

Financiranje podjetniških mrež s tveganim kapitalom

LIDIJA ROBNIK

Zasebna predavateljica

Prihodnost, učinkovitost in možnost dodatnega razvoja podjetništva v razmerah mednarodne globalne konkurence in tekmovalnosti je v strateškem povezovanju in mreženju. Uspešnost poslovanja podjetij se preusmerja v roke podjetnikov, ki se bodo pripravljene učiti in prilagajati dinamiki konkurenčnosti globalnega okolja. Podjetniki in podjetništvo so pomemben potencial rasti gospodarstva, zato se pojavlja potreba po nenehnem raziskovanju podjetništva in iskanju odgovorov glede prihodnosti z vidika organiziranosti, povezovanja, sodelovanja in financiranja. Tvegani kapital je pomembna sestavina nove ekonomije, saj omogoča tehnološki in podjetniški razvoj. Pomembna je vloga tveganega kapitala pri zaposlovanju, rasti prodaje, tehnološkem razvoju in večanju dodane vrednosti v podjetjih.

Ključne besede: podjetništvo, podjetniške mreže, tvegani kapital

Uvod

Podjetništvo je v zgodovini človeštva igralo pomembno in odločujočo vlogo v obdobjih večjih družbenih sprememb, v razvoju in prestrukturiranju tržnega gospodarstva. V različnih obdobjih industrijskih revolucij so podjetništvu dali pečat sposobni in prodorni posamezniki ali podjetniške skupine. Sodobno podjetništvo je nepredvidljivo in v stalnem spreminjanju. Prihodnost, učinkovitost in razvoj podjetništva se preusmerjajo k tistim podjetnikom, ki se bodo sposobni učiti in prilagoditi dinamiki konkurenčnega globalnega okolja. Podjetniški proces je rezultat gonilnih sil, kot so podjetniki, poslovne priložnosti in potrebna finančna sredstva za uresničevanje podjetniških poslovnih priložnosti, zagon ali razvoj in rast.

Težnja in razvoj podjetništva so izključno ustanavljanje malih in srednje velikih podjetij, v določenih panogah njihovo mreženje in skupno marketinško nastopanje ter delno financiranje poslovanja z vstopom tveganega kapitala v podjetniške mreže. Prihodnost učinkovitega razvoja podjetništva se preusmerja k podjetnikom, ki se bodo učili in znali prilagoditi dinamiki konkurenčnega okolja. Razumevanje finančnih zahtev in potreb po kapitalu je pomembno za novonastala ali že delujoča podjetja. Pri tem velja, da podjetje v zgod-

nejših fazah nujno potrebuje kapital, saj hitreje ko podjetje raste, bolj se pojavljajo potrebe po dodatnem kapitalu.

Namen našega prispevka je, da z raziskavo odgovorimo na raziskovalno vprašanje, zakaj naložbe tveganega kapitala v Sloveniji ne zaživijo, in da potrdimo ali zavrnamo zastavljene hipoteze. V prvem delu prispevka bomo uporabili teoretične navedbe in citate tujih avtorjev s področja podjetništva in tveganega kapitala. V drugem delu prispevka bomo analizirali lastno raziskavo, ki smo jo naredili med slovenskimi podjetniki, in poskušali ugotoviti, kakšne so njihove navede in načini pri izbiri virov financiranja, ali poznajo tvegani kapital in ali bi ga uporabili za financiranje v svojih podjetjih.

