

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

SPECIALISTIČNO DELO

IZZIVI RASTI SLOVENSКИH GAZEL: GENERACIJA 2000

LJUBLJANA, SEPTEMBER 2007

MOJCA CVIRN

IZJAVA

Študentka Mojca CVIRN izjavljam, da sem avtorica tega specialističnega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom doc.dr. Mateje Drnovšek in skladno s 1. odstavkom 21. člena Zakona o avtorskih in sorodnih pravicah dovolim objavo specialističnega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. HITRO RASTOČA PODJETJA	4
2.1 Opredelitev hitro rastočih podjetij	4
2.2 Pogoji za razvoj hitro rastočih podjetij	8
2.3 Pomen hitro rastočih podjetij za gospodarstvo	9
3. RAST PODJETJA	10
3.1 Razlogi za rast	11
3.2 Dejavniki rasti	12
3.3 Faze rasti	14
3.4 Izzivi rasti	16
4. FINANCIRANJE HITRO RASTOČIH PODJETIJ	20
4.1 Viri financiranja rasti podjetij	22
4.2 Dolžniški kapital	25
4.3 Trajni kapital	25
4.4 Drugi viri	26
4.5 Viri financiranja primerni za hitro rastoča podjetja	28
4.6 Kako se financirajo hitro rastoča podjetja v Sloveniji	29
5. IZBOR SLOVENSKA GAZELA	30
5.1 Zgodovina izbora Slovenska gazela	30
5.2 Metodologija in kriteriji izbora	31
5.3 Profil slovenske gazele	33
6. ANALIZA PRIMERJAVE PODATKOV SLOVENSКИH GAZEL 2000 S PODATKI IZBRANIH PODJETIJ V LETU 2005	35
6.1 Cilji in pomen predlagane analize	35
6.1.1 Rezultati izbora GAZELA 2000	36
6.2 Hipoteze, teze	38
6.3 Oblikovanje vzorca	39
6.4 Uporabljena metodologija	40
6.5 Interpretacija rezultatov analize	42
6.5.1 Hipoteza 1 - Rezultati	42
6.5.2 Hipoteza 2 - Rezultati	49
6.5.3 Hipoteza 3 - Rezultati	54
6.6 Ugotovitve in predlogi	58
7. SKLEP	60
LITERATURA	62
VIRI	65
PRILOGE	

SEZNAM TABEL

Tabela 1:	Dejavniki rasti po Carlsson, 1996	12
Tabela 2:	Povzetek notranjih in zunanjih ovir rasti podjetij po Moss in Clarke	18
Tabela 3:	Sedem investicijskih stopenj	24
Tabela 4:	Faze razvoja podjetja in najpomembnejši viri lastniškega financiranja	26
Tabela 5:	Slovenske gazele in panoga dejavnosti	34
Tabela 6:	Prvaki med gazelami 2000	37
Tabela 7:	Splošne statistične ugotovitve o proučevanem vzorcu hitro rastočih podjetij	41
Tabela 8:	Dvostransko in enostransko preverjanje ničelne domneve o povezanosti proučevanih spremenljivk – Pearsonov korelacijski koeficient	44
Tabela 9:	Prikaz rezultatov dvostranskega in enostranskega preverjanja ničelne domneve o povezanosti proučevanih spremenljivk – Spearmanov korelacijski koeficient	45
Tabela 10:	Prikaz povprečne vrednosti deleža kapitala v financiranju za leti 1999 in 2005	46
Tabela 11:	Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama deleža kapitala v financiranju za leti 1999 in 2005 za odvisna vzorca	47
Tabela 12:	Skupine podjetij razvrščene glede na izkazano rast prodaje v obdobju 1999 – 2005 z izraženo povprečno stopnjo kapitala v financiranju v letu 2005	48
Tabela 13:	Rezultati Levenovega testa o enakosti varianc	48
Tabela 14:	Prikaz rezultatov t-testa razlike med aritmetičnima sredinama deleža kapitala v financiranju v letu 2005, za dve neodvisni skupini podjetij glede na izkazano rast prodaje v obdobju 1999 – 2005	49
Tabela 15:	Skupine podjetij glede na razliko v stopnji rasti prodaje v obdobju pred vstopom Slovenije v EU in po vstopu Slovenije v EU	50
Tabela 16:	Prikaz povprečne stopnje rasti prodaje za leti 1999 in 2005	50
Tabela 17:	Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama stopnje rasti prodaje za vzorec 105 hitro rastočih podjetij v obdobju 1999 – 2003 in 2003 – 2005	51
Tabela 18:	Število izvoznih podjetij po letih	52
Tabela 19:	Gibanje izvoznih podjetij po letih	52
Tabela 20:	Prikaz povprečne stopnje rasti prodaje za leti 1999 in 2005	53
Tabela 21:	Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama vrednosti izvoza za vzorec 105 hitro rastočih podjetij v letu 2003 in letu 2005	54
Tabela 22:	Prikaz povprečnega števila zaposlenih po letih	55

Tabela 23:	Novo ustvarjena delovna mesta v obdobju 1995-1999 in 1999-2005	55
Tabela 24:	Ustvarjanje novih delovnih mest po obdobjih in premiki znotraj proučevanih obdobj	56
Tabela 25:	Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama rasti zaposlenih v primerjalnih letih 1995 – 2005 in 1999 – 2005	57

SEZNAM SLIK

Slika 1:	Podjetja glede na stopnjo rasti	6
Slika 2:	Osnovne faze rasti podjetja	15
Slika 3:	Dinamika rasti podjetja	17
Slika 4:	Podjetniški proces po obdobjih	21
Slika 5:	Pasivna strategija financiranja	22
Slika 6:	Aktivna strategija financiranja	22
Slika 7:	Viri financiranja podjetja	23
Slika 8:	Oblike podjetniške podpore	27
Slika 9:	Porazdelitev med spremenljivkama delež kapitala v financiranju v letu 1999 in rast prodaje v obdobju 1999 – 2005	43
Slika 10:	Razsevni diagram ugotavljanja linearne povezanosti med spremenljivkama delež kapitala v financiranju v letu 1999 in rast prodaje v obdobju 1999 – 2005	43

1. UVOD

V današnjih dinamičnih razmerah globalnega trga lahko konkurenčno prednost ohranjajo le podjetja, ki so se sposobna spremembam hitro prilagajati z inovativno in učinkovito izrabo informacij, znanja, idej (Petrin, 2001, str. 11). Ko govorimo o podjetjih, ki so sposobna v okolju nenehnih sprememb ohranjati obstoj ter hkrati zagotavljati tudi rast in uspeh, govorimo o dinamičnih podjetjih z visokim potencialom rasti. Ta podjetja so za vsako gospodarstvo ključnega pomena, saj prispevajo pomemben delež k ustvarjanju novih delovnih mest, povečanju produktivnosti ter posredno k rasti bruto domačega proizvoda, nenazadnje tudi k rasti svetovnega gospodarstva (Glas et al., 2000, str. 1). Kako pomembna so za nacionalna gospodarstva, kaže tudi dejstvo, da so v zadnjih letih ta podjetja pomemben predmet proučevanja strokovnjakov, države oziroma njihove vlade pa jim namenjajo vse več pozornosti. Z vodenjem gospodarske politike in programov skušajo ustvariti stabilno, pozitivno, podjetništvu naklonjeno okolje, ki vzpodbudno vpliva na nastanek in razvoj dinamičnih podjetij.

Sama rast podjetja je dinamičen proces. Podjetja razpolagajo z različnimi potenciali za rast in razvoj. Rast pa lahko proučujemo z različnih vidikov (Wickham, 1998, str. 224) in sicer ločimo: finančno rast podjetja, strateško rast podjetja, strukturno rast podjetja in organizacijsko rast podjetja. Vse štiri vrste rasti so med seboj povezane in soodvisne. Ključno za uspeh podjetja pa je, da mora biti rast cilj podjetja in mora biti upravljana.

Eden ključnih izzivov rasti s katerim se srečujejo tudi hitro rastoča podjetja je financiranje. Vire financiranja podjetij lahko v splošnem razdelimo na dolžniške in lastniške. Financiranje hitro rastočega podjetja se razlikuje od financiranja malih ali velikih podjetij. Pri financiranju rastočega posla mora biti dinamični podjetnik še posebno pozoren na (Tajnikar, 1997, str. 131) naravo posla oz. vedeti mora zakaj potrebuje finance, finančni življenjski cikel podjetja in značilnosti posameznih finančnih virov ter kakšna statusno-pravna oblika poslovanja ustreza posameznim načinom financiranja.

Raziskava o financiranju dinamičnih podjetij v Sloveniji in EU je pokazala, da tako domače kot tudi evropske gazele¹ najpogosteje financirajo svojo rast z lastnimi viri, predvsem zadržanimi dobički. V manjši meri se odločajo za najemanje posojil, predvsem zaradi visokih obrestnih mer in dragih zavarovanj, zahtev po visokih jamstvih, ter nezadostne višine odobrenih sredstev (Pšeničny, 2002, str. 96). Podobne rezultate je pokazala tudi raziskava o financiranju rasti, v kateri je sodelovalo 66 gazel leta 2002 po izboru GV IN. Hitro rastoča podjetja svojo rast v zgodnjem obdobju življenjskega kroga financirajo v večji meri z različnimi oblikami notranjega lastniškega kapitala (Winterleitner, 2003, str. 29). Vzroke za takšen način

¹ Gazela ali dinamično podjetje.

financiranja gazel bi lahko iskali predvsem v še vedno šibki podjetniški kulturi pri nas, nerazvitem kapitalskem trgu, podjetništvu nenaklonjeni davčni politiki, skladi tveganega kapitala v Sloveniji so redki, bančni instrumenti še niso dovolj prilagojeni potrebam podjetništva.

Tudi raziskava GEM – Slovenija 2005 (Rebernik et al., 2006, str. 50) izpostavlja tako problematiko ustreznega dostopa do finančnih sredstev namenjenih ustanavljanju in rasti podjetij, kot tudi opozarja na še vedno podjetništvu premalo naklonjeno okolje.

Razlog, da sem se odločila v specialističnem delu obravnavati hitro rastoča podjetja: gazele, je v še vedno dokaj negativnem odnosu do podjetništva v našem prostoru. Mnogi verjamejo ali želijo verjeti, da so gazele muhe enodnevnice ter da mnoge med njimi kmalu propadejo. Ob hitrem pregledu seznamov slovenskega izbora gazel sem se prepričala, da špekulacije t.i. poznavalcev ne držijo, še več, nekatera podjetja se na lestvicah pojavljajo več let zapored.

Na osnovi predstavljene problematike je namen pričujočega specialističnega dela proučiti nekatere vidike izzivov, s katerimi se srečujejo podjetja v rasti. Skozi nalogo se sprašujem, kaj ohranja oz. vpliva na uspeh, nadaljnji razvoj in ohranjanje konkurenčnih prednosti hitro rastočih podjetij v tudi v prihodnosti. Skozi kazalnik deleža lastniškega kapitala v financiranju se v delu analize dotaknem tudi virov financiranja hitro rastočih podjetij in njihovega vpliva na nadaljnjo rast podjetja. Različne raziskave so pokazale, da lastniški kapital predstavlja najpomembnejši vir financiranja rasti dinamičnih podjetij v Sloveniji. Dolžniški kapital je mnogim podjetjem pri financiranju rastočega posla še vedno težko dostopen, nekatere oblike, kot na primer tvegan kapital, pa uspe pridobiti le peščica slovenskih podjetij. Vendar določeni avtorji ugotavljajo, da se odnos gazel do dolžniškega financiranja v zadnjem času spreminja. Ob analizi seznama 500 (za leto 2005) je več kot polovica gazel dostopnost do dolžniških virov financiranja pri nas ocenila pozitivno in izrazila namen financiranja nadaljnje rasti tudi z dodatnimi bančnimi posojili (Drnovšek, 2005, str. 38). V nalogi bom poskušala ugotoviti ali podjetja – gazele, ki so najvišje odskakovale sodeč po lestvici iz leta 2000, še rastejo.

Cilja specialističnega dela sta naslednja:

- proučiti ustrezno tujo in domačo znanstveno in strokovno literaturo, pridobiti znanje in preučiti dejavnike rasti podjetij ter definirati oblike financiranja hitro rastočih podjetij,
- proučiti podjetja uvrščena na nacionalno lestvico 500 slovenskih gazel leta 2000 in njihove podatke primerjati s podatki istih podjetij za leti 2003 in 2005, na podlagi česar bom skušala ugotoviti ali je njihov prispevek h gospodarski rasti viden tudi še čez nekaj let.

Vprašanja, ki se porajajo ob opisani problematiki in na katera v specialističnem delu želim odgovoriti, so:

- Ali je v obdobju 2000 – 2005, potem ko so bila podjetja uvrščena na seznam najboljših, res propadlo veliko gazel?
- Kako se preživela podjetja spopadajo s ključnimi izzivi rasti? Še vedno rastejo glede na zaposlenost in ustvarjene prihodke od prodaje?
- Ali pridružitve Slovenije k Evropski uniji in s tem spremenjene gospodarske razmere vplivajo na poslovanje in nadaljnjo rast gazel?
- Ali slovenske gazele iščejo lastniške vire financiranja na račun dolžniških in kako uspešne so pri spopadanju z enim ključnih izzivov rasti, zagotavljanjem ustreznih virov za financiranje rasti?

Hipoteze, ki jih želim pri izdelavi specialističnega dela preveriti so:

- Hipoteza 1: Financiranje z lastniškimi viri pozitivno vpliva na uspešno nadaljnjo rast hitro rastočega podjetja.
- Hipoteza 2: Vstop Slovenije v Evropsko unijo je na preživela podjetja vplival pozitivno.
- Hipoteza 3: Preživela hitro rastoča podjetja imajo tudi po 5 letih še vedno pomembno vlogo pri ustvarjanju novih delovnih mest.

Metodologija dela, ki jo bom uporabila pri izdelavi specialističnega dela bo temeljila na dveh pristopih. Prvem, ki bo predstavljal teoretična spoznanja izbrane teme, in drugem, ki bo predstavljal raziskovalni del specialističnega dela.

Za teoretične opredelitve posameznih kategorij in vsebin specialističnega dela bom zbrala in proučila tujo in domačo strokovno literaturo ter druge vire, prispevke in članke z novjšimi spoznanji s področja hitro rastočih podjetij ter jih interpretirala glede na izbrano problematiko. Pomagala si bom tudi z lastnim znanjem, ki sem si ga pridobila na dodiplomskem in podiplomskem študiju na Ekonomski fakulteti v Ljubljani. Pri proučevanju bom uporabila metodo analize vsebine, metodo primerjanja dognanj različnih avtorjev, ki so obravnavali to področje tako s teoretičnega kot tudi praktičnega vidika. Teoretični del naloge sem razdelila v tri smiselna poglavja v katerih opredelim hitro rastoča podjetja, načine financiranja rasti ter skušam povzeti značilnosti tipične slovenske gazele.

V zadnjem, empiričnem delu naloge v posebnem poglavju povzemam rezultate analize s pomočjo katere skušam pritrditi postavljenim hipotezam. Pri izdelavi empirične študije na podlagi analize bilančnih podatkov izbranega vzorca 105 podjetij nominiranih za gazelo leta 2000, si bom prav tako pomagala z zbrano strokovno literaturo. Bilančne podatke proučevanih podjetij za leti 2003 in 2005 bom pridobila iz baze podatkov Agencije Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve

(AJPES) ter na poslovnem spletu GVIN.com. Analiza pridobljenih podatkov bo obdelana z ustreznimi statističnimi metodami s pomočjo statističnega paketa SPSS.

V zaključku bom iz proučevanja teorije predmeta obravnave, njene uporabe pri pripravi in izdelavi analize ter lastnih ugotovitev povzela nekatere splošne zaključke in konkretne sklepe ter podala predloge in opozorila na izzive s katerimi se pri uresničevanju dolgoročne rasti in razvoja srečujejo dinamična podjetja.

2. HITRO RASTOČA PODJETJA

V svojem življenjskem ciklu se podjetja srečajo z mnogimi različnimi procesi. S preživetjem, prevzemom, preoblikovanjem v delniško družbo, dokapitalizacijo z javno prodajo delnic in še mnogimi drugimi prelomnimi dogodki, nenazadnje tudi z likvidacijo. V današnjih, dinamičnih razmerah preživijo in konkurenčno prednost ohranjajo le podjetja, ki so se sposobna hitro, učinkovito, z inovativnimi pristopi prilagajati nenehnim spremembam na globalnem trgu. Kadar govorimo o zvezdah podjetniškega sveta, mislimo na hitro rastoča podjetja z visokim potencialom rasti. S svojo sposobnostjo učinkovite izrabe informacij, fleksibilnostjo in inovativnostjo dajejo zgled mnogim podjetjem, tako malim kot velikim okornim sistemom in jim s svojo dobro prakso kažejo pot preživetja, rasti in uspeha.

Različni avtorji s svojimi študijami dokazujejo kako pomembna so ta podjetja za vsako gospodarstvo, saj prispevajo pomemben delež k ustvarjanju novih delovnih mest, razvoju novih tehnologij, povečanju produktivnosti, rasti bruto domačega proizvoda ter nenazadnje tudi k rasti svetovnega gospodarstva.

Ekonomska teorija ne pozna enega samega splošnega teoretičnega modela, ki bi razlagal hitro rast podjetij, lahko pa iz nje izluščimo tri kategorije faktorjev, ki vplivajo na verjetnost, da podjetje postane gazela, kot jih je opredelil Storey (1994): podjetnikove karakteristike, strateški dejavniki in značilnosti oblike podjetja (Almus, 2000, str. 4).

2.1 Opredelitev hitro rastočih podjetij

Poznamo več različnih delitev podjetij: glede na obliko, tip podjetnika, fazo življenjskega cikla v kateri se podjetje nahaja, dejavnost, način vodenja in upravljanja, itd. Lahko pa izpostavimo dve delitvi podjetij kot osnovni (Pšeničny et al., 2000, str. 148): glede na velikost podjetja in glede na dinamiko rasti podjetja.

Med prvimi, ki je proučeval hitro rastoča podjetja je bil ameriški ekonomist David Birch. Konec sedemdesetih let je v raziskavi Poročilo o ustvarjanju novih delovnih mest v ZDA, kot prvi dokazal, da so hitro rastoča podjetja gonilna sila gospodarskega razvoja ter da v današnjem svetu velika podjetja niso več glavni ustvarjalci novih delovnih mest. Vlogo velikih podjetij so prevzela podjetja, ki jih je poimenoval gazele – podjetja, ki se razvijajo iz majhnih podjetij in v fazi hitre rasti ustvarjajo večino novih delovnih mest v gospodarstvu. Eden njegovih ključnih prispevkov je razdelitev podjetij z vidika rasti v tri skupine (povzeto po Birch, 1987 v Drnovšek, 2005, str. 14):

- miši – majhna podjetja, ki hitro nastajajo in hitro izginjajo ter ne prispevajo bistveno h gospodarski rasti in rasti zaposlenosti,
- gazele – razvijajo se iz majhnih podjetij, zelo hitro rastejo, se razvijajo in intenzivno zaposlujejo – prispevajo h gospodarski rasti in ustvarijo večino delovnih mest v gospodarstvu,
- slone – velika podjetja, ki nimajo več vpliva na gospodarsko rast in število zaposlenih zmanjšujejo.

Z vidika specialističnega dela sta posebej zanimivi tudi naslednji delitvi podjetij. Prva delitev je Kirchoffova tipologija štirih skupin majhnih podjetij na osnovi inovativnosti in rasti (Drnovšek, 2005, str. 50):

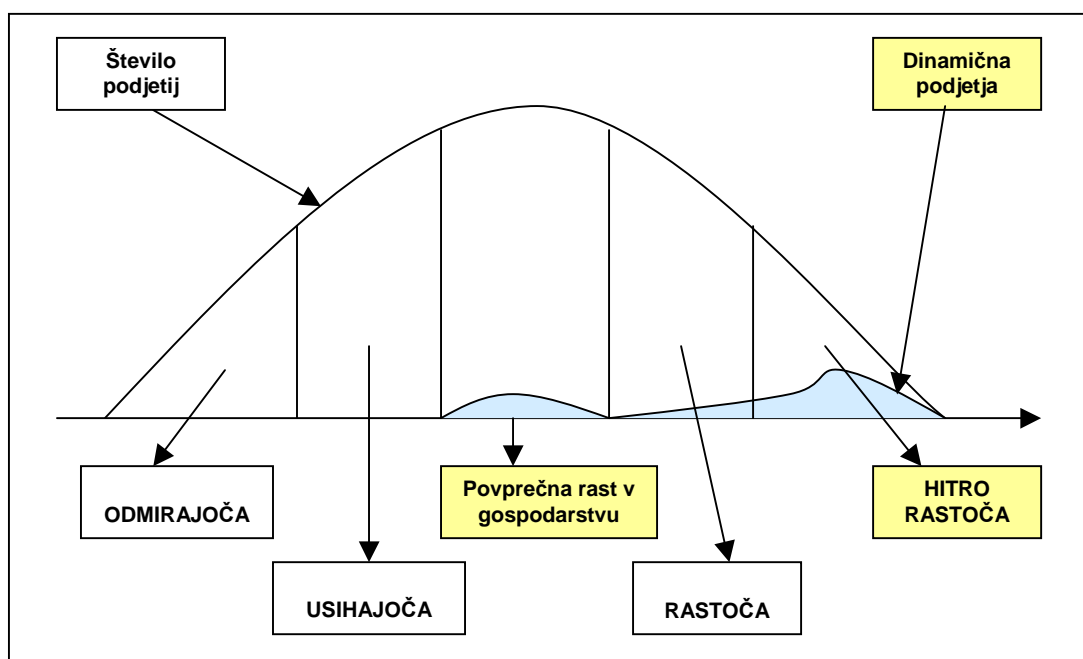
- Ekonomsko jedro, ki je najštevilčnejša skupina, sestavljajo mala podjetja, ki delujejo na lokalnem trgu in so zadovoljna z doseženo minimalno velikostjo podjetja, ki lastniku daje zadovoljiv dohodek.
- Med ambicioznejše se prištevajo mala podjetja, ki so z inovacijo pridobila tržni delež, vendar ne razvijajo novih izdelkov. Življenjski cikel teh podjetij doseže zaton, ko je inovacija izčrpana. Nekatera podjetja ostanejo kljub temu uspešna, na primer z razvojem franšiz.
- Podjetja zavrta v rasti imajo lahko obetaven inovativen produkt z visokim potencialom rasti, vendar zaradi različnih dejavnikov (podjetnik načrtno prepreči rast, pomanjkanje finančnih sredstev in/ali človeškega kapitala za zagon, ...).
- Blesteča podjetja – hitro rastoča, inovativna podjetja, ki pa so najmanj številčna skupina. Po zagonu kontinuirano razvijajo nove proizvode.

Druga pa je splošna delitev podjetij z vidika dinamike rasti in sicer danes poznamo (Pšeničny et al., 2000, str. 155):

- hitro rastoča podjetja, ki dosegajo najmanj 50 % stopnjo rasti v 5-letnem obdobju,
- rastoča podjetja, ki dosegajo stopnjo rasti, ki je večja od stopnje rasti bruto domačega proizvoda,
- povprečna podjetja, ki v daljšem obdobju rastejo z enako stopnjo rasti kot gospodarstvo,
- usihajoča podjetja, v stopnji rasti zaostajajo za povprečji v gospodarstvu ter so zanimiva za prevzem ali pripojitev s strani hitro rastočih podjetij,

- odmirajoča podjetja, ki skozi daljše obdobje zmanjšujejo obseg poslovanja.

Slika 1: Podjetja glede na stopnjo rasti



Vir: Pšeničny, 2000, str. 156.

Za hitro rastoča podjetja ali gazele se pogosto uporablja tudi izraz dinamična podjetja. Z njim označujemo najhitreje rastoča med hitro rastočimi. Dinamična podjetja pa ne rastejo le v obdobju nastajanja, temveč skozi daljše časovno obdobje. Zanje je značilno, da v svojem življenjskem ciklu nihajo. Obdobju hitre rasti sledi obdobje stagnacije in upadanja. To nihanje v rasti pa je verjetno posledica iskanja novih podjetniških idej, priložnosti. Nemogoče je pričakovati, da bodo dinamična podjetja dosegala zavidljive stopnje rasti zgolj na podlagi poslovne ideje, zaradi katere je podjetje nastalo. V takšnih podjetjih stalno iščejo nove možnosti, nove poslovne priložnosti, ki bi omogočale rast podjetja v daljšem časovnem obdobju, ter niso omejeni na lokalne trge. Usmerjeni so na svetovni trg, kjer iščejo konkurenco ter jo skušajo z novimi pristopi, inovativnimi, novimi tehnologijami, učinkovitejšo notranjo organizacijo ali drugimi konkurenčnimi prednostmi onemogočiti, da bi ustvarili prostor za svoje proizvode.

Značilnosti hitro rastočih podjetij po Birchju lahko povzamemo (Vahčič v Možina et al., 1994, str. 893) v naslednjih točkah:

- hitro rastoča podjetja začenjajo kot majhna podjetja, zato jih na začetku njihove rasti ni mogoče razlikovati od drugih majhnih podjetij,
- pojavljajo se skorajda enakomerno v vseh gospodarskih dejavnostih,
- podjetja visoke tehnologije predstavljajo relativno majhen delež hitro rastočih podjetij,

- za hitro rastoča podjetja so značilna velika nihanja, kar je posledica dejstva, da ta podjetja nenehno iščejo načine preživetja in nove projekte, ki pa niso vedno uspešni; vendar jih prav ta aktivnost ohranja pri življenju in jim omogoča rast,
- že v zgodnji fazi rasti začnejo ta podjetja izvažati,
- ključni dejavnik rasti je lokacijski, zato so hitro rastoča podjetja koncentrirana na zelo ozkih geografskih področjih, kjer imajo dostop do visoko usposobljene delovne sile in globalnih komunikacij; v zaostalih agrarnih okoljih takšnih podjetij ne najdemo,
- za uspeh hitro rastočega podjetja je potrebno razmeroma dolgo obdobje, od 8 do 10 let,
- začetni kapital hitro rastoča podjetja večinoma črpajo iz neformalnih privatnih virov, tudi rast večinoma financirajo iz lastnih sredstev – predvsem zadržanih dobičkov.

