: Povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z RPOK. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.





Vir: Anketa

Hipoteza H4E je zavrnjena z izjemo primera, ko je odvisna spremenljivka DON.INV.03.

H5: Blagovne znamke pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in ostale kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Ključno vprašanje je bilo: „Ali sta knjižna in tržna vrednost podjetij v letu 2003 odvisni od Faktorja (TZ)?“. Poleg tega so me zanimale še odvisnosti ostalih odvisnih spremenljivk: DOBIČEK03, DON.INV.03, EVA03, D.KNJ.V.03, DTV03 od neodvisne spremenljivke TZ. Rezultati linearne multivariatne regresije in rezultati bivariatnih korelacij imajo stopnjo značilnosti večjo od 0,05, kar pomeni, da so rezultati statistično neznačilni. Podrobni rezultati so v Prilogi od Tab. 83 do Tab. 96.

Hipotezo H5 na podlagi podatkov in dobljenih rezultatov zavrnem.

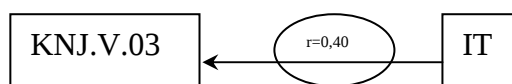
H6: Izbira trgov pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in ostale kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Pozitivno in značilno povezanost dobim samo za naslednji par neodvisne in odvisne spremenljivke:

IT - KNJ.V.03

Rezultate lahko prikažem s Sliko 9. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi Tab. 90.

Slika 9: Povezanost enega izmed kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z IT. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.



Vir: Anketa

Hipotezo H6 na podlagi naših podatkov in dobljenih rezultatov lahko sprejemem samo v primeru odvisne spremenljivke KNJ.V.03.

H7: Strateški odnosi s kupci pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in ostale kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Z multiplo linearno korelacijo sem poskušala ugotoviti, ali sta knjižna in tržna vrednost podjetij v letu 2003 ter ostali kriteriji uspešnosti poslovanja podjetij odvisni od Faktorja 1 (SO1) in Faktorja 2 (SO2) ter od drugih neodvisnih spremenljivk. Prav pri vseh multiplih linearnih korelacijah je pri Faktorju 1 (SO1) in Faktorju 2 (SO2) stopnja značilnosti višja od 0,05 (glej Prilogo od Tab. 83 do Tab. 89). Rezultati so statistično neznačilni.

S pomočjo rezultatov bivariatne korelacije ugotovim pozitivno in značilno povezanost za naslednje pare neodvisnih in odvisnih spremenljivk:

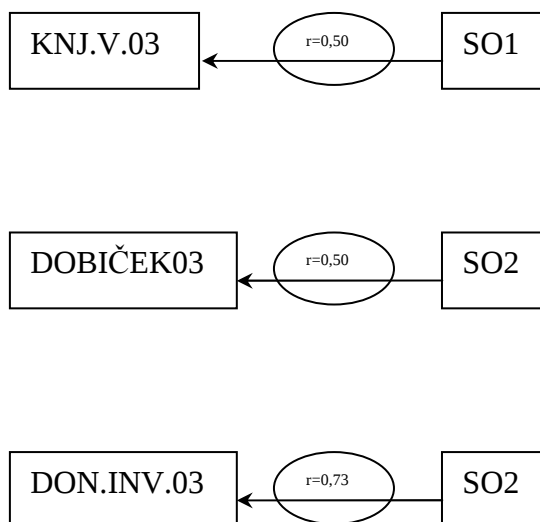
SO1 - KNJ.V.03

SO2 - DOBIČEK03

SO2 - DON.INV.03

Rezultate lahko prikažem s Sliko 10. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi Tab. 90, Tab. 92 in Tab. 93.

Slika 10: Povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z SO1 in SO2. Podatki v krogu so vrednosti korelacijskih koeficientov.



Vir: Anketa

Hipotezo H7, na podlagi naših podatkov in dobljenih rezultatov, lahko samo delno sprejemem.

H8: Pravi odnos do tekmecev pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in ostale kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Ključno vprašanje je bilo: „Ali sta knjižna in tržna vrednost podjetij v letu 2003 odvisni od Faktorja (ODT)? Ali so tudi nekateri od ostalih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij odvisni od ODT?“. Izračun linearnih bivariatnih korelacij med neodvisno spremenljivko ODT in odvisnimi spremenljivkami KNJ.V.03, TRZ.V.03, DOBIČEK03, DON.INV.03, EVA03, D.KNJ.V.03, DTV03 pokaže pozitivno in značilno povezanost samo za naslednje pare neodvisnih in odvisnih spremenljivk:

ODT - DOBIČEK03

ODT - DON.INV.03

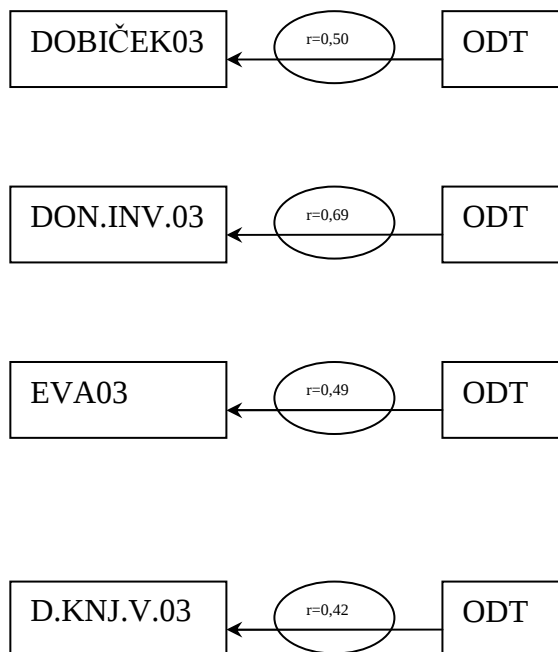
ODT - EVA03

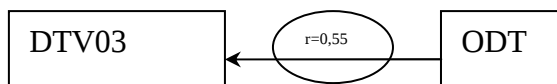
ODT - D.KNJ.V.03

ODT - DTV03

Rezultate lahko prikažem s Sliko 11. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi od Tab. 90 do Tab. 96.

Slika 11: Povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z ODT. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.





Vir: Anketa

Hipotezo H8 na podlagi podatkov in dobljenih rezultatov zavrnem v celoti, v delu, ki se nanaša na vrednost premoženja delničarjev oziroma lahko le delno sprejem v delu, ki se nanaša na preostale kriterije uspešnosti poslovanja podjetja.

H9: Uspešna medfunkcijska koordinacija pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in druge kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

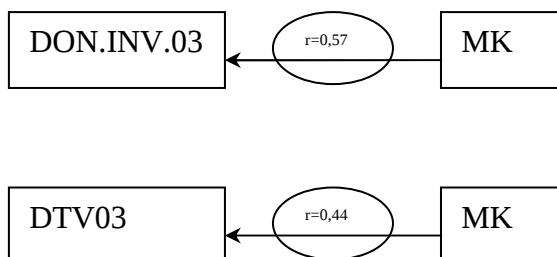
Na ključni vprašanji: „Ali sta knjižna in tržna vrednost podjetij v letu 2003 odvisni od Faktorja (ODT)? Ali so tudi nekateri od ostalih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij odvisni od ODT?” sem poskušala odgovoriti z izračunom multiplih linearnih regresij. Ker so bili rezultati statistično neznačilni, sem se odločila še za računanje linearnih bivariatnih korelacij med neodvisno spremenljivko MK in odvisnimi spremenljivkami KNJ.V.03, TRZ.V.03, DOBIČEK03, DON.INV.03, EVA03, D.KNJ.V.03, DTV03. Pokaže se pozitivna in statistično značilna povezanost samo za dva para neodvisnih in odvisnih spremenljivk:

MK - DON.INV.03

MK - DTV03

Rezultate lahko prikažemo s Sliko 12. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi od Tab. 90 do Tab. 96.

Slika 12: Povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z MK. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.



Vir: Anketa

Hipotezo H9 na podlagi podatkov in dobljenih rezultatov lahko sprejemem samo tedaj, ko je odvisna spremenljivka DON.INV.03 ali DTV03.

H10A: Kratkoročni dobički vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

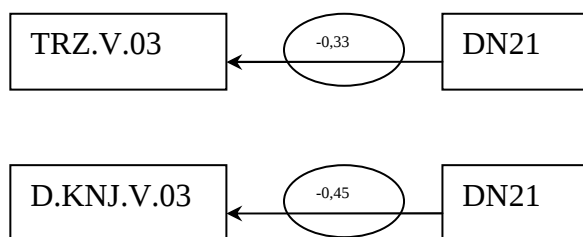
Statistično značilno povezanost dobim za naslednja pare neodvisnih in odvisnih spremenljivk:

DN21 - TRZ.V.03

DN21 - D.KNJ.V.03

Rezultate lahko prikažemo s Sliko 13. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi Tab. 90.

Slika 13: Povezanost tržne vrednosti podjetji in enega izmed kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z DN21. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.



Vir: Anketa

Hipotezo H10A na podlagi podatkov in dobljenih rezultatov zavrnem.

H10B: Hitro vračanje investicij vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

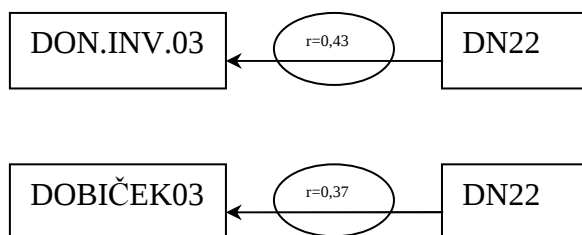
Statistično značilno povezanost dobim samo za naslednja para neodvisne in odvisne spremenljivke:

DN22 - DON.INV.03

DN22 - DOBIČEK03

Rezultate lahko prikažemo s Sliko 14. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi Tab. 93.

Slika 14: Povezanost enega izmed kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z DN22. Podatek v krogu je vrednost korelacijskega koeficienta.



Vir: Anketa

Hipotezo H10B na podlagi podatkov in dobljenih rezultatov lahko zavrnem.

H10C: Pozitivna donosnost na dolgi rok pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

Za vse pare odvisne in neodvisne spremenljivke dobim statistično neznačilne rezultate. Podrobnejši vpogled v rezultate je mogoč v Prilogi od Tab. 90 do Tab. 96.

Hipoteza H10C je zavrnjena.

H11: Usmerjenost k dobičku pozitivno vpliva na vrednost premoženja delničarjev in nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij.

S pomočjo linearne bivariantne korelacije se pokaže pozitivna in statistično značilna povezanost samo za naslednje pare neodvisnih in odvisnih spremenljivk:

UD - KNJ.V.03

UD - TRZ.V.03

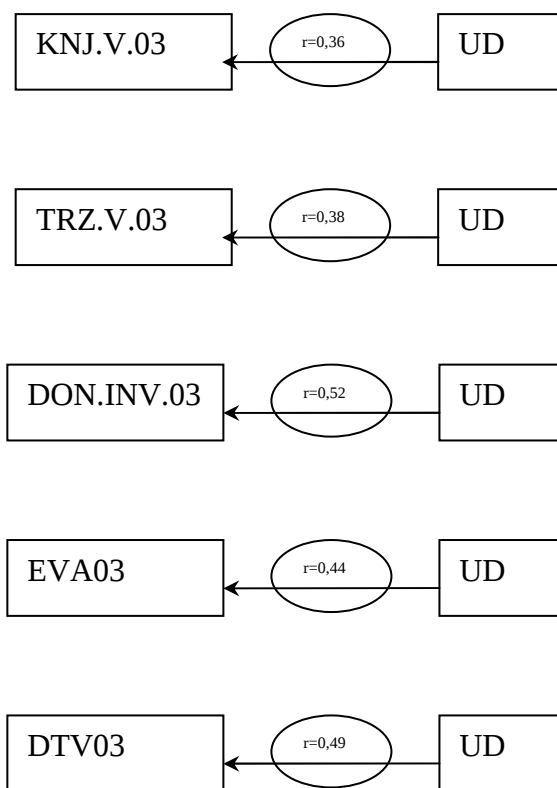
UD - DON.INV.03

UD - EVA03

UD - DTV03

Rezultate lahko prikažem s Sliko 15. Za podrobnejši pregled glej v Prilogi od Tab. 90 do Tab. 96.

Slika 15: Povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z UD. Podatki v krogu so vrednosti korelacijskih koeficientov.



Vir: Anketa

Hipotezo H11 na podlagi podatkov in dobljenih rezultatov lahko sprejemem le delno.

3.5.5 POVZETEK UGOTOVITEV

V magistrski nalogi sem se ukvarjala z odvisnostjo vrednosti premoženja podjetja ter nekaterih ostalih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetja od trženjskih določljivk. Temeljna predpostavka magistrskega dela je bila, da je dolgoročni cilj poslovanja podjetja **maksimizacija vrednosti premoženja delničarjev podjetja**. Poleg tega sem sprejela Doylovo (2000, str. 29) definicijo trženja: „**Trženje je upravljalski proces, ki poskuša maksimizirati donose delničarjev s pomočjo razvoja odnosov s cenjenimi kupci in s pomočjo oblikovanja konkurenčne prednosti podjetja.**”

Najprej sem poskušala ugotoviti, v kolikšni meri je slovenskim podjetjem koncept Value Based Marketing oziroma ovrednoteno trženje poznan in ali ga mogoče imajo že vpeljanega v svojo poslovno prakso. Rezultati so skladni s pričakovanji. Večina podjetij koncepta ne pozna in seveda ga tudi nimajo vpeljanega v poslovno prakso.