Teorija in hipoteze

VODENJE PODJETNIŠTVA

Življenjski cikel podjetja je zasnovan tako, da se vse začne pri ideji, nato sledijo priložnosti, pojavi se začetek poslovanja, sledi rast, konča pa se z doseženim zelenim rezultatom (Rebernik in Močnik 1997). Čedalje več ljudi bo zaposlenih v malih in srednje velikih podjetjih z visoko dodano vrednostjo (Vahčič 2000, 51), ki bodo prispevali k ustvarjanju novih delovnih mest, podjetij in naložb (Acs 1996, 160). Osnovna odločitev glede nadaljnega podjetništva so dobro pripravljene načrti, ki jih podjetnik lahko uresniči le, če ima na voljo znanje, denar in trg. Element in merilo uspešnosti v podjetništvu je rast (Skrtnič in Antončič 2004, 116), kajti za podjetniški razvoj je pomemben podjetniški kapital, ki je sestavljen iz stvarnega kapitala, ljudi in njihovega znanja (Skrtnič in Antončič 2004, 119). Kultura in znanje podjetnikov sta odločilna za močne in dolgoročne poslovne vezi in odnose (Liesch in Wilson 2005, 171), saj so za razvoj podjetništva pomembne fleksibilnost zasebnega kapitala in podjetniške pobude, akcije in pobude posameznikov, ki se pojavljajo v vlogi lastnikov in podjetnikov (Casson 1993, 45–49). Obrtniško miselnost, kot jo navaja Campbell (2003, 2), bo treba spremeniti v podjetniško razmišljanje, zato morajo biti v podjetništvo vključeni instrumenti, ki bodo omogočali drugačno organizacijo in inovativno vodenje. Za vodenje podjetij so pomembni znanje, izobraževanje in izkušnost (Antončič in Hvalič Erzetič 2003, 170; Jones in Tullous 2002, 235). Nekateri avtorji ugotavljajo, da se podjetniki med seboj razlikujejo po znanju in izkušnjah, saj nekateri želijo zelo preprosto in hitro zaslužiti (Keeley in Kapp 1994, 90–95; Griffith in Harvey 2004, 247; Goldberg, Cohen in Fiegenbaum 2003, 183). Podjetnik je posameznik, ki uvaja nove tehnologije, proizvode, delovna mesta ter dodano vrednost (Timmons 1999, 677). Težko je napisati recept znanja, ki

ga podjetnik potrebuje pri delu in sprejemanju poslovnih odločitev (Edvinsson 2002, 74). Pravzaprav je najenostavnejši in najprimernejši tisti recept znanja, ki vključuje koncept podjetnikovega znanja in doseženih izkušenj. V podjetjih je zelo pomembno, od kot izvira znanje podjetnika in njegovih najožjih članov, saj znanje, sposobnosti in izkušnje vplivajo na uspešnost vodenja. Čeprav je podjetništvo v Sloveniji v zadnjih letih doživelo pravi razcvet, v primerjavi s podjetništvom v razvitih državah še vedno zaostaja. Ekonomska politika bo morala urediti področja, kot so regulativa, transport in komunikacije, prostor, znanje in izobraževanje, zaposlovanje, raziskave in razvoj, financiranje ter krepitev kapitalskega trga (Majerič 2004, 28).

HIPOTEZA 1 *Podjetnikovo znanje je pogoj za dosežen donos poslovanja.*

PODJETNIŠKO MREŽENJE

Obstajajo neformalne mreže, v katere je vključeno večje število podjetij, ki želijo doseči skupen cilj (usposabljanje, promocija ipd). Poznamo tudi formalne mreže, v katere je vključeno manjše število tržno usmerjenih podjetij, ki pričakujejo večjo pravno in finančno varnost ter želijo uresničiti določene projekte, kot so skupna vlaganja, mešana podjetja ipd. Uspeh malih podjetij je odvisen od prijateljskih in osebnih povezav ali mrež, saj posamezniki težko ali sploh ne morejo dobiti ustreznih ugodnih virov financiranja, ki jih potrebujejo pri poslovanju. Podjetniške mreže so pomembne za pridobitev sredstev in predstavitev podjetij, saj ponujajo različne možnosti in oblike povezovanj in so odvisne od vrste premoženja, virov, trga, podjetij, proizvodov, storitev in tehnologije.