Kadar govorimo o hitro rastočih podjetjih, imamo navadno v mislih mala visoko tehnološka podjetja, ki imajo zavidljivo zmožnost odkrivanja novih tržnih niš in prilagajanja celotnega poslovnega procesa cilju, da bi obvladovala nove tržne priložnosti. Nekateri avtorji to njihovo sposobnost slikovito opišejo z okretnostjo. Vsekakor pa podjetja gazele povezujemo z razvijanjem novih, naprednih tehnologij ali inovativnimi tržnimi prijemi, predvsem pa z obetom visokega potenciala rasti in realiziranih dobičkov. Vendar med gazele ne smemo šteti samo mladih podjetij z visokim potencialom rasti, saj je med njimi tudi precej starih. Gazele se namreč lahko razvijejo tudi iz obstoječih, velikih podjetij, ki jih prevzame nov podjetniški tim in v poslovanje vnese svežino novih idej, poslovnih priložnosti. Zato ne smemo spregledati še ene pomembne delitve, delitve na mala in velika podjetja.

Evropska komisija je leta 2005 na podlagi priporočil sprejetih 2003 (SME Definition, Recommendation 2003/361/EC, Evropska komisija) objavila novo opredelitev mikro, malih in srednjih podjetij. Danes med mala podjetja štejemo tista, ki imajo:

- manj kot 50 zaposlenih,
- prihodki in sredstva ne presegajo 10 milijonov evrov.

Kot srednja podjetja lahko opredelimo tista, ki imajo:

- manj kot 250 zaposlenih,
- prihodke do 50 milijonov evrov,
- sredstva pa ne presegajo 43 milijonov evrov.

Velikost podjetja določa tudi Zakon o gospodarskih družbah, ki pa se nekoliko razlikuje od priporočenih smernic Evropske komisije. Pri nas velja, da je:

- mikro družba tista, ki v poslovnem letu ne zaposluje več kot 10 delavcev v povprečju, čisti prihodki od prodaje in vrednost aktive ne presegajo 2 milijona evrov,
- majhna družba tista, ki ni mikro družba in izpolnjuje dve od naslednjih treh meril: v poslovnem letu ne zaposluje več kot 50 delavcev v povprečju, čisti prihodki od prodaje ne presega 7.300.000 evrov in vrednost aktive ne presega 3.650.000 evrov,
- srednja družba tista, ki ni mikro ali majhna družba in izpolnjuje dve od naslednjih treh meril: v poslovnem letu ne zaposluje več kot 250 delavcev v povprečju, čisti prihodki od prodaje ne presega 29.200.000 evrov in vrednost aktive ne presega 14.600.000 evrov,
- velika družba tista, ki ni mikro ali majhna ali srednja družba.

2.2 Pogoji za razvoj hitro rastočih podjetij

Na nastanek, uspešno delovanje in hitro rast dinamičnih podjetij odločilno vpliva naklonjenost gospodarskega okolja do podjetništva. Na splošno raven podjetniške aktivnosti v okolju vplivajo družbene norme, ki oblikujejo podjetniško kulturo in odnos družbe do uspešnih podjetnikov ter politične aktivnosti oz. vladna politika in državna regulativa, ki je do podjetniških aktivnosti lahko bolj ali manj vzpodbudna (Drnovšek, 2005, str. 37).

Da bi se podjetja lahko normalno razvijala in rasla, potrebujemo relativno stabilno družbeno, kulturno in politično okolje, ki zagotavlja ustrezno izobraževalno infrastrukturo ter povezave med raziskovalnimi dosežki in podjetništvom, dostop do kvalificirane delovne sile, razpoložljivost finančnih virov, dostop do poslovne, pravne in strokovne infrastrukture, ki jo potrebujejo rastoča podjetja, odprtost in konkurenčnost trga ter povezave s svetom (Rebernik et al., 2006, str. 18).

Tajnikar (2000, str. 78) meni, da morajo biti izpolnjeni naslednji pogoji, da v gospodarstvu lahko nastajajo in se razvijajo rastoča podjetja:

- gospodarstvo mora biti odprto, saj je eden ključnih ciljev rastočih podjetij prisotnost na svetovnem trgu; rastoča podjetja pri zasledovanju svojih ciljev niso in ne morejo biti omejena na lokalni trg,
- finančni sistem mora biti razvit, saj hitro rastoča podjetja potrebujejo dostop do različnih virov financiranja rasti podjetja (bančni sistem, tvegani kapital, poslovni angeli, ...)
- okolje mora biti naklonjeno raziskovalnemu delu, inovativnim idejam, podjetniškemu razmišljanju ter vzpodbudno vplivati na procese povezovanja med nosilci inovativnih podjetniških idej na eni in lastniki kapitala, ki omogočajo realizacijo novih poslovnih priložnosti na drugi strani,

- obstajati mora razvit trg kapitala na katerem je mogoče prodati podjetje oz. njegov delež ter realizirati kapitalske dobičke.

2.3 Pomen hitro rastočih podjetij za gospodarstvo

Značilnost malih in srednje velikih podjetij je fleksibilnost, prilagodljivost, nemalokrat zelo visoka produktivnost ter iskanje inovativnih pristopov, s čimer si poskušajo zagotoviti konkurenčno prednost pred velikimi podjetji. Vendar pa so gonilna sila rasti in razvoja gospodarstva hitro rastoča podjetja. To so tista mala podjetja, ki rastejo hitreje skozi daljše obdobje in tako izstopajo iz povprečja. Mnogi avtorji ugotavljajo, da višja stopnja podjetniške aktivnosti prispeva k večji konkurenčnosti gospodarstva, inovativnosti, razvoju posameznih gospodarskih sektorjev, zaposlovanju (Rebernik et al., 2006, str. 28). Da je v zrelih ekonomijah vsa dinamika gospodarstva odvisna od hitrosti nastajanja gazel in njihove življenjske moči, meni tudi Drnovškova (2005, str.14), saj le podjetja, ki rastejo, zagotavljajo dodatna delovna mesta.

Vpliv in pomen hitro rastočih podjetij za gospodarstvo se kaže na več področjih (Tajnikar 2000, str. 14 - 19):

- hitro rastoča podjetja uvajajo nove tehnologije, inovacije, izkoriščajo nove tehnične možnosti in razvijajo inovativnost,
- spodbujajo nastajanje novih, učinkovitejših organizacijskih oblik z namenom povečevanja proizvodnje na zaposlenega,
- ustvarjajo nova delovna mesta, povečujejo proizvodnjo na ravni posameznega podjetja, posledično pa tudi na ravni narodnega gospodarstva,
- zvišujejo mednarodno konkurenčnost posameznega gospodarstva,
- uveljavljajo sposobnejši management,
- ustvarjajo nove motivacije.

Povzamemo lahko, da je eden ključnih pogojev za visoko podjetniško aktivnost² poleg makroekonomske stabilnosti, tudi razvijanje in spodbujanje podjetništva. Gospodarstvo, ki ne ustvarja ugodnega okolja za nastajanje hitro rastočih podjetij, ne more uspešno rasti (Antončič et al., 2000, str. 34 - 42). Da so hitro rastoča podjetja najpomembnejši del gospodarstva v Sloveniji, tako kot tudi v večini ostalih članic Evropske unije kažejo podatki o podjetjih lestvice Europe's 500, ki razvršča podjetja na osnovi relativnega povečevanja števila zaposlenih (Birchev indeks). Podjetja uvrščena na lestvico 2006, med katerimi so prvič tudi podjetja iz držav članic Estonije, Madžarske, Litve, Latvije, Poljske in Slovenije, so v zadnjih treh letih skupaj ustvarila 148.691 delovnih mest, kar pomeni, da je povprečna evropska gazela na novo zaposlila kar 99 ljudi na leto. Slovenske gazele, ki so bile v letu 2006 prvič

² Stopnja nastajanja novih malih podjetij ter delež hitro rastočih podjetij v populaciji podjetij.

uvrščene na to lestvico (10 podjetij), so v istem obdobju ustvarile 2.160 delovnih mest, kar pomeni 72 novih zaposlenih na podjetje na leto (Zalaznik, 2006, str. 37).

Vse več raziskovalcev opozarja na pomembnost spodbujanja nastajanja novih gazel, ki jih imenujejo tudi motorji rasti gospodarstva in ustvarjanja delovnih mest. Predvsem evropski raziskovalci opozarjajo, da je potreben premik v razumevanju podjetništva, ki ni zgolj malo podjetništvo. Predvsem pojem podjetništva označuje rast, kreativnost in inovativnost (Twaalfhoven, 2004). Storey tako v eni izmed raziskav ugotavlja, da blizu 50 odstotkov ustanoviteljev novih podjetij v Veliki Britaniji nima želje in vizije rasti poslovanja. Opozarja, da je zato še kako pomembna usmerjenost na malo število podjetij, ki kažejo potencial hitre rasti (Almus, 2000, str. 1).

Podatek, da je bilo decembra 2006 v Sloveniji 98.440³ gospodarskih subjektov, od tega 99,7 odstotkov malih in srednjih, ki so znatno prispevala k bruto domačemu proizvodu in zaposlovala 64,7 odstotkov vseh zaposlenih, naj bi na kreatorje gospodarskih politik vplival pozitivno ter jih spodbudil k manj mačehovskemu odnosu do podjetništva v prihodnosti.

3. RAST PODJETJA

S proučevanjem rasti podjetja se ukvarjajo mnogi ekonomisti. Teorija rasti sicer v celoti ni razvita in je še vedno predmet številnih proučevanj. Zato pojem lahko najširše opredelimo kot proces skozi katerega podjetje raste, se širi, povečuje svoje poslovanje oziroma spreminja velikost z namenom povečevanja profita.

Potencial za rast je zato ena ključnih značilnosti dinamičnega podjetja in tisti činitelj, ki razlikuje dinamična mala podjetja od nerastočih malih podjetij (Wickham, 1998). In zakaj nekatera mala podjetja – dinamična podjetja rastejo hitreje kot druga oziroma kaj jih loči od tistih malih podjetij, ki ne rastejo? Wickham meni, da se obnašajo bolj podjetniško:

- njihova rast temelji na inovacijah, ki se pojavljajo v različnih oblikah (tehnološke, izboljšave izdelkov in storitev, inovativni pristopi pri trženju, distribuciji, oblikovanju organizacijske strukture, odnosih med organizacijami, ...),
- ustvarjajo si svoje, prodirajo tudi na druge trge,
- postavljajo si višje, strateške cilje ki se nanašajo na rast (povečevanje prodaje, dobičkov,...), razvoj trga podjetja (trženjske aktivnosti usmerjene v razvoj in stimuliranje rasti tržišča), pozicijo podjetja glede na konkurenco.

³ Vir: spletna stran Statističnega urada RS, www.stat.si.

3.1 Razlogi za rast

Podjetje lahko raste na različne načine in ne pomeni zgolj povečevanja obsega proizvodnje ali storitev, navezuje se tudi na večji obseg prodaje, povečane prihodke, večje proizvodne zmogljivosti, zaposlovanje in izkoriščenost delovne sile, produkcijskih sredstev ter ne nazadnje, drugačno strukturo ponudbe, cen, baze kupcev. Rast ni nujno povezana z večjim dobičkom, je pa smiselna, če botruje povečanju profita na enoto kapitala, ki so ga vložili lastniki oziroma podjetniki v podjetje (Tajnikar, 2000, str. 13 – 20).

Pučko (1999, str. 11) opredeljuje podjetje, kot gospodarsko tvorbo, zato se mora ravnati predvsem po ekonomskih načelih. Motivacija podjetja ni zgolj ekonomska, vendar pa je razlog, da podjetje obstaja, vendarle ekonomski. Tudi motiv podjetnika, ki podjetje usmeri v rast je v prvi vrsti ekonomski in sicer maksimizacija profita (Tajnikar, 2000, str. 18). So pa tu še drugi razlogi za rast, na primer:

- rast trga, ki odpira nov prostor za trženje in širitev poslovanja zaradi povečanega povpraševanja,
- krepitev konkurence, ki podjetje sili k zaščiti in povečevanju deleža s cenovno politiko, razvojem novih izdelkov in drugimi inovativnimi strategijami,
- karakterne značilnosti podjetnika, za katerega je značilna kreativnost, nenehno iskanje izzivov in poti do uresničitve zastavljenih ciljev, zaradi česar je mnogokrat pripravljen tudi na tveganja, ki spremljajo odločitve za povečanje obsega poslovanja.

Nenazadnje pa kot enega izmed vzrokov za rast ne smemo spregledati tudi družbenega pritiska na podjetnika, ki njegovo uspešnost in sposobnost meri skozi vodenje podjetja v rasti in ga tako sili v odločitve o povečanju obsega poslovanja, četudi taka odločitve ni ekonomsko upravičena.

Pozitivne posledice rasti je lepo strnil Orsino (1994, str. 2):

- rast povečuje dobičkonosnost,
- zmanjšuje tveganje po principu delniškega portfelja: rast podjetja in širitev na različna geografska območja (trge) pomeni, da podjetje ni popolnoma odvisno od regionalnih razmer na enem samem trgu, kar prispeva k večji varnosti poslovanja,
- širitev podjetje prisili, da podrobno prouči trg, na katerega želi prodreti ter s tem prispeva k razumevanju trga, panoge in posledično ohranjanje konkurenčnosti,
- rast zagotavlja zanesljivejši vir ponudbe in boljšo izkoriščenost distribucijskih kanalov,
- kadar podjetje raste in prodira na nove trge, mora nastopati s ponudbo boljšo od konkurenčne; k izboljšavam tako podjetje silijo zahteve odjemalcev na novem trgu,

- s prodorom na nove trge se povečuje konkurenčnost tudi z vidika zmanjševanja stroškov: zaradi nabave surovin v večjem obsegu podjetje pri dobaviteljih dosega višje rabate oz. ugodnejšo ceno, lahko pa na novih trgih najde ugodnejše dobavitelje,
- z rastjo se mora podjetje truditi da ohranja konkurenčnost na vsakem koraku (širitev ponudbe, izboljšave izdelkov, nove tržne poti, ...), kar pa je možno le s širjenjem znanja zaposlenih in ustvarjanjem notranjega okolja podjetja, ki spodbudno vpliva na porajanje inovativnih idej.

3.2 Dejavniki rasti

Na delovanje in uspeh podjetja vplivajo številni dejavniki iz okolja. Podjetje je kompleksna celota z značilnostmi, ki so lastne posameznemu podjetju in na podlagi katerih se sprejemajo odločitve o strategijah delovanja. Dejavniki, ki na neko podjetje vplivajo pozitivno, zato lahko na drugo enoto vplivajo negativno.

K proučevanju rasti in razvoja podjetja ter analizi dejavnikov, ki vplivajo na rast podjetja, avtorji pristopajo na različne načine. V splošnem dejavnike rasti lahko razdelimo na zunanje in notranje ter obe kategoriji dodatno razčlenimo glede na podjetnika, strategijo, inovacije, zaposlenih, management sistema in financiranja (Gašperlin, 2003, str. 11).

Tabela 1: Dejavniki rasti povzeti po Carlsson, 1996

Dejavnik	Notranji dejavniki rasti	Zunanji dejavniki rasti
Glede na podjetnika	<ul style="list-style-type: none"> - vizija in strateško upravljanje, - voditeljstvo, - notranje podjetništvo, - graditev organizacije 	<ul style="list-style-type: none"> - odnos do tveganja, - družbeno priznanje, - podjetniško izobraževanje, - klima za izločitev
Glede na strategijo	<ul style="list-style-type: none"> - zmagoviti poslovni model, - usmerjenost v kupca 	<ul style="list-style-type: none"> - ovire za mednarodno širitev
Glede na inovacije	<ul style="list-style-type: none"> - iskanje in pripravljenost, - pripravljenost na tveganje in padec 	<ul style="list-style-type: none"> - razvoj ustvarjalnosti v izobraževanju, - učinkovita zaščita intelektualne lastnine, - raziskovalno-razvojna podpora
Glede zaposlenih	<ul style="list-style-type: none"> - ustvarjanje pogojev, - odgovornost 	<ul style="list-style-type: none"> - dostopnost do ustreznih strokovnih kadrov
Glede management sistema	<ul style="list-style-type: none"> - pospeševanje rasti in inovacij, - organizacija in sistem nagrajevanja 	<ul style="list-style-type: none"> - spodbuden davčni sistem – udeležba pri dobičku, - delniške opcije, - načrt solastništva
Glede financiranja	<ul style="list-style-type: none"> - planiranje in finančno upravljanje 	<ul style="list-style-type: none"> - dostopnost tveganega kapitala, - učinkovitost (likvidnost) finančnih trgov, - obdavčenje zadržanih dobičkov

Vir: Gašperlin, 2003, str. 11.

Mei – Pochtlerjeva (1999, v Pšeničny, 2001, str. 4) je ključne dejavnike hitre rasti prav tako razdelila na:

- zunanje dejavnike, na katere podjetje nima vpliva: okolje podjetja,
- notranje dejavnike, na katere podjetje lahko vsaj deloma vpliva: podjetnik oziroma podjetniški tim, inovativnost in tehnološki razvoj, poslovna strategija, strategija rasti, sistem upravljanja in poslovanja, zaposleni in motivacija, financiranje rasti.

Večina predstavnikov slovenskih gazel pa kot pomemben dejavnik rasti navaja tudi usmerjenost k mednarodnemu poslovanju (www.gazela.com). Iz mnogih intervjujev in pogovorov s podjetniki, ki spremljajo izbor slovenske gazele lahko strnemo nekatere njihove lastnosti, ki jim posvečajo največ pozornosti in za katerimi lahko slutimo kako velik pomen pripisujejo neprestanim izboljšavam, inoviranju:

- neprestano in načrtno iskanje, spremljanje in izkoriščanje tržnih priložnosti,
- težnja k večji produktivnosti,
- nimajo strahu pred spremembami,
- pripravljenost na spremembe v organizacijski strukturi.

Da bi podjetja lahko rasla in se razvijala, je potrebno zagotoviti spodbudno zunanje okolje, do katerega pa so slovenski podjetniki in strokovnjaki še vedno zelo kritični. Glede na izsledke zadnje raziskave GEM 2006 (Rebernik et al., 2007) strokovnjaki opozarjajo na najšibkejše člene razvoja slovenskega podjetništva, ki se še vedno kažejo v okviru kulturnih in družbenih norm, vladne politike in ekonomske klime. Anketirani strokovnjaki menijo, da je pospeševanje podjetniške aktivnosti predvsem v domeni vlade, ki mora oblikovati in izvajati takšno ekonomsko politiko, ki ima pozitiven vpliv na ustanavljanje in razvoj novih in rastočih podjetij. To pomeni, da je potrebno ustvariti razmere. Sočasno so nujna tudi prizadevanja za ustvarjanje pozitivnega odnosa do podjetništva v družbi.

Vsekakor pa ne smemo spregledati še enega izmed izzivov s katerimi se srečujejo gazele. To je podjetnik in njegova zmožnost obvladovanja rasti.

Raziskovalci, pa tudi investitorji in podjetniki, delijo mnenje, da sta uspeh in rast podjetja v veliki meri odvisna od sposobnosti in atributov podjetnika in njegovih najbližjih sodelavcev. Eden izmed avtorjev, ki je raziskoval in dokazoval povezavo med značajskimi značilnostmi in sposobnostmi podjetnika ter različnimi fazami življenjskega cikla podjetja, je bil tudi J.A. Hornaday (Timmons, 2003, str. 246 - 249). Uspešni podjetniki, ki so sodelovali pri njegovi raziskavi, so med atributi posameznika, ki so pomembni za uspeh in rast izpostavili naslednje:

- zmožnost pozitivnega odziva na izzive ter zmožnost učenja na napakah,
- samoiniciativnost,

- visoka mera vztrajnosti in odločnosti.

Tako kot na podlagi raziskovalnih prispevkov različnih avtorjev ločimo različne tipe podjetij, tudi med podjetniki ločimo na eni strani tipične in na drugi strani dinamične podjetnike. Ti so srce dinamičnega podjetja in tisti podjetniki okoli katerih se spletajo najrazličnejši miti in zgodbe o uspehu. So vizionarji, inovatorji, uresničevalci, predvsem pa podjetniški strategji, ki menijo, da imata upravljanje in rast podjetja prednost pred lastništvom (Pšeničny et al., 2000, str. 158).

Lastnosti, ki dinamičnega podjetnika razlikujejo od tipičnega so predvsem (Tajnikar, 2000, str. 85):

- ima ključna znanja na področju različnih poslovnih funkcij – označimo ga lahko tudi kot managerja,
- prizadeva si za rast posla in svojo vizijo zna uresničiti,
- razmišlja in deluje globalno,
- išče zunanjo pomoč in profesionalne sodelavce še preden nastopijo problemi,
- ima zmožnost identificiranja problemov in soočanja s svojimi slabostmi,
- cilj njegovega delovanja ni usmerjen v preživetje temveč v uspeh,
- konkurenca mu predstavlja izziv, le-te pa rad postavlja tudi drugim,
- vedno je v iskanju novih priložnosti s čimer posredno tudi razprši tveganja.

Kadar govorimo o malih in srednjih podjetjih z visokim potencialom rasti opazimo tudi, da dinamični podjetnik mnogokrat v eni osebi združuje in obvladuje tri funkcije podjetniškega procesa (Tajnikar, ibid, 91): podjetniško, managersko in lastniško. Voditi rastoče podjetje od podjetnika zahteva tudi vodstvene sposobnosti. Mnogi znajo in razvijejo sposobnost uveljavljanja vpliva brez formalnih instrumentov za izražanje moči. Tako dosežejo, da tudi skupina, ki jih obkroža, deluje skladno z vizijo vodje.

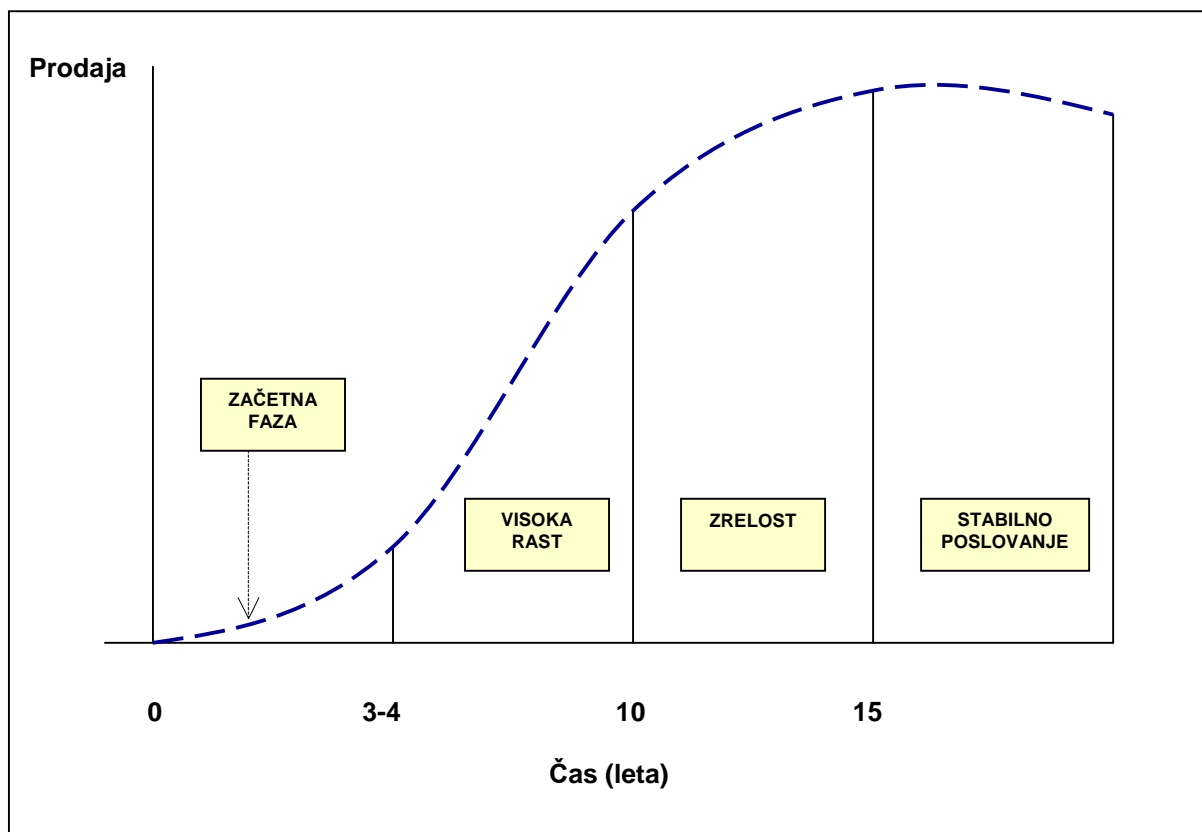
3.3 Faze rasti

Različni dejavniki so hkrati vzrok in posledica rasti. Podjetja z visokim potencialom rasti ne ostanejo dolgo na ravni majhnih podjetij. Sicer je njihova življenjska krivulja v zgodnjih fazah lahko podobna življenjskemu ciklu malih podjetij, za katera velja, da rastejo samo v fazi nastajanja oziroma dokler ne dosežejo zadovoljive stopnje poslovanja. V kasnejših obdobjih pa se faze rasti dinamičnih podjetij bistveno razlikujejo (Tajnikar, 2000, str. 74 - 78).