Rezultati empirične analize odvisnosti vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij od izbranih trženjskih določljivk so se izkazali v večini primerov kot statistično neznačilni ali pa se je nakazala negativna odvisnost. Edini izjemi sta vodenje v blagovni/h znamki/ah, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, in hitro vračanje investicij. Ugotovila sem, da je razmerje med doseženo in planirano EVO pozitivno odvisno od vodenja v blagovni/h znamki/ah, kot ključni razlikovalni prednosti podjetja. Tržna vrednost podjetja pa je pozitivno odvisna od hitrega vračanja investicij. **Pričakovanja o tem, da skupina izbranih trženjskih določljivk vpliva na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij, se niso izpolnila.**

Ta ugotovitev je bila razlog več za nadaljnjo analizo povezanosti med vrednostjo premoženja delničarjev in nekaterimi izbranimi kriteriji uspešnosti poslovanja podjetja in vsako posamezno trženjsko določljivko.

Odkrila sem pozitivno in statistično značilno povezanost vodenja v blagovni/h znamki/ah, kot ključni razlikovalni prednosti podjetja, s knjižno vrednostjo podjetij, s tržno vrednostjo podjetij in z razmerjem med doseženo in planirano EVO.

Vodenje v storitvah, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, je pozitivno povezana z nekaterimi kriteriji uspešnosti poslovanja podjetij in sicer z razmerjem med doseženo in planirano donosnostjo investicij, z razmerjem med doseženo in planirano knjižno vrednostjo podjetja ter z razmerjem med doseženo in planirano tržno vrednostjo podjetja.

Rezultati povezanosti vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z vodenjem v stroških oziroma operacijsko učinkovitostjo, kot ključno

razlikovalno prednostjo podjetja, niso statistično značilni. Enako dejstvo velja za povezanost vrednosti premoženja delničarjev in nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij z vodenjem v izdelku/ih, kot ključno razlikovalno prednostjo podjetja.

Tesen odnos s kupci, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, je pozitivno povezana s knjižno vrednostjo podjetja, s tržno vrednostjo podjetja, z razmerjem med dosežim in planiranim dobičkom, z razmerjem med doseženo in planirano donosnostjo investicij in z razmerjem med dosežno in planirano tržno vrednostjo podjetja.

Presenetljivo je, da je vodenje v blagovni/i/h znamki-i/ah, kot ključna razlikovalna prednost podjetja, pozitivno povezana s tržno in knjižno vrednostjo podjetja in z razmerjem med doseženo in planirano EVO, medtem, ko po drugi strani, poznavanje, redno spremljanje in merjenje moči ter vrednosti blagovne/i/h znamke-e/ø ni z njimi povezano. Razmerje med doseženo in planirano EVO je tudi odvisno od vodenja v blagovni/i/h znamki-i/ah, kot ključno razlikovalno prednostjo podjetja.

Izbira trgov je pozitivno povezana s knjižno vrednostjo podjetij.

Poznavanje, redno spremljanje ter merjenje stopnje vpletenosti kupcev v nakupnem procesu, njihovega zadovoljstva z nakupi ter njihove dobičkonosnosti za podjetje je pozitivno povezano z razmerjem med doseženim in planiranim dobičkom in z razmerjem med doseženo in planirano donosnostjo investicij.

Sestavljena spremenljivka SO1 (v okvir katere sodijo posamezne spremenljivke: v ohranjanje obstoječih kupcev podjetje vlaga velike napore, podjetje pozna in redno spremlja ter meri stopnje ohranjanja obstoječih kupcev, podjetje vlaga v oblikovanje vrednosti za svoje kupce maksimalne napore, v podjetju vedo katere zahteve morajo izpolniti, da bi bili njihovi kupci zadovoljni z njimi, podjetje pozna in spremlja ter razume potrebe svojih kupcev, podjetje vlaga v pridobivanje novih kupcev veliko naporov, podjetje vlaga veliko naporov tudi v prodajne storitve) je pozitivno povezana s knjižno vrednostjo podjetij.

Pravi odnos do tekmecev je pozitivno povezan z razmerjem med doseženim in planiranim dobičkom, z razmerjem med doseženo in planirano donosnostjo investicij, z razmerjem med doseženo in planirano EVO, z razmerjem med doseženo in planirano knjižno vrednostjo podjetij in z razmerjem med planirano in doseženo tržno vrednostjo podjetij.

Uspešna medfunkcijska koordinacija je pozitivno in značilno povezana z razmerjem med doseženo in planirano donosnostjo investicij in z razmerjem med doseženo in planirano tržno vrednostjo podjetja.

Pričakovala sem, da kratkoročni dobički pozitivno vplivajo na vrednost premoženja delničarjev in na nekatere kriterije uspešnosti poslovanja podjetij. Rezultati empirične analize

pa to hipotezo v celoti zavračajo. Analiza povezanosti pa celo pokaže na negativno povezanost med kratkoročnimi dobički in tržno vrednostjo podjetij ter med kratkoročnimi dobički in razmerjem med doseženo in planirano knjižno vrednostjo podjetja.

Enako sem pričakovala za hitro vračanje investicij ter pozitivno donosnost na dolgi rok. Moja pričakovanja se niso uresničila. Ugotovila sem le pozitivno povezanost med hitrim vračanjem investicij in razmerjem med doseženim in planiranim dobičkom ter med hitrim vračanjem investicij in razmerjem med doseženo in planirano donosnostjo sredstev.

Usmerjenost k dobičku je pozitivno in značilno povezana s knjižno vrednostjo podjetij, s tržno vrednostjo podjetij, z razmerjem med doseženo in planirano donosnostjo investicij, z razmerjem med doseženo in planirano EVO, in z razmerjem med doseženo in planirano tržno vrednostjo podjetij.

3.5.6 OMEJITVE RAZISKAVE IN PREDLOGI ZA NAPREJ

Rezultati empirične analize so presenetljivi. Podjetja, ki so izbrala za svojo strategijo razlikovati se od konkurence z vodenjem v blagovni/i/ih znamki/i/ah ali hitro vračanje investicij, so dosegla boljše poslovne rezultate. Izmed vseh preučevanih modelov izstopata dva. Prvi je model, kjer je kot kriterij uspešnosti poslovanja podjetij uporabljena tržna vrednost podjetja. Drugi pa je model, kjer je kot kriterij uspešnosti poslovanja podjetja uporabljeno razmerje med doseženo in planirano EVO.

Ob upoštevanju gornjih ugotovitev se postavlja zanimivo vprašanje: „Zakaj se trženjske spremenljivke pojavijo kot statistično značilne pri teh kazalcih uspešnosti, ne pa pri npr. knjižni vrednosti podjetij? Ali to pomeni, da v slovenskih podjetjih ne znamo oceniti neopredmetenih sredstev?“ Odgovorov na ta vprašanja to delo ne ponuja.

Izpeljana empirična analiza ima številne omejitve.

Prva omejitev raziskave je majhnost vzorca. V vzorec je bilo zajetih 143 podjetij. To so podjetja, katerih delnice so kotirale na borzni ali prostem trgu v letu 2002/3. Tak vzorec je bil izbran zato, ker je za omenjena podjetja pridobivanje podatkov o njihovi tržni vrednosti relativno nezahtevno.

Druga omejitev raziskave je odzivnost podjetij na anketni vprašalnik. Vrnilo se je 34 izpolnjenih vprašalnikov, od katerih jih je bilo 27 veljavnih. Empirični del je narejen na podlagi teh 27 izpolnjenih vprašalnikov. Zanimivo pa je dejstvo, da, če izračunamo delež

tržne kapitalizacije teh 27 podjetij v celotni tržni kapitalizaciji vseh 143 podjetij, dobimo rezultat 49 %. To pomeni, da so odgovorila predvsem večja podjetja.

Tretja omejitev raziskave je v tem, da je zajela podjetja z različnimi dejavnostmi. To povzroča veliko variabilnost pridobljenih podatkov, hkrati pa zaradi nezadostnega števila enot v vzorcu ni mogoče analizirati posameznih dejavnosti. Zato bi bilo priporočljivo, da bi se prihodnje raziskave omejile na posamezne dejavnosti.

Četrta omejitev raziskave je časovna dimenzija. Kriteriji uspešnosti poslovanja podjetij se nanašajo na celo leto 2003 oziroma na stanje na dan 31.12.2003. Jasnega odgovora, na katero časovno obdobje se navezujejo odgovori na vprašanja znotraj konstruktov, pa ni. Predpostavljam na zatečeno stanje v času anketiranja. Če je tako, imamo opraviti s časovnim razmikom 9 mesecev.

Priporočljivo bi bilo, da bi prihodnje raziskave obravnavale daljše časovne serije vhodnih podatkov. Na ta način bi lahko ugotavljali spremembe odvisnosti v času in mogoče bi lahko tudi napovedali odvisnosti za v prihodnje.

Peta omejitev raziskave izhaja iz merjenja konstruktov ter nekaterih kriterijev uspešnosti poslovanja podjetij. Uporabljala sem subjektivne kazalnike, v katerih so se anketiranci odločali, v kolikšni meri se strinjajo s podanimi trditvami oziroma so ocenjevali doseženo s planiranim.

Poleg slabosti subjektivnih kazalcev uspešnosti poslovanja se moramo zavedati še problema relativnosti. Tako npr. preseganje planov ne odlikava vedno uspešnosti. To je lahko le rezultat slabega planiranja. To je šesta omejitev raziskave.

Po drugi strani tudi objektivni kazalniki poslovne uspešnosti, ki imajo podlago v uradnih finančnih izkazih, niso brez omejitev. Znano je namreč, da so podatki v finančnih izkazih podrejeni kreativnim načinom skrivanja dobička. Nadaljnje odpiranje vprašanja, kaj vse odlikavajo cene delnic podjetij na trgu, je brezpredmetno.

V ospredje empirične analize postavljam odvisnost vrednosti premoženja delničarjev od trženjskih določljivk. Ključna predpostavka iz katere izhajam je, da je dolgoročni cilj poslovanja podjetja maksimizacija vrednosti premoženja delničarjev podjetja. To je logika neoklasičnega pogleda na svet, kjer so lastniki temeljna interesna skupina, ki nosi celotno poslovno in finančno tveganje. Vprašanje je, v kolikšni meri so ti pogledi skladni z razumevanjem temeljnega cilja poslovanja v slovenskih podjetjih, katere sem zajela v empirično raziskavo.

Z empirično raziskavo sem ugotovila nekatere pozitivne in statistično značilne odvisnosti, nikakor pa ne vzročno-posledičnih odnosov. Izjemno zanimiva vprašaja, kot npr.: „Kaj je

vzrok višjih vrednosti premoženja delničarjev v slovenskih podjetjih? Kaj je vzrok za doseganje boljših kazalcev uspešnosti poslovanja podjetij?“ ostajajo še brez odgovora.

Zanimiva bi bila izpeljava omenjene raziskave tudi za druge države in potem medsebojna primerjava rezultatov med državami.

Vsekakor obstaja možnost dodelave modela z vključitvijo še drugih določljivk vrednosti premoženja podjetij oziroma ostalih kazalcev uspešnosti poslovanja podjetij. Predlagam npr. vključitev organizacijskih določljivk.

4 SKLEP

Cilj magistrske naloge je bil dvojen:

1. ponuditi alternativni izhod iz obstoječega stanja trženjske teorije in prakse in sicer v obliki ovrednotenega trženja (Value Based Marketing);
2. preučitev, kakšen je bil v preteklosti prispevek trženjskih določljivk k uspešnosti poslovanja in vrednosti premoženja slovenskih podjetij.

Oboje je v magistrski nalogi predstavljeno.

Koncept Value Based Marketing - ovrednoteno trženje, se kaže kot najbolj sprejemljiv koncept v času, ko je v tržno naravnanih gospodarstvih dolgoročni cilj poslovanja podjetja maksimizacija vrednosti premoženja delničarjev podjetja. V kolikšni meri je koncept Value Based Marketing - ovrednoteno trženje, pravilen in trajnosten, bo pokazal čas.

V uvodu magistrske naloge je zapisano, da kolikor je bil prispevek trženjskih določljivk k uspešnosti poslovanja in vrednosti premoženja slovenskih podjetij pozitiven in velik, bi bila to potrditev uspešne pretekle trženjske prakse v Sloveniji, hkrati pa tudi dober temelj, na katerem bi morala trženjska praksa graditi vnaprej. Če ne bi bilo tako, je to nekakšen alarm za slovensko trženjsko poslovno prakso za takojšnje ukrepanje.