Obstajajo različni interesi mreženj, ali gre za proizvodna ali neproizvodna podjetja, kajti mala podjetja so pozitivna kombinacija med inovacijami in mreženjem, kar ne velja za srednje velika in velika podjetja. V začetnih fazah podjetništva in v nadaljnji perspektivi vodenja je pomembna kombinacija upravljanja in uporabe ustreznih povezav oziroma mreženj. Podjetnik, ki je edini lastnik, sam težko prevzema in odgovarja za celotno poslovanje, zato nastanejo potrebe po oblikovanju neformalnih mrež, v katerih se krepí sodelovanje in prenaša znanje med podjetniki. Za razvoj mreženja je treba vzpostaviti in vzdrževati dobre osebne odnose. Podjetja glede na različne zahteve trga oblikujejo medsebojne povezave, ki se razlikujejo po intenzivnosti, trajanju in vključenih partnerjih. Zelo pomemben je izbran model mreženja, saj je potrebno zaupanje med sodelujočimi podjetji in podjetniki. Praksa je pokazala, da so dobri rezultati doseženi tam, kjer se povezujejo podjetja, ki se poslovno že poznajo).

Podjetniške povezave so pomembne za nadaljnji razvoj podjetništva (Jack 2003, 3), saj omogočajo pridobitev sredstev in promocijo, odvisne pa so od najrazličnejših vplivov (Antončič 2002).

Pomembno je, da so določeni pogoji za oblikovanje podjetniških povezav, ki se morajo kazati v sorazmerno stabilnih medsebojnih odnosih, v katerih morajo biti točno definirane obveznosti in dolžnosti vseh sodelujočih. Medsebojni odnosi na podlagi moči se ne obnesejo, ampak so v ospredju odnosi, ki temeljijo na medsebojnem zaupanju. Poslovno sodelovanje omogoča hitrejšo rast, razvoj, tržno uspešnost in nove spodbude v gospodarstvu. Podjetja, ki so zgled v poslovnem okolju, potegnejo za sabo posameznike, ki imajo ideje, vendar jih težko sami uresničijo, ker niso prepoznavni in nimajo dovolj finančnih sredstev.

HIPOTEZA 2 Podjetniške mreže omogočajo večji donos poslovanja.

POMEN TVEGANEGA KAPITALA ZA PODJETNIŠTVO

Vidik vsakega podjetništva so finance – denar ima pomembno vlogo za gospodarstvo, saj je ključna modrost. Če bo na razpolago dovolj kapitala, se bodo ustanovljala podjetja, če kapitala ne bo, podjetij ne bo (Hisrich in Peters 2004, 385). Uspeh malih podjetij je odvisen od prijateljskih in osebnih mrež, saj posameznik ne more pridobiti dovolj potrebnih virov od dobaviteljev, bank, vladnih agencij, sorodnikov in prijateljev ter ne nazadnje tudi nepovratnih sredstev (Premaratne 2001, 368). O'Rourke (2000, 2) ugotavlja, da je delež zadolževanja v Evropski uniji približno 70 %, medtem ko je zadolženost v ZDA približno 30 %. Za novoustanovljena podjetja sta pomembna velikost in dolgoročno razmerje med tujim kapitalom in bančnim financiranjem, saj mora biti struktura kapitala odvisna od strukture premoženja (Cassar 2004, 275). Osrednji dejavnik ekonomije informacij 21. stoletja je tvegani kapital, ki omogoča, spodbuja in podpira razvoj in rast podjetniških idej, inovacij od začetka do končne realizacije na trgu. Tvegani kapital je v podjetje vložen kapital in pomeni vire financiranja za podjetja v začetni ali razvojni fazi ter za nove tvegane posle (Ribnikar 1991, 195; Holt 1995, 435). Tvegani kapital nastopi takrat, ko je situacija takšna, da ni mogoče pridobiti novih oblik virov financiranja oziroma ti niso dostopni na blagovnem ali denarnem trgu (Pratt in Khoylian 1988, 613). Naložbe financerjev tveganega kapitala zahtevajo določene izkušnje, znanje in sposobnosti tveganj – njihova nagrada so visoki kapitalski dobički. Tvegani kapital se zbira v investicijskih skladih, katerih interes je, da vložijo tvegani kapital v nova in rastoča podjetja, v katerih želijo imeti lastništvo glede na višino vloženega kapitala (Griffin in Ebert 1993,

570–571; Keeley in Kapp 1994, 99–100). Primeri, ki jih zasledimo iz tuje teorije in prakse, nakazujejo, da se vlagatelji tveganega kapitala odločajo za mlada hitro rastoča podjetja, ki se ukvarjajo z visoko tehnologijo.