Tudi načini, na katere podjetje raste, so različni (Tajnikar, ibid, str. 21):

- spontani in so posledica prilagajanja vodenja podjetja zunanjim ali notranjim razmeram – podjetje je podvrženo pasivni strategiji rasti ali
- zavestni in so posledica delovanja vodstva podjetja, ki ustvarja razmere za podjetniško rast – podjetje vodi aktivno strategijo rasti.

Slika 2: Osnovne faze rasti podjetja



Vir: Timmons, 2003, str. 276.

Mnogi avtorji proučujejo in obravnavajo modele življenjskega cikla podjetij. Teoretični pogled osnovne faze rasti opredeljuje kot (Timmons et al., 2003, str. 276), kar lepo prikazuje tudi Slika 2:

- Začetna faza, ki se odvija v prvih dveh do treh letih, nemalokrat tudi dlje in šteje kot najbolj občutljiva. Odvisna je predvsem od podjetnikove sposobnosti, več kot 60 odstotkov novoustanovljenih podjetij ne preide v naslednjo fazo.
- Faza visoke rasti traja med četrtem in desetim letom obstoja ter predstavlja za podjetnika močan izziv, saj se v tem življenjskem obdobju podjetja postavljajo nove strategije in novi temelji, predvsem vodenja. Obvladovati pa je potrebno še vse druge spremljevalce rasti: trg, rast zaposlenih, ...
- Faza zrelosti pomeni, da je podjetje dokazalo, da lahko preživi v danes turbulentnem gospodarskem okolju in je sposobno stalne, dobičkonosne rasti.
- Sledi faza stabilnega poslovanja, ki nastopi po 15 letih obstoja podjetja.

Navadno pa ta osnovni model ne odraža stanja v resničnem življenju podjetij. Podjetništvo namreč ni statično in vsaka gospodarska celica ga doživlja na svoj način, vsekakor pa linija ni tako lepo oblikovana kot kaže model v sliki 3, pač pa krivuljo koničasto zaznamujejo različna obdobja. Še posebej to velja za hitro rastoča, dinamična podjetja v trenutku, ko prerastejo obdobje podjetniškega vodenja in preidejo na višjo raven – profesionalno, managersko vodenje podjetja (Timmons et al, ibid, str. 561).

Timmons (ibid, str. 561 in 562) navaja zanimivo poimenovanje stopenj razvoja, ki jih je prispeval Marram:

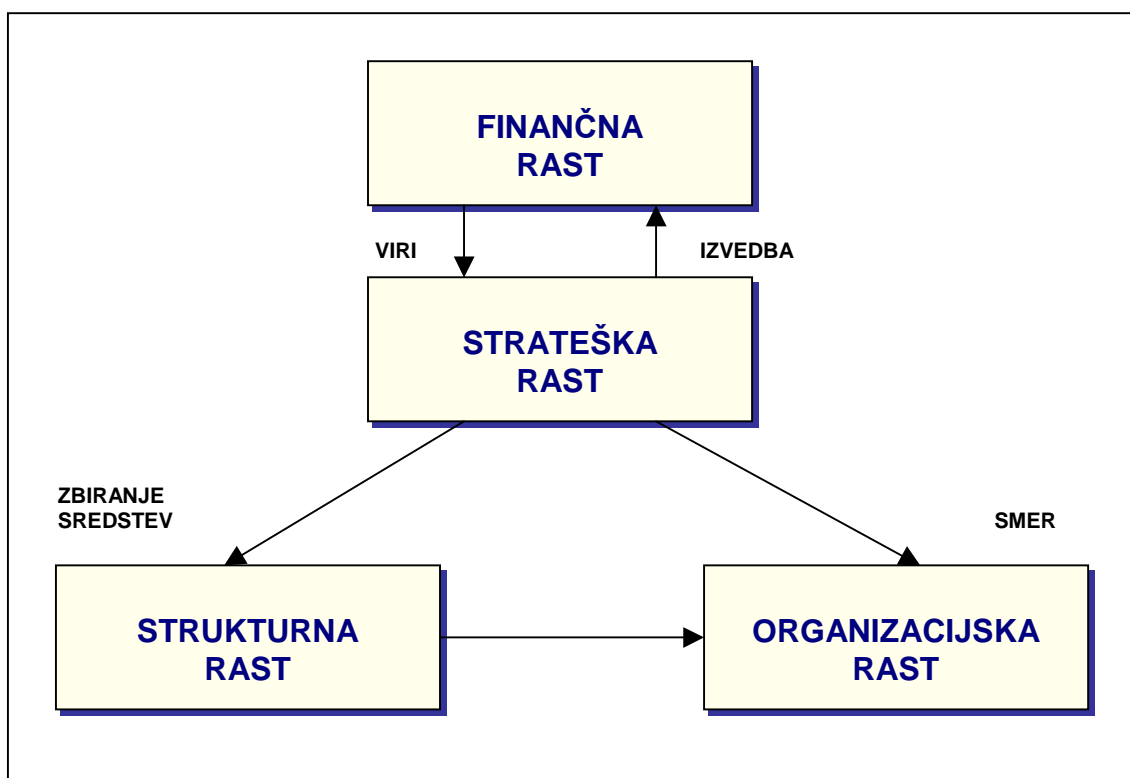
- »čudež« označuje prvo obdobje, ko se kreira podjetje ali projekt in ga zaznamuje težnja po preživetju,
- »zdrs« sledi začetnemu obdobju in pomeni rast, ki pa je za mnoga podjetja ali projekte pogubna,
- »aplavz« se zgodi tistim, ki preživijo drugo fazo, nadaljujejo svojo rast, podjetniku pa uspe oblikovati dobro upravo,
- »dobiček« pomeni uspeh in visoke prihodke za podjetje
- »ponoven zagon« pa označuje obdobje, ko mora podjetje poskrbeti za nove programe, obnoviti proces, sicer preide v zaton.

3.4 Izzivi rasti

Izzivi, s katerimi se podjetja v rasti srečujejo, se dotikajo vseh področij njihovega delovanja. Wickham meni, da potencial za rast prepoznamo v tistih podjetjih, ki so managersko upravljana in se podjetniško obnašajo. To pomeni, da ves čas iščejo nove priložnosti, izzivajo konkurenco, iščejo optimalne vire financiranja, ločujejo upravljalne funkcije od lastniških ter prevzemajo tveganja povezana s podjetniško motivacijo, doseganjem uspešnosti, cilje pa v veliki meri uresničujejo z inovacijami in inovativnimi pristopi k reševanju problemov (Wickham, 1998, str. 225 - 265).

Dinamičen proces, rast podjetja, je preplet finančne, strukturne, strateške in organizacijske perspektive rasti. Vse štiri oblike so soodvisne in med seboj povezane, so različni vidiki istega procesa. Rast je smiselna, kadar vpliva na povečano vrednost podjetja. Tedaj podjetje postane zanimivo za vlagatelje in ima odprte možnosti za financiranje nadaljnje rasti (Wickham, ibid, str. 225). Zato kot enega izmed ključnih izzivov, s katerimi se srečujejo dinamična podjetja, izpostavljam financiranje rasti, ki je predmet raziskovanja mnogih avtorjev.

Slika 3: Dinamika rasti podjetja



Vir: Wickham, 1998, str. 224.

Še vedno vemo zelo malo o dimenzijah človekovih zmožnosti v prispevku k rasti podjetij, dejstvo pa je, da je eden pomembnejših. Številni avtorji se strinjajo, da se gazele razvijejo iz podjetij pod vodstvom dinamičnih podjetnikov. Nekateri izmed njih so to tudi empirično dokazali (Timmons, 2003, str. 248). Naloga ali pa ključna sposobnost dinamičnega podjetnika je, da najde svoj ključ učinkovitega upravljanja z opredmetenimi sredstvi, neopredmetenimi sredstvi in organizacijskim procesom, to je viri, s katerimi razpolaga podjetje (Dess et al., 2006, str. 83).

Tajnikar je smiselno povzel ovire, ki preprečujejo načrtovano rast podjetij, kot prikazuje Tabela 2:

Tabela 2: Povzetek notranjih in zunanjih ovir rasti podjetij po Moss in Clarke

Oblika ovire	Zunanji izvor	Notranji izvor
Pristop do financ	Zunanje investitorje je težko prepričati k investiciji v podjetje (štirje temeljni viri kapitala: dolžniški, trajni, tvegani in državni viri).	Slabo finančno upravljanje lahko zaostri problem pridobivanja financ. Znotraj podjetja ustvarjene finance so najcenejši vir za nov kapital (razmerje med aktivo in pasivo, med kratkoročnimi in dolgoročnimi obveznostmi).
Pristop do drugih virov	Sama identifikacija virov za nujne resurse, kot tudi podajanja o pogojih za pridobitev teh virov je zahteven proces (npr. nabavna funkcija).	Slabo upravljanje z notranjimi resursi lahko onemogoči rast podjetja (npr. neprimerno gospodarjenje z zalogami, ...).
Pristop do usposobljene delovne sile	Konkurenca na trgu delovne sile je močna, malo ali rastoče podjetje je omejeno pri zmožnosti plačila strokovnjakov oz. pri oblikovanju ustreznih pogojev zanje.	Mala podjetja ne namenjajo dovolj pozornosti izobraževanju, pojavi se neskladje - znanja in sposobnosti zaposlenih ne sledijo rasti podjetja.
Pristop do tržnih kanalov	Veliki konkurenti na trgu dosegajo boljše pogoje pri dobaviteljih in so bolj agresivni pri pozicioniranju na trgu. Mala in rastoča podjetja so prisiljena ustvarjati inovativne mešanice trženjskega spleta, če želijo ostati konkurenčna oz. zadržati tržni delež.	Napake pri analizi trga ter postavitvi strategije nastopa na trgu (ne dovolj drugačen proizvod, neučinkovita metoda prodaje in propagande).
Konkurenti blokirajo dejavnost podjetja	Konkurenti se poslužujejo različnih metod ustvarjanja ovir za vstop novih konkurentov ali širitev tržnega deleža na obstoječem trgu.	Napake in površnost pri analizi trga ter oceni vloge in velikosti konkurenčnih podjetij na trgu (spremljanje konkurence glede uvajanja novih izdelkov, cenovne politike, ...). Poteze konkurentov, ki odstopajo od pričakovanih ima lahko neugodne posledice.
Vpliv lokalne oblasti	Prepočasno delovanje lokalnih oblasti pri pridobivanju najrazličnejših dovoljenj lahko ovira hitro rast podjetja.	Nepoznavanje zakonodaje, ne vzpostavljajo ustreznih stikov s predstavniki lokalnih oblasti.
Sektorski oziroma tržni pogoji	Spremenjeni tržni pogoji (vstop novih konkurentov, zamenjava izdelkov, spremembe v kupni moči, ...) lahko postanejo ovira za rast podjetja.	Znotraj podjetja takšnih ovir ni.
Tehnologija	Hitre spremembe na področju tehnologij ter visoki stroški nabave in uvajanja tehnoloških novosti, ki naj bi ohranjala konkurenčno prednost podjetja.	V podjetjih pogosto premalo pozornosti namenjajo spremljanju tehnoloških novosti in premalo investirajo v uvajanje novih tehnologij v poslovanje.

Vir: Tajnikar, 2000, str. 22 in 23.

Vzroke, da je v Sloveniji še vedno premalo hitro rastočih podjetij, lahko iščemo v razlogih, ki ovirajo njihovo rast. Rastoča podjetja potrebujejo za svoj razvoj predvsem finance, managersko znanje, ambiciozne podjetnike z vizijo rasti. Študija o problemih, s katerimi se srečujejo slovenska in hrvaška podjetja in jo je pripravila skupina strokovnjakov (Glas, 2000a, str. 13), je pokazala, da težave s katerimi se soočajo podjetja in ki vplivajo na njihovo rast izhajajo predvsem iz dejstva, da država ne prepozna dovolj pomembnosti teh podjetij za gospodarsko rast. Na nacionalni ravni ni oblikovanih učinkovitih programov splošne, predvsem pa davčne in finančne podpore. Podjetja kot oviro na njihovi poti rasti zaznavajo tudi počasno delovanje lokalnih oblasti, majhen trg ter poslovni problemi povezani s človeškimi viri in

oglaševanjem. Menijo tudi, da so premalo informirani, želijo pa si tudi večje podpore v izobraževanju in svetovanju.

Podobne ugotovitve je razbrati tudi iz raziskave o vplivu okolja na rast dinamičnih podjetij v Sloveniji. Podjetniki navajajo naslednje ovire za rast dinamičnega podjetja (Pšeničny, 2001, str. 26 in 27):

- slabe ekonomske možnosti, neprijazni predpisi, visoke obrestne mere, nizka dostopnost finančne ponudbe, premalo stimulatívna davčna politika,
- slabe podjetniške priložnosti, podjetniška infrastruktura, izobraževanja in podjetniška kultura,
- prenzko pospeševanje in razvoj podjetniških zmožnosti,
- negativen odnos javnosti in državljanov do podjetništva,
- birokratske ovire tako ob vstopanju v posel kot tudi ob širitvi poslov,
- nerazvito finančno okolje in finančni trg predvsem za financiranje rasti podjetij v zgodnejših fazah življenjskega cikla,
- nizka stopnja tehnološke inovativnosti in neambicioznost na področju visokih tehnologij,
- skromne domače tržne možnosti, demografski pesimizem, nezadostna ozaveščenost glede sodelovanja podjetnikov in sodobnih oblik podjetniškega povezovanja.

Nekaj let kasneje Odbor za industrijo, raziskave in energetiko, ki deluje v okviru Komisije evropskih skupnosti v svojem »Poročilu o času za višjo prestavo – ustvarjanje Evrope podjetništva in rasti« znova ugotavlja, da podjetja o možnostih svetovanj in podpori, ki se v ta namen izvaja na evropski ravni, niso dovolj informirana, poleg tega pa je potrebno pripraviti številne nove programe, ki bodo usmerjeni k malim in srednjim podjetjem kot glavnemu stebru gospodarske in socialne kohezije, ki zaposluje več kot 75 milijonov delavcev, pri tem da v nekaterih sektorjih mala in srednja podjetja ustvarijo več kot 80 odstotkov delovnih mest.

Raziskava GEM 2005 (Rebernik et al., 2006, str. 49) še vedno opozarja na nerazvito podjetniško okolje v Sloveniji: nizko inovativnost ustaljenih podjetij, slabo izobrazbeno strukturo podjetnikov, podjetništvu nenaklonjene kulturne in družbene norme, pomanjkanje ustreznih izobraževalnih programov in usposabljanj. Največ pozornosti so izvedenci namenili:

- davčni politiki, ki naj bi spodbujala investicije v rast in razvoj podjetij,
- finančnemu okolju, ki naj bi zagotavljalo dostop podjetjem do ugodnih posojil, oblikovanje skladov tveganega kapitala,
- zapletenim birokratskim postopkom, administrativnim bremenom – vsi ti postopki niso prilagojeni potrebam malih in srednjih podjetij, pač pa predvsem velikim,

- izobraževalnemu sistemu, ki naj bi bil bolj interdisciplinaren in mednarodno usmerjen, opozarjajo pa tudi na pomen investicij v znanje zaposlenih s strani samih podjetij,
- kulturnim in družbenim normam, saj je za razvoj gospodarstva nujno da družba podjetje sprejme kot pozitivno vrednoto in podjetnika kot vzornika.

Ob pregledu izsledkov raziskave GEM 2006 slika ni bistveno drugačna. Izvedenci še vedno opozarjajo na mnoge dejavnike, ki ovirajo rast podjetij. Še vedno najnižje ocenjujejo vladne politike na področju regulative, kulturne in družbene norme, prenos raziskav in razvoja ter vladne programe (Rebernik et al., 2007, str. 113).

O perečih in konkretnih ovirah rasti pa pogosto spregovorijo tudi sami podjetniki. Po navedbah Čadeža (2006) je še vedno preveč omejitev pri zaposlovanju tujcev, birokratski postopki so dolgotrajni. Previsoka je tudi obremenitev plač. V primerjavi z državno regulativo, pa je mnogokrat bolj zaskrbljujoč odnos okolja do uspešnih podjetij ter nepripravljenost za sodelovanje, tudi med podjetji samimi. To je slabo tako za konkurenčnost gospodarstva znotraj kot zunaj Slovenije. Podjetje si prizadeva sodelovati tudi s tistimi podjetji, ki jim v določenem segmentu predstavljajo konkurenco. Pri tem so uspešni predvsem pri poslovanju v tujini.

4. FINANCIRANJE HITRO RASTOČIH PODJETIJ

Ena glavnih nalog podjetnika je izbrati ustrezen način financiranja posla (Timmons, 2003, str. 345), kar pa zahteva tudi presojo o tem koliko sredstev potrebuje, kdaj jih potrebuje in kje sredstva iskati.

Sredstva lahko podjetje pridobi na različne načine. Kadar podjetje finančne vire zagotavlja na osnovi poslovanja t.j. z zadržanimi dobički, amortizacijo, tihimi rezervami, rezervacijami, govorimo o notranjem financiranju. Ta način podjetju omogoča finančno samostojnost in plačilno sposobnost, navadno pa ne zadostuje za financiranje obsežnejših, rastočih poslov, ko mora poiskati dodatne vire na finančnem trgu, z zadolževanjem pri dobaviteljih in kupcih ali z drugimi posebnimi oblikami financiranja kot sta leasing in faktoring. V tem delu govorimo o zunanjem financiranju podjetja.

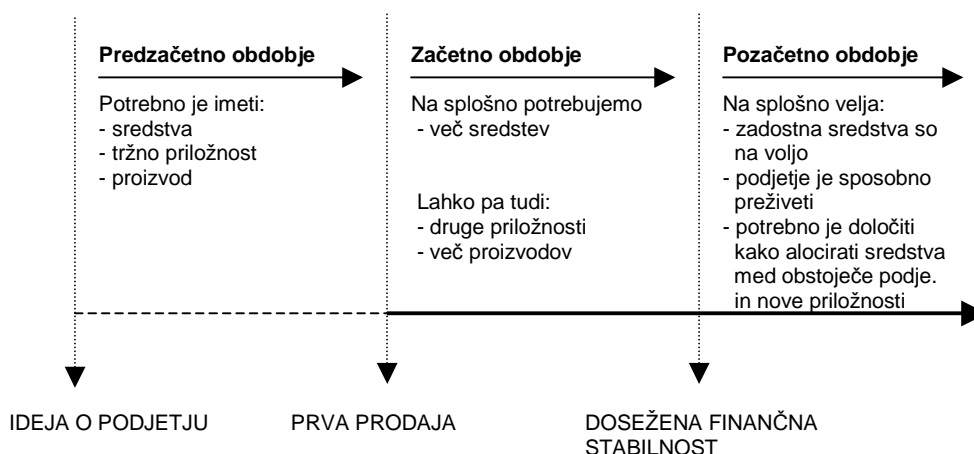
Že sama delitev financiranja na zunanje in notranje vire, daje slutiti, da je med financiranjem malega podjetništva in dinamičnega podjetništva obstajajo razlike. V tem smislu se financiranje razlikuje glede na obseg in vire financ. Ko govorimo o financiranju rastočega posla si mora podjetnik znati odgovoriti na tri ključna vprašanja (Glas et al., 2000, str. 340):

- v kateri fazi finančnega življenjskega cikla je njegov posel,

- za katere namene potrebuje finance,
- kakšne finance ustrezajo pravno-statusni obliki njegovega podjetja.

Odločitev podjetja o načinu financiranja je odvisno od faze razvoja podjetja in od motivacije ustanovitelja (Tajnikar, 2000, str. 185) V življenju podjetja razlikujemo tri obdobja, v katerih ima podjetnik različne potrebe po finančnih sredstvih (Ronstadt, 1988, str. 11). Dobro razumevanje ter razlikovanje teh treh obdobj je bistvenega pomena za oblikovanje finančno strateškega okvirja podjetja.

Slika 4: Podjetniški proces po obdobjih



Vir: Ronstadt, 1988, str. 11.

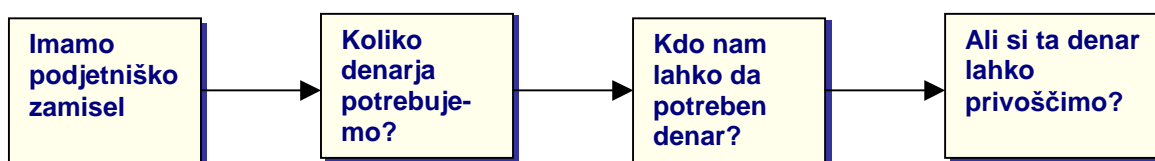
Kot predzačetno obdobje označujemo čas v življenjskem ciklu podjetja, ki se začne s samo podjetniško idejo do trenutka, ko se ideja udejanji, realizira. Stroški, ki nastajajo v tem obdobju so visoki in prva težava s katero se podjetnik sreča v tem obdobju je pridobitev zunanjih finančnih sredstev – zgodnje financiranje rasti. Razlikujemo med semenskim in zagonskim kapitalom, sredstva pa so namenjena pokrivanju začetnih stroškov kot je raziskava trga, razvoj in testiranje proizvodov.

Začetno obdobje se prične s prvim dnevom poslovanja in konča, ko je podjetje uveljavljeno v trgu. V tem obdobju se v podjetju pojavljajo potrebe po kapitalu iz številnih razlogov: nakup nove opreme, strojev, povečanje obstoječih zalog ter realizacija različnih aktivnosti, ki vodijo v rast podjetja in realizacijo novih tržnih priložnosti. Govorimo o financiranju razvoja. V tej fazi naj bi bila sredstva podjetjem bolj dostopna. Aktivno vlogo v tem obdobju igrajo skladi tveganega kapitala, pa tudi potrebna sredstva so v tem obdobju cenejša.

Za pozačetno obdobje je značilno, da so na voljo zadostna sredstva in je podjetje sposobno premagati ovire in preživeti na trgu. Nanaša se na odločitve o alokaciji sredstev med obstoječe podjetje in nove podjetniške priložnosti. V tej fazi se razvoj podjetja financira predvsem s prevzemi, notranjimi odkupi in privatizacijo.

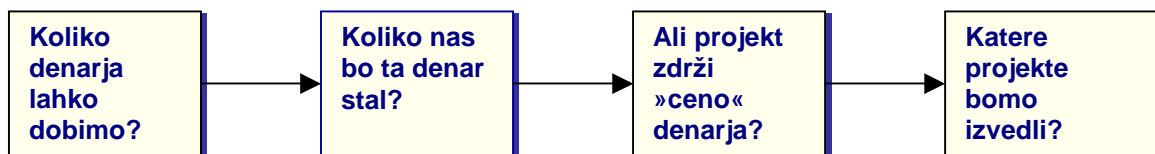
Dinamična podjetja se pri zagotavljanju virov financiranja poslužujejo aktivne in ne pasivne strategije. Pri dinamičnih podjetjih gre za razliko od malih statičnih podjetij, za financiranje tveganih poslov. Pri podjetnikih, lastnikih podjetij življenjskega stila, je glavni cilj neodvisnost in zadovoljitev lastnih potreb. Zato ne iščejo zunanjih virov financiranja, temveč v želji po popolnem nadzoru v podjetju, širijo posel le do obsega, ki ga zmorejo financirati z lastnimi viri. Dinamična podjetja pa za financiranje visoke rasti izkoristijo vse dostopne vire, še več, z aktivno strategijo rasti tudi na področju financiranja skušajo ustvarjati ustrezne pogoje za financiranje rasti (Tajnikar, 2000, str. 180 – 185).

Slika 5: Pasivna strategija financiranja



Vir: Tajnikar, 2000, str. 181.

Slika 6: Aktivna strategija financiranja

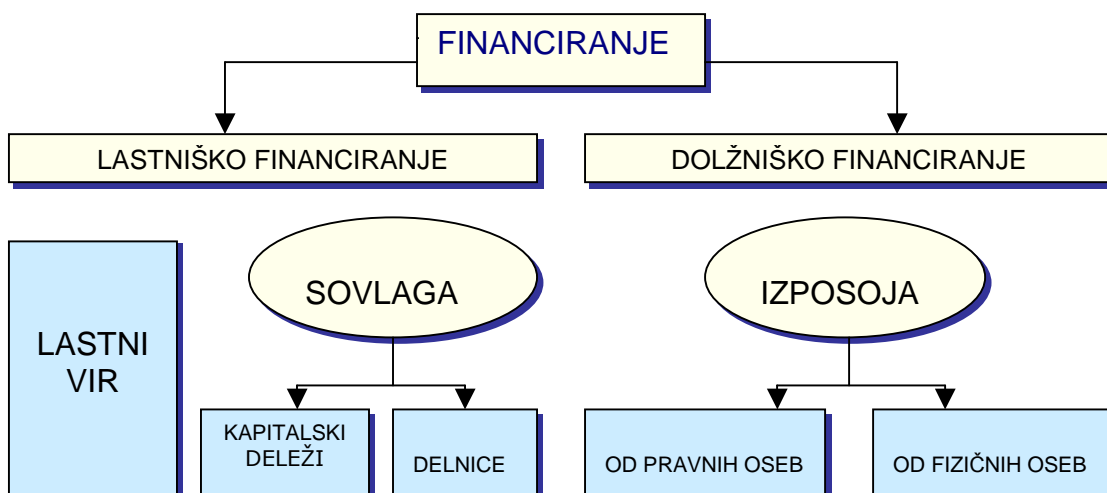


Vir: Tajnikar, 2000, str. 181.