Kakšen je bil prispevek izbranih trženjskih določljivk k uspešnosti poslovanja in vrednosti premoženja slovenskih podjetij, nam pokaže izpeljana empirična analiza. Rezultati se ne ujemajo s pričakovanji. Nikakor ne moremo trditi, da je bil prispevek izbranih trženjskih določljivk k uspešnosti poslovanja in vrednosti premoženja slovenskih podjetij pozitiven in velik. Edini izjemi sta primera pozitivne odvisnosti razmerja dosežene s planirano EVO od ključne razlikovalne prednosti podjetja: vodenje v blagovni in/ali znamki in primer, pozitivne odvisnosti tržne vrednosti podjetij od hitrega vračanja investicij.

Slovenska trženjska poslovna praksa bi morala skrbno pregledati svoje dosedanje delo in ukrepati, da bo v prihodnje uspešnejše na globalnem trgu.

5 LITERATURA

1. Aaker David A.: Strategic Market Management, 2 nd ed. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1988. 364 str.
2. Aaker David A., Jacobson Robert: The Financial Information Content of Perceived Quality. *Journal of Marketing Research*, 31, May, 1994, str. 191 – 201.
3. Agrawal Jagdish, Kamakura Wagner A.: The economic worth of celebrity endorsers: An event study analysis. *Journal of Marketing*, 59, July, 1995, str. 56 - 62.
4. Appiah – Adu Kwaku, Singh Satyendra: Customer orientation and performance: a study of SMEs. *Bradford: Management decision*, 36 (1998) 6, str. 385 – 394.
5. Avlonitis George J., Gounaris Spiros P.: Market Orientation and company performance: industrial vs. consumer good companies. *New York: Industrial Marketing Management*, 26, 1997, 5, str. 385 – 402.
6. Becherer Richard C., Maurer John G.: The moderating effect of environmental variables on the entrepreneurial and marketing orientation of entrepreneur-led firms. *Malden: Entrepreneurship theory and practise*, 22, 1997, 1, str. 47 – 59.
7. Bhuian Shahid N.: An empirical examination of market orientation in Saudi Arabian manufacturing companies. *Athens: Journal of business research*, 43, 1998, 1, str. 13 - 25.
8. Chaney Paul, Devinney Timothy, Winer Russell: The Impact of New Product Introductions on the Market Valuation of Firms. *Journal of Business* 64, 4, 1991, str. 573-610.
9. Chang Tung – Zong, Chen Su – Jane: Market orientation, service quality and business profitability: a conceptual model and empirical evidence. *Bradford: The journal of services marketing*, 12 (1998), 4, str. 246 -264.
10. Copeland et al.: *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*, 2 nd Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc., 2000. 550 str.
11. Damodaran Aswath : *Value Creation and Enhancement: Back to the Future*.(URL: <http://www.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/papers/valcre.pdf>), 02.03.04. 72 str.
12. David Fred R.: *Strategic Management*, 7 izdaja. Prentice Hall, Upper Saddle River, 1999. 525 str.
13. Day George: Marketing's Contribution to the Strategy Dialogue. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 20 (Fall), 1992, str. 323-330.
14. Day George, Fahey Liam: Valuing Market Strategies. *Journal of Marketing*, 52, July, 1988, str. 45-57.
15. Day George, Wensley Robin: Assessing Advantage: A Framework for Diagnosing Competitive Superiority. *Journal of Marketing*, 52 (April), 1988, str. 1-20.
16. De Chernatony (Prevod: Zupančič Boštjan): *From Brand Vision to Brand Evaluation = Blagovna znamka: od vizije do vrednotenja*. Ljubljana: GV Založba, 2002. 318 str.

17. Deshpande Rohit, Farley John U., Webster Frederick E. Jr.: Corporate culture customer orientation and innovativeness in Japanese firms: a quadrad analysis. New York: Journal of marketing, 57, 1993, 1, str. 23 – 28.
18. Didsbury Howard F.: Futurevision: Ideas, Insights, and Strategies. Bethesda: World Future Society, 1996. 366 str.
19. Doyle Peter: Marketing the new millennium. European Journal of Marketing, Vol.29 No.13, 1995, str. 23-41.
20. Doyle Peter, Wong Veronica: Marketing and competitive performance: an empirical study. Bradford: European journal of marketing, 32, 1998, 5/6, str. 514 – 535.
21. Doyle Peter: Value-Based Marketing. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd, 2000. 370 str.
22. Drucker Peter F. (prevajalec: Trajkovski Stevo): Managerski izzivi v 21.stoletju. Ljubljana: GV Založba, 2001. 196 str.
23. Diamantopoulus Adamantios, Hart Susan: Linking market orientation and company performance: preliminary evidence on Kohli and Jaworski's framework. London: Journal of strategic marketing, 1, 1993, 2, str. 93 -121.
24. Ehrbar Al: EVA-The real key to creating wealth. New York: John Wiley & Sons, Inc. 1998. 234 str.
25. Everitt Brian S., Dunn Graham: Applied multivariate analysis. London: Edward Arnold, 1993. 731 str.
26. Felton Arthur P.: Making the marketing concept work. Boston: Harvard business review, 37, 1959, 4, str. 55 – 65.
27. Ferligoj Anuška in ostali: Zanesljivost in veljavnost merjenja. Ljubljana: FDV, 1995. 173 str.
28. Fritz Wolfgang: Market orientation and corporate success: findings from Germany. Bradford: European journal of marketing, 30, 1996, 8, str. 59 – 74.
29. Golden Peggy A., Doney Patricia M., Johnson Denise M., Smith Jerald R.: The dynamics of a market orientation in transition economies: a study of Russian firms. Bradford: Journal of international marketing, 3, 1995, 2, str. 29 – 49.
30. Gray Brendan, Matear Sheelagh, Boshoff Christo, Matheson Phil: Developing a better measure of market orientation. Bradford: European journal of marketing, 32, 1998, 9/10, str. 884 – 903.
31. Greenley Gordon E.: Market orientation and company performance: empirical evidence from U.K. companies. Chichester: British journal of management, 6, 1995, 1, str. 1 – 14.
32. Grönroos Christian: Relationship Marketing, Challenges for the Organization. New York: Journal of Business Research, 46 (1999), 3, str. 327 -335.
33. Gummesson Evert: Total Relationship Marketing. Oxford: Butterworth – Heinemann, 1999. 273 str.
34. Han Jin K., Kim Namwoon, Srivastava Rajendra K.: Market orientation and organizational performance: Is innovation a missing link?. New York: Journal of Marketing, 62, 1998, 4, str. 30 – 45.

35. Harris Lloyd C.: Market orientation and performance: objective and subjective empirical evidence from UK companies. Oxford: Journal of management studies, 38, 2001, 1, str. 17 – 43.
36. Hočevnar Marko: Kritičen pogled na nekatere sodobne računovodske metode. Ljubljana: IKS, 29, 2002, št. 11, str. 85-96.
37. Horng Shun – Ching, Cheng Arthur – Chen Hsui: Market orientation of small and medium sized firms in Taiwan. Malden: Journal of small business management, 36, 1998, 3, str. 79 – 85.
38. Horsky Dan, Swyngedouw Patric: “ Does It Pay to Change Your Company’s Name? A Stock Market Perspective.” Marketing Science, 6, Fall, 1987, str. 320 – 335.
39. Hunt Shelby D., Morgan Robert M.: The Comparative Advantage Theory of Competition. Journal of Marketing, 59, April, 1995, str. 1 -15.
40. Interbrand: Brand Valuation, A Chapter from Brands and Branding, An Economist Book.(URL: http://www.brandchannel.com/images/Papers/Financial_Value.pdf), 31.05.04. 12 str.
41. Jaworski Bernard J., Kohli Ajay K.: Market orientation: the construct, propositions and managerial implications. New York: Journal of Marketing, 54, 1990, 2, str. 1– 18.
42. Jaworski Bernard J., Kohli Ajay K.: MARKOR: A measure of market orientation. Chicago: Journal of marketing research, 30, 1993, 4, str. 467 – 478.
43. Kaplan Robert S., Norton David P. (Prevajalci: Česen Tina, Mejak Tea, Trajkovski Sveto): The Balanced Scorecard = Uravnoteženi sistem kazalnikov. Ljubljana: GV, 2000. 343 str.
44. Keith Robert J.: The Marketing Revolution. Journal of Marketing (pre – 1986), Vol. 24, 1, Jul.1959 – Apr. 1960, str. 35 – 38.
45. Kotler Philip: Marketing management – Trženjsko upravljanje: analiza, načrtovanje, izvajanje in nadzor. Ljubljana: Slovenska knjiga, 1996. 832 str.
46. Kotler Philip, Trias de Bes Fernando: Lateral marketing. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2003. 206 str.
47. Konič Martina: Magistrsko delo – Tržna naravnost in uspešnost malih podjetij v Sloveniji. Ljubljana: Univerza v Ljubljani, Ekonomska fakulteta, marec 2003. 93 str.
48. Lane Vicki, Jacobsen Robert: Stock Market Reactions to Brand Extension Announcements: The Effects of Brand Attitude and Familiarity. Journal of Marketing, 59, January, 1995, str. 63 – 77.
49. Loubser S.S.: The relationship between a market orientation and financial performance in South African organisations. South African journal of business management, b.k., 31, 2000, 2, str. 84 – 90.
50. Makelainen Esa: Economic Value Added as Managament Tool. Helsinki: Helsinki School of Economics and Business Administration, 1998. 57 str.
51. Matsuno Ken, Mentzer John T.: The effects of strategy type on the market orientation – performance relationship. New York: Journal of marketing, 64, 2000, 4, str. 1 – 16.
52. McCarthy Brian F.: Instant gratification or long-term value? A lesson in enhancing shareholder wealth. Journal of business strategy, 25, 2004, 4, str. 10 – 17.

53. Mc Namara Carlton P.: The Present Status of the Marketing Concept. *Journal of Marketing*, 36 (January), 1972, str. 50 -70.
54. Möller Kristian, Halinen Aino: Relationship Marketing Theory: Its Roots and Directions. *Journal of Marketing Management*, ArgyII, 16 (2000), 1-3, str. 29 – 54.
55. Napuk Kerry: *The Strategy-Led Business*. London: Mc-Graw-Hill Book Company Europe, 1993. 224 str.
56. Narver John C., Slater Stanley F.: The effects of a Market Orientation on Business Profitability. *Journal of Marketing*, October, 1990, str. 20 – 35.
57. Pearce John A., Robinson Richard B.: *Strategic Management*, 4. izdaja. Boston: Irwin, 1991. 1049 str.
58. Pelham Alfred M.: Mediating influences on the relationship between market orientation and profitability in small industrial firms. *Statesboro: Journal of marketing theory and practice*, 5, 1997, 2, str. 55 – 76.
59. Pitt Leyland, Caruana Albert, Berthon Pierre R.: Market orientation and business performance: some European evidence. *London: International Marketing Review*, 13, 1996, 1, str. 5 – 19.
60. Porter Michael E.: *Competitive Strategy*. New York: The Free Press, 1980. 396 str.
61. Porter Michael E.: *Competitive Advantage*. New York: The Free Press, 1985. 555 str.
62. Potočnik Vekoslav: *Temelji trženja s primeri iz prakse*. Ljubljana, GV Založba, 2002. 531 str.
63. Pučko Danijel: *Strateško Upravljanje*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 399 str.
64. Selnes Fred, Jaworski Bernard J., Kohli Ajay K.: Market orientation in United States and Scandinavian companies: a cross-cultural view. *Oxford: Scandinavian Journal of Management*, 12, 1996, 2, str. 139 – 157.
65. Simon Carol J., Sullivan Mary: The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach. *Marketing Science*, 12, Winter, 1993, str. 28-52.
66. Snoj Boris, Gabrijan Vladimir, Mumel Damijan: *Analiza tržne naravnosti podjetij v Sloveniji*. Ljubljana: Akademija MM, 2, 1998, 3, str. 49 – 53.
67. Srivastava Rajendra K., Shervani Tasadduq A. and Fahey Liam: Market-based assets and shareholder value: a framework for analysis. *Journal of Marketing*, Vol. 62, January 1998, str. 2 -18.
68. Srivastava Rajendra K., Shervani Tasadduq A. and Fahey Liam: Marketing, Business Processes, and Shareholder Value: An Organizationally Embedded View of Marketing Activities and the Discipline of Marketing. *Journal of Marketing*, Vol. 63, Special Issue, 1999, str. 168-179.
69. Stewart G. Bennet: *La ricerca del valore: una guida per il management e per gli azionisti*. Milano: EGEA, 1998. 598 str.
70. Tajnikar Maks: *Tvegano poslovanje: knjiga o gazelah in rastočih poslih*, 2. izdaja. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo, 2000. 308 str.
71. Treacy Michael and Wiersema Fred: *The Discipline of Market Leaders*. Addison-Wesley Publishing Company, 1995. 208 str.

72. Trošt Rok: Analiza povezanosti med tržno naravnostjo in organizacijsko strukturo na primeru slovenske predelovalne industrije. Ljubljana: Akademija MM, 5, 2002, 9, str. 17 – 27.
73. Wickham Philip A.: Strategic Entrepreneurship. London: Pitman Publishing, 1998. 328 str.
74. Zupančič Melita: Prodajna in marketinška usmeritev podjetij. Ljubljana: Akademija MM, 2, 1998, 3, str. 55 – 67.