4.1 Viri financiranja rasti podjetij

Podjetja v različnih fazah življenjskega cikla za rast in razvoj potrebujejo finančna sredstva. Kje in kakšna sredstva podjetje išče, je v veliki meri odvisno od tega, v katerem življenjskem obdobju zazna potrebo po dodatnem kapitalu, možen vir sredstev pa nakazuje tudi izbira finančne strategije.

Slika 7: Viri financiranja podjetja



Vir: Weston, 1993 v Žuglej et al., 2001, str. 27.

V osnovi lahko vire financiranja podjetja razdelimo na dolžniške in lastniške (Slika 5). Ločevanje med obema viroma je pomembno za podjetja v vseh obdobjih, še posebej pa za podjetja v zgodnjih fazah življenjskega cikla. Dolžniška sredstva namreč zahtevajo redno izplačevanje obresti, ki pa predstavljajo denarni odtok v času, ko je za podjetje najvažnejše ohranjanje največjega možnega obsega sredstev in vlaganje v razvoj.

Zanesljivega odgovora na vprašanje, ali je financiranje z lastniškim kapitalom boljše ali slabše od financiranja z dolgom, ni. Odvisno je od oblike podjetja, ki ga podjetnik ustanavlja, njegove bonitete, podjetnikovega nagnjenja k tveganju, kot tudi od možnosti dostopa do dolžniških ali lastniških sredstev in pogojev, ki so z njimi povezani (Ronstadt, 1988, str. 31). V realnosti je vsako podjetje financirano kombinirano, tako z lastniškim kot z dolžniškim kapitalom, saj optimalni donos na naložbo prinaša optimalna zadolženost, ki je navadno večja od nič, odvisna pa je od mnogih parametrov okolja, v katerem podjetje deluje. (Vadnjal, 2000, str. 21 – 24).

Da bi lahko ustrezno identificirali ustrezen vir kapitala med različnimi alternativnimi si lahko pomagamo s t.i. finančnim življenjskim ciklom podjetja (Timmons, 2003, str. 452 – 453). Bovaird (1990, str. 30 – 31) ga je razdelil v sedem investicijskih stopenj: semenski kapital, zagonski kapital, kapital za zgodnjo fazo, druga faza, kapital za razširitev, managerski odkupi, vmesni kapital. Te stopnje vsaj deloma sovpadajo z življenjskim ciklom podjetja in nakazujejo kakšen vir kapitala podjetje v določeni fazi rasti potrebuje oz. mu je dostopen (Tajnikar, 2000, str. 186).

Tabela 3: Sedem investicijskih stopenj

Investicijska stopnja	Vir kapitala in tveganje	Namen
1. Semenski kapital	Kapital podjetnika, prijateljev, družine, možne tudi različne subvencije ali pomoči države Visoko tveganje	Razvoj in preverjanje poslovne ideje, raziskave trga, oblikovanje vodstvenega tima.
2. Zagonski kapital	Kapital podjetnika, prijateljev, družine, možne različne subvencije države ali vložki večjih podjetij – strateških partnerjev Visoko tveganje	Ustanovitev podjetja, razvoj proizvoda, pridobivanje ustreznih proizvodnih zmogljivosti, prve marketinške aktivnosti.
3. Kapital za zgodnjo fazo	Podjetnik še vedno težko pridobi dolžniško financiranje, saj je denarni tok še vedno negativen, dobičkov pa podjetje še ne ustvarja, vendar ob ustreznem zavarovanju ta možnost obstaja. Odvisen je predvsem od lastnih virov, ter vložkov prijateljev, družine Relativno visoko tveganje	Namenjen podjetjem z že razvitim produktom za financiranje proizvodnje ter marketinških aktivnosti.
4. Druga faza	Med viri kapitala se pojavijo vse oblike, tudi tvegani kapital. Na pomembnosti izgublja lastniški kapital, močno vlogo ima dolžniški kapital, za financiranje podjetja pa so pomembni tudi dobavitelji in kupci.	Financiranje rasti z namenom doseganja optimalne velikosti podjetja.
5. Kapital za razširitev	Med viri se pojavljajo vse oblike kapitala, najpomembnejši pa je tvegani kapital. Tveganje je visoko, ravno tako tudi donosi.	Podjetje povečuje kapacitete, financira širitev na nove trge, v zaposlene, izboljšavo proizvodov, ...
6. Managerski odkupi	Lastni kapital managerjev, tvegani kapital (pogosto), dolžniški kapital (redko)	Podjetje postane predmet nakupa oz. prodaje. Cena se oblikuje glede na vrednost podjetja in pričakovane donose v prihodnosti. Navadno gre za: notranji odkup s strani managementa, prevzem ali odkup podjetja s strani prvotnega lastnika.
7. Vmesni kapital	Pogosto dolžniški kapital v obliki bančnega posojila ali podoben vir, ki dopolnjuje obstoječe financiranje. Tvegan kapital redko.	Priprava na javno prodajo podjetja, ko lastniki in management niso pripravljeni vlagati trajnega kapitala, novi lastniki pa še niso vstopili v podjetje.

Vir: Povzeto po Boviard, 1990 v Tajnikar, 2000 ter Glas et al., 2000.

Vse naštetje vire lahko razdelimo v tri trge lastniškega financiranja, ki imajo različno vlogo v financiranju posameznih faz razvoja podjetja (Hisrich, Peters, 1992, str. 274):

- trg neformalnega tveganega kapitala (poslovni angeli),

- trg formalnega tveganega kapitala (skladi tveganega kapitala),
- organiziran trg kapitala (prodaje lastniških vrednostnih papirjev).

4.2 Dolžniški kapital

Dolžniško financiranje podjetja je tisto, pri katerem se vzpostavi med podjetnikom/podjetjem in posojilodajalcem dolžniško – upniško razmerje, po katerem dolžnik – podjetnik/podjetje v predhodno določeni dobi vrne izposojeno glavnico skupaj z obrestmi po vnaprej določeni obrestni meri. Pri tem posojilodajalec ne posega v upravljanje podjetja, svoj denar pa zavaruje s hipoteko na premoženje posojilojemalca in drugimi oblikami zavarovanja. Kot posojilodajalci se v Sloveniji pojavljajo: poslovne banke, hranilnice, podjetja za finančni lizing, podjetja za faktoring, zavarovalnice, različna ministrstva (razpisovanje garancij, subvencionirane obrestne mere, itd) in državni skladi. Najpogostejše oblike dolžniškega financiranja so:

- bančni krediti in obveznice,
- lombardni krediti,
- hipotekarni krediti,
- faktoring,
- fortfetiranje,
- lizing,
- franšizing,
- obveznosti do dobaviteljev,
- kreditne kartice.

4.3 Trajni kapital

O lastniški obliki vlaganja sredstev v podjetje (financiranje z lastniškim kapitalom) govorimo takrat, kadar se kapital, vložen v podjetje, izrazi z lastniškim deležem vlagatelja v podjetju. Gre za dolgoročen vir financiranja in se pojavlja v vseh fazah življenjskega cikla podjetja kot zagonski kapital, kot kapital za odcepitev ali pripojitev podjetja, kot kapital za prestrukturiranje itd. Zaslужek vlagatelja je odvisen od uspešnosti podjetja, ki je izražen v udeležbi v dobičku. Za razliko od dolžniškega kapitala pa vlagatelj kapitalskega deleža v primeru neuspeha lahko izgubi celotni vložek. Viri lastniškega financiranja so:

- lastna sredstva ustanovitelja, družine, prijateljev,
- zadržani dobički,
- neformalni tvegani kapital,

- formalni tvegani kapital,
- zaprta prodaja,
- sredstva drugega podjetja,
- javna prodaja delnic.

Mnoge študije kažejo, da podjetja, financirana s strani zasebnega lastniškega kapitala rastejo hitreje od ostalih. Razlog se skriva v kombinaciji svežega kapitala in prispevka upraviteljev kapitala, ki imajo navadno bogate izkušnje in veliko znanja na področju rasti podjetij (Ryan, 2006).

Lastniško financiranje lahko nadomešča, največkrat pa dopolnjuje dolžniški kapital in eventualne državne podpore pri financiranju rasti podjetja, to pomeni pri uvajanju novih proizvodov, uvajanju novih tehnologij.

Mramor (1993, str. 250) meni, da je lastniški kapital najprej ključen za samo ustanovitev podjetja, ko pa je podjetje ustanovljeno, lastniški kapital prevzema največje tveganje v zvezi s poslovanjem podjetja. Kapital, potreben za začetek poslovanja, zagotovi običajno podjetnik sam oz. skupaj z družino. Ustrezen obseg lastniškega kapitala naj bi predstavljal tudi osnovo za zadolžitev podjetja, saj naj bi omogočil poravnavanje obveznosti do kreditodajalcev, tudi v primeru manjše izgube iz poslovanja. Viri lastniškega financiranja pa so v kasnejših stopnjah razvoja različni, kar je razvidno tudi iz tabele 3. Njihova različnost je delno odvisna od organizacijske oblike podjetja, delno pa tudi od poslovnih (ne)zmožnosti podjetja (Mramor, 1993, str. 251).

Tabela 4: Faze razvoja podjetja in najpomembnejši viri lastniškega financiranja

Faza razvoja podjetja	Najpomembnejši viri lastniškega financiranja
0. Organiziranje in načrtovanje	Lastnik in neformalni viri
I. Podjetje je ustanovljeno: proizvodi in ali storitve, pripravljene za proizvodnjo	Finančne institucije visoko tveganega kapitala in neformalni viri
II. Pretekli podatki o poslovanju	Tudi nekatere druge finančne institucije
III. Faza bistvene širitve	Možnost prodaje lastniških vrednostnih papirjev
IV. Zrelo in trdno podjetje	Zadržani dobički in odprte prodaje

Vir: Mramor, 1993, str. 251.

4.4 Drugi viri

Izkušnje držav, katerih gospodarstva so konkurenčna in vodilna v svetovnem merilu (Antončič et al., 2002, str. 40 – 42) kažejo, da je visoka gospodarska rast splet naslednjih dejavnikov:

- pripravljenosti posameznikov in podjetij za tvegano vlaganje v inovativne projekte,
- pripravljenosti podjetij za preoblikovanje, s ciljem povečati učinkovitost ob zmanjševanju stroškov ter povečevanjem proizvodne in zaposlitvene fleksibilnosti,
- nastajanja inštitucij, ki posredujejo pri prenosu znanja z univerz in raziskovalnih inštitutov v podjetja ter finančnih inštitucij, specializiranih za financiranje visoko tveganih naložb.

Država igra pomembno vlogo pri spodbujanju razvoja podjetništva, na kar opozarja tudi Glas (v Možina et al., 2002, str. 132), ki meni, da je podjetništvo rezultat spodbudnega makroekonomskega okvira, dobro zasnovanih državnih programov in podpore v kulturi in stališčih ljudi.

Mala in srednja podjetja imajo v primerjavi z velikimi podjetji na nekaterih poslovnih področjih pomanjkanje znanja, sposobnosti ali sredstev. Vladne politike in programi namenjeni podpori podjetništvu naj bi bili oblikovani in usmerjeni na najbolj občutljiva področja ter tako pozitivno vplivali na konkurenčno sposobnost podjetij in gospodarsko rast. Podjetništvo država spodbuja na dva načina (Glas, ibid, str. 134), s ciljem nastajanja velikega števila novih podjetij in podpore razvoja najuspešnejših med njimi:

- z neposrednimi spodbudami podjetjem (subvencije, davčne olajšave, ugodna posojila, ...)
- s posrednimi spodbudami preko s strani države vzpostavljene podjetniške infrastrukture (garancijska shema, svetovalna pomoč, mreža podjetniških centrov, podjetniške cone, tehnološki parki in inkubatorji, ...).

Slika 8: Oblike podjetniške podpore



Vir: Glas v ibid, str. 134.

Vladni programi podpore podjetništva se oblikujejo na podlagi sprejetega Programa ukrepov za razvoj podjetništva in konkurenčnosti za obdobje 2007 -2013, ki temelji na štirih medsebojno povezljivih osnovnih stebrih (www.japti.si):

1. Spodbujanju podjetništva in podjetništvu prijaznega okolja, ki je usmerjeno v promocijo izobraževanja za podjetništvo, dvig podjetniške kulture, spodbujanje koriščenja podpornih storitev za podjetja (sistem VEM – vse na enem mestu, Vavčerski sistem svetovanja, delovanje Evro info centrov, programi za posebne ciljne skupine).
2. Krepitvi notranjih sposobnosti podjetij za intenzivnejši, na znanju temelječ razvoj (spodbujanje zaposlovanja vrhunsko izobraženih kadrov in raziskovalcev v gospodarstvu, mobilnost razvojnih kadrov).
3. Vlaganju v raziskave in razvoj, ukrepih za podporo inovacijam v gospodarstvu, ukrepih za promocijo uvajanja evropskega modela odličnosti v slovenska podjetja.
4. Finančnih podporah namenjenih malim in srednje velikim podjetjem z lastniškimi in dolžniškimi viri.

Slovenska podjetja preko državnih pomoči dostopajo predvsem do dolžniških virov kot so različne garancije, krediti in leasing, kar s svojimi produkti omogoča predvsem osrednja nacionalna finančna institucija Slovenski podjetniški sklad. Ministrstvo za gospodarstvo (lahko v sodelovanju z drugimi ministrstvi ali institucijami) razpisuje tudi nepovratna sredstva namenjena podjetjem kot neposredno spodbudo za dvig konkurenčnosti v posameznem gospodarskem sektorju ipd.

4.5 Viri financiranja primerni za hitro rastoča podjetja

Ene in edine prave formule, kako naj dinamično podjetje financira rast, ni. Lahko pa na podlagi različnih raziskav strnemo nekatere zaključke. Financiranje rastočega posla pomeni ustvarjanje pogojev za financiranje rasti in ne prilaganje rasti dostopnim finančnim virom (Tajnikar, 2000, str. 185). Dinamično podjetje zahteva kombinacijo finančnih virov, ki zmore podpirati vse rastoče procese podjetja in dobro načrtovanje denarnih tokov.

Viri zahtevajo poravnavo obveznosti v različni ročnosti, le obveznosti do lastnikov so praviloma trajne. Zato rastoča podjetja skušajo uravnotežiti dolžniško financiranje in grožnjo finančne nelikvidnosti z investicijami v trajni kapital. Ali so podjetja zmožna pridobiti zunanji trajni kapital pa je odvisno tudi od faze življenjskega cikla, v katerem se rastoče podjetje nahaja. Skladi kapitala navadno ne investirajo v zgodnje življenjske faze podjetja, čeprav je trend značilen za Združene države Amerike, kjer skladi tveganega kapitala investirajo predvsem v pozne faze življenjskega cikla, nekoliko drugačen od prakse investorjev v Evropi (Winterleitner, 2003, str. 25).

Kratek pregled primernih finančnih virov za podjetja v različnih fazah rasti so pripravili avtorji priročnika o financiranju rasti. Vsi viri financiranja, ki jih navajajo avtorji priročnika, podjetjem v našem prostoru niso dostopni, poleg tega se ameriška klasifikacija podjetij nekoliko razlikuje od evropske, zato naj v nadaljevanju naštejemo le najbolj pogoste (Kenneth et al., 2005, str. 46):

- zunanji trajni kapital s strani skladov tveganega kapitala; pri katerem tipu sklada kapitala bo podjetje povpraševalo, je odvisno od potreb podjetja ter portfeljske usmeritve posameznega sklada,
- bančna posojila in leasing financiranje,
- financiranje z zadržanimi dobički in druge bootstrapping⁴ tehnike uporabljajo vsa podjetja, ne glede na življenjski cikel, v katerem se nahajajo,
- finančno povezovanje s strateškimi partnerji,
- zunanji trajni kapital, ki ga prispevajo poslovni angeli ali drugi zasebni investitorji navadno ne zadošča potrebam podjetja v rasti, temveč je primernejši za financiranje zgodnjih faz življenjskega cikla podjetja.

4.6 Kako se financirajo hitro rastoča podjetja v Sloveniji

V Sloveniji se mala podjetja financirajo pretežno lastniško, saj je dolžniški kapital pri nas še vedno predrag. Če je dodatno financiranje neizogibno, pa si podjetja denar najraje sposodijo pri banki (Žugelj, 2001, str. 30). Zanimiva je tudi ugotovitev raziskave med družinskimi podjetji, ki kaže, da kar 80 odstotkov anketiranih podjetij pod nikakršnimi pogoji ni pripravljeno spustiti nedružinskih vlagateljev v podjetje (Vadnjal, 2000, str. 21 – 24).

In kako se z izzivom financiranja rasti spopadajo slovenske gazele? Po kakšnih virih financiranja posegajo? Vilijem Pšeničny s sodelavci je podrobneje analiziral financiranje izbranih sto slovenskih gazel ter ga primerjal s financiranjem evropskih gazel. Zanimiv je podatek, da kar 52 odstotkov gazel financiralo svojo rast iz lastnih virov – prihrankov in zadržanih dobičkov. Med dolžniškimi viri je najpopularnejše financiranje s kratkoročnimi bančnimi posojili, ki pa jih kasneje v večini ne nadomestijo z dolgoročnimi, kar je vzrok da je sestava virov v večini proučevanih slovenskih gazel neustrezna (Pšeničny et al., 2001). Do podobne ugotovitve je prišel tudi Winterleitner (2003). Anketiral je 66 gazel uvrščenih na lestvico najhitreje rastočih podjetij v Sloveniji leta 2002 in ugotovil, da je večina anketiranih podjetij rast v zgodnjih in razvojnih fazah finančnega življenjskega cikla financirala z lastniškim kapitalom in sicer lastnimi viri in zadržanimi dobički.

⁴ Bootstrapping je izraz, ki označuje financiranje poslovnega procesa z notranjimi finančnimi viri kot je amortizacija, doseženi dolgi plačilni roki dobaviteljem, politika predplačil in podobno.

Vprašanje, ki se zastavlja, je, zakaj slovenske gazele svojo rast financirajo predvsem iz zadržanih dobičkov in ali bi bila njihova rast višja, če bi jim med vire uspelo vključiti več zunanjih virov trajnega kapitala. Vzroke za takšno statistiko je verjetno najti tako v nizki podjetniški kulturi, ki je financiranju s tveganim kapitalom nenaklonjena, kot tudi v za tvegane kapitaliste nespodbudnem davčnem okolju ter zakonodaji, ki postavlja institucionalnim vlagateljem številne omejitve. Možnosti izstopa vlagatelja iz podjetja so zaradi nerazvitega finančnega trga omejene. Že več let strokovnjaki ugotavljajo, da stanje na področju tveganega kapitala v Sloveniji močno zaostaja v primerjavi s stanjem v svetu. Priložnosti za dobre naložbe je relativno malo, saj analize kažejo, da je delež malih in srednjih podjetij, ki so sposobna konkurirati na razvitih trgih in dosegajo visoko dodano vrednost, skromen. Po drugi strani pa imajo tudi podjetja, ko skušajo pridobiti finančne vire pri skladih tveganega kapitala, težave. Na slovenskem trgu deluje le nekaj skladov, še težavnejši pa je dostop do neformalnih investitorjev. Slednji so se v letošnjem letu na iniciativo g. Branka Drobnaka organizirali, njihovo združenje pa deluje pod pokroviteljstvom finančne družbe Poteza d.d..

Izvedenci, ki so sodelovali pri raziskavi GEM 2005, so podali mnenje, da primanjkuje finančnih virov za financiranje ustanovitve in rasti podjetij zaradi nerazvitega kapitalskega trga, premalo skladov tveganega kapitala, (pre)malo tujih investicij v Sloveniji, podjetjem neprilagojenih bančnih instrumentov ter premalo oziroma nič subvencij države ob ustanovitvi podjetij. Slika naslednje raziskave, GEM 2006 ni nič spodbudnejša. Izvedenci so najnižje ocenili trditve, povezane z razpoložljivostjo finančnih virov, ki jih zagotavljajo tvegani kapitalisti ali jih podjetja pridobijo s prvo izdajo delnic. Prav tako se je zmanjšal delež neformalnih investitorjev v Sloveniji. Leta 2005 se je kot neformalni investitor ali poslovni angel identificiralo nekaj več kot 2 odstotka državljanov, v letu 2006 pa le še 1,62 odstotka. Tudi raziskava Evropskega združenja tveganega kapitala EVCA (Kaučič, 2006) vedno znova kaže na zaskrbljujoče stanje v Sloveniji, ki se redno uvršča na rep seznamov po višini vloženih sredstev s strani skladov tveganega kapitala.

5. IZBOR SLOVENSKA GAZELA

5.1 Zgodovina izbora Slovenska gazela

Zgodovina izbora, ki ga danes poznamo pod imenom Gazela, se je začela pisati 13.6.1991, še pred priznanjem samostojnosti Slovenije, z objavo članka: »Nove zvezde slovenskega gospodarstva« v Gospodarskem vestniku. Ekipa prodornih novinarjev je pripravila analizo sedmih, verjetno bolj ali manj naključno izbranih novih podjetij, ki so se prva začela spopadati s spreminjanjem podjetniške kulture, priznavala, da so profitno motivirana, rasla, zaposlovala nove delavce. Ta podjetja bi

lahko imenovali znanilke novega vala podjetij, slovenskih dinamičnih podjetij. Sledila je serija člankov o podjetništvu ter zametek projekta, ki sistematično spremlja podjetniško dogajanje v Sloveniji še danes.

Že naslednje leto je sledil prvi seznam stotih največjih zasebnih podjetij v Sloveniji in omeniti velja, da so najboljša med njimi že izpolnjevala dva izmed pogojev za uvrstitev na seznam lestvice »Hot Growth«, ki jo pripravlja poslovni tednik Business Week. Skozi naslednja leta se je metodologija izbora oblikovala, zgledovali so se po ameriškem modelu »Hot Growth« in leta 1995 specifičnim razmeram v tranzicijskem gospodarstvu navkljub, predstavili pregled 500 najhitreje rastočih podjetij v Sloveniji. Pohvalimo se lahko, da smo lestvico dobili med prvimi v Evropi. Pri pripravi metodologije so sodelovali strokovnjaki Ekonomske fakultete v Ljubljani.

Leta 1996 je izšla prva posebna izdaja revije Gospodarski vestnik, posvečeno hitro rastočim podjetjem, ki poleg lestvice 500 najhitreje rastočih podjetij predstavlja tudi regijske prvake, poslovno prakso uspešnih podjetnikov, različne analize gazel. Leta 2001 je Gospodarski vestnik oblikoval in registriral blagovno znamko »Gazela«, postavil celovito strategijo projekta ter prvič, po vzoru sorodne akcije danskega poslovnega časopisa Borzen, najboljšim podelil nagrado na javni prireditvi. Gazela je počasi postala najbolj prepoznaven poslovni dogodek v Sloveniji, kot prelomno pa sodelavci projekta ocenjujejo leto 2004 (Mulej, 2004, str. 11). To je bilo leto največjega razvoja in medijskega preboja projekta, sklenjena so bila številna strateška partnerstva, s podjetji kot so Dnevnik, Parsek, Gea College in Pristop, zaživela je spletna stran, projekt pa je podprla tudi tedaj predsedujoča država EU Nizozemska ter predsednik vlade RS Anton Rop. Bilo pa je tudi leto streznitve, saj je že v samem začetku leta 2005 revija Gospodarski vestnik prenehala izhajati. Tradicijo projekta se je odločilo nadaljevati časopisno podjetje Dnevnik, ki je tako omogočilo uspešno izpeljavo rekordno obiskane akcije v letu 2005. V jeseni 2007 bo tako zaključena že šesta akcija in razglašena šesta zlata Gazela.

Slovenske gazele pa niso ostale neopažene niti na globalnem trgu. Na lestvico Europe's 500 se je v letu 2006 uvrstilo kar 10 slovenskih podjetij. Med najperspektivnejših 100 pa na zavidljivem 30. mestu najdemo podjetje in tudi zlato gazelo Tuš, na 88. pa podjetje Čistoča, ki je prav tako redna gostja lestvice slovenskih gazel. Na lestvico se uvrstijo podjetja, ki se k izboru prijavijo sama, najboljše pa izberejo na podlagi Birchovega indeksa DaBeg, relativnega povečanja števila zaposlenih (Zalaznik, 2006, str. 37).

5.2 Metodologija in kriteriji izbora

Hitro rastoča slovenska podjetja so v letu 2006 tekmovala za naslov zlate gazele že šestič. Ključna za uvrstitev podjetja v izbor, je njegova hitra rast. Tako se najboljša

podjetja med najboljšimi razvrstijo glede na doseženi petletni indeks rasti prodaje oz. izkazano rast prihodkov v petletnem obdobju. Dodatni pogoji, ki jih mora podjetje izpolnjevati pa so še (Zalaznik, 2006, str. 12 – 13):

- tudi v izhodiščnem letu, pri zadnjem izboru je bilo to v letu 2000, mora podjetje poslovati vseh dvanajst mesecev,
- v opazovanem petletnem obdobju ne sme biti v stečajnem postopku ali postopku prisilne poravnave,
- vsaj 50 mio SIT (208.000,00 €) čistih prihodkov od prodaje v izhodiščnem letu,
- ter dobiček v zadnjem letu opazovanega obdobja.

Podjetja se na izbor ne morejo prijaviti sama, z uvrstitvijo na seznam pa seveda pisno soglašajo. Vsi potrebni podatki o poslovanju podjetij se črpajo iz javno dostopnih bilančnih podatkov ter izdelanega bonitetnega poročila o podjetju.