6 VIRI

1. iBON
2. Ljubljanska borza vrednostnih papirjev, d.d.: Tržna kapitalizacija, Tečajnica.
(URL: <http://www.ljse.si/>).
3. The Chartered Institute of Marketing: What is Marketing?
(URL: <http://www.cim.co.uk/cim/dev/html/marWha.cfm>), 09.03.04.
4. American marketing association: Marketing Definitions
(URL: <http://www.marketingpower.com/live/content4620.php>), 09.03.2004.
5. American marketing association: Marketing Definitions
(URL: <http://www.marketingpower.com/live/content4620.php>), 01.06.2005.

7 PRILOGA

1. PISMO ANKETIRANECM

Spoštovani gospod ali gospa!

Moje ime je Anita Kovačič. Pišem vam kot osebi, ki je najodgovornejša za področje trženja v vašem podjetju. Osebno imam na omenjenem področju že 10 letne izkušnje. Praktično znanje poskušam dopolnjevati s teoretičnim.

Verjetno se boste strinjali z mojo trditvijo, da je delo trženjskih strokovnjakov izredno zahtevno, saj imajo trženjske odločitve dolgotrajne posledice in so ključne za uspešno poslovanje podjetja. Ne glede na omenjeno, trženje ni dovolj priznana poslovna funkcija v podjetju in delo trženjskih strokovnjakov je podcenjeno. To velja tako za Slovenijo, kot za ves svet.

S ciljem, da bi pomagali to dejstvo spremeniti, nastaja pod mentorstvom docentke dr. Tanje Dmitrović na Ekonomski fakulteti v Ljubljani na podiplomski ravni posebna raziskava. Le-ta naj bi pokazala, kako trženjske aktivnosti vplivajo na uspešnost poslovanja slovenskih podjetij.

Prosim vas, da si vzamete nekaj minut časa in sodelujete v anketi. K sodelovanju smo poleg vas povabili še vsa podjetja v Sloveniji, katerih delnice kotirajo na borznem ali prostem trgu. Glede vaših odgovorov vam zagotavljamo popolno anonimnost. Rezultati bodo objavljeni v zbirni obliki na spletnih straneh. Kolikor želite, vam rezultate lahko posredujemo na vaš osebni naslov.

Hvala vam za vaše sodelovanje.

Anita Kovačič

2. ANKETNI VPRAŠALNIK

Pred vami je anketa s 15 vprašanji. Prosimo vas, da skrbno preberete vsako vprašanje in nanj odgovorite. Nujno je, da odgovorite na vsa vprašanja, sicer je ves trud zaman in odgovori na anketna vprašanja neveljavna.

1. Kako je organizirana funkcija trženja v vašem podjetju? Označite pravilni odgovor oziroma dopišite.

Kot samostojni oddelek za trženje
Drugo dopišite):.....

2. Koliko ljudi se v podjetju ukvarja s trženjem? Napišite število (V število ne vključite ljudi, ki se ukvarjajo s prodajo.):.....

3. Kdo v upravi je zadolžen in odgovoren za področje trženja? Označite pravilni odgovor oziroma dopišite.

Predsednik uprave
Član uprave za trženje
Drugo (dopišite):.....

4. Kako pretežno tržite vaše izdelke oziroma storitve? Označite pravilni odgovor.

Pod blagovno znamko (blagovno, storitveno, korporacijsko, geografsko poreklo, ...)
Pod generičnim imenom.

5. V naslednji tabeli je podanih 39. trditev. Večina trditev se navezuje na trženje. Na koncu tabele je nekaj trditev, ki so povezane s splošnim poslovanjem podjetja. Vsaki od trditev pripišite oceno od 1 do 7 glede na to, v kakšni meri se z njo strinjate.

		Trditev	Stopnja strinjanja
			sploh se ne strinjam ←→ povsem se strinjam 1 2 3 4 5 6 7
1.	RAZLIKOVALNE PREDNOSTI	Ključna razlikovalna prednost našega podjetja je vodenje v blagovni-i/ih znamki-ih.	
2.		Vodenje v stroških oziroma operacijska učinkovitost je naša pomembna razlikovalna prednost.	
3.		Naša ključna razlikovalna prednost je vodenje v storitvah.	
4.		Vodenje v izdelku-u/ih je naša ključna razlikovalna prednost.	
5.		Naša ključna razlikovalna prednost je tesen odnos s kupci.	
6.	BLAGO- VNE ZNAMKE	Moč naš-e/ih blagovni-e/ih znamk poznamo in redno spremljamo ter merimo.	
7.		Poznamo in redno spremljamo ter merimo vrednost naš-e/ič blagovnih znamk.	
8.	IZBIRA TRGOV	Poznamo in redno spremljamo ter merimo svoje tržne deleže na obstoječih trgih.	
9.		Pri izbiri novih trgov vedno upoštevamo velikost potencialnih trgov.	
10.		Pri izbiri novih trgov vedno preučimo in upoštevamo cikličnost trgov.	
11.		Pri izbiri novih trgov vedno preučimo in upoštevamo dejavnike tveganja poslovanja na teh trgih.	
12.		Poznamo in redno spremljamo rasti obstoječih in potencialnih trgov.	
13.		Pred vstopom na nove trge vedno preučimo njihovo tržno strukturo.	
14.		Pred vstopom na nove trge vedno preučimo njihovo profitabilnost.	
15.	STRATEŠKI ODNOSI S KUPCI	V ohranjanje obstoječih kupcev vlagamo velike napore.	
16.		Poznamo in redno spremljamo ter merimo stopnje ohranjanja obstoječih kupcev.	
17.		Poznamo in redno spremljamo ter merimo dobičkonosnost posameznega kupca.	
18.		Poznamo in spremljamo stopnjo vpletenosti naših kupcev v nakupnem procesu.	
19.		V oblikovanje vrednosti za naše kupce vlagamo maksimalne napore.	
20.		V podjetju vemo, katere zahteve moramo izpolniti, da bi bili naši kupci zadovoljni z nami.	
21.		Potrebe naših kupcev poznamo, spremljamo in razumemo.	
22.		Zadovoljstvo naših kupcev poznamo, redno spremljamo in merimo.	
23.		V pridobivanje novih kupcev vlagamo veliko naporov.	
24.		V poprodajne storitve vlagamo veliko truda.	
25.	ODNOS DO TEKMECEV	Poznamo in redno spremljamo našo konkurenco.	
26.		Na akcije tekmecev reagiramo hitro.	
27.		Uprava pozna in redno spremlja strategije tekmecev.	
28.		Poznamo, redno spremljamo in izkoriščamo priložnosti, ki se nam ponujajo za doseganje konkurenčnih prednosti.	

29.	MEDFUNKCIJSKA KOORDINACIJA	Različne funkcijske ravni v podjetju so povezane z našimi kupci.	
30.		Pretok informacij med različnimi funkcijami v našem podjetju je dober.	
31.		Pri oblikovanju strategij se poslužujemo integracije med različnimi funkcijskimi ravni.	
32.		Prav vse funkcijske ravni podjetja prispevajo k oblikovanju vrednosti za naše kupce.	
33.		Stopnja delitve različnih virov znotraj podjetja je visoka.	
34.	DOLGO- ROČNA NARAVNA- NOST	Glavni cilj poslovanja podjetja so kratkoročni profiti.	
35.		V podjetju se zahteva vedno hitro vračanje investicij.	
36.		V podjetju se zahteva pozitivna donosnost na dolgi rok.	
37.	USMERJE- NOST K DOBIČKU	Za vsak obstoječi trg poznamo in redno merimo dobiček.	
38.		Top management vedno daje poudarek na pomembnost tržne izvedbe.	
39.		Vsi izdelki v vašem programu so donosni.	

6. Koliko sredstev (v mio Sit) ste namenili za trženje?

V letu 2002
V letu 2003

7. Kakšen delež sredstev za trženje ste namenili oglaševanju?

V letu 2002
V letu 2003

8. V spodnji tabeli je navedenih nekaj kriterijev uspešnosti poslovanja podjetja. Ocenite doseženo uspešnost vašega podjetja glede na te kriterije v letu 2002 in 2003 v primerjavi s cilji, ki ste si jih zastavili za omenjeni leti. Ocene so na lestvici od 1 do 7, pri čemer ocena 1 pomeni, da ste dosegli veliko manj od zastavljenih ciljev, ocena 7 pa, da ste dosegli veliko več od zastavljenih ciljev.

	Leto 2004							Leto 2003						
	Ocena doseženega							Ocena doseženega						
Kriterij	doseženo je veliko manj od planiranega			←→	doseženo je veliko več od planiranega			doseženo je veliko manj od planiranega			←→	doseženo je veliko več od planiranega		
	1	2	3		5	6	7	1	2	3		5	6	7
Doseženi absolutni dobiček														
Dosežena donosnost investicij														
Dosežena EVA														
Dosežena knjižna vrednost podjetja														
Dosežena tržna vrednost podjetja														

9. Navedite knjižno vrednost vašega podjetja na dan (v mio Sit):

31.12.2002
31.12.2003

10. Kakšna je bila tržna vrednost vašega podjetja na dan (v mio Sit):

31.12.2002
31.12.2003

11. Poznate koncept Value Based Marketing oziroma ovrednoteno trženje? Označite pravilni odgovor:

NE
DA

V kolikor je vaš odgovor na to vprašanje DA, potem prosim odgovorite še na vprašanje številka 12. sicer nadaljujte z odgovorom na 13. vprašanje.

12. Ali imate mogoče vpeljan koncept Value Based Marketing oziroma ovrednoteno trženje v poslovanju vašega podjetja? Označite pravilni odgovor:

NE
DA

13. Ali bi želeli spoznati več podrobnosti o konceptu Value Based Marketing oziroma ovrednoteno trženje? Označite pravilni odgovor:

NE
DA

14. Koliko ljudi je bilo zaposlenih v vašem podjetju na dan 31.12.2003? Napišite število:.....

16. Kakšna je vaša funkcija v podjetju? Označite pravilni odgovor.

Predsednik uprave
Član uprave za trženje
Vodja trženja
Vodja druge poslovne funkcije. Napišite katere.
Drugo. Napišite kaj.....

V kolikor želite prejeti zbirne rezultate raziskave na vaš naslov, vas vljudno prosimo, da ga dopišete.

E pošta:

Naslov:

Zahvaljujemo se vam za čas, ki ste ga namenili za izpolnitev ankete! Brez vašega odgovora bi bila raziskava nepopolna.
--

3. TRŽNA KAPITALIZACIJA

Tabela 19: Tržna kapitalizacija

Datum	31.12.2003
Tržna kapitalizacija na vseh trgih Lj. borze v mio Sit	2.441.991
Tržna kapitalizacija delnic na Lj. borzi v mio Sit	1.339.683
Tržna kapitalizacija investicijskih skladov na Lj. borzi v mio Sit	226.997
Tržna kapitalizacija delnic 27 podjetij, zajetih v raziskavo v mio Sit	424.972
Tržna kapitalizacija delnic na Lj. borzi v mio Sit / Tržna kapitalizacija na vseh trgih Lj. borze v mio Sit	0,55
Tržna kapitalizacija delnic 27 podjetij, zajetih v raziskavo v mio Sit / Tržna kapitalizacija delnic na Lj. borzi v mio Sit	0,09
Tržna kapitalizacija delnic 27 podjetij, zajetih v raziskavo v mio Sit / Tržna kapitalizacija delnic na Lj. borzi v mio Sit	0,32

Vir: Anketa

<http://www.ljse.si>

4. KONSTRUKTI

Tabela 20: Sestava konstrukta - razlikovalne prednosti (RP)

Merilni instrument: RAZLIKOVALNE PREDNOSTI (RP)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
Pomembna razlikovalna prednost našega podjetja je vodenje v tržn-i/h znamk-i/ah.	RPTZ
Vodenje v stroških oziroma operacijska učinkovitost je naša pomembna razlikovalna prednost.	RPOU
Naša pomembna razlikovalna prednost je vodenje v storitvah.	RPVS
Vodenje v izdelk-u/ih je naša pomembna razlikovalna prednost.	RPVI
Naša pomembna razlikovalna prednost je tesen odnos s kupci.	RPOK

Tabela 21: Sestava konstrukta - blagovne znamke (TZ)

Merilni instrument: BLAGOVNE ZNAMKE (TZ)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
Moč naš-e/ih blagovn-e/ih znamk poznamo in redno spremljamo ter merimo.	TZM
Poznamo in redno spremljamo ter merimo vrednost naš-e/ih blagovnih znamk.	VTZ

Tabela 22: Sestava konstrukta - izbira trgov (IT)

Merilni instrument: IZBIRA TRGOV (IT)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
Poznamo in redno spremljamo ter merimo svoje tržne deleže na obstoječih trgih.	ITTD
Pri izbiri novih trgov vedno upoštevamo velikosti potencialnih trgov.	ITVT
Pri izbiri novih trgov vedno preučimo in upoštevamo cikličnost trgov.	ITCT
Pri izbiri novih trgov vedno preučimo in upoštevamo dejavnike tveganja poslovanja na teh trgih.	ITFR
Poznamo in redno spremljamo rasti obstoječih in potencialnih trgov.	ITRT
Pred vstopom na nove trge vedno preučimo njihovo tržno strukturo.	ITTS
Pred vstopom na nove trge vedno preučimo njihovo donosnost.	ITTP

Tabela 23: Sestava konstrukta - strateški odnosi s kupci (SO)

Merilni instrument: STRATEŠKI ODNOSI S KUPCI (SO)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
V ohranjanje obstoječih kupcev vlagamo velike napore.	SOK1
Poznamo in redno spremljamo ter merimo dobičkonosnost posameznega kupca.	SOK3
Poznamo in spremljamo stopnjo vpletenosti naših kupcev v nakupnem procesu.	SOK4
V oblikovanje vrednosti za naše kupce vlagamo maksimalne napore.	SOK5
V podjetju vemo, katere zahteve moramo izopolniti, da bi bili naši kupci zadovoljni z nami.	SOK6
Potrebe naših kupcev poznamo, spremljamo in razumemo.	SOK7
Zadovoljstvo naših kupcev poznamo, redno spremljamo in merimo.	SOK8
V pridobivanje novih kupcev vlagamo veliko naporov.	SOK9
V poprodajne storitve vlagamo veliko truda.	SOK10

Tabela 24: Sestava konstrukta - odnosi do tekmecev (ODT)

Merilni instrument: ODNOSI DO TEKMECEV (ODT)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
Poznamo in redno spremljamo našo konkurenco.	ODT11
Na akcije tekmecev reagiramo hitro.	ODT12
Uprava pozna in redno spremlja strategije tekmecev.	ODT13
Poznamo, redno spremljamo in izkoriščamo priložnosti, ki se nam ponujajo za doseganje konkurenčnih prednosti.	ODT15

Tabela 25: Sestava konstrukta - medfunkcijska koordinacija (MK)

Merilni instrument: MEDFUNKCIJSKA KOORDINACIJA (MK)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
Različne funkcijske ravni v podjetju so povezane z našimi kuncu.	MK16
Pretok informacij med različnimi funkcijami v našem podjetju je dober.	MK17
Pri oblikovanju strategij se poslužujemo integracije med različnimi funkcijskimi ravnmi.	MK18
Prav vse funkcijske ravni podjetja prispevajo k oblikovanju vrednosti za naše kupce.	MK19
Stopnja delitve različnih virov znotraj podjetja je visoka.	MK20

Tabela 26: Sestava konstrukta - dolgoročna naravnost (DN)

Merilni instrument: DOLGOROČNA NARAVNOST (DN)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
Glavni cilj poslovanja podjetja so kratkoročni dobički.	DN21
V podjetju se zahteva hitro vračanje investicij.	DN22
V podjetju se zahteva pozitivna donosnost na dolgi rok.	DN23

Tabela 27: Sestava konstrukta - usmerjenost k dobičku (DN)

Merilni instrument: USMERJENOST K DOBIČKU (DU)	
Spremenljivka	Oznaka spremenljivke
Za vsak obstoječi trg poznamo in redno merimo dobiček.	UD23
Top menedžment vedno daje poudarek na pomembnosti tržne izvedbe.	UD24
Vsi izdelki v vašem programu so donosni.	UD25

5. FAKTORSKE ANALIZE

RAZLIKOVALNE PREDNOSTI

Spremenljivke, ki sodijo v okvir razlikovalnih prednosti, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 28: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
RPTZ	27	4,7037	1,51441
RPOU	27	4,0370	1,76464
RPVS	27	4,2593	1,65466
RPVI	27	4,5926	1,80297
RPOK	27	5,2222	1,36814

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na raziskovalno prednost.

Tabela 29: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient		,492
Bartlett Test	Chi-kvadrat	18,108
	Stopinje prostosti	10
	Stopnja značilnosti	,053

Vir: Anketa.

Tabela 30: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
RPTZ	,140	,125
RPOU	,377	,914
RPVS	,176	,262
RPVI	,231	,336
RPOK	,376	,658

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa

Tabela 31: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi - razlikovalne prednosti.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	1,753	35,054	35,054	1,421	28,427	28,427
2	1,429	28,576	63,630	,874	17,477	45,904
3	,872	17,439	81,070			
4	,583	11,661	92,731			
5	,363	7,269	100,000			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 32: Matrika faktorjev

	Faktor	
	1	2
RPTZ	,346	-0,75
RPOU	,866	-,404
RPVS	,223	,461
RPVI	-,013	,579
RPOK	,708	,396

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izložena 2 faktorja. Zahtevanih 50 ponovitev.

Vir: Anketa

Spremenljivke, ki sodijo v okvir razlikovalnih prednosti, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 33: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
RPOU	27	4,0370	1,76464
RPVS	27	4,2593	1,65466
RPVI	27	4,5926	1,80297
RPOK	27	5,2222	1,36814

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na raziskovalno prednost.

Tabela 34: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient	0,443
Bartlett Test	Chi-kvadrat
	Stopinje prostosti
	Stopnja značilnosti
	14,766
	6
	0,022

Vir: Anketa.

Tabela 35: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
RPOU	,329	,663
RPVS	,164	,241
RPVI	,224	,442
RPOK	,369	,728

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa

Tabela 36: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi - razlikovalne prednosti.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	1,619	40,475	40,475	1,231	30,785	30,785
2	1,340	33,499	73,974	0,842	21,060	51,845
3	0,672	16,792	90,766			
4	0,369	9,234	100,000			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 37: Matrika faktorjev

	Faktor	
	1	2
RPOU	0,612	-0,537
RPVS	0,356	0,337
RPVI	0,143	0,649
RPOK	0,842	0,137

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izložena 2 faktorja. Zahtevanih 18 ponovitev.

Vir: Anketa

Spremenljivke, ki sodijo v okvir razlikovalnih prednosti, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 38: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
RPOU	27	4,0370	1,76464
RPVI	27	4,5926	1,80297
RPOK	27	5,2222	1,36814

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na raziskovalno prednost.

Tabela 39: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient		0,346
Bartlett Test	Chi-kvadrat	10,647
	Stopinje prostosti	3
	Stopnja značilnosti	0,014

Vir: Anketa.

Tabela 40: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
RPOU	0,327	0,681
RPVI	0,200	0,492
RPOK	0,309	0,649

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa

Tabela 41: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi - razlikovalne prednosti.

Skupaj	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež		Delež variance	Kumulativni delež
1	1,477	48,221	48,221	1,111	37,032	37,032
2	1,175	39,152	87,373	0,712	23,719	60,751
3	0,379	12,627	100,000			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 42: Matrika faktorjev

	Faktor	
	1	2
RPOU	0,779	-0,274
RPVI	-0,090	0,696
RPOK	0,705	0,391

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izložena 2 faktorja. Zahtevanih 13 ponovitev.

Vir: Anketa

BLAGOVNE ZNAMKE

Spremenljivke, ki sodijo v okvir blagovnih znamk, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 43: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
TZM	27	3,8889	1,90815
VTZ	27	3,3333	2,00000

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na blagovne znamke.

Tabela 44: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient		,500
Bartlett Test	Chi-kvadrat	29,475
	Stopinje prostosti	1
	Stopnja značilnosti	,000

Vir: Anketa.

Tabela 45: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
TZM	,700	,836
VTZ	,700	,836

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa

Tabela 46: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi – blagovne znamke.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	1,836	91,825	91,825	1,672	83,596	83,596
2	,164	8,175	100,000			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 47: Matrika faktorjev

	Faktor
	1
TZM	,914
VTZ	,914

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izločen 1 faktor. Zahtevanih 8 ponovitev.

Vir: Anketa

IZBIRA TRGOV

Spremenljivke, ki sodijo v okvir izbire trgov, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 48: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
ITTD	27	5,0370	1,78630
ITVT	27	5,4444	1,21950
ITCT	27	4,4074	1,69296
ITFR	27	5,1481	1,68029
ITRT	27	5,1481	1,48593
ITTS	27	5,0370	1,53125
ITTP	27	5,0370	1,76464

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na izbiro trgov.

Tabela 49: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient		,773
Bartlett Test	Chi-kvadrat	157,871
	Stopinje prostosti	21
	Stopnja značilnosti	,000

Vir: Anketa.

Tabela 50: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
ITTD	,400	,189
ITVT	,833	,730
ITCT	,723	,436
ITFR	,838	,830
ITRT	,854	,808
ITTS	,789	,638
ITTP	,879	,852

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa

Tabela 51: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi – izbira trgov.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	4,769	68,126	68,126	4,483	64,049	64,049
2	,960	13,721	81,847			
3	,597	8,534	90,381			
4	,345	4,923	95,304			
5	,170	2,434	97,739			
6	,088	1,259	98,997			
7	,070	1,003	100,000			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 52: Matrika faktorjev

	Faktor
	1
ITTD	,435
ITVT	,854
ITCT	,661
ITFR	,911
ITRT	,899
ITTS	,799
ITTP	,923

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izločen 1 faktor. Zahtevanih 5 ponovitev.

Vir: Anketa

STRATEŠKI ODNOSI S KUPCI

Spremenljivke, ki sodijo v okvir strateških odnosov s kupci, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 53: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
SOK1	27	5,1852	1,24150
SOK2	27	4,9630	1,65207
SOK3	27	4,5185	1,74026
SOK4	27	4,0741	1,66239
SOK5	27	5,1852	1,64169
SOK6	27	5,6667	1,17670
SOK7	27	5,6296	1,14852
SOK8	27	5,2222	1,45002
SOK9	27	5,2963	1,53960
SOK10	27	4,7037	1,48880

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na strateške odnose s kupci.

Tabela 54: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient		,791
Bartlett Test	Chi-kvadrat	188,809
	Stopinje prostosti	45
	Stopnja značilnosti	,000

Vir: Anketa.

Tabela 55: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
SOK1	,747	,755
SOK2	,772	,652
SOK3	,647	,612
SOK4	,730	,735
SOK5	,711	,652
SOK6	,773	,703
SOK7	,772	,563
SOK8	,812	,902
SOK9	,753	,564
SOK10	,769	,463

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 56: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi – strateški odnosi s kupci.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk			Rotacija
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj
1	5,821	58,206	58,206	5,487	54,867	54,867	5,071
2	1,386	13,862	72,067	1,115	11,153	66,020	3,908
3	,990	9,899	81,967				
4	,496	4,957	86,924				
5	,409	4,088	91,012				
6	,339	3,392	94,404				
7	,190	1,903	96,307				
8	,153	1,527	97,834				
9	,135	1,353	99,187				
10	,081	,813	100,000				

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 57: Matrika faktorjev

	Faktor	
	1	2
SOK1	,791	-,360
SOK2	,807	-,023
SOK3	,663	,415
SOK4	,655	,553
SOK5	,782	-,202
SOK6	,753	-,368
SOK7	,741	-,118
SOK8	,800	,512
SOK9	,722	-,209
SOK10	,672	-,106

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.
 Izločena 2 faktorja. Zahtevanih 10 ponovitev.
 Vir: Anketa

Tabela 58: Pattern matrika

	Faktor	
	1	2
SOK1	0,850	0,183
SOK2	0,662	0,463
SOK3	0,285	0,729
SOK4	0,196	0,835
SOK5	0,748	0,304
SOK6	0,824	0,154
SOK7	0,665	0,347
SOK8	0,337	0,888
SOK9	0,704	0,262
SOK10	0,603	0,316

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.
 Metoda rotacije: Varimax.
 Rotacija izvedena v 3 ponovitvah.
 Vir: Anketa

ODNOSI DO TEKMECEV

Spremenljivke, ki sodijo v okvir odnosov do tekmecev, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 59: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
ODT11	27	5,5926	1,21716
ODT12	27	4,5926	1,59950
ODT13	27	5,0000	1,14354
ODT15	27	4,8889	1,64862

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na odnose do tekmecev.

Tabela 60: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient	,666
Bartlett Test	Chi-kvadrat
	Stopinje prostosti
	Stopnja značilnosti
	51,011
	6
	,000

Vir: Anketa.

Tabela 61: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
ODT11	,566	,627
ODT12	,682	,650
ODT13	,463	,383
ODT15	,684	,769

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 62: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi – strateški odnosi s kupci.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	2,796	69,904	69,904	2,429	60,724	60,724
2	,646	16,150	86,053			
3	,392	9,789	95,843			
4	,166	4,157	4,157			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 63: Matrika faktorjev

	Faktor
	1
ODT11	,792
ODT12	,806
ODT13	,619
ODT15	,877

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izločen 1 faktor. Zahtevanih 8 ponovitev.

Vir: Anketa

MEDFUNKCIJSKA KOORDINACIJA

Spremenljivke, ki sodijo v okvir medfunkcijske koordinacije, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 64: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
MK16	27	5,1481	1,32153
MK17	27	4,3704	1,69043
MK18	27	4,8148	1,68790
MK19	27	4,7778	1,52753
MK20	27	4,5556	1,25064

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na medfunkcijsko koordinacijo.