Da pa bi bil izbor preglednejši in bi dinamična podjetja iz vse Slovenije imela možnost sodelovanja, so se sodelavci projekta odločili izdelati 6 regijskih lestvic na katere se uvrsti 100 najhitreje rastočih podjetij v posamezni regiji. Siceršnjih 12 statističnih regij je projektni tim za potrebe izbora združil v šest:

- Osrednjo Slovenijo,
- Gorenjsko regijo,
- Primorsko – notranjsko regijo,
- Savinjsko – zasavsko regijo,
- Dolenjsko – posavsko regijo,
- Dravsko – pomursko regijo.

Celotni izbor je tako razdeljen na regijska tekmovanja in nacionalno tekmovanje. Zmagovalci posameznih regijskih tekmovanj, ki jih predstavlja šest najuspešnejših podjetij na posamezni regijski lestvici, se uvrsti v finalni izbor za zlato gazelo na nacionalni ravni. In katere kriterije morajo izpolnjevati zmagovalci regijskih tekmovanj poleg osnovnih pogojev za uvrstitvev na izbor?

- Uvrščeni morajo biti na regijsko in nacionalno lestvico hitro rastočih podjetij.
- Zadostiti morajo dodatnim merilom: ustvarjena nova delovna mesta, izvoz, ustvarjena dodana vrednost, ... Pri izbiri regijskih prvakov se upoštevajo še različni drugi bilančni podatki.
- Število zaposlenih v zadnjem opazovanem letu mora biti praviloma večje kot 20.
- Indeks DaBeg oz. Indeks sorazmerne rasti zaposlenih mora v zadnjem petletnem obdobju dosegati vrednost najmanj 20.
- Podjetniki morajo biti pripravljeni izpolniti anketo s pomočjo katere komisija pridobi dodatne nebilančne podatke o podjetju ter na pridobivanje t.i. mehkih podatkov iz katerih se nato kujejo podjetniške zgodbe o uspehu in ki jih novinar Gazele pridobi skozi intervju.

Končni zmagovalec – Zlata gazela postane podjetje, ki doseže najboljšo povprečno uvrstitev na treh lestvicah, ki so med seboj neodvisne:

- lestvici 500 najhitreje rastočih podjetij v Sloveniji,
- lestvici finalistov po mnenju petčlanske uredniška komisije Gazele⁵ in
- lestvici finalistov na podlagi glasovanja članov sveta Gazele⁶.

Leta 2000 so bili kriteriji uvrstitve na lestvico podobni. Kaj so ustvarjalci lestvice od najboljših med najboljšimi pričakovali? Na lestvici 500 najhitreje rastočih so bila podjetja razvrščena po rasti prodaje med letoma 1995 in 1999 ob pogoju, da so v izhodiščnem letu dosegla vsaj 50 mio SIT čistih prihodkov od prodaje. Na lestvico so se lahko uvrstila tudi podjetja, ki ne izvažajo, izločena pa so bila tista, katerih rezultati sicer ustrezajo merilom za uvrstitev, a niso posledica dejanske rasti. Med izločenimi so se tako znašle družbe, ki so rasle na podlagi pripojitev, prevzemov dejavnosti, kratkoročnih poslov.

Da bi lahko določili najuspešnejša podjetja, je komisija dodatno preresetala vse kandidate še na podlagi naslednjih meril:

- najmanj 20 zaposlenih,
- vsaj 10 % delež izvoza,
- donos na kapital najmanj 9 %,
- zaposlitveni indeks ne sme biti manjši od 50.

Vsem štirim dodatnim merilom je zadostilo 15 v letu 2000 nominiranih gazel.

5.3 Profil slovenske gazele

Vrata podjetništvu na naših tleh so se odprla leta 1988, ko je bil sprejet Zakon o podjetjih in tako postavljena tudi pravna osnova za zasebno malo gospodarstvo. Nastopil je čas, ko je struktura tedaj socialističnega gospodarstva pričela dobivati odtenke tržnega gospodarstva.

Na podlagi različnih raziskav lahko sklepamo, da so številne slovenske gazele izšle iz družinskih obrtniških tradicij. Zanimivo pa lestvica gazel nominiranih leta 2000 razkriva, da so najbolj dinamične med njimi izhajale iz stare ekonomije ter da so proizvodna podjetja. Takrat se za prvake med hitro rastočimi še niso izkazala podjetja povezana z informacijsko tehnologijo, čeprav med šestnajstimi najboljšimi ocenjenimi najdemo dve še danes uspešni podjetji na področju razvoja lastnih

⁵ Uredniško komisijo izbora za Zlato gazelo 2006 je sestavljalo 5 članov: dva predstavnika organizatorja izbora, dr. M.Drnovšek iz EF Ljubljana, dr. M.Penca, direktor HVM d.o.o. in A.Bošnjak, predstavnik zlate gazele 2005.

⁶ Svet gazel sestavljajo ugledni akademiki in poslovneži.

programskih rešitev za trg ter uvoznika računalniških komponent. Z izjemo tiskarne in storitvenega podjetja v sektorju logistike, je vseh preostalih 12 podjetij zastopalo dejavnost proizvodnje kot je pohišvena industrija, orodjarstvo, strojegradnja, oprema za avtomobilsko industrijo.

Žal ekonomska, davčna in finančna politika Slovenije ni sledila dinamičnemu razvoju podjetništva. Kljub nespodbudnemu podjetniškemu okolju je v letih 1996 – 1998 veliko gospodarskih družb nastalo zaradi zaznanih poslovnih priložnosti. Gazele, ki jih pozdravljamo danes, izhajajo iz obdobja pred prelomom stoletja, poslovno priložnost pa so zaznale v naprednih tehnologijah (Drnovšek, 2005, str. 37 – 40). Med njimi je najti podjetja iz vseh dejavnosti, razširjeno javno mnenje pa je, da se najlaže uspe s trgovino. Ob pregledu seznamov gazel sem ugotovila, da tako javno mnenje kar drži:

Tabela 5: Slovenske gazele in panoga dejavnosti

Seznam 500 Gazel objavljen v letu	Dejavnost trgovine	Predelovalna dejavnost	Poslovne storitve
2000	66 %	22 %	11 %
2005	41 %	23 %	11 %
2006	37 %	16 %	11 %

Vir: Lestvice gazel 2000, 2005 in 2006.

Na zadnji lestvici Europe's 500 prav tako kot na slovenski najdemo podjetja iz vseh dejavnosti, celo nekaj takih, ki delujejo v počasi rastočih, zahtevnih panogah kot sta tekstilna industrija in ribištvo. Za razliko od stvarnosti našega gospodarstva pa večina podjetij na evropski lestvici, in sicer kar 30 %, deluje znotraj panoge informacijsko komunikacijskih tehnologij. Gazel, ki poslujejo v dejavnosti trgovine pa je med izbranimi le 22 oz 4,4 % (www.europes500.com), med njimi je na zavidljivem 30. mestu, tudi slovensko podjetje Tuš.

Spoznanja o slovenskih gazelah (Drnovšek, 2005, str. 37 – 40 in 2006, str. 15 – 18) lahko strnemo v profilu tipične gazele:

- izhaja iz nekdanje družinske tradicije ali pa posluje v dejavnosti trgovine,
- glede na ustvarjene prihodke, zaposlene jo lahko uvrstimo med srednja podjetja,
- svojo rast financira predvsem z bančnimi posojili,
- je v lasti podjetnika – ustanovitelja, ki je star v povprečju 40 let in je moški,
- deluje pretežno na medorganizacijskih trgih,
- premalo se zavedajo pomena zaščite intelektualne lastnine.

Avtorji slovenske lestvice tudi ugotavljajo, da strategija najboljših ne temelji več le na vrhunski obstoječi ponudbi in tradicionalnih trgih, pač pa se ozirajo za novimi tržnimi nišami, veliko pozornosti posvečajo rasti in razvoju zaposlenih. Večina gazel se

zaveda, da so zaposleni eden od virov konkurenčne prednosti podjetij ter motor inovacij. Motivirati ter ohranjati njihovo lojalnost podjetju skušajo skozi različne oblike nagrajevanja. Kar 93 % vprašanih gazel zaposlene nagrajuje z variabilnim delom v plači in 83 % s financiranjem dodatnih usposabljanj, izobraževanj. Udeležbo v dobičku zaposlenim priznava 30 % gazel, medtem ko opcijski načrti oz. nagrajevanje v obliki lastniških deležev v podjetju še niso pogosti (Drnovšek, 2006, str. 15 – 18).

6. ANALIZA PRIMERJAVE PODATKOV SLOVENSКИH GAZEL 2000 S PODATKI IZBRANIH PODJETIJ V LETU 2005

6.1 Cilji in pomen predlagane analize

Ob pregledu lestvic slovenskih hitro rastočih podjetij sem ugotovila, da se res večina na lestvico uvrščenih podjetij uvršča med mala podjetja, vendar pa je prispevek k rasti gospodarstva podjetij, ki so že prerasla vsaj v srednja podjetja, vidnejši. Z zapletenimi vprašanji prispevka novih podjetij in njihove rasti vpliva na gospodarsko rast, se ukvarjajo mnogi avtorji. Sama sem se osredotočila na preprosto vprašanje koliko podjetij, ki so zaradi svoje izjemne rasti pridobila laskavi naziv gazele, preživi občutljiva obdobja hitre rasti in ali je njihov prispevek v gospodarstvu viden tudi še čez nekaj let.

Zaradi še vedno dokaj negativnega odnosa do podjetništva v našem okolju se v javnosti prevečkrat sliši mnenje, da gazele kmalu propadejo. Morda je njihova sapa hitre rasti res kratka, vendar še zdaleč ne drži, da jih večina propade. Še več, ob pregledu lestvic se kaj hitro ugotovi, da se mnogo podjetij pojavlja več let zapored, nekatera med njimi pa se uvrščajo tudi na mednarodne lestvice najboljših.

Uspeh gazel ni samoumeven. Ta izjemna podjetja, ki so gonilo gospodarskega razvoja, so zaradi hitre rasti posebno občutljiva na spremembe okolja, zato želim v specialističnem delu raziskati nekatere izzive uspešnosti teh podjetij. Kateri so ključni dejavniki, ki vplivajo na preživetje in nadaljnji razvoj gazele? V teoretičnem delu naloge sem proučila domačo in tujo znanstveno ter strokovno literaturo ter zbrala razpoložljive podatke podjetij prepoznanih za gazele in uvrščenih na lestvico gazel leta 2000. Na podlagi pridobljenega znanja in zbranih podatkov za prvih 120 najhitreje rastočih podjetij uvrščenih na lestvico leta 2000 glede na indeks prodaje, želim odgovoriti na nekatera vprašanja, ki se porajajo ob opisani problematiki:

- Ali je v razdobju 2000 – 2005, potem ko so bila podjetja uvrščena na seznam najboljših, res propadlo veliko gazel?
- Kako se preživela podjetja spopadajo s ključnimi izzivi rasti? Še vedno rastejo glede na zaposlenost in ustvarjene prihodke od prodaje?

- Ali pridružitve Slovenije k Evropski uniji in s tem spremenjene gospodarske razmere vplivajo na poslovanje in nadaljnjo rast gazel?
- Ali slovenske gazele iščejo lastniške vire financiranja na račun dolžniških in kako uspešne so pri spopadanju z enim ključnih izzivov rasti, zagotavljanjem ustreznih virov za financiranje rasti?

Na podlagi zastavljenih vprašanj sem oblikovala hipoteze, ki jih predstavljam v poglavju 6.2. Preden pa nadaljujem z ugotovitvami analize, naj povzamem rezultate izbora Gazela 2000.

6.1.1 Rezultati izbora GAZELA 2000

Kaj je pokazala lestvica gazel 2000? Katero podjetje se je najbolj izkazalo med gazelami, uvrščenimi na lestvico 2000? Nekatera podjetja so bila v ospredju pri razvrščanju po indeksu prodaje, druga pri ustvarjanju novih delovnih mest, spet tretja pa so imela zavidljiv delež izvoza.

Med gazelami 2000 je bilo 10 podjetij, ki so ustrezala merilom velikih podjetij, 65 srednjih podjetij, ostale gazele pa so se prištevale med mala podjetja. Deset velikih gazel je ustvarilo največ novih delovnih mest in njihovi prihodki od prodaje so dosegli polovico vrednosti prodaje vseh malih podjetij na lestvici skupaj. Mala podjetja pa so se izkazala kot najbolj storilna, saj je prodaja na zaposlenega v malem podjetju dosegala skoraj dvakratno vrednost prodaje na zaposlenega v velikem podjetju.

Glede na indeks rasti se je ponovno uspelo uvrstiti le dvema družbama med deset najboljših, ki sta tako dobro uvrstitev dosegli tudi leto poprej, to je leta 1999. A obe sta na lestvici napredovali. Ostalih osem družb pa se je na lestvico uvrstilo prvič.

Skupaj je vseh 500 gazel leta 1999 zaposlovalo 19.319 ljudi in v obdobju 1995 - 1999 ustvarilo kar 9.832 novih delovnih mest. Podrobnejša analiza je pokazala, da so izvozna podjetja v povprečju zaposlovala 48 ljudi, neizvozniki pa precej manj, le 26 delavcev v povprečju. Prav tako je bilo opaziti veliko razliko pri novo ustvarjenih delovnih mestih in sicer so jih izvozniki ustvarili 6.965, neizvozniki pa le 2.867.

Kazalci donosnosti so sicer pokazali nekoliko slabši rezultat v primerjavi z letom poprej, saj je po donosnosti kapitala izstopalo eno samo podjetje, ki je doseglo skoraj 90 % dobička v kapitalu, sledilo pa je nekaj podjetij, ki so dosegla približno 30 % donosnost kapitala. So se pa gazele izkazale za zmerno tvegane. Stopnja zadolženosti je bila med 100 podjetji z najvišjimi dobički 62 %, kar za podjetja, ki financirajo rast in razvoj ni pretirano.

Največ podjetij je delovalo v dejavnosti trgovine in sicer kar 66 %. Med izvoznimi podjetji je bilo najti predvsem proizvodna podjetja, medtem ko so med podjetji, ki prihodke ustvarjajo na domačem trgu bile najštevilnejše trgovske družbe.

Regijska analiza je pokazala, da je bilo največ gazel registriranih v Ljubljani in sicer kar 148. Ljubljanska podjetja so se po večini kazalcev uvrščala v sam vrh, razen v izvozu, saj je bilo med njimi le 60 odstotkov izvoznic. Vsekakor so se ljubljanske družbe pokazale kot najdonosnejše in so ustvarile največ dobičkov. Najslabše so se odrezala podjetja registrirana v Murski Soboti in se po večini kazalnikov uvrščala na sam rep lestvice.

Komisija je na podlagi dodatnih meril sestavila seznam najuspešnejših gazel, nominiranih leta 2000. Zaradi strogih meril se je na lestvico uvrstilo le petnajst podjetij, ki pa so dala zanimivo sliko. Za najboljše slovenske gazele 2000 je bilo značilno poslovanje v okviru tradicionalnih industrijskih panog, ki ne veljajo za konjunkturane. Lahko bi jih označili za proizvodna podjetja stare ekonomije.

Tabela 6: Prvaki med gazelami 2000⁷

Podjetje	Uvrstitev – rast	Prodaja Indeks 99/95	Prodaja 1999, v 1000 €	Izvoz 1999, v 1000 €	Zaposleni 1999	Zaposleni 1995	DaBeg
Holzschuh & Co.	4	2.823	16.722	16.450	102	17	510
Schmidt šiviljstvo	5	2.726	11.288	11.288	602	57	576
Hermes Softlab	34	914	32.401	27.716	297	47	1.580
Juma.	63	673	3.782	1.270	26	8	59
Fluid	37	649	4.392	763	35	9	101
Acord – 92	74	602	35.816	13.696	29	9	64
Grammer Automotive Slo.	86	563	12.852	12.352	149	54	262
Prevent	215	403	285.560	278.833	1.720	798	1.987
Rujz Design	219	399	2.783	845	21	5	67
Excel International	234	392	2.769	1.527	37	9	115
Hamer	236	390	1.770	286	39	17	50
Plastform	290	361	11.508	6.698	126	58	148
Leykam Tiskarna	442	309	10.605	1.660	54	21	85
TCG Unitech Lth	463	304	41.970	39.855	434	364	83
TKO Murska Sobota	469	301	9.055	3.576	181	117	99
Meridiana	498	292	1.087	1.087	70	35	70

Merila:

1. Najmanj 20 zaposlenih v letu 1999
2. Najmanj 10 % delež izvoza v prodaji

3. Višji donos na kapital od v sept. pričakovane letne inflacije (9 %)
4. David-Birchov indeks DaBeg najmanj 50

Vir: Gospodarski vestnik, 2000, str. 14.

Zanimivo je bilo pogledati, koliko podjetij, uvrščenih na lestvico 500 gazel 2000 je moč najti na lestvici 500 gazel 2005. Ob pregledu obeh lestvic je 9 izmed podjetij, ki jih obravnavam v analizi, tudi po petih letih še vedno dosegalo rast, ki jih uvršča med

⁷ Vrednost prodaje in izvoza za leto 1999 je preračunana iz Slovenskih tolarjev v Evro ob upoštevanju inflacije. Vrednost v tabeli odraža realno vrednost v letu 2005 izraženo v valuti Evro.

gazele. Med njimi sta tudi podjetji, ki ju najdemo na seznamu v Tabeli 6. Podjetje Boxmark Leather (prej Schmidt šiviljstvo) najdemo celo na 4. mestu lestvice 2005 med podjetji razvrščenimi po indeksu produktivnosti.

6.2 Hipoteze, teze

Kako pomembna so hitro rastoča podjetja za vsako gospodarstvo in kako pomemben je njihov prispevek k ustvarjanju novih delovnih mest, razvoju novih tehnologij, povečanju produktivnosti, rasti bruto domačega proizvoda, so dokazale številne študije. Rast za podjetje pomeni izziv v smislu naglih in korenitih sprememb v njegovem delovanju, notranji organizaciji. Preplet strateških odločitev ni vedno nujno uspešen, zato se mnoga hitro rastoča podjetja v obdobjih po skokoviti rasti spopadajo s težavami. Strokovnjaki poleg problema obvladovanja rasti opozarjajo tudi na problem generiranja gazel, zato ustvarjanje podjetništvu spodbudnega okolja, v katerem se iz podjetij miši ustvarja zadostno število gazel, predstavlja izziv vsakega gospodarstva oziroma vlade.

S pomočjo oblikovanih hipotez želim dokazovati pozitivne učinke okolja - vstopa Slovenije v Evropsko unijo ter razjasniti vpliv nekaterih drugih dejavnikov na izzive nadaljnje rasti s katerimi se slovenske gazele srečujejo.

H1. Financiranje z lastniškimi viri pozitivno vpliva na uspešno nadaljnjo rast hitro rastočega podjetja.

H1 – A. Delež kapitala v financiranju pozitivno vpliva na uspešno nadaljnjo rast hitro rastočega podjetja.

H1 – B. Hitro rastoča podjetja so način financiranja v obdobju od leta 1999 do leta 2005 povečala v prid financiranju z lastniškimi viri t.j. deležu kapitala v financiranju.

H1 – C. Hitro rastoča podjetja, ki izkazujejo rast prihodkov tudi v obdobju 1999 – 2005, imajo višji delež kapitala v financiranju v primerjavi s tistimi podjetji, ki v proučevanem obdobju niso beležila rasti.

H2. Vstop Slovenije v Evropsko unijo je na preživela proučevana hitro rastoča podjetja vplival pozitivno.

H2 – A. Vstop Slovenije v Evropsko unijo je na preživela proučevana hitro rastoča podjetja vplival značilno pozitivno, saj so izkazala pozitivno rast prodaje v obdobju po vstopu v EU 2003-2005 v primerjavi z obdobjem pred vstopom v EU 1999-2003.

H2 – B. Vstop Slovenije v Evropsko unijo je na preživela proučevana hitro rastoča podjetja vplival značilno pozitivno, saj so izkazala pozitivno rast prihodkov ustvarjenih z izvozno aktivnostjo v obdobju po vstopu v EU 2003-2005 v primerjavi z obdobjem pred vstopom v EU 1999-2003.

H3. Proučevane preživele gazele imajo tudi po petih letih še vedno pomembno vlogo pri ustvarjanju novih delovnih mest.

Skozi specialistično delo uporabljam tako neempirične kot tudi empirične metode raziskovalnega dela.

V prvem delu pričujoče naloge sem za potrebe določitve teoretičnega okvira ter identifikacije problema uporabila neempiričen pristop: analizo sekundarnih virov in sicer sem proučila ter povzela dosedanje raziskovalne ugotovitve nekaterih pomembnejših domačih in tujih avtorjev, katerih predmet proučevanja so bila hitro rastoča podjetja.

V nadaljevanju pričujočega poglavja skušam s pomočjo empiričnih metod preveriti izhodiščne teze o preživetju hitro rastočih podjetij.

6.3 Oblikovanje vzorca

Podlaga za oblikovanje vzorca analize je seznam 500 najhitreje rastočih podjetij glede na rast vrednosti prodaje v obdobju 1995 – 1999 in je bil objavljen v reviji Gospodarski vestnik novembra 2000. Seznam gazel 2000 sem izbrala na podlagi oblikovanih meril in vprašanj, ki sem si jih zastavila pri pripravi okvira naloge in raziskave:

- metodologija izbora je primerljiva z metodologijo izbora na podlagi katere sodelavci projekta Zlata gazela podjetja razvrščajo po letu 2001 ter so zato analizirani podatki primerljivi in uporabni tudi za morebitne nadaljnje študije in primerjave,
- možnost, da hitro rastoča podjetja spremljam in analiziram gibanje njihove rasti skozi časovno obdobje daljše od 5 let po nominaciji in uvrstitvi podjetja med gazele,
- časovni okvir mora biti postavljen tako, da omogoča preveritev vpliva vstopa Slovenije v Evropsko unijo na poslovanje proučevanih podjetij.

Analiza temelji na statističnih podatkih poslovnih izidov, ki so glavni vir informacij o ekonomski dejavnosti gospodarskih subjektov. Podatke o poslovanju podjetij sem črpala iz letnih računovodskih izkazov, ki so jih podjetja dolžna predložiti Agenciji Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (AJ PES) in so objavljeni na

spletni strani www.ajpes.si. Pomagala sem si tudi z bazo podatkov GVIN.com, ki daje uporabnikom celovit vpogled v poslovanje slovenskih podjetij, podatki pa so prav tako dosegljivi na spletni strani.

Vse zbrane podatke o čistih prihodkih iz prodaje, doseženih prihodkih na tujih trgih, povprečnem številu zaposlenih v obdobju, čistem poslovnem izidu, kapitalu in sredstvih za obračunska leta 1999, 2003 in 2005, sem iz nominalnih vrednosti z ustreznimi deflatorji pretvorila v realne vrednosti (bazno leto 2005) ter namesto v SIT izrazila v EUR⁸. Iz pridobljenih in urejenih podatkov sem lahko pripravila ekonomske kazalce rasti prodaje, rasti zaposlenosti ter rasti izvoza ter izračunala nekatere kazalnike kot je delež kapitala v financiranju.

V izhodišču sem v preverila podatke 120 najvišje uvrščenih podjetij na podlagi indeksa rasti prodaje v petletnem obdobju 1995 –1999 ter jih dopolnila s podatki za obračunsko leto 2003 in 2005. V končni vzorec so zbrani podatki 105 preživelih podjetij s seznama. 15 družb sem izločila iz obravnave zaradi uvedenega postopka prisilne poravnave, uvedenega ali zaključenega stečajnega postopka, likvidacije ali drugih vzrokov, ki povzročijo prenehanje poslovanja. Dopuščam tudi možnost, da je zaradi pomanjkljivosti seznama na podlagi katerega sem črpala podatke in informacije o gospodarskih subjektih, katera izmed gazel neupravičeno izključena iz nadaljnje obdelave. Seznam namreč ni vseboval matičnih številk podjetij in obstaja možnost, da izločeno podjetje še vedno posluje pod novim nazivom ali z novim lastnikom. Od 120 obravnavanih sem iz analize tako izločila 15 podjetij za katera obstajajo indici prenehanja poslovanja in izbrisa iz sodnega registra oz. Poslovnega registra Slovenije.

Izločena podjetja predstavljajo 12,5 % vzorca proučevanih podjetij, verjamem pa, da bi bil ob podrobnejši analizi odstotek občutno nižji. Tako v analizo na primer nisem vključila podjetja, ki je od leta 2004 v stečaju, ustanovitelj pa je solastnik v letu 2002 ustanovljenega novega podjetja s podobnim nazivom.

6.4 Uporabljen metodologija

Hitro rastoča podjetja proučujem s pomočjo longitudinalne študije v časovnem obdobju 1999 – 2003 – 2005. V analizo sem vključila vsa podjetja izmed prvih 120 nominiranih gazel 2000, ki so v vseh proučevanih letih izkazala aktivnost. Pri posamezni podjetniški enoti spremljam naslednje skupine spremenljivk za obračunska leta 1999, 2003 in 2005:

⁸ Uradne statistike in podatke o letnih stopnjah inflacije in tečaju EUR sem črpala iz naslednjega vira: Statistični urad RS, www.stat.si.

- podatke o vrednosti čistih prihodkov iz prodaje, prihodkov doseženih na tujih trgih, čistem poslovnem izidu, kapitalu in sredstvih,
- povprečno število zaposlenih v obračunskem obdobju,
- ekonomske kazalce delež kapitala v financiranju, stopnjo rasti prodaje, stopnjo rasti izvoza.