Tabela 65: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient	,665
Bartlett Test Chi-kvadrat	64,484
Stopinje prostosti	10
Stopnja značilnosti	,000

Vir: Anketa.

Tabela 66: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
MK16	,425	,380
MK17	,784	,684
MK18	,830	,818
MK19	,657	,660
MK20	,207	,168

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 67: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi – medfunkcijska koordinacija.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	3,080	61,605	61,605	2,710	54,205	54,205
2	,823	16,461	78,066			
3	,666	13,318	91,384			
4	,335	6,697	98,081			
5	,096	1,919	100,000			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 68: Matrika faktorjev

	Faktor
	1
MK16	,616
MK17	,827
MK18	,904
MK19	,812
MK20	,410

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izločen 1 faktor. Zahtevanih 7 ponovitev.

Vir: Anketa

DOLGOROČNA NARAVNANOST

Spremenljivke, ki sodijo v okvir dolgoročne naravnosti, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 69: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
DN21	27	3,3704	1,64429
DN22	27	4,4074	1,67008
DN23	27	5,8889	1,21950

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na dolgoročno naravnost.

Tabela 70: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient	0,437
Bartlett Test Chi-kvadrat	9,237
Stopinje prostosti	3
Stopnja značilnosti	0,026

Vir: Anketa.

Tabela 71: Komunalitete

	Začetne
DN21	,172
DN22	,318
DN23	,205

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 72: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi – dolgoročna naravnost.

Faktor	Začetne lastne vrednosti		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	1,565	52,176	52,176
2	,998	33,263	85,438
3	,437	14,562	100,000

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Matrika faktorjev

Program je poskušal izločiti 1 faktor. Šele v 9999 ponovitvi je komunaliteta spremenljivke presegla 1. Ekstrakcija je bila prekinjena.

USMERJENOST K DOBIČKU

Spremenljivke, ki sodijo v okvir usmerjenosti k dobičku, število podatkov za posamezno spremenljivko, povprečna vrednost spremenljivke in standardni odklon.

Tabela 73: Opisne statistike

	Število	Povprečna vrednost	Standardni odklon
UD23	27	4,9259	1,97924
UD24	27	4,9630	1,37229
UD25	27	3,0741	1,56711

Vir: Anketa.

Test ustreznosti za izvedbo faktorske analize pri spremenljivkah, ki se navezujejo na usmerjenost k dobičku.

Tabela 74: KMO in Bartlett Test

Kaiser-Meyer-Olkin koeficient		,698
Bartlett Test	Chi-kvadrat	26,857
	Stopinje prostosti	3
	Stopnja značilnosti	,000

Vir: Anketa.

Tabela 75: Komunalitete

	Začetne	Ekstrakcija
UD23	,524	,690
UD24	,361	,441
UD25	,527	,700

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 76: Prikaz izračunov lastnih vrednosti pri faktorski analizi – usmerjenost k dobičku.

Faktor	Začetne lastne vrednosti			Skupna variabilnost merjenih spremenljivk		
	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež	Skupaj	Delež variance	Kumulativni delež
1	2,205	73,493	73,493	1,832	61,058	61,058
2	,491	16,383	89,876			
3	,304	10,124	100,000			

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Vir: Anketa.

Tabela 77: Matrika faktorjev

	Faktor
	1
UD23	,831
UD24	,664
UD25	,837

Metoda ekstrakcije: Principal Axis Factoring.

Izločen 1 faktor. Zahtevanih 8 ponovitev.

Vir: Anketa

6. PREVERBA MODELA

Tabela 78: Zanesljivost modela

	Število spremenljivk	Cronbachov koeficient α	Povprečna korelacija med trditvami	Najnižja korelacija med trditvami	Najvišja korelacija med trditvami	Zanesljivost merjenja
Razlikovalne prednosti	5	0,452	0,158	-0,261	0,443	komaj sprejemljiva
Tržne znamke	2	0,910	0,836	0,836	0,836	zgledna
Izbira trgov	7	0,909	0,608	0,173	0,893	zgledna
Strateški odnosi s kupci	10	0,915	0,533	0,292	0,807	zgledna
Odnos do tekmecev	4	0,851	0,595	0,378	0,770	zgledna
Medfunkcijska koordinacija	5	0,842	0,503	0,251	0,874	zgledna
Dolgoročna naravnost	3	0,528	0,266	0,002	0,420	komaj sprejemljiva
Usmerjenost k dobičku	3	0,810	0,601	0,551	0,696	zgledna

Vir: Anketa

7. PREIZKUS DOMNEV O ENI ARITMETIČNI SREDINI

H1: Koncept Value Based Marketing (ovrednoteno trženje) je slovenskim tržnikom nepoznan.

Tabela 79: Opisne statistike

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Koncept value based marketing je slovenskim tržnikom nepoznan	27	0,3704	0,4921	0,9471

Vir: Anketa

Tabela 80: t-test za preverjanje prve hipoteze

One-Sample Statistics

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean difference	Lower	Upper
Koncept value based marketing je slovenskim tržnikom nepoznan	3,911	26	0,001	0,3704	0,1757	0,5650

Vir: Anketa

H2: Koncept Value Based Marketing še ni vpeljan v slovenskih podjetjih.

Tabela 81: Opisne statistike

One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Koncept value based marketing je slovenskim tržnikom nepoznan	27	0,3704	0,4921	0,9471

Tabela 82: t-test za preverjanje prve hipoteze

One-Sample Statistics

	Test Value = 0					
					95% Confidence Interval of the Difference	
	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean difference	Lower	Upper
Koncept value based marketing je slovenskim tržnikom nepoznan	3,911	26	0,001	0,3704	0,1757	0,5650

Vir: Anketa

8. MULTIPLE REGRESIJSKE ANALIZE

Tabela 83: Multipla regresijska analiza – odvisna spremenljivka je KNJ.V.03

	Odvisna spremenljivka = KNJ.V.03				
Neodvisne spremenljivke	Nestandardizirani koeficienti		Stand. koeficienti	T	St. značilnosti
	B	Standardna napaka	Beta		
Konstanta	-32.494,985	29.832,359		-1,089	0,299
RPTZ	5.215,177	3.478,699	0,556	1,499	0,162
RPOU	1.115,457	3.246,706	0,138	0,344	0,738
RPVS	-1.106,560	2.705,402	-0,129	-0,409	0,690
RPVI	1.720,188	2.658,758	0,218	0,647	0,531
RPOK	-2.234,638	4.740,647	-0,215	-0,471	0,647
TZ	-4.227,465	3.215,045	-0,557	-1,315	0,215
IT	-5.861,147	6.785,426	-0,532	-0,864	0,406
SO1	6.409,150	4.719,367	0,661	1,358	0,202
SO2	8.155,146	9.554,937	0,660	0,854	0,412
ODT	3.563,825	6.724,782	0,296	0,530	0,607
MK	-5.694,874	7.259,747	-0,472	-0,784	0,449
DN21	1.849,892	3.328,677	0,214	0,556	0,590
DN22	-4.431,186	4.983,699	-0,521	-0,889	0,393
DN23	2.747,065	5.817,281	0,236	0,472	0,646
UD	1.233,826	5.732,999	0,123	0,215	0,834

Vir: Anketa

Tabela 84: Multipla regresijska analiza – odvisna spremenljivka je TRZ.V.03

	Odvisna spremenljivka = TRZ.V.03				
Neodvisne spremenljivke	Nestandardizirani koeficienti		Stand. koeficienti	T	St. značilnosti
	B	Standardna napaka	Beta		
Konstanta	47.388,705	38.153,579		1,242	0,240
RPTZ	7.862,368	4.449,023	0,460	1,767	0,105
RPOU	-5.087,341	4.152,319	-0,347	-1,225	0,246
RPVS	-1.378,758	3.460,027	-0,088	-0,398	0,698
RPVI	-568,292	3.400,373	-0,040	-0,167	0,870
RPOK	5.591,282	6.062,969	0,295	0,922	0,376
TZ	-6.237,677	4.111,826	-0,451	-1,517	0,157
IT	1.889,133	8.678,103	0,094	0,218	0,832
SO1	6.531,070	6.035,753	0,370	1,082	0,302
SO2	-26.249,935	12.220,122	-1,165	-2,148	0,055
ODT	1.363,663	8.600,543	0,062	0,159	0,877
MK	9.265,908	9.284,728	0,422	0,998	0,340
DN21	-10.581,486	4.257,154	-0,672	-2,486	0,030
DN22	15.287,449	6.373,816	0,986	2,398	0,035
DN23	-14.995,608	7.439,912	-0,706	-2,016	0,069
UD	13.276,348	7.332,120	0,724	1,811	0,098

Vir: Anketa

Tabela 85: Multipla regresijska analiza – odvisna spremenljivka je DOBIČEK03

	Odvisna spremenljivka = DOBIČEK03				
Neodvisne spremenljivke	Nestandardizirani koeficienti		Stand. koeficienti	T	St. značilnosti
	B	Standardna napaka	Beta		
Konstanta	-0,359	3,603		-0,100	0,923
RPTZ	0,847	0,431	0,681	1,963	0,081
RPOU	0,241	0,417	0,207	0,579	0,577
RPVS	0,047	0,344	0,041	0,136	0,895
RPVI	0,220	0,333	0,193	0,662	0,524
RPOK	-0,989	0,646	-0,715	-1,531	0,160
TZ	-0,350	0,391	-0,336	-0,895	0,394
IT	-1,284	0,873	-0,871	-1,471	0,175
SO1	0,322	0,587	0,243	0,548	0,597
SO2	1,214	1,200	0,712	1,011	0,338
ODT	0,967	0,821	0,588	1,178	0,269
MK	-0,620	0,951	-0,388	-0,653	0,530
DN21	-0,314	0,408	-0,258	-0,770	0,461
DN22	0,408	0,620	0,356	0,659	0,527
DN23	-0,287	0,734	-0,186	-0,392	0,704
UD	0,565	0,723	0,413	0,782	0,454

Vir: Anketa

Tabela 86: Multipla regresijska analiza – odvisna spremenljivka je DON.INV.03

	Odvisna spremenljivka = DON.INV.03				
Neodvisne spremenljivke	Nestandardizirani koeficienti		Stand. koeficienti	T	St. značilnosti
	B	Standardna napaka	Beta		
Konstanta	1,963	3,140		0,625	0,559
RPTZ	0,339	0,280	0,384	1,212	0,280
RPOU	-0,069	0,291	-0,083	-0,236	0,823
RPVS	0,395	0,245	0,468	1,612	0,168
RPVI	0,176	0,326	0,210	0,541	0,612
RPOK	-0,412	0,432	-0,393	-0,955	0,384
TZ	0,098	0,372	0,127	0,263	0,803
IT	0,748	1,508	0,731	0,496	0,641
SO1	-0,965	1,006	-1,021	-0,959	0,382
SO2	0,314	0,874	0,263	0,360	0,734
ODT	-0,289	0,954	-0,251	-0,303	0,774
MK	0,619	1,138	0,507	0,544	0,610
DN21	-0,254	0,286	-0,278	-0,890	0,414
DN22	1,516	1,136	1,766	1,335	0,239
DN23	-1,580	1,259	-1,272	-1,256	0,265
UD	0,266	0,642	0,268	0,415	0,695

Vir: Anketa

Tabela 87: Multipla regresijska analiza – odvisna spremenljivka je EVA03

	Odkvisna spremenljivka = EVA03				
Neodvisne spremenljivke	Nestandardizirani koeficienti		Stand. koeficienti	T	St. značilnosti
	B	Standardna napaka	Beta		
Konstanta	6,463	1,130		5,721	0,029
RPTZ	0,534	0,113	0,739	4,744	0,042
RPOU	0,280	0,199	0,439	1,406	0,295
RPVS	-0,121	0,179	-0,157	-0,677	0,568
RPVI	0,645	0,197	0,988	3,272	0,082
RPOK	0,365	0,248	0,451	1,474	0,278
TZ	0,527	0,148	0,810	3,562	0,071
IT	0,133	0,697	0,162	0,191	0,866
SO1	-1,081	0,371	-1,410	-2,910	0,101
SO2	-0,740	0,309	-0,767	-2,396	0,139
ODT	-0,849	0,321	-0,912	-2,645	0,118
MK	0,607	0,400	0,592	1,518	0,268
DN21	-0,651	0,111	-0,800	-5,880	0,028
DN22	0,950	0,447	1,309	2,125	0,167
DN23	-1,473	0,460	-1,547	-3,205	0,085
UD	1,033	0,332	1,299	3,116	0,089

Vir: Anketa

Tabela 88: Multipla regresijska analiza – odvisna spremenljivka je D.KNJ.V.03

	Odvisna spremenljivka = D.KNJ.V.03				
Neodvisne spremenljivke	Nestandardizirani koeficienti		Stand. koeficienti	T	St. značilnosti
	B	Standardna napaka	Beta		
Konstanta	3,729	2,711		1,376	0,241
RPTZ	0,398	0,269	0,463	1,477	0,214
RPOU	0,952	0,487	1,231	1,952	0,123
RPVS	0,434	0,407	0,504	1,067	0,346
RPVI	0,564	0,460	0,732	1,227	0,287
RPOK	-0,556	0,566	-0,599	-0,983	0,381
TZ	0,191	0,334	0,266	0,572	0,598
IT	-2,079	1,760	-2,214	-1,181	0,303
SO1	0,261	0,931	0,290	0,281	0,793
SO2	0,386	0,737	0,354	0,523	0,628
ODT	0,318	0,737	0,295	0,431	0,689
MK	-0,907	0,989	-0,774	-0,917	0,411
DN21	-0,345	0,241	-0,384	-1,431	0,226
DN22	-0,382	1,118	-0,443	-0,342	0,750
DN23	0,210	1,101	0,187	0,190	0,858
UD	1,031	0,821	1,132	1,256	0,278

Vir: Anketa

Tabela 89: Multipla regresijska analiza – odvisna spremenljivka je DTV03

	Odvisna spremenljivka = DTV03				
Neodvisne spremenljivke	Nestandardizirani koeficienti		Stand. koeficienti	T	St. značilnosti
	B	Standardna napaka	Beta		
Konstanta	9,054	3,187		2,841	0,036
RPTZ	0,087	0,313	0,089	0,278	0,792
RPOU	-0,206	0,586	-0,219	-0,351	0,740
RPVS	0,451	0,261	0,442	1,724	0,145
RPVI	0,219	0,407	0,238	0,537	0,614
RPOK	0,471	0,412	0,423	1,144	0,305
TZ	0,414	0,392	0,483	1,055	0,340
IT	0,978	1,974	0,862	0,495	0,641
SO1	-1,693	1,146	-1,598	-1,477	0,200
SO2	-1,475	0,878	-1,123	-1,679	0,154
ODT	-0,524	0,907	-0,409	-0,578	0,588
MK	0,504	1,138	0,356	0,443	0,676
DN21	-0,477	0,295	-0,449	-1,614	0,167
DN22	1,995	1,281	2,006	1,558	0,180
DN23	-2,288	1,337	-1,687	-1,712	0,148
UD	1,406	0,830	1,276	1,693	0,151

Vir: Anketa

5. BIVARIATNE KORELACIJE

Tabela 90: Rezultati analize bivariatne korelacije - odvisna spremenljivka je KNJ.V.03

	KNJ.V .03	RPTZ	RPOU	RPVS	RPVI	RPOK	TZ	IT	SO1	SO2	ODT	MK	DN21	DN22	DN23	UD
KNJ.V .03	1,000	0,406	0,264	-0,066	0,135	0,341	0,217	0,404	0,497	0,313	0,258	0,115	0,000	0,083	0,099	0,357
RPTZ	*0,406	1,000	0,335	-0,045	0,010	0,237	0,500	0,447	0,349	-0,006	0,202	0,139	-0,001	-0,118	0,190	0,298
RPOU	0,264	*0,335	1,000	0,036	-0,261	0,443	0,284	0,490	0,520	0,329	0,397	0,134	-0,005	0,347	0,127	0,417
RPVS	-0,066	-0,045	0,036	1,000	0,269	0,347	-0,159	0,065	-0,126	0,349	0,283	0,470	-0,291	-0,095	0,129	0,149
RPVI	0,135	0,010	-0,261	*0,269	1,000	0,210	0,054	0,304	-0,034	0,257	0,379	0,345	0,027	0,006	0,363	0,285
RPOK	*0,341	0,237	*0,443	*0,347	0,210	1,000	0,073	0,372	0,384	0,711	0,581	0,462	-0,243	0,279	0,269	0,473
TZ	0,217	*0,500	0,284	-0,159	0,054	0,073	1,000	0,503	0,614	0,333	0,477	0,230	0,099	0,108	0,124	0,449
IT	*0,404	*0,447	*0,490	0,065	0,304	*0,372	*0,503	1,000	0,690	0,500	0,578	0,323	0,252	0,138	0,188	0,741
SO1	*0,497	*0,349	*0,520	-0,126	-0,034	*0,384	*0,614	*0,690	1,000	0,588	0,422	0,208	0,137	0,362	0,104	0,587
SO2	0,313	-0,006	0,329	*0,349	0,257	*0,711	0,333	*0,500	*0,588	1,000	0,742	0,576	-0,163	0,445	0,236	0,647
ODT	0,258	0,202	*0,397	*0,283	*0,379	*0,581	*0,477	*0,578	*0,422	*0,742	1,000	0,715	-0,212	0,250	0,416	0,757
MK	0,115	0,139	0,134	*0,470	*0,345	*0,462	0,230	*0,323	0,208	*0,576	*0,715	1,000	-0,344	0,014	0,599	0,712
DN21	0,000	-0,001	-0,005	-0,291	0,027	-0,243	0,099	0,252	0,137	-0,163	-0,212	-0,344	1,000	0,377	0,002	-0,058
DN22	0,083	-0,118	*0,347	-0,095	0,006	*0,279	0,108	0,138	0,362	*0,445	*0,250	0,014	0,377	1,000	0,420	0,171
DN23	0,099	0,190	0,127	0,129	*0,363	0,269	0,124	0,188	0,104	0,236	*0,416	*0,599	0,002	0,420	1,000	0,476
UD	*0,357	0,298	*0,417	0,149	0,285	*0,473	*0,449	*0,741	*0,587	*0,647	*0,757	*0,712	-0,058	0,171	*0,476	1,000

Legenda:

* stopnja značilnosti $\leq 0,05$,

xxx korelacijski koeficient je statistično značilen in povezava je srednje močna.

Vir: Anketa

Tabela 91: Rezultati analize bivariatne korelacije - odvisna spremenljivka je TRŽ.V.03

	TRZ. V.03	RPTZ	RPOU	RPVS	RPVI	RPOK	TZ	IT	SO1	SO2	ODT	MK	DN21	DN22	DN23	UD
TRZ. V.03	1,000	0,408	0,311	-0,070	-0,107	0,350	0,005	0,211	0,309	0,140	0,225	0,236	-0,327	0,077	0,152	0,381
RPTZ	*0,408	1,000	0,335	-0,045	0,010	0,237	0,500	0,447	0,349	-0,006	0,202	0,139	-0,001	-0,118	0,190	0,298
RPOU	0,311	0,335	1,000	0,036	-0,261	0,443	0,284	0,490	0,520	0,329	0,397	0,134	-0,005	0,347	0,127	0,417
RPVS	-0,070	-0,045	0,036	1,000	0,269	0,347	-0,159	0,065	-0,126	0,349	0,283	0,470	-0,291	-0,095	0,129	0,149
RPVI	-0,107	0,010	-0,261	0,269	1,000	0,210	0,054	0,304	-0,034	0,257	0,379	0,345	0,027	0,006	0,363	0,285
RPOK	*0,350	0,237	0,443	0,347	0,210	1,000	0,073	0,372	0,384	0,711	0,581	0,462	-0,243	0,279	0,269	0,473
TZ	0,005	0,500	0,284	-0,159	0,054	0,073	1,000	0,503	0,614	0,333	0,477	0,230	0,099	0,108	0,124	0,449
IT	0,211	0,447	0,490	0,065	0,304	0,372	0,503	1,000	0,690	0,500	0,578	0,323	0,252	0,138	0,188	0,741
SO1	0,309	0,349	0,520	-0,126	-0,034	0,384	0,614	0,690	1,000	0,588	0,422	0,208	0,137	0,362	0,104	0,587
SO2	0,140	-0,006	0,329	0,349	0,257	0,711	0,333	0,500	0,588	1,000	0,742	0,576	-0,163	0,445	0,236	0,647
ODT	0,225	0,202	0,397	0,283	0,379	0,581	0,477	0,578	0,422	0,742	1,000	0,715	-0,212	0,250	0,416	0,757
MK	0,236	0,139	0,134	0,470	0,345	0,462	0,230	0,323	0,208	0,576	0,715	1,000	-0,344	0,014	0,599	0,712
DN21	*0,327	-0,001	-0,005	-0,291	0,027	-0,243	0,099	0,252	0,137	-0,163	-0,212	-0,344	1,000	0,377	0,002	-0,058
DN22	0,077	-0,118	0,347	-0,095	0,006	0,279	0,108	0,138	0,362	0,445	0,250	0,014	0,377	1,000	0,420	0,171
DN23	0,152	0,190	0,127	0,129	0,363	0,269	0,124	0,188	0,104	0,236	0,416	0,599	0,002	0,420	1,000	0,476
UD	*0,381	0,298	0,417	0,149	0,285	0,473	0,449	0,741	0,587	0,647	0,757	0,712	-0,058	0,171	0,476	1,000

Legenda:

* stopnja značilnosti $\leq 0,05$,

xxx korelacijski koeficient je statistično značilen in povezava je srednje močna.

Vir: Anketa

Tabela 92: Rezultati analize bivariatne korelacije - odvisna spremenljivka je DOBIČEK03

	DOBI ČEK0 3	RPTZ	RPOU	RPVS	RPVI	RPOK	TZ	IT	SO1	SO2	ODT	MK	DN21	DN22	DN23	UD
DOBI ČEK0 3	1,000	0,194	0,263	0,067	0,156	0,367	0,233	0,151	0,309	0,500	0,496	0,293	-0,224	0,371	0,214	0,325
RPTZ	0,194	1,000	0,343	-0,053	0,032	0,236	0,511	0,454	0,348	-0,018	0,201	0,136	0,019	-0,126	0,189	0,297
RPOU	0,263	0,343	1,000	-0,017	-0,130	0,454	0,280	0,560	0,489	0,307	0,400	0,123	0,156	0,357	0,128	0,407
RPVS	0,067	-0,053	-0,017	1,000	0,344	0,345	-0,184	0,067	-0,163	0,341	0,275	0,467	-0,267	-0,112	0,127	0,132
RPVI	0,156	0,032	-0,130	0,344	1,000	0,278	0,055	0,295	0,028	0,312	0,431	0,391	-0,119	0,002	0,408	0,344
RPOK	0,367	0,236	0,454	0,345	0,278	1,000	0,091	0,395	0,395	0,757	0,617	0,468	-0,231	0,297	0,269	0,497
TZ	0,233	0,511	0,280	-0,184	0,055	0,091	1,000	0,492	0,600	0,282	0,441	0,219	0,137	0,060	0,124	0,415
IT	0,151	0,454	0,560	0,067	0,295	0,395	0,492	1,000	0,709	0,495	0,573	0,322	0,254	0,117	0,190	0,748
SO1	0,309	0,348	0,489	-0,163	0,028	0,395	0,600	0,709	1,000	0,563	0,393	0,195	0,229	0,339	0,101	0,565
SO2	0,500	-0,018	0,307	0,341	0,312	0,757	0,282	0,495	0,563	1,000	0,723	0,579	-0,131	0,415	0,240	0,623
ODT	0,496	0,201	0,400	0,275	0,431	0,617	0,441	0,573	0,393	0,723	1,000	0,721	-0,198	0,211	0,426	0,743
MK	0,293	0,136	0,123	0,467	0,391	0,468	0,219	0,322	0,195	0,579	0,721	1,000	-0,348	0,000	0,599	0,716
DN21	-0,224	0,019	0,156	-0,267	-0,119	-0,231	0,137	0,254	0,229	-0,131	-0,198	-0,348	1,000	0,430	0,011	-0,017
DN22	0,371	-0,126	0,357	-0,112	0,002	0,297	0,060	0,117	0,339	0,415	0,211	0,000	0,430	1,000	0,425	0,132
DN23	0,214	0,189	0,128	0,127	0,408	0,269	0,124	0,190	0,101	0,240	0,426	0,599	0,011	0,425	1,000	0,486
UD	0,325	0,297	0,407	0,132	0,344	0,497	0,415	0,748	0,565	0,623	0,743	0,716	-0,017	0,132	0,486	1,000

Legenda:

* stopnja značilnosti $\leq 0,05$,

xxx korelacijski koeficient je statistično značilen in povezava je srednje močna.