V empirični analizi spremljam posamezno spremenljivko skozi daljše časovno obdobje. Ugotavljam tudi povezanost med posameznimi spremenljivkami v proučevanem obdobju. Zaradi preglednosti in lažje interpretacije rezultatov podrobnejšo metodologijo ter uporabljene izračune podajam ob dokazovanju posamezne hipoteze.

Analizo podatkov sem pripravila s pomočjo programa za statistično obdelavo podatkov SPSS. Z dovolj velikim številom enot v izbranem vzorcu, skupaj 105, je rezultate analize mogoče posplošiti na vsa hitro rastoča podjetja. Kot uvod v analizo podajam splošne ugotovitve o aktivnosti gazel, nominiranih v letu 2000, ki so jo izkazale v obdobju 1999 – 2005.

Tabela 7: Splošne statistične ugotovitve o proučevanem vzorcu hitro rastočih podjetij⁹

Opisna statistika	Vrednost prodaje v EUR 1999	Vrednost prodaje v EUR 2005	Vrednost izvoza v EUR 1999	Vrednost izvoza v EUR 2005	Število zaposlenih 1999	Število zaposlenih 2005
N	105	105	105	105	105	105
Povprečna vrednost	9.858.023	11.477.176	2.001.132	3.010.463	37	69
Mediana	4.715.939	4.437.493	137.463	101.857	15	23
Modus	2.090.229	20.491	0	0	8	5
Minimum	2.090.229	20.491	0	0	0	0
Maximum	274.196.256	368.180.369	27.496.426	105.880.348	602	1.753
Vsota vrednosti	1.035.092.387	1.205.103.484	210.118.834	316.098.623	3.902	7.243

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Na podlagi rezultatov prikazanih v Tabeli 6 lahko preverimo ali je proučevanih 105 podjetij, ki so bila leta 2000 klasificirana kot hitro rastoča podjetja, uspelo prispevati k rasti zaposlenosti in ustvarjati dobre rezultate tudi v proučevanem obdobju med letom 1999 in 2005.

⁹ Opisne statistike spremenljivk prikazane v tabeli:

- N – število analiziranih podjetij,
- Povprečna vrednost,
- Mediana – vrednost od katere ima polovica enot v vzorcu višjo, polovica pa nižjo vrednost,
- Modus – tipična vrednost, ki jo ima največ enot v vzorcu (v primeru proučevanega vzorca je pri posamezni spremenljivki več modusov, prikazan je najnižji),
- MIN – najmanjša vrednost,
- MAX – največja vrednost,
- Vsota vrednosti v proučevanem vzorcu za posamezno spremenljivko.

Večina podjetij v proučevanem vzorcu se je ukvarjalo z dejavnostjo trgovine in sicer kar 44 od proučevanih 105. V povprečju je proučevana gazela leta 2005 zaposlovala 69 delavcev, to je 32 oseb v povprečju več kot v izhodiščnem letu 1999. Skupaj so gazele v tem obdobju ustvarile 3341 novih delovnih mest in leta 2005 zaposlovale skupaj 7243 oseb.

V proučevanem sedemletnem obdobju so gazele izkazovale tako rast prihodkov, povečevale izvoz kot ustvarjale nova delovna mesta. 105 podjetij uvrščenih v vzorec je leta 2005 realiziralo 1,2 mrd EUR čistih prihodkov iz prodaje ter 316 mio EUR prihodkov ustvarjenih na tujih trgih.

6.5 Interpretacija rezultatov analize

Na podlagi postavljenih hipotez so v nadaljevanju podani rezultati analize kazalcev, ki mi bodo v pomoč pri dokazovanju posamezne hipoteze.

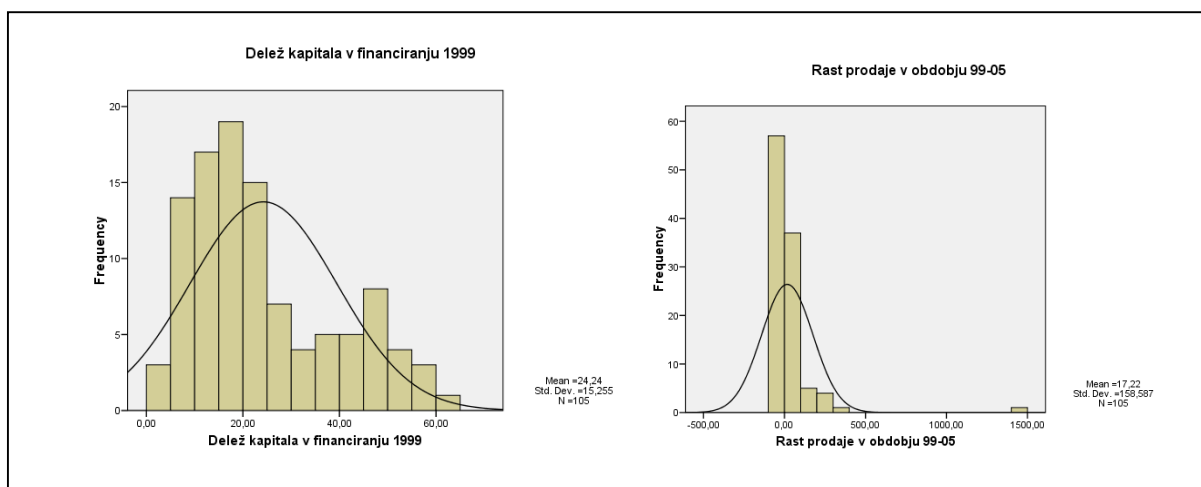
6.5.1 Hipoteza 1 - Rezultati

Za dokazovanje prve hipoteze »Financiranje z lastniškimi viri pozitivno vpliva na uspešno nadaljnjo rast hitro rastočega podjetja«, sem oblikovala več poglobljenih hipotez in v prvem delu preverila ali »**delež kapitala v financiranju pozitivno vpliva na uspešno nadaljnjo rast hitro rastočega podjetja**« (H1 – A.) .

Za dokazovanje hipoteze o povezanosti dveh numeričnih spremenljivk, deleža kapitala v financiranju v letu 1999 in stopnje rasti prodaje ustvarjene v obdobju 1999 – 2005 sem v prvem koraku uporabila izračun Pearsonovega korelacijskega koeficienta. Iz spodnjih dveh grafikonov (Slika 8) je jasno razvidno, da proučevani spremenljivki nista normalno porazdeljeni, vprašljiva pa je tudi linearna povezanost.

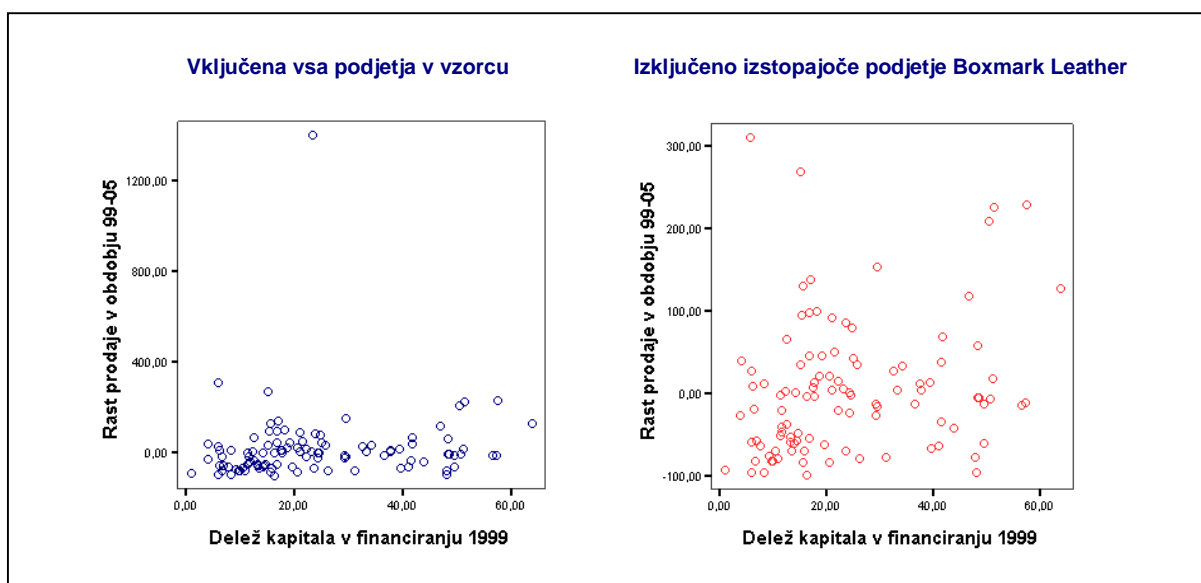
Pri ugotavljanju linearne povezanosti med obema proučevanima spremenljivkama (Slika 9) opazimo, da eno izmed podjetij v vzorcu posebno odstopa od ostalih v doseženi ekstremno visoki rasti prodaje v proučevanem sedemletnem obdobju. Ob podrobnejšem pregledu podatkov ugotovimo, da gre za podjetje Boxmark Leather, zanimivost podjetja pa je v tem, da posluje v dejavnosti, ki je sicer označena kot neperspektivna: tekstilni industriji. V primeru, da bi izstopajoče podjetje izločili iz nadaljnje analize, za kar pa ni tehtnega razloga, slika linearne povezanosti med spremenljivkama ni nič drugačna.

Slika 9: Porazdelitev med spremenljivkama delež kapitala v financiranju v letu 1999 in rast prodaje v obdobju 1999 – 2005



Vir: Lastni izračuni, 2007.

Slika 10: Razsevni diagram ugotavljanja linearne povezanosti med spremenljivkama delež kapitala v financiranju v letu 1999 in rast prodaje v obdobju 1999 – 2005



Vir: Lastni izračuni, 2007.

Iz razsevnih diagramov (Slika 10) ne razločimo linearne povezanosti med proučevanima spremenljivkama. Ugotovimo tudi, da pri podobnem deležu kapitala v financiranju neko podjetje dosega pozitivno stopnjo rasti prodaje, drugo pa negativno.

Na podlagi enostranskega in dvostranskega preverjanja povezanosti med proučevanima spremenljivkama s pomočjo Pearsonovega korelacijskega koeficienta

ugotovimo, da spremenljivki sicer sta pozitivno povezani, saj je korelacijski koeficient večji od 0 in je pozitiven, vendar povezava ni niti linearna niti statistično značilna.

H_0 : spremenljivki sta med seboj povezani

H_1 : spremenljivki med seboj nista povezani

Tabela 8: Dvostransko in enostransko preverjanje ničelne domneve o povezanosti proučevanih spremenljivk – Pearsonov korelacijski koeficient

		Delež kapitala v financiranju 1999	Rast prodaje v obdobju 1999 - 2005		Delež kapitala v financiranju 1999	Rast prodaje v obdobju 1999 - 2005
Delež kapitala v financiranju 1999	Pearsonov korelacijski koeficient	1	0,114	Pearsonov korelacijski koeficient	1	0,114
	Točna stopnja značilnosti – dvostranska		0,247	Točna stopnja značilnosti – enostranska		0,124
	Število enot	105	105	Število enot	105	105
Rast prodaje v obdobju 1999 - 2005	Pearsonov korelacijski koeficient	0,114	1	Pearsonov korelacijski koeficient	0,114	1
	Točna stopnja značilnosti – dvostranska	0,247		Točna stopnja značilnosti – enostranska	0,124	
	Število enot	105	105	Število enot	105	105

Vir: lastni izračuni, 2007.

Dvostransko preverjanje:

$$r^{10} = 0,114$$

$$P > 0,01 \quad (P = 0,247)$$

Enostransko preverjanje:

$$r = 0,114$$

$$P > 0,05 \quad (P = 0,124)$$

Pozitivna vrednost koeficienta $r = 0,114^{11}$ kaže na obstoj nizke povezanosti med spremenljivkama, vendar pa očitno med njima ni linearne povezanosti. Na podlagi vzorčnih podatkov ne moremo zavrnila ničelne domneve, da je regresijski koeficient 0. Ne moremo torej trditi, da stopnja deleža kapitala v financiranju vpliva na rast prodaje (uspeh podjetij). Enako ugotovimo tudi z enostranskim preverjanjem povezanosti (Tabela 8).

¹⁰ r označuje vrednost koeficienta.

¹¹ r = 0,01 nizka povezanost; r = 0,03 srednja povezanost; r = 0,05 visoka povezanost

Zaradi občutljivosti Pearsonovega koeficienta sem izhodiščno hipotezo H1 – A preverila tudi s pomočjo Spearmanovega koeficienta, ki je na neizpoljenost predpostavk linearne povezanosti in normalne porazdelitve manj občutljiv. Primeren je tudi iz razloga razvrščanja proučevanih podatkov po velikosti, v vzorcu pa so enote beležile tako negativno kot pozitivno rast prodaje v sedemletnem obdobju. Po enostranskem in dvostranskem preverjanju, ki sta prikazana v nadaljevanju (Tabela 9) je rezultat analize je spodbudnejši in sicer obe preverjanji kažeta nizko, vendar pozitivno povezanost med proučevanima spremenljivkama. Povezava je v obeh primerjanjih je statistično značilna:

- točna stopnja značilnosti za enostranski preizkus izvedena iz dvostranskega preizkusa:

$$r = 0,282$$

$$P = 0,004 : 2 \rightarrow P = 0,002 < 0,01$$

Sprejmemo sklep, da sta proučevani spremenljivki pozitivno povezani, povezava pa je statistično značilna. Vendar je povezava precej šibka.

Tabela 9: Prikaz rezultatov dvostranskega in enostranskega preverjanja ničelne domneve o povezanosti proučevanih spremenljivk – Spearmanov korelacijski koeficient

		Delež kapitala v financiranju 1999	Rast prodaje v obdobju 1999 - 2005		Delež kapitala v financiranju 1999	Rast prodaje v obdobju 1999 - 2005
Delež kapitala v financiranju 1999	Spearmanov korelacijski koeficient	1,000	0,282	Spearmanov korelacijski koeficient	1,000	0,282
	Točna stopnja značilnosti – dvostranska		0,004	Točna stopnja značilnosti – enostranska		0,002
	Število enot	105	105	Število enot	105	105
Rast prodaje v obdobju 1999 - 2005	Spearmanov korelacijski koeficient	0,282	1,000	Spearmanov korelacijski koeficient	0,282	1,000
	Točna stopnja značilnosti – dvostranska	0,004		Točna stopnja značilnosti – enostranska	0,002	
	Število enot	105	105	Število enot	105	105

Vir: lastni izračuni, 2007.

Na podlagi opravljene analize vzorčnih podatkov s pomočjo Spearmanovega koeficienta lahko zavrnilo ničelno domnevo pri točni stopnji značilnosti $P = 0,002$. Kljub šibki povezavi med spremenljivkama lahko potrdimo hipotezo H1 – A ter trdimo, da višina deleža kapitala v financiranju pozitivno vpliva na nadaljnjo rast gazele merjeno skozi rast prihodkov od prodaje.

V naslednjem koraku sem preverila drugo poglobljeno hipotezo »**Hitro rastoča podjetja so način financiranja v obdobju od leta 1999 do leta 2005 povečala v prid financiranju z lastniškimi viri t.j. deležu kapitala v financiranju**« (H1 –B). S pomočjo pričujoče hipoteze želim podrobneje preveriti ali so proučevana podjetja v povprečju povečala financiranje z lastniškimi viri, kar merim s spremenljivko delež kapitala v financiranju. Ugotovitve bodo prispevale k tolmačenju rezultata hipoteze H1 – A in pokazale ali hitro rastoča podjetja težijo k uporabi lastniških virov financiranja na račun zmanjšanja dolžniških virov, kar v teoriji predstavlja zanje primerno izbiro pri financiranju nadaljnje rasti in širitve.

Da bi preverila razlike v povprečnem deležu kapitala v financiranju, ki so jo zabeležila podjetja zbrana v vzorcu, sem izračunala povprečen delež kapitala v financiranju za leto 1999, ko so proučevana podjetja beležila rast, ki jih je uvrščala med gazele in za leto 2005. Rezultati, povzeti v tabeli kažejo, da je izkazan povprečen delež kapitala v financiranju proučevanih podjetij v letu 2005, ki je 33,04 %, znatno višji od povprečja doseženega v letu 1999, ki je bil 24,25 %. Tudi mediana, ki označuje vrednost spremenljivke, od katere ima polovica obravnavanih enot večjo in polovica obravnavanih enot manjšo vrednost, je v letu 2005 znatno višja v primerjavi z letom 1999. Podrobnejši pregled vzorca pokaže, da je podjetje, ki je v letu 2005 doseglo najvišjo vrednost spremenljivke 92,43 % delež kapitala v financiranju v letu 1999 beležilo znatno nižji delež, t.j. 37,68 %. Podjetje, ki je izkazovalo negativno vrednost spremenljivke v letu 2005 in je označena kot najnižja v vzorcu, je leta 2006 priglasilo stečajni postopek.

Tabela 10: Prikaz povprečne vrednosti deleža kapitala v financiranju za leti 1999 in 2005

Opisna statistika	1999	2005
Povprečna vrednost	24,2357	33,0429
Mediana	19,6500	30,7900
Najmanjša vrednost	1,03	-128,77
Največja vrednost	63,93	92,43
Število podjetij	105	105

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Razlike v aritmetičnih sredinah na istem vzorcu in v dveh različnih točkah, to je v letu 1999 in 2005, sem preverila in testirala s pomočjo t-testa za odvisne vzorce (Paired Samples T-Test).

Preverjanje razlike aritmetičnih sredin spremenljivke¹²:

¹² μ_1 = povprečen delež kapitala v financiranju 1999; μ_2 = povprečen delež kapitala v financiranju 2005.

$$H_0: (\mu_{1999} - \mu_{2005}) = 0$$

$$H_1: (\mu_{1999} - \mu_{2005}) \neq 0$$

Tabela 11: Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama deleža kapitala v financiranju za leti 1999 in 2005 za odvisna vzorca

	Razlika med aritmetičnima sredinama	Standardna napaka razlike med aritmetičnima sredinama	t - preizkus	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)
Delež kapitala v financiranju 1999 – delež kapitala v financiranju 2005	-8,80714	2,29470	- 3,838	0,000

Vir: Lastni izračuni, 2007.

$$t = - 3,838$$

($p < 0,05$) $P = 0,000 \rightarrow$ razlika je značilna

Vrednost t-testa je negativna, kar pomeni, da je aritmetična sredina za leto 2005 višja od aritmetične sredine za leto 1999 ter da se povprečni vrednosti deleža kapitala v financiranju med obema obdobjema značilno razlikujeta. Na podlagi vzorčnih podatkov zavrnamo ničelno hipotezo in sprejmemo sklep, da je razlika med aritmetičnima sredinama statistično značilna. Povprečna vrednost deleža kapitala v financiranju, ki ga podjetja dosegajo v letu 2005, je bistveno višja od primerjalne vrednosti v letu 1999. Zaključimo lahko, da podjetja v povprečju zvišujejo delež lastniškega financiranja na račun dolžniških virov financiranja v proučevanem obdobju ter potrdimo hipotezo $H_1 - B$.

V tretjem koraku sem preverila še zadnjo poglobljeno hipotezo $H_1 - C$, ki glasi: **»Hitro rastoča podjetja, ki izkazujejo rast prihodkov tudi v obdobju 1999 – 2005, imajo višji delež kapitala v financiranju v primerjavi s tistimi podjetji, ki v proučevanem obdobju niso beležila rasti«**. S pomočjo t-testa za neodvisne vzorce (Independent Samples T-Test) ugotavljam ali imajo podjetja, ki so v obdobju 1999 – 2005 beležila rast prodaje značilno drugačen način financiranja merjen skozi delež kapitala v financiranju od podjetij, ki v proučevanem obdobju niso rasla. Že v hipotezi $H_1 - A$ sem ugotovila, da delež kapitala v financiranju pozitivno in statistično značilno vpliva na rast prodaje, za nadaljevanje analize pa sem podjetja razdelila na dve skupini in sicer podjetja, ki so v obdobju 1999 – 2005 izkazala rast prodaje in skupino podjetij, ki rasti v tem istem obdobju ni izkazovala.

Na podlagi podatkov prikazanih v Tabeli 12 ugotovim, da je 48 proučevanih podjetij od 105 v vzorcu izkazovalo rast prodaje v obdobju 1999 – 2005 ter so v povprečju imele 33,71 % delež kapitala v financiranju. Opozoriti je potrebno, da je preostalih 57

podjetij v vzorcu, ki rasti prodaje v proučevanem sedemletnem obdobju niso izkazovala v povprečju imele zanemarljivo nižji delež kapitala v financiranju, to je 32,48 %.

Tabela 12: Skupine podjetij razvrščene glede na izkazano rast prodaje v obdobju 1999 – 2005 z izraženo povprečno stopnjo kapitala v financiranju v letu 2005

	Skupine podjetij glede na rast prodaje v obdobju 1999 - 2005	Število podjetij	Aritmetična sredina	Standardni odklon	Standardna napaka aritmetične sredine
Delež kapitala v financiranju 2005	Izkazana rast prodaje	48	33,7083	20,56484	2,96828
	Ni izkazane rasti prodaje	57	32,4825	29,63636	3,92543

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Da pa lahko analiziram s pomočjo t-testa, preverim še ničelno domnevo o enakosti varianc med skupinama z Levenovim testom¹³:

$$H_0: \Sigma_1^2 = \Sigma_2^2$$

$$H_1: \Sigma_1^2 \neq \Sigma_2^2$$

Tabela 13: Rezultati Levenovega testa o enakosti varianc

Levenov test		F - preizkus	Aritmetična sredina
Delež kapitala v financiranju 2005	Domneva o enakosti varianc	0,332	0,566
	Domneva o neenakosti varianc		

Vir: Lastni izračuni, 2007.

$$F = 0,332$$

$$(p \geq 0,05) P = 0,566$$

Ničelne domneve o enakosti varianc ni mogoče zavrniti, razlika med variancama ni statistično značilna. Sklepam, da sta obe varianci enaki.

¹³ Σ_1^2 = varianca povprečnega deleža kapitala v financiranju skupine, ki je izkazovala rast prodaje v obdobju 1999 – 2005
 Σ_2^2 = varianca povprečnega deleža kapitala v financiranju skupine, ki ni izkazovala rasti prodaje v obdobju 1999 – 2005

V nadaljevanju preverjam postavljeno $H_1 - C$ oz. domnevo o razliki med aritmetičnima sredinama¹⁴:

$$H_0: \mu_1 = \mu_2$$

$$H_1: \mu_1 \neq \mu_2$$

Tabela 14: Prikaz rezultatov t-testa razlike med aritmetičnima sredinama deleža kapitala v financiranju v letu 2005, za dve neodvisni skupini podjetij glede na izkazano rast prodaje v obdobju 1999 – 2005

	T - preizkus	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)	Razlika med aritmetičnima sredinama	Standardna napaka razlike med aritmetičnima sredinama
Delež kapitala v financiranju 2005 – AS	0,242	0,810	1,22588	5,07270

Vir: Lastni izračuni, 2007.

$$t = 0,242$$

Točna stopnja značilnosti za razliko v aritmetični sredini v povprečnem deležu kapitala v financiranju v letu 2005 znaša za dvostranski preizkus 0,810. Da bi dobili točno stopnjo značilnosti za enostranski preizkus jo moramo deliti s številom 2.

$$0,810 : 2 \rightarrow P = 0,405 > 0,05$$

($p \geq 0,05$) $P = 0,810 \rightarrow$ razlika med aritmetičnima sredinama ni statistično značilna

Na podlagi vzorčnih podatkov ne moremo zavrniti ničelne domneve pri točni stopnji značilnosti $P = 0,405$ in sprejmemo sklep, da se povprečni delež kapitala v financiranju v letu 2005, ki so ga izkazala podjetja z beleženo rastjo prodaje v sedemletnem obdobju od 1999 – 2005 značilno ne razlikuje od povprečnega deleža kapitala v financiranju v letu 2005 podjetij, ki v enakem obdobju niso izkazala rasti prodaje. Rezultat ne preseneča, saj že sami aritmetični sredini obeh vzorcev (33,71 % in 32,48 %) nista izkazali očitne razlike. Hipotezo $H_1 - C$ zavrnamo.

6.5.2 Hipoteza 2 - Rezultati

Tudi na osnovi glavne hipoteze H_2 : »Vstop Slovenije v Evropsko unijo je na preživela proučevana hitro rastoča podjetja vplival pozitivno«, sem zaradi preglednejše in postopne interpretacije razvila dve poglobljeni hipotezi. V prvi ($H_2 - A$) preverjam

¹⁴ μ_1 = povprečen delež kapitala v financiranju skupine, ki je izkazovala rast prodaje v obdobju 1999 – 2005
 μ_2 = povprečen delež kapitala v financiranju skupine, ki ni izkazovala rasti prodaje v obdobju 1999 – 2005

trditev: **»Vstop Slovenije v Evropsko unijo je na preživela proučevana hitro rastoča podjetja vplival značilno pozitivno, saj so izkazala pozitivno rast prodaje v obdobju po vstopu v EU 2003-2005 v primerjavi z obdobjem pred vstopom v EU 1999-2003«.**

S pomočjo statistične obravnave podatkov sem identificirala 66 podjetij, ki so povečala stopnjo rasti prodaje v obdobju 2003 – 2005, to je po vstopu Slovenije v Evropsko unijo v primerjavi s stopnjo rasti prodaje, ki so jo dosegla v obdobju 1999 – 2003, to je pred vstopom Slovenije v Evropsko unijo. Podjetja sem identificirala s pomočjo razdelitve podjetij v vzorcu v dve skupini glede na razliko v rasti med obema proučevanima obdobjema (Tabela 15). Podjetij, ki so izkazala negativno razliko v rasti prodaje med obdobjema, je 39. Iz opisnih statistik (Tabela 16) razberemo, da so vzorčna podjetja v obdobju 1999 – 2003 v povprečju dosegala stopnjo rasti prodaje 2,2 %, v obdobju po vstopu Slovenije, pa je stopnja znatno višja in sicer kar 34,93 %. Mediana je različna od povprečne vrednosti iz razloga nenormalne porazdelitve spremenljivk. Kar nekaj podjetij namreč v stopnji rasti prodaje močno izstopa navzgor in tudi navzdol oz. beležijo negativno rast.

Tabela 15: Skupine podjetij glede na razliko v stopnji rasti prodaje v obdobju pred vstopom Slovenije v EU in po vstopu Slovenije v EU

Opisna statistika	Število podjetij	Odstotek
Negativna stopnja rasti	39	37,1
Pozitivna stopnja rasti	66	62,9
Skupaj	105	100,0

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Tabela 16: Prikaz povprečne stopnje rasti prodaje za obdobji '99 – '03 in '03 – '05

Opisna statistika	Stopnja rasti prodaje v obdobju 1999 - 2003	Stopnja rasti prodaje v obdobju 2003 - 2005
Povprečna vrednost	2,2108	34,9353
Mediana	-8,8422	7,7730
Najmanjša vrednost	-98,31	-88,23
Največja vrednost	926,35	1505,74
Število podjetij	105	105

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Hipotezo sem preverjala z ugotavljanjem statistične značilnosti razlike v aritmetičnih sredinah na istem vzorcu in v dveh različnih točkah, to je v obdobju 1999 – 2003 pred vstopom Slovenije v EU, ter obdobju 2003 - 2005 po pridružitvi Slovenije EU. Poglobljeno hipotezo sem testirala s pomočjo t-testa za odvisne vzorce (Paired Samples T-Test).

Preverjanje razlike aritmetičnih sredin spremenljivke:

$$H_0: (\mu_{1999/2003} - \mu_{2005/2003}) = 0$$

$$H_1: (\mu_{1999/2003} - \mu_{2005/2003}) \neq 0$$

Tabela 17: Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama stopnje rasti prodaje za vzorec 105 hitro rastočih podjetij v obdobju 1999 – 2003 in 2003 – 2005

	Razlika med aritmetičnima sredinama	Standardna napaka razlike med aritmetičnima sredinama	t - preizkus	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)
Rast prodaje v obdobju 1999 – 2003 – rast prodaje v obdobju 2003 – 2005	-32,72447	21,12315	- 1,549	0,124

Vir: Lastni izračuni, 2007.

$$t = - 1,549$$

($p \geq 0,05$) $P = 0,124 \rightarrow$ razlika med aritmetičnima sredinama ni statistično značilna

Vrednost t-testa je negativna, kar pomeni, da je aritmetična sredina stopnje rasti prodaje za obdobje 2003 - 2005 višja od aritmetične sredine stopnje rasti prodaje, ki so jo podjetja dosegala v obdobju 1999 – 2003 pred vstopom v EU. Podjetja so v povprečju zviševala rast prodaje po vstopu Slovenije v EU, vendar pa se obe vrednosti značilno ne razlikujeta. Na podlagi vzorčnih podatkov ne moremo zavrniti ničelne hipoteze in sprejmemo sklep, da se povprečni stopnji rasti prodaje značilno ne razlikujeta in postavljeno poglobljeno hipotezo $H_2 - A$ zavrnemo. Opozoriti želim, da sem zaradi visoke občutljivosti testov na nenormalne porazdelitve, kot je močno odstopanje nekaterih stopenj rasti prodaje v pozitivnem in tudi negativnem smislu, poskusila tudi izločiti podjetja, ki najbolj odstopajo iz vzorca. Izključevanje se mi sicer ne zdi smiselno, saj bi tako na primer morala izključiti tudi podjetje, ki je beležilo ekstremno visoko stopnjo rasti prodaje. Tudi po izključitvi rezultat še vedno kaže statistično neznačilne razlike, a je vrednost močno na meji.

V naslednji stopnji analize me je v okviru druge poglobljene hipoteze (**H2 – B**): **»Vstop Slovenije v Evropsko unijo je na preživela proučevana hitro rastoča podjetja vplival značilno pozitivno, saj so izkazala pozitivno rast prihodkov ustvarjenih z izvozno aktivnostjo v obdobju po vstopu v EU 2003-2005 v primerjavi z obdobjem pred vstopom v EU 1999-2003«** najprej zanimalo koliko podjetij izvažata v primerjavi z letom 1999, koliko neizvoznikov v letu 1999 je začelo izvažati po letu 2003 ter ali je katero podjetje na seznamu izvoznikov v letu 1999 po vstopu Slovenije v EU prenehalo izvažati.

Ugotovila sem, da se število izvoznih podjetij skozi vsa tri obdobja ne razlikuje bistveno (Tabela 18), podobno sliko pa kaže tudi obdelava podatkov s pomočjo crosstabulacijske funkcije s katero sem preverjala, koliko podjetij je prenehalo z izvozno aktivnostjo po letu 2003 (Tabela 19).

Tabela 18: Število izvoznih podjetij po letih

	Število podjetij 1999	Število podjetij 2003	Število podjetij 2005
Podjetje ni izvažalo	37	33	34
Podjetje je izvažalo	68	72	71
Skupaj	105	105	105

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Tabela 19: Gibanje izvoznih podjetij po letih

		Število izvoznikov 2003		Število izvoznikov 2005		Število izvoznikov 2005		
		Podjetje ni izvažalo	Podjetje je izvažalo	Podjetje ni izvažalo	Podjetje je izvažalo	Podjetje ni izvažalo	Podjetje je izvažalo	
Število izvoznih podjetij 1999	Podjetje ni izvažalo	30	28	9	7	Število izvoznih podjetij 2003	24	9
	Podjetje je izvažalo	3	6	62	65		10	62
Skupaj		33	72	34	71	Skupaj	34	71

Vir: Lastni izračuni, 2007.

V primerjavi z letom 1999, ko je bilo med proučevanimi gazelami v vzorcu 68 izvoznic, je število izvoznic v letu 2005 nekoliko višje: naštejemo jih 71. Nadalje lahko ugotovimo, da je med 37 podjetji, ki jih v letu 1999 nismo uvrstili med izvoznice, v letu 2003 še 30, 7 pa jih je pričelo izvažati, leta 2005 se število neizvoznic zopet zniža v korist izvoznih podjetij in sicer je neizvoznic le še 28, 9 pa jih je internacionaliziralo svojo dejavnost. Zaključimo lahko s podatkom, da je v letu 2005 6 podjetij, ki so bila v letu 1999 med 68 izvoznicami prenehala izvažati, 62 pa je še vedno prisotnih na mednarodnih trgih. Če pod drobnogled vzamemo prelomno obdobje 2003 ugotovimo, da je izmed 33 podjetij, ki v letu niso imele izvozne aktivnosti, v letu 2005 poslovanje razširilo na mednarodne trge 9, vendar je 10 podjetij izmed izvoznic v letu 2003 tudi prenehalo izvažati.

Tudi pri analiziranju vpliva vstopa Slovenije v EU na izvozno aktivnost podjetij sem želela uporabiti podatke o stopnji rasti izvozne aktivnosti, a sem ugotovila, da program podjetja, ki so v začetnem obdobju beležila vrednost 0, izključi iz nadaljnje obdelave, četudi so dejansko beležila neskončno rast. V izogib napačni interpretaciji, sem v analizi obdelovala vrednostne podatke o izvozu. Iz tabele 17 je razvidno, da je povprečna vrednost izvoza skozi opazovana leta naraščala in sicer je povprečna vrednost izvoza znašala 4.071.464,64 EUR pred vstopom Slovenije v EU, to je leta

2003, po pridružitvi pa je vrednost izvoza, ki ga je beležilo izvozno podjetje, v povprečju znašalo 4.452.093,28 EUR.

Tabela 20: Prikaz povprečne stopnje rasti prodaje za leti 1999 in 2005

Opisna statistika		Vrednost izvoza v EUR 1999	Vrednost izvoza v EUR 2003	Vrednost izvoza v EUR 2005
Število podjetij	Vključena	68	72	71
	Izključena	37	33	34
Povprečna vrednost		3.089.982,85	4.071.464,64	4.452.093,28
Mediana		669.719,76	452.488,34	518.245,92
Najmanjša vrednost		829,86	967,93	162,72
Največja vrednost		27.496.425,93	115.830.109,00	105.880.348,00
Vsota vrednosti		210.118.834,00	293.145.441,00	316.098.623,00

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Mediana se ustrezno razlikuje od povprečne vrednosti zaradi močnega odstopanja navzgor nekaterih enot v vzorcu. Skupna vrednost izvoza, ki so jo podjetja ustvarila v letu 2005 je znašala 316.098.623,00 EUR, v letu 2003 pa 293.145.441,00 EUR.

V prikazanih splošnih statističnih podatkih so zajeti podatki samo o izvoznih podjetjih, medtem ko so v t-testu vključena vsa obravnavana podjetja.

Razliko v povprečjih sem testirala s pomočjo t-testa za odvisne vzorce (Paired Samples T-Test). Hipotezo sem torej preverjala z ugotavljanjem statistične značilnosti razlike v aritmetičnih sredinah na istem vzorcu in v dveh različnih točkah, to je v obdobju letu 2003 pred vstopom Slovenije v EU, ter v letu 2005 po pridružitvi Slovenije EU.

Preverjanje razlike aritmetičnih sredin spremenljivke¹⁵:

$$H_0: (\mu_{2003} - \mu_{2005}) = 0$$

$$H_1: (\mu_{2003} - \mu_{2005}) \neq 0$$

¹⁵ μ_1 = povprečna vrednost izvoza v letu 2003; μ_2 = povprečna vrednost izvoza v letu 2005.

Tabela 21: Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama vrednosti izvoza za vzorec 105 hitro rastočih podjetij v letu 2003 in letu 2005

	Aritmetična sredina za leti 2003 in 2005	Razlika med aritmetičnima sredinama	Standardna napaka razlike med aritmetičnima sredinama	t - preizkus	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)
Vrednost izvoza (EUR) 2003 – Vrednost izvoza (EUR) 2005	2791861,3	-218601,7	212458,39	- 1,029	0,306
	3010463,1				

Vir: Lastni izračuni, 2007.

$$t = - 1,029$$

($p \geq 0,05$) $P = 0,306 \rightarrow$ razlika med aritmetičnima sredinama ni statistično značilna

Vrednost t-testa je negativna, kar pomeni, da je aritmetična sredina vrednosti izvozne aktivnosti v letu 2005 višja od aritmetične sredine vrednosti izvozne aktivnosti, ki so jo podjetja dosegala v letu 2003 pred vstopom v Evropsko unijo. Podjetja so v povprečju povečevala vrednost izvoza po vstopu Slovenije v Evropsko unijo, vendar pa vrednost ni pomembno večja. Na podlagi vzorčnih podatkov ne moremo zavrniti ničelne hipoteze in sprejmemo sklep, da razlika med aritmetičnima sredinama ni statistično značilna, kar pomeni, da se povprečni vrednosti izvoza pred in po pridružitvi Slovenije v EU značilno ne razlikujeta. Hipoteze H2 – B ne morem potrditi.

6.5.3 Hipoteza 3 - Rezultati

V zadnji hipotezi H3 želim preveriti **ali imajo proučevane preživele gazele tudi po petih letih še vedno pomembno vlogo pri ustvarjanju novih delovnih mest.**

Za dokazovanje hipoteze sem uporabila Paired Samples T- Test, ki omogoča preverjanje aritmetične sredine povprečnega števila delovnih mest. Sprva sem želela hipotezo preverjati z analizo indeksa DaBeg¹⁶, vendar sem se zaradi problema avtomatičnega izločanja iz obdelave podjetij, ki so izkazala najvišjo oz. neskončno rast, odločila analizirati zbrane podatke o številu zaposlenih v proučevanih letih 1995, 1999, 2003 in 2005. Podatke o številu zaposlenih v letu 1995 sem se odločila vključiti zato, ker so bila podjetja ob uvrstitvi na lestvico ocenjena tudi glede na rast zaposlenosti v petletnem obdobju, to je v obdobju 1995 –1999, hkrati lahko z vključitvijo tega podatka preverim koliko delovnih mest so analizirana podjetja ustvarila v desetletnem obdobju od leta 1995, ko se je njihova rast šele začela razvijati do leta 2005.

¹⁶ Indeks DaBeg označuje rast zaposlenih v proučevanem obdobju.

V prvem koraku sem pripravila pregled dejansko ustvarjenih delovnih mestih v vseh štirih proučevanih letih (Tabela 22) ter ugotavljala tudi število novoustvarjenih delovnih mest v obdobju 1995 – 1999 ter v obdobju 1999 – 2005, po podjetij na lestvico (Tabela 22).

Tabela 22: Prikaz povprečnega števila zaposlenih po letih

Opisna statistika	Število zaposlenih 1995	Število zaposlenih 1999	Število zaposlenih 2003	Število zaposlenih 2005
Povprečna vrednost	13,07	37,16	62,26	68,98
Mediana	5	15	19	23
Najmanjša vrednost	0	0	1	0
Največja vrednost	220	602	1538	1753
Skupaj ustvarjenih delovnih mest	1373	3902	6538	7243
Število podjetij	105	105	105	105

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Proučevana podjetja so v povprečju izkazovala dvig števila zaposlenih. V letu 1995 je proučevano podjetje v povprečju zaposlovalo 13 oseb, leta 1999, ob nominaciji, 37 in leta 2005, 68 oseb. Rast števila zaposlenih na enoto potrjuje tudi mediana, ki pa se od povprečne vrednosti zaradi neenakomerne porazdelitve razlikuje. Prispevek proučevanih gazel k ustvarjanju novih delovnih mest je lepo viden iz podatkov o skupaj ustvarjenih delovnih mestih proučevanih podjetij. V letu 1995 so ta podjetja zaposlovala skupaj 1373 oseb, leta 2005 pa 7243 oseb. Podjetje z največ zaposlenimi v letu 1995 je imelo 220 zaposlenih, v letu 2005 pa je eno izmed podjetij izkazovalo 1753 zaposlenih.

Tabela 23: Novo ustvarjena delovna mesta v obdobju 1995-1999 in 1999-2005

Opisna statistika	Število novih delovnih mest 1995-1999	Število novih delovnih mest 1999-2005
Povprečna vrednost	24,08	31,82
Mediana	8	7
Najmanjša vrednost	-31	-30
Največja vrednost	545	1151
Skupaj ustvarjenih delovnih mest	2529	3341
Število podjetij	105	105

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Da so proučevana podjetja v obdobju 1995 – 1999 ustvarila v povprečju 24 novih delovnih mest in v drugem obdobju od 1999 do 2005 31,8 novih delovnih mest nakazuje njihov pomen pri ustvarjanju novih delovnih mest (Tabela 23). Ugotovimo tudi, da se povprečna vrednost ukinjenih delovnih mest v obeh obdobjih ne razlikuje

bistveno in je 30 oz. 31 ter, da je v prvem obdobju najvišji prispevek novih delovnih mest 545, v drugem obdobju pa kar 1151. Skupaj so podjetja v vzorcu v prvem obdobju ustvarila 2529 delovnih mest, v drugem pa 3341.

V drugem koraku sem na podlagi indeksa DaBeg najprej razdvojila podjetja na tista, ki ustvarjajo delovna mesta, ter tista, ki ne ustvarjajo delovnih mest, preverjala pa sem v dveh obdobjih in sicer za obdobje 1995 – 1999 in 1999 – 2005. Nato sem s funkcijo crosstabulation preverila še koliko podjetij, ki so v obdobju 1995 – 1999 s trendom ustvarjanja novih delovnih mest nadaljuje tudi v obdobju 1999 – 2005.

Tabela 24: Ustvarjanje novih delovnih mest po obdobjih in premiki znotraj proučevanih obdobj

		Obdobje				Nova delovna mesta 1999-2005	
		1995 - 1999	1999-2005			Ne ustvarja	Ustvarja
Nova delovna mesta	Ne ustvarja	8	26	Nova delovna mesta 1995-1999	Ne ustvarja	1	7
	Ustvarja	97	79		Ustvarja	25	72
Skupaj		105	105	Skupaj		26	79

Vir: Lastni izračuni, 2007.

V obdobju 1995 – 1999 naštejemo 8 podjetij, ki niso prispevala k novim delovnim mestom, 92,4 % podjetij v proučevanem vzorcu pa je delovna mesta ustvarjalo. Slika za obdobje 1999 – 2005 je nekoliko drugačna, a še vedno spodbudna. 26 podjetij je takih, ki v drugem obdobju niso ustvarjala delovnih mest. Pri navzkrižni primerjavi ugotovim, da je 7 od 8 podjetij, ki v obdobju 1995 –1999 niso ustvarila dodatnega delovnega mesta, v drugem obdobju prešlo v skupino tistih, ki zaposlujejo. Izmed 97 podjetij, ki v prvem obdobju zaposlujejo, pa jih 25 v drugem obdobju preneha zaposlovati. Zaključim lahko, da se število novih delovnih mest v povprečju povečuje, se pa povečuje tudi število podjetij, ki ne zaposlujejo dodatnih delavcev.

V tretjem koraku sem preverila ali je razlika v povprečni vrednosti števila zaposlenih v letu 1995 oz. 1999 in 2005 statistično značilna. T-test oz. primerjavo razlike v aritmetičnih sredinah na istem vzorcu v dveh različnih točkah (letih) sem opravila za dve časovni obdobji:

- Preverjanje razlike aritmetičnih sredin spremenljivke¹⁷ v letu 1995 in 2005 (par 1)

$$H_0: (\mu_{1995} - \mu_{2005}) = 0$$

$$H_1: (\mu_{1995} - \mu_{2005}) \neq 0$$

¹⁷ μ_1 = povprečno število zaposlenih v letu 1995; μ_2 = povprečno število zaposlenih v letu 2005.

- Preverjanje razlike aritmetičnih sredin spremenljivke¹⁸ v letu 1999 in 2005 (par 2)

$$H_0: (\mu_{1999} - \mu_{2005}) = 0$$

$$H_1: (\mu_{1999} - \mu_{2005}) \neq 0$$

Tabela 25: Prikaz rezultatov t-preizkusa med aritmetičnima sredinama rasti zaposlenih v primerjalnih letih 1995 – 2005 in 1999 – 2005

	Razlika med aritmetičnima sredinama	Standardna napaka razlike med aritmetičnima sredinama	t - preizkus	Točna stopnja značilnosti (dvostranska)
Število zaposlenih 1995 – število zaposlenih 2005 (par 1)	-55,90476	190,96544	- 3,000	0,003
Število zaposlenih 1999 – število zaposlenih 2005 (par 2)	-31,81905	129,81576	- 2,512	0,014

Vir: Lastni izračuni, 2007.

Par 1: $t = -3,000$

Par 2: $t = -2,512$

Točna stopnja značilnosti za razliko v aritmetični sredini v številu zaposlenih v letu 1995 in 2005 znaša za dvostranski preizkus, $-3,000$. Negativna vrednost testa pomeni, da je aritmetična sredina števila zaposlenih v letu 2005 večje od aritmetične sredine števila zaposlenih v letu 1995. Enako lahko ugotovimo za par 2, pri katerem t-test tudi pokaže negativno razliko med aritmetičnima sredinama v prid številu zaposlenih v letu 2005 v primerjavi z letom 1999.

Par 1: ($p < 0,05$) $P = 0,003 \rightarrow$ razlika med aritmetičnima sredinama je statistično značilna

Par 2: ($p < 0,05$) $P = 0,014 \rightarrow$ razlika med aritmetičnima sredinama je statistično značilna

Na podlagi vzorčnih podatkov zavrnamo ničelno domnevo pri točni stopnji značilnosti $P = 0,003$ za par 1 in $P = 0,014$ za par 2. V obeh primerih sprejmemo sklep, da je testirana razlika med aritmetičnima sredinama v obeh opazovanih letih statistično značilna. Povprečno število zaposlenih v letu 2005 se pomembno razlikuje od povprečnega števila zaposlenih v letu 1995 oz. 1999. Hipotezo H_3 lahko potrdim.

¹⁸ μ_1 = povprečno število zaposlenih v letu 1999; μ_2 = povprečno število zaposlenih v letu 2005.

6.6 Ugotovitve in predlogi

V pričujočem specialističnem delu se dotikam nekaterih vprašanj vpliva podjetniškega okolja in drugih dejavnikov na izzive rasti, s katerimi se slovenske gazele srečujejo v obdobjih po doseženi skokoviti rasti. Na podlagi rezultatov empirične analize lahko sklepam, da je vloga gazel tudi nekaj let po njihovi nominaciji, ko so najbolj žarele na podjetniškem nebu, pomembna.

Skozi prvo hipotezo sem preverjala ali povečevanje deleža kapitala v financiranju na račun deleža dolgov v financiranju vpliva na uspešno nadaljnjo rast podjetja. Analiza je potrdila povezavo med spremenljivkama ter pokazala, da podjetja rast prodaje financirajo s povečevanjem lastniških virov. Ali so podjetja dejansko posegala po zunanjem lastniškem ali tveganem kapitalu, bi pokazala podrobnejša analiza strukture kapitala. Na podlagi pridobljenih informacij v postopku zbiranja statističnih podatkov o podjetjih lahko zgolj ocenjujem in predvidevam, da so nekatera podjetja financirala rast s sklepanjem dolgoročnih zavezištev in povezovanjem s strateškimi partnerji. Vendar vsa podjetja v vzorcu v proučevanem obdobju niso izkazovala rasti prodaje. Pravzaprav je rast prodaje v obdobju 1999 – 2005 izkazovala manj kot polovica proučevanih podjetij, to je 48 od 105. Podrobnejša analiza je pokazala skoraj enak dosežen povprečni delež kapitala v financiranju v letu 2005 za obe skupini podjetij. Vzroke, da neko podjetje ne beleži rasti prodaje, torej ne moremo iskati zgolj v načinu financiranja.

Druga hipoteza govori o vplivu vstopa Slovenije v Evropsko unijo na rast prodaje in rast izvozne aktivnosti podjetij. Rezultati preverjanja pozitivnega vpliva ne dopuščajo potrditve hipoteze. Podjetja so sicer v povprečju izkazala rast prodaje v obdobju po vstopu Slovenije v Evropsko unijo v primerjavi z izkazano rastjo v obdobju 1999 – 2003, vendar ne v zadostni meri, da bi bila ta razlika statistično značilna. Enake ugotovitve veljajo tudi za povečano izvozno aktivnost proučevanih podjetij. Podatki pokažejo, da vrednost izvoza sicer stabilno narašča skozi vsa proučevana obdobja, vendar ne dovolj različno, da bi lahko potrdili hipotezo. Številne raziskave so pokazale, da ima podjetje, ki internacionalizira svojo dejavnost, večje možnosti za dolgoročno rast in razvoj. Trditev zaradi majhnosti slovenskega trga gotovo še posebej velja za slovenska podjetja. Žal pa so pričujoči statistični podatki pokazali, da se število izvoznic skozi vsa obravnavana obdobja ni bistveno povečalo. Skupaj je bilo od 105 preživelih dinamičnih podjetij v letu 2005, 71 izvoznic, to je 3 več kot leta 1999.

Tretjo hipotezo, ki preverja vlogo preživelih dinamičnih podjetij pri ustvarjanju delovnih mest, sem prav tako lahko potrdila in ugotovila, da pomembno prispevajo k zaposlovanju. Če so v letu 1999 proučevane gazele zaposlovale 3902 oseb, so v obdobju do leta 2005 ustvarile skupaj 3341 novih delovnih mest in izkazovale skupaj

7243 zaposlenih. V povprečju je proučevana gazela leta 2005 zaposlovala 69 delavcev, to je 32 oseb v povprečju več kot v izhodiščnem letu 1999.

Že Delmar in Davidson (v Autio et al., 2000, str. 5) na težave pri zbiranju podatkov o gazelah zaradi njihove narave. Kadar želimo njihovo delovanje analizirati na osnovi dolgoročnega spremljanja podatkov, se soočamo z izzivom ohranjanja sledi, ki so posledica pogosto spreminjajoče se oblike poslovanja, lastniških deležev, prevzemov s strani drugih podjetij ali priključitve skupini povezanih podjetij. Tudi sama sem se pri zbiranju podatkov soočila s problemom identifikacije ustreznih pravnih naslednic, saj izvorna tabela nominiranih podjetij v letu 2000 ne vključuje podatkov o matičnih in davčnih številkah, ki bi vsaj malo pripomogla k ugotavljanju istovetnosti.

Kljub temu, da vpliva pozitivnega vstopa Slovenije v Evropsko unijo na rast izvozne aktivnosti ne morem potrditi, to ne pomeni, da so proučevane gazele v letih po nominaciji v splošnem poslovale slabo oziroma si priznanja javnosti niso zaslužile. Resda so izgubile nekaj svoje poskočnosti, a še vedno znatno prispevajo k rasti zaposlenosti in ustvarjajo dobre poslovne rezultate. Večina podjetij v proučevanem vzorcu se ukvarja z dejavnostjo trgovine in sicer kar 44 od proučevanih 105. V proučevanem sedemletnem obdobju so gazele izkazovale tako rast prihodkov kot povečevale izvoz: leta 2005 so realizirale 1,2 mrd EUR čistih prihodkov iz prodaje ter 316 mio EUR prihodkov ustvarjenih na tujih trgih. Med njimi najdemo 65 majhnih, 25 srednjih in 15 velikih družb.