Vir: Anketa

Tabela 93: Rezultati analize bivariatne korelacije - odvisna spremenljivka je DON.INV.03

	DON.I NV.03	RPTZ	RPOU	RPVS	RPVI	RPOK	TZ	IT	SO1	SO2	ODT	MK	DN21	DN22	DN23	UD
DON.I NV.03	1,000	0,070	0,218	0,466	0,360	0,539	0,196	0,294	0,285	0,729	0,691	0,569	-0,182	0,434	0,350	0,520
RPTZ	0,070	1,000	0,366	0,010	-0,057	0,185	0,521	0,474	0,303	-0,038	0,164	0,094	0,108	-0,096	0,131	0,234
RPOU	0,218	0,366	1,000	-0,021	-0,208	0,461	0,287	0,567	0,490	0,295	0,446	0,185	0,091	0,294	0,178	0,441
RPVS	*0,466	0,010	-0,021	1,000	0,475	0,439	-0,125	0,056	-0,128	0,360	0,339	0,546	-0,434	-0,198	0,160	0,209
RPVI	0,360	-0,057	-0,208	0,475	1,000	0,175	0,000	0,293	-0,080	0,292	0,435	0,441	-0,103	-0,019	0,437	0,283
RPOK	*0,539	0,185	0,461	0,439	0,175	1,000	0,142	0,378	0,347	0,762	0,681	0,596	-0,257	0,342	0,331	0,490
TZ	0,196	0,521	0,287	-0,125	0,000	0,142	1,000	0,584	0,620	0,354	0,437	0,158	0,197	0,057	0,002	0,395
IT	0,294	0,474	0,567	0,056	0,293	0,378	0,584	1,000	0,733	0,478	0,609	0,404	0,260	0,103	0,268	0,805
SO1	0,285	0,303	0,490	-0,128	-0,080	0,347	0,620	0,733	1,000	0,567	0,382	0,183	0,301	0,381	0,039	0,534
SO2	*0,729	-0,038	0,295	0,360	0,292	0,762	0,354	0,478	0,567	1,000	0,764	0,691	-0,164	0,439	0,312	0,658
ODT	*0,691	0,164	0,446	0,339	0,435	0,681	0,437	0,609	0,382	0,764	1,000	0,734	-0,150	0,293	0,397	0,738
MK	*0,569	0,094	0,185	0,546	0,441	0,596	0,158	0,404	0,183	0,691	0,734	1,000	-0,346	0,072	0,485	0,726
DN21	-0,182	0,108	0,091	-0,434	-0,103	-0,257	0,197	0,260	0,301	-0,164	-0,150	-0,346	1,000	0,327	0,107	0,070
DN22	*0,434	-0,096	0,294	-0,198	-0,019	0,342	0,057	0,103	0,381	0,439	0,293	0,072	0,327	1,000	0,610	0,200
DN23	0,350	0,131	0,178	0,160	0,437	0,331	0,002	0,268	0,039	0,312	0,397	0,485	0,107	0,610	1,000	0,432
UD	*0,520	0,234	0,441	0,209	0,283	0,490	0,395	0,805	0,534	0,658	0,738	0,726	0,070	0,200	0,432	1,000

Legenda:

* stopnja značilnosti $\leq 0,05$,

xxx korelacijski koeficient je statistično značilen in povezava je srednje močna.

Vir: Anketa

Tabela 94: Rezultati analize bivariatne korelacije - odvisna spremenljivka je EVA03

	EVA03	RPTZ	RPOU	RPVS	RPVI	RPOK	TZ	IT	SO1	SO2	ODT	MK	DN21	DN22	DN23	UD
EVA03	1,000	0,542	0,345	0,354	0,136	0,338	0,190	0,351	0,171	0,310	0,485	0,436	-0,237	0,060	0,119	0,441
RPTZ	*0,542	1,000	0,409	0,039	-0,183	0,098	0,451	0,425	0,382	-0,094	0,033	0,019	0,302	-0,015	0,086	0,162
RPOU	0,345	0,409	1,000	-0,153	-0,250	0,481	0,328	0,628	0,594	0,337	0,481	0,123	0,226	0,445	0,185	0,453
RPVS	0,354	0,039	-0,153	1,000	0,531	0,526	-0,288	-0,003	-0,224	0,330	0,355	0,438	-0,295	-0,115	0,128	0,104
RPVI	0,136	-0,183	-0,250	0,531	1,000	0,114	-0,137	0,236	-0,078	0,279	0,376	0,398	0,038	0,080	0,419	0,218
RPOK	0,338	0,098	0,481	0,526	0,114	1,000	0,038	0,331	0,386	0,802	0,658	0,610	-0,197	0,462	0,305	0,460
TZ	0,190	0,451	0,328	-0,288	-0,137	0,038	1,000	0,507	0,675	0,268	0,319	0,022	0,491	0,133	-0,110	0,291
IT	0,351	0,425	0,628	-0,003	0,236	0,331	0,507	1,000	0,771	0,424	0,554	0,368	0,475	0,142	0,211	0,790
SO1	0,171	0,382	0,594	-0,224	-0,078	0,386	0,675	0,771	1,000	0,518	0,407	0,215	0,348	0,306	-0,013	0,565
SO2	0,310	-0,094	0,337	0,330	0,279	0,802	0,268	0,424	0,518	1,000	0,781	0,727	-0,109	0,481	0,262	0,638
ODT	*0,485	0,033	0,481	0,355	0,376	0,658	0,319	0,554	0,407	0,781	1,000	0,743	0,004	0,435	0,357	0,708
MK	*0,436	0,019	0,123	0,438	0,398	0,610	0,022	0,368	0,215	0,727	0,743	1,000	-0,141	0,271	0,480	0,702
DN21	-0,237	0,302	0,226	-0,295	0,038	-0,197	0,491	0,475	0,348	-0,109	0,004	-0,141	1,000	0,171	0,220	0,295
DN22	0,060	-0,015	0,445	-0,115	0,080	0,462	0,133	0,142	0,306	0,481	0,435	0,271	0,171	1,000	0,714	0,316
DN23	0,119	0,086	0,185	0,128	0,419	0,305	-0,110	0,211	-0,013	0,262	0,357	0,480	0,220	0,714	1,000	0,393
UD	*0,441	0,162	0,453	0,104	0,218	0,460	0,291	0,790	0,565	0,638	0,708	0,702	0,295	0,316	0,393	1,000

Legenda:

* stopnja značilnosti $\leq 0,05$,

xxx korelacijski koeficient je statistično značilen in povezava je srednje močna.

Vir: Anketa

Tabela 95: Rezultati analize bivariatne korelacije - odvisna spremenljivka je D.KNJ.V.03

	D.KNJ .V.03	RPTZ	RPOU	RPVS	RPVI	RPOK	TZ	IT	SO1	SO2	ODT	MK	DN21	DN22	DN23	UD
D.KNJ .V.03	1,000	0,245	0,233	0,509	0,185	0,282	0,108	0,001	-0,073	0,280	0,424	0,202	-0,454	0,141	0,102	0,070
RPTZ	0,245	1,000	0,411	0,135	-0,109	0,154	0,489	0,472	0,424	0,011	0,110	0,107	0,193	-0,003	0,145	0,235
RPOU	0,233	0,411	1,000	-0,096	-0,203	0,496	0,296	0,608	0,590	0,341	0,459	0,140	0,223	0,462	0,211	0,446
RPVS	*0,509	0,135	-0,096	1,000	0,576	0,574	-0,087	0,144	-0,076	0,438	0,430	0,520	-0,333	-0,066	0,229	0,237
RPVI	0,185	-0,109	-0,203	0,576	1,000	0,198	-0,041	0,302	0,004	0,349	0,411	0,447	-0,001	0,113	0,465	0,287
RPOK	0,282	0,154	0,496	0,574	0,198	1,000	0,092	0,386	0,432	0,801	0,641	0,625	-0,161	0,487	0,373	0,498
TZ	0,108	0,489	0,296	-0,087	-0,041	0,092	1,000	0,565	0,683	0,368	0,416	0,167	0,220	0,086	-0,013	0,385
IT	0,001	0,472	0,608	0,144	0,302	0,386	0,565	1,000	0,791	0,503	0,602	0,452	0,298	0,145	0,284	0,817
SO1	-0,073	0,424	0,590	-0,076	0,004	0,432	0,683	0,791	1,000	0,568	0,454	0,294	0,236	0,309	0,068	0,606
SO2	0,280	0,011	0,341	0,438	0,349	0,801	0,368	0,503	0,568	1,000	0,799	0,765	-0,189	0,455	0,338	0,688
ODT	*0,424	0,110	0,459	0,430	0,411	0,641	0,416	0,602	0,454	0,799	1,000	0,771	-0,121	0,388	0,396	0,738
MK	0,202	0,107	0,140	0,520	0,447	0,625	0,167	0,452	0,294	0,765	0,771	1,000	-0,228	0,256	0,523	0,741
DN21	*0,454	0,193	0,223	-0,333	-0,001	-0,161	0,220	0,298	0,236	-0,189	-0,121	-0,228	1,000	0,217	0,154	0,147
DN22	0,141	-0,003	0,462	-0,066	0,113	0,487	0,086	0,145	0,309	0,455	0,388	0,256	0,217	1,000	0,703	0,303
DN23	0,102	0,145	0,211	0,229	0,465	0,373	-0,013	0,284	0,068	0,338	0,396	0,523	0,154	0,703	1,000	0,447
UD	0,070	0,235	0,446	0,237	0,287	0,498	0,385	0,817	0,606	0,688	0,738	0,741	0,147	0,303	0,447	1,000

Legenda:

* stopnja značilnosti $\leq 0,05$,

xxx korelacijski koeficient je statistično značilen in povezava je srednje močna.

Vir: Anketa

Tabela 96: Rezultati analize bivariatne korelacije - odvisna spremenljivka je DTV03

	DTV03	RPTZ	RPOU	RPVS	RPVI	RPOK	TZ	IT	SO1	SO2	ODT	MK	DN21	DN22	DN23	UD
DTV03	1,000	0,098	0,166	0,436	0,273	0,429	-0,024	0,189	-0,115	0,320	0,550	0,437	-0,215	0,142	0,267	0,492
RPTZ	0,098	1,000	0,393	0,051	-0,041	0,194	0,514	0,474	0,303	-0,032	0,164	0,123	0,104	-0,108	0,139	0,244
RPOU	0,166	0,393	1,000	-0,097	-0,197	0,493	0,294	0,607	0,567	0,335	0,455	0,140	0,214	0,433	0,212	0,446
RPVS	*0,436	0,051	-0,097	1,000	0,514	0,522	-0,123	0,120	-0,017	0,451	0,372	0,493	-0,269	0,007	0,221	0,216
RPVI	0,273	-0,041	-0,197	0,514	1,000	0,219	-0,007	0,313	-0,040	0,318	0,431	0,451	-0,040	0,050	0,460	0,294
RPOK	*0,429	0,194	0,493	0,522	0,219	1,000	0,116	0,394	0,376	0,767	0,651	0,626	-0,188	0,411	0,370	0,502
TZ	-0,024	0,514	0,294	-0,123	-0,007	0,116	1,000	0,570	0,605	0,336	0,436	0,176	0,171	0,024	-0,011	0,390
IT	0,189	0,474	0,607	0,120	0,313	0,394	0,570	1,000	0,739	0,485	0,606	0,455	0,269	0,108	0,284	0,818
SO1	-0,115	0,303	0,567	-0,017	-0,040	0,376	0,605	0,739	1,000	0,577	0,385	0,268	0,278	0,362	0,064	0,568
SO2	0,320	-0,032	0,335	0,451	0,318	0,767	0,336	0,485	0,577	1,000	0,756	0,749	-0,156	0,468	0,334	0,673
ODT	*0,550	0,164	0,455	0,372	0,431	0,651	0,436	0,606	0,385	0,756	1,000	0,768	-0,157	0,304	0,391	0,736
MK	*0,437	0,123	0,140	0,493	0,451	0,626	0,176	0,455	0,268	0,749	0,768	1,000	-0,236	0,223	0,522	0,742
DN21	-0,215	0,104	0,214	-0,269	-0,040	-0,188	0,171	0,269	0,278	-0,156	-0,157	-0,236	1,000	0,270	0,148	0,128
DN22	0,142	-0,108	0,433	0,007	0,050	0,411	0,024	0,108	0,362	0,468	0,304	0,223	0,270	1,000	0,665	0,265
DN23	0,267	0,139	0,212	0,221	0,460	0,370	-0,011	0,284	0,064	0,334	0,391	0,522	0,148	0,665	1,000	0,446
UD	*0,492	0,244	0,446	0,216	0,294	0,502	0,390	0,818	0,568	0,673	0,736	0,742	0,128	0,265	0,446	1,000

Legenda:

* stopnja značilnosti $\leq 0,05$,

xxx korelacijski koeficient je statistično značilen in povezava je srednje močna.

Vir: Anketa

Tabela 97: Slovar

Customer Relationship Management = CRM	Ravnanje odnosov s kupci
Demand Driven Approach	Napoved posameznih postavk z napovedjo prihodkov
Discounted Cash Flow = DCF	Diskontirani denarni tok
Earnings Before Interest and Taxes = EBIT	Prihodki pred znižanjem za obresti in davke
Economic Value Added = EVA	Ekonomska dodana vrednost
Free Cash Flow = FCF	Prosti denarni tok
Invested Capital = IC	Investiran kapital
Weighted Average Cost of Capital = WACC	Tehtano povprečje stroškov kapitala
Net Present Value = NPV	Neto sedanja vrednost
Nett Operating Profit Less Adjusted Taxes = NOPLAT	Prilagojeni dobiček iz poslovanja
Product Development management = PDM	Ravnanje z izdelki in storitvami
Residual Income	Preostanek dobička
Return on Invested Capital = ROIC	Donos na investiran kapital
Return on Investment = ROI	Kazalnik donosnosti naložb
Strategic Management	Strateško upravljanje in poslovanje podjetij
Supply Chain Management = SCM	Ravnanje z verigami vrednosti
Value Based Marketing	Ovrednoteno trženje