Hitri pregled lestvic je tudi pokazal, da se je kar 9 podjetij vključenih v vzorec 105 gazel nominiranih leta 2000, ki jih obravnavam v analizi, uvrstilo tudi na seznam najhitreje rastočih leta 2005. Ena zadnjih analiz, ki so jo pripravili sodelavci letošnjega izbora Gazela 2007, je analiza tveganja propada oz. neuspeha družbe v naslednjih 12 mesecih. Pokazala je, da so letošnji nominiranci s komaj 1,28 odstotno verjetnostjo za neuspeh kar dvakrat manj tvegani od povprečja slovenskega gospodarstva¹⁹, za katerega je verjetnost neuspeha v letu 2006 znašala 2,78 odstotka (Boras, 2007, str. 16).

Zaključim lahko, da gazele tudi v obdobjih po zabeleženi najskokovitejši rasti, v povprečju prispevajo k ustvarjanju novih delovnih mest in rasti gospodarstva. Vzroke zakaj več podjetij ni internacionaliziralo svoje dejavnosti, zakaj jih mnogo zaostaja v rasti, bi bilo potrebno ugotavljati z dodatno analizo. Ta bi odstrla vpogled v attribute in ambicije podjetnikov, stoječih za podjetji, ki so svoj zmagovalni pohod pričela v času največje tranzicije slovenskega gospodarstva.

¹⁹ Analiza temelji na statističnem modelu »Failure Model«, ki ga je za slovenski trg razvilo podjetje Bionde d.o.o. (GVIN.com) in zajema vse posebnosti slovenskega gospodarstva. Izraža delež podjetij, ki v prihodnjih 12 mesecih lahko prijavijo stečaj, prisilno poravnavo ali likvidacijo.

7. SKLEP

Ključno vlogo pri ustvarjanju dodane vrednosti, novih delovnih mest, razvoju novih tehnologij, povečanju produktivnosti, imajo dinamična podjetja. To so tista podjetja, ki si s fleksibilnostjo, prilagodljivostjo, inovativnimi pristopi in produkti v konkurenčnem boju na trgu zmožna zagotoviti položaj in rast skozi daljše obdobje.

Mnogi avtorji ugotavljajo in opozarjajo, da višja stopnja podjetniške aktivnosti, ki je posledica makroekonomske stabilnosti ter programov razvijanja in spodbujanja podjetništva v regiji, pomeni tudi konkurenčno prednost nacionalnega gospodarstva. Državne politike zato igrajo pomembno vlogo pri spodbujanju razvoja podjetništva, saj se zavedajo, da so gospodarstva z višjo podjetniško aktivnostjo sposobna generirati več dinamičnih podjetij ter imajo boljše možnosti za dolgoročen gospodarski razvoj.

Slovenija ne sodi med dežele z visoko podjetniško aktivnostjo, opozarjajo rezultati raziskav GEM že več let zapored, kritike pa je Slovenija deležna tudi s strani evropske javnosti. Potrebno je temeljito spremeniti odnos do uveljavljanja podjetništva. Pred aktualno in bodočimi vladami ostaja izziv, kako vzpostaviti pogoje, v katerih se bo več posameznikov odločalo za podjetniško pot, ustaljena podjetja pa bodo rasla (Rebernik et al., 2005, str. 50). Pot v razvito podjetniško družbo se zato zdi še dolga. Ne smemo pa spregledati nekaj uspešnih podpornih programov, ki se izvajajo pod okriljem Slovenskega podjetniškega sklada in Javne agencije za podjetništvo in tuje investicije. Ohrabrujoč je tudi podatek, da je slovenska e-uprava s svojimi elektronskimi storitvami ob zadnji raziskavi napredovala na zavidljivo 2. mesto. Med storitvami za podjetja izstopajo storitve e-VEM, ki med drugim ponuja brezplačno registracijo statusa samostojnega podjetnika posameznika, od novembra 2007 pa bo možno hitro in enostavno, registrirati tudi družbo z omejeno odgovornostjo.

Slovenska dinamična podjetja se tako srečujejo ne samo z izzivi oblikovanja strateškega in učinkovitega sistema upravljanja ter financiranja rasti, pač pa tudi z nespodbudnim podjetniškim okoljem, ki ne razume potreb dinamičnega podjetništva. Zaskrbljujoče je, da se ta fenomen odraža tudi v miselnosti podjetnikov, ki so v povprečju premalo ambiciozni ter v ospredje še vedno postavljajo lastništvo, vizijo preživetja ter strah pred prevzemom nadzora.

Projekt izbora slovenske Gazele s svojo odmevnostjo in dolgoletno prisotnostjo pripomore k prepoznavnosti prispevka slovenskih hitro rastočih podjetij ter prispeva k pozitivnemu javnemu mnenju o podjetništvu. Projekt je tudi prispeval k nekaterim spoznanjem o slovenskih gazelah. Lestvica gazel nominiranih leta 2000 je razkrila, da najbolj dinamične med njimi izhajajo iz stare ekonomije ter se uvrščajo med proizvodna, po velikosti pa mala podjetja. Sicer pa je največ podjetij, kar 66 % nominiranih, delovalo v dejavnosti trgovine.

Skozi empirično analizo, predstavljeno v pričujočem specialističnem delu, ugotavljam, kako uspešno so se prvakinje lestvice gazel 2000 spopadale z obvladovanjem rasti ter spremembami v obdobjih po nominaciji. Analiza je potrdila, da je njihov prispevek pri ustvarjanju novih delovnih mest še vedno pomemben. V povprečju je gazela, uvrščena na lestvico 2000, leta 2005 zaposlovala 32 delavcev več kot v izhodiščnem letu, to je 69 delavcev.

Tudi poslovni rezultati gazel zajetih v proučevani vzorec so bili v letih, ki so sledila dobri: leta 2005 so realizirale 1,2 mrd EUR čistih prihodkov iz prodaje ter 316 mio EUR prihodkov ustvarjenih na tujih trgih. Poslovno aktivnost so financirala pretežno z dolžniškimi viri, je pa podrobnejši pregled pokazal, da so v povprečju gazele dvignile delež kapitala v financiranju v primerjavi z izhodiščnim letom. Ali so med vire financiranja dejansko vključile zunanji lastniški kapital, analiza ne pokaže. Dejstvo je, da tvegani kapital v Sloveniji deluje pri financiranju zelo ozkega segmenta podjetij. Investicije, ki jih na slovenskem finančnem trgu prisotni skladi realizirajo na letni ravni lahko preštejemo na prste. Medtem, ko v Sloveniji še nimamo zakona, ki bi urejal delovanje skladov kapitala ter ustreznih davčnih spodbud, pa Evropska komisija že išče univerzalne rešitve, ki bi skladom kapitala in podjetjem olajšale čezmejno investiranje.

Ob vstopu Slovenije v Evropsko unijo ter skorajšnjim prevzemom skupne evropske valute so se v javnosti kresala mnenja o vplivu tega koraka na nacionalno gospodarstvo. Podjetja so priključitev pozdravljala, saj je to pomenilo manj birokracije, lažji dostop do novih trgov in še mnoge druge koristi. Preverila sem, ali so to priložnost zaznala in izkoristila tudi proučevana podjetja in povečala izvozno aktivnost. Ugotovila sem, da so vrednost prodaje dosežene na tujih trgih sicer konstantno povečevale, razmerje med izvoznimi in neizvoznimi podjetji v vzorcu pa se ni spremenilo. Med njimi je še vedno preveč podjetij, ki svojo rast omejujejo s prisotnostjo zgolj na lokalnem trgu. Današnja dinamična podjetja bodo morala vpeljevati nove koncepte, razmišljati globalno in delovati strateško, sicer bodo zaostajala v rasti. Morala se bodo naučiti, kako poiskati priložnost in najti način uspešnega vstopa na tuje trge.

Vse številnejši so tudi slovenski podjetniki, ki sprejemajo dinamično okolje kot izziv, se z inovativnimi idejami odzivajo na spremembe in se vključujejo v mednarodne tokove. Danes so nekatere izmed slovenskih gazel opažene tudi na globalnem trgu, kar kaže lestvica Europe's 500, na katerih je najti kar 10 slovenskih podjetij.

LITERATURA

1. Antončič Boštjan et al.: Podjetništvo. Ljubljana: GV Založba, 2002. 485 str.
2. Bedina Kaučič Katarina: Kako razmišljajo banke. Ljubljana: Podjetnik, 12.12., 2005.
3. Birch David L.: Job creation in America. New York: The Free Press, 1987. 244 str.
4. Boras Peter: Slovenske gazele manj tvegane kot nemško gospodarstvo. Dnevnik, Ljubljana, 2005, 202, str. 16.
5. Bovaird Chris H.: Introduction to venture capital finance. London: Pitman Publishing, 1990. 280 str.
6. Brezovnik Alenka: Slovencem manjka poguma. Dnevnik, Ljubljana, 2005, 259, str. 23.
7. Čotar Irena, Zalaznik Janez: Gazele so postale gibanje. Obrtnik, Ljubljana, 2005, 9, str. 88.
8. Dess Gregory G. et al.: Strategic management: Text and cases. New York: McGraw – Hill Irwin, 2006. 939 str.
9. Drnovšek Mateja: Gazele generacije Y. Gazela – posebna izdaja, Ljubljana, 10.04., 2005, str. 37 – 40.
10. Drnovšek Mateja: Inovativnost uspeha: Kako ga ohraniti?. Gazela – posebna izdaja, Ljubljana, 2.11., 2006, str. 15 – 18.
11. Gašperlin Barbara: Vloga tveganega kapitala kot vir financiranja rasti hitro rastočih podjetij in gospodarstva. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2001. 116 str.
12. Glas Miroslav et al.: Podjetništvo – izziv za 21. stoletje. Ljubljana: GEA College, 2000. 498 str.
13. Glas Miroslav, Drnovšek Mateja, Mirtič Damjan: Problems faced by new entrepreneurs: Slovenia and Croatia – a comparison. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, Center za podjetniški razvoj, 2000a. 15 str.
14. Glavič Bojan: Skušamo teči čim hitreje, a ne spotikamo drugih. Dnevnik, Ljubljana, 2007, 173, str. 15.
15. Grušovnik Mojca: Cilj dinamičnih podjetij ni samo preživeti. Dnevnik, Ljubljana, 2005, 270, str. 21.
16. Hisrich Robert D. et al.: Entrepreneurship: starting developing and managing a new enterprise. Second edition. Homewood, IL: Irwin, 1992. str. 641.
17. Klapš Srečko: Država potrebuje podjetnike. Večer, Maribor, 2005, 239, str. 11.
18. Lodrant Martina, Širnik Mateja: Dinamična podjetja stare ekonomije. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2000, 45, str. 14.
19. Majerič Marjana: Tvegani kapital kot dejavnik hitre rasti malih podjetij – primeri podjetij sklada Horizonte. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2004. 131 str.
20. Marks Kenneth H. et al.: The handbook of financing growth: strategies and capital structure. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., 2005. 486 str.

21. Mežek Tomaž: Analiza hitro rastočih podjetij v Sloveniji in podjetja Pilaster. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 45 str.
22. Možina Stane et al.: Management. Radovljica: Didakta, 1994. 1072 str.
23. Možina Stane et al.: Management: nova znanja za uspeh. Radovljica: Didakta, 2002. 872 str.
24. Mramor Dušan: Uvod v poslovne finance. Ljubljana: Gospodarski vestnik, 1993. 318 str.
25. Mulej Robert: Pet let akcije gazela. Gazela – posebna izdaja, Ljubljana, 10.04., 2005, str. 9 – 11.
26. Orsino Philip S.: Successful business expansion: Practical strategies for planning profitable growth. New York: John Wiley and Sons, Inc., 1994. 241 str.
27. Petrič Tine: Kako financirati rast. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2004, 41, str. 18.
28. Petrin Tea: Težka leta konkurenčnosti. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2001, 40, str. 11.
29. Pšeničny Vilijem et al.: Podjetništvo: podjetnik, podjetniška priložnost, podjetniški proces, podjem. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo, 2000. 353 str.
30. Pšeničny Vilijem et al.: Vpliv okolja na rast dinamičnih podjetij v Sloveniji: poročilo o raziskovalnem projektu. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo, 2001. 34 str.
31. Pšeničny Vilijem: Pogoji in možnosti za dinamično podjetništvo v Sloveniji. Doktorska disertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2002. 257 str.
32. Pučko Danijel: Strateško upravljanje. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 399. str.
33. Rebernik Miroslav, Tominc Polona, Pušnik Ksenja: Podjetništvo med željami in stvarnostjo: Global entrepreneurship monitor Slovenija 2005. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta, Inštitut za podjetništvo in management malih podjetij, 2006. 56 str.
34. Rebernik Miroslav, Tominc Polona, Pušnik Ksenja: Počasne spremembe podjetniške stvarnosti; GEM Slovenija 2006. Maribor: Univerza v Mariboru, Ekonomsko-poslovna fakulteta, 2007. 137 str.
35. Rogelj Roman: Statistika 2. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 167 str.
36. Ronstadt Robert C.: Entrepreneurial Finance: taking control of your financial decision making. Dana Point, CA: Lord Publishing, 1988. str. 157.
37. Tajnikar Maks: Tvegano poslovanje: knjiga o gazelah in rastočih poslih. Ljubljana: GEA College, 1997. 174 str.
38. Tajnikar Maks: Tvegano poslovanje. Portorož: Visoka strokovna šola za podjetništvo, 2000. 308 str.
39. Timmons Jeffry A., Spinelli Stephen: New venture creation: entrepreneurship for the 21st century, 6th edition. Singapore: McGraw Hill, 2003. 700 str.
40. Vadnjal Jaka: Lastniško financiranje. Podjetnik, Ljubljana, 2000, 5, str. 21 – 24.
41. Zalaznik Janez: Lekcija za vraževerne. Gazela – posebna izdaja, Ljubljana, 10.04., 2005, str. 27.

42. Zalaznik Janez: Gazele največje zaposlovalke. Dnevnik, Ljubljana, 2005a, 255, str. 15.
43. Zalaznik Janez: Kratka navodila za odkrivanje gazel: kaj gazele so in kaj niso. Posebna izdaja Gazela, Ljubljana, 2.11., 2006, str. 12 –13.
44. Zalaznik Janez: Slovenske gazele se kosajo z evropskimi: lanski dobitnik zlate gazele Engrotuš celo trideseti. Posebna izdaja Gazela, Ljubljana, 2.11., 2006a, str. 37.
45. Žugelj Damjan et al: Tvegani kapital: si upate tvegati?. Ljubljana: Lisac & Lisac, 2001. str. 176.
46. Wickham Philip A.: Strategic entrepreneurship. London: Pitman Publishing, 1998, 328 str.
47. Winterleitner Borut: Vloga lastniškega kapitala pri financiranju rasti hitro rastočih podjetij v Sloveniji. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2003. 96 str.

VIRI

1. Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve. [URL: <http://www.ajpes.si/>], 28.5.2007.
2. Almus Matthias: What characterizes a fast growing firm?. [URL: <http://opus.zbw-kiel.de/volltexte/2007/5347/pdf/dp0064.pdf>], 3.9.2007.
3. Anderson John: The company that grew to fast. Inc.com. [URL: <http://www.inc.com/magazine/20051101/180s.html>], 29.5.2006.
4. Autio Erkki et al.: Economic impact of gazelle firms in Finland. Helsinki University of Technology Institute of Strategy and International Business. [URL: http://www.tuta.hut.fi/units/Isib/publications/working_papers/ea.hw.pa.gazelles.2000.pdf], 3.9.2007.
5. Basle Andreja: Najhitrejša tehnološka podjetja. [URL: <http://www.gazela.com/news.cp2?uid=AA9E76C6-2343-F342-6B71-90FF13B421D9&linkid=4>], 29.5.2006
6. Borgström Helena, Kloutschek Elisabet: The successful elements of the gazelles – A case study of Gary Hamel's Business Model applied to rapid-growing companies in the region of Gotenburg. Bachelor Thesis. Göteborg: Göteborg University, School of Economics and Commercial Law, 2005. [URL: <http://www.handels.gu.se/epc/archive/00004479/01/04-05-81.pdf>], 29.5.2006.
7. Case John: The gazelle theory. Inc.com. [URL: <http://www.inc.com/magazine/20010515/22613.html>], 29.5.2006.
8. Drnovšek Mateja: Podjetništvo – Ekonomska politika in podporne inštitucije za mala podjetja: gradiva za specialistični študij oktober 2005. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2005. 156 str.
9. Europe's 500. [URL: <http://www.europes500.com/results.html>], 21.8.2007.
10. Evropska komisija: SME Definition [URL: http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/sme_definition/index_en.htm], 30.7.2007.
11. Expert group on Removing obstacles from cross border investments. [URL: http://ec.europa.eu/enterprise/entrepreneurship/financing/docs/cross_border_investment_report_30march07.pdf], 22.9.2007.
12. Fortune 500. [URL: <http://money.cnn.com/magazines/fortune/fortune500/>], 29.5.2006.
13. Gazela.com, Odkrivamo podjetniško drznost. [URL: <http://www.gazela.com/>], 29.5.2006.
14. Gazele: Najhitreje rastoča podjetja, nacionalna lestvica 2000. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 2000, 45, str. 14 – 88.
15. High growth companies: Doing it faster, better and cheaper. [URL: <http://www.sba.gov/gopher/Business-Development/SuccessSeries/Vol8/higrowth.txt>], 29.5.2006.
16. Javna agencija za podjetništvo in tuje investicije. [URL: <http://www.podjetniski-portal.si/content.aspx?rootnodeid=9>], 30.7.2007.
17. Kaučič Primož: Slovenija na dnu glede tveganega kapitala. [URL: <http://www.podjetnik.com/default.asp?KatID=84&ClanekID=2821>], 23.5.2006.

18. Komisija evropskih skupnosti, Odbor za industrijo, raziskave in energetiko: Poročilo o času za višjo prestavo – ustvarjanje Evrope podjetništva in rasti. [URL: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+REPORT+A6-2006-0384+0+DOC+PDF+V0//SL&language=SL>], 02.08.2007.
19. Ryan Gavin: Zasebni lastniški kapital je priložnost za rast. [URL: <http://www.gazeta.com/news.cp2uid=A3D46EEE-2DE7-869502A7D4C6FCDADD28&linkid=4>], 30.7.2007.
20. Slovenska e-uprava v evropskem vrhu. Dnevnik, Ljubljana, 2007, 219, str. 5.
21. Statistični urad Republike Slovenije: Podjetja Slovenija 2006. [URL: http://www.stat.si/novica_prikazi.aspx?id=895], 22.7.2007.
22. Twaalfhoven Bert et al.: Breeding more gazelles: The role of European Universities. October 2004. [URL: <http://www.efer.nl/pdf/BreedingGazelles.pdf>], 29.5.2006.
23. Twaalfhoven Bert: Entrepreneurship education and its funding (a comparison between Europe and the United States). [URL: <http://www.efer.nl/pdf/EntreEduFunding.pdf>], 29.5.2006.
24. Zakon o gospodarskih družbah. [URL: <http://www.uradni-list.si/1/ulonline.jsp?Urlid=200642&dhid=82214>], 22.7.2007.
25. Zbirka bonitetnih poročil in finančnih podatkov slovenskih podjetij za poslovno rabo GVIN.com. [URL: <http://www.gvin.com/>], 30.7.2007.

PRILOGE

PRILOGA A. Vzorčna tabela zbranih podatkov za obdelavo Hipoteze 1

ZŠ	Naziv	delež kapitala v financiranju 1999; %	delež kapitala v financiranju 2005; %	stopnja rasti prodaje 2005/1999; %
1	TOM OBLAZINJENO POHIŠTVO	19,65	29,01	-62,57
2	GIP BETON MTO	41,07	73,66	-63,64
3	TISA	56,7	29,94	-14,05
4	CAFFE-TROPIC ŽALEC	23,55	29,11	-70,54
5	ASKOT	48,6	46,55	-4,49
6	SCHMIDT ŠIVILJSTVO (BOXMARK LEATHER)	23,38	-2,1	1403,39
7	ISOKON	51,24	41,33	18,55
8	QUBO GORICA	16,88	29,96	45,69
9	GRAMMER AUTOMOTIVE SLOVENIJE	18,32	45,77	99,64
10	MATJAŽ	21,54	17,57	50,28
11	PREIS SEVNICA	41,69	5,33	37,50
12	S-METAL	57,45	49,79	-11,39
13	BAUMULLER DRAVINJA	17,58	4,62	7,85
14	FLUID	12,51	24,13	65,07
15	EUROVEK	15,21	51,3	269,10
16	ŠKRLJ	48,52	70,56	58,63
17	BRINOX	15,6	31,4	130,52
18	HYLA	50,87	66,65	-6,08
19	JAE MEDVODE	21,08	13,64	91,45
20	HOLZSCHUH & CO.	41,52	68,69	-34,20
21	VOGT ELECTRONIC SLOVENIJA	11,42	32,56	-2,05
22	REŠET	39,45	53,36	13,62
23	GEOIT	33,36	39,7	3,29
24	MARC GRADBENO PODJETJE	57,53	45,03	229,27
25	ASFALTI PTUJ	5,93	13,64	27,11
26	GRAKOM	49,53	29,5	-60,57
27	MONTAŽNO PODJETJE ENERGOMONT	48,49	65,29	-5,71
28	IMP	14,14	27,33	1,22
29	ENERGUS LJUBLJANA	48,23	82,71	-96,01
30	CIGRAD	22,18	20,85	-20,60
31	GRATING	14,35	7,04	-57,45
32	AVTO CENTER CELEIA	29,57	31,39	-16,44
33	CORDIA	16,71	17,5	97,28
34	PAAM-AUTO	6,07	23,54	-58,31
35	BALAVTO	23,18	29,94	6,26
36	BAJC	7,72	3,48	-62,96
37	ČREŠNIK	15,82	29,72	-70,02
38	GMT MURSKA SOBOTA	46,89	39,16	117,49
39	AXLE	12,5	10,38	-37,12
40	AUREMIANA	19,27	23,79	45,82
41	POSEST	8,38	10,22	-95,58
42	WEITNAUER (W.PLAZA)	9,76	29,26	-81,52
43	PLAUSTEINER	13,46	30,79	-70,42
44	KITCOM	9,99	25,8	-81,51
45	MYTHOS	5,89	83,4	-95,40
46	MERCIS	18,67	33,58	21,24
47	OCCASIO	50,46	28,94	208,26
48	ACORD-92	14,1	32,82	-60,83

49	VON LJUBLJANA	16,27	31,17	-3,32
50	INTERCONTI	21,05	33,11	3,70
51	FORTINA	16,71	37,43	-54,45
52	SPONA	15,39	14,2	94,33
53	PELATI	43,88	18,14	-42,51
54	SIMP	6,93	5,53	-56,92
55	CLOUDY	29,23	35,47	-26,16
56	INTELSAT	9,36	53,69	-76,49
57	ARC	41,89	39,49	68,26
58	J.D.C.	5,85	46,7	310,68
59	RAM 2	24,78	46,38	79,57
60	METRA NOVA SKD 51.540	17,13	23,16	138,09
61	URANKAR (RAVAGO)	32,6	20,76	27,46
62	PAN - JAN	37,68	92,43	11,41
63	VOVKO	22,16	47,45	15,08
64	PRIMET	15,25	12,42	34,22
65	VEZAVE URMET DOMUS	14,68	10,65	-48,99
66	KMETIJSKA MEHANIZACIJA TRBOJE	23,77	32,53	84,84
67	EURO GLOBTRADE	6,74	60,43	-81,68
68	ALPHAINTER	8,42	21,93	11,19
69	JAGROS	29,54	34,4	153,60
70	PAVLIN	24,69	26,38	-2,11
71	DELTA TEAM	34,3	71	32,56
72	3 F	11,56	32,35	-20,06
73	YUCCA	6,56	27,48	-19,38
74	P & P	3,96	7,63	-26,81
75	METALIA	49,59	51,96	-13,35
76	ŠPORTNI CENTER POHORJE	17,65	14,51	12,61
77	GATIS-CO	25,13	26,58	42,14
78	L TOUR	24,27	19,85	-23,34
79	PALMA	6,19	14,93	9,33
80	ALTAS	20,69	34,62	-83,07
81	TEVE	13,31	25,93	-59,21
82	TRANSING	24,39	30,83	0,84
83	ADRIACOMMERCE	63,93	61,51	127,90
84	TELERAY	51,47	85,59	225,34
85	MOBITEL	25,69	58,35	34,28
86	LB LEASING (NLB leasing)	10,96	5,83	-78,57
87	CA-SKB LEASING (SKB LEASING)	1,03	13,04	-92,54
88	URBANA	16,32	-128,77	-99,75
89	DOM	26,27	55,65	-78,63
90	REPRO-MS	10,38	17,33	-70,33
91	HERMES SOFTLAB	37,74	54,83	4,74
92	ENERGOGROUP	11,67	42,3	-46,46
93	CONSTRUCTA	39,69	61,9	-67,03
94	PROJEKT MR INŽENIRING	15,53	31,63	-84,25
95	ZIL INŽENIRING	11,75	27,53	-40,47
96	BP LINEAL	36,6	56,85	-13,63
97	REKON	11,46	36,16	-51,62
98	INVESTPLAN	31,26	56,56	-78,14
99	LA & CO	4,09	21,5	39,44
100	ROSING	48,06	53,07	-77,12
101	SIMING	12,35	12,34	2,90

102	VOTAN LEO BURNETT	29,23	30,68	-13,05
103	APEL SERVIS (MANPOWER)	17,85	59,02	-3,43
104	ŽELVA	13,26	11,86	-52,94
105	BLUES	20,55	15,59	20,33