Podjetniki iščejo tiste lastnike tveganega kapitala, ki imajo denar in so ga pripravljeni vložiti v podjetje, kajti ti iščejo tvegane oblike naložb in želijo s podjetjem in podjetniki dolgoročno poslovno sodelovati v obliki lastništva (Holt 1995, 437). Iz proučene literature smo ugotovili, da vlagatelje tveganega kapitala različni avtorji različno razvrščajo. Garner, Owen in Coway (1994, 64) so jih razdelili v sedem različnih skupin:

1. zasebni tvegani kapital (družinski prihranki, pokojninski skladi, skupine individualnih vlagateljev ipd.);
2. skladi tveganega kapitala,
3. korporacije tveganega kapitala,
4. finančne institucije tveganega kapitala,
5. male specializirane investicijske družbe,
6. individualni vlagatelji in
7. država.

Ross, Westerfield in Jordan (1996, 432) so vlagatelje tveganega kapitala razdelili v štiri skupine:

1. tisti, ki vložijo družinske prihranke ob začetku poslovanja, saj želijo finančno podpreti obetavne posle;
2. zasebni partnerji ali družbe, ki upravljajo z investicijskimi skladi in želijo doseči večjo donosnost z vlaganji v podjetja, kot bi jo dosegli z vlaganji v zavarovalnice ali pokojninske sklade;
3. velike industrijske in finančne družbe, ki imajo ustanovljenih veliko svojih podružnic, ki s svojim nastopom na trgu kapitala nimajo velikega deleža;
4. individualni udeleženci trga tveganega kapitala (angeli), ki vlagajo lastne prihranke.

Eden od načinov financiranja poslovnih priložnosti je tvegani kapital, ki se od drugih oblik financiranja razlikuje po pravno-organizacijskih oblikah, trajnosti naložbe, potrpežljivosti vlagateljev in njihovi aktivni vlogi pri upravljanju. Vedeti je treba, da vstop sklada tveganega kapitala ne pomeni izgube upravljalvske svobode, gre za skupen cilj, saj sklad teži k rasti in dobičkonosnosti podjetja.

Tvegani kapital nastopa v različnih vlogah (Žugelj in dr. 2001, 44–45):

1. s tveganim kapitalom financiramo ustanovitev in začetni zagon podjetja;
2. v fazi rasti podjetja – to potrebuje dodaten kapital za novo opremo in stroje, da bi zagotovilo rast, razvoj in izkoristilo poslovne priložnosti;
3. s tveganim kapitalom lahko financiramo poslovne mreže s komplementarnimi podjetji z namenom povečati obseg proizvodnje, prodaje in deleža na trgu;
4. tvegani kapital je lahko namenjen za financiranje menedžerskih odkupov.

Da bodo podjetniki cilje lahko uresničili, bodo morali osvojiti nova in dodatna znanja s področja podjetništva in tveganega kapitala (Campbell 2003, 3). Obstajajo različni interesi, ki se pojavijo na strani vlagateljev tveganega kapitala in podjetnikov, zato so prednostnega pomena medsebojni odnosi, in podjetniki morajo sproti obveščati lastnike o dejavnostih in rezultatih dela, da opravičijo zaupanje lastnikov vloženega kapitala (Barney in Moesel 1994, 334). Lastnike tveganega kapitala je mogoče najti prek združenj tveganega kapitala ali v državnih združenjih malih investicijskih družb, ki so povezane v formalne mreže tveganega kapitala (Holt 1995, 438). De Clercq (2003, 36) je vlaganje tveganega kapitala razdelil na dve področji, in sicer vlaganje v rastoča industrijska podjetja in vlaganje v podjetja, ki se povezujejo v poslovne mreže.

Vlagatelji tveganega kapitala si najprej želijo sestanek z vodilnimi v podjetju, v katerega so pripravljeni vlagati, saj pričakujejo izvedbo takšnih poslovnih dejavnosti, ki spodbujajo rast poslovanja in hitrejšo obračanje denarja (Meyer 2004, 12). Nadaljnji razvoj in napredek industrije bosta mogoča le s financiranjem tveganega kapitala, saj bo ta oblika financiranja prinesla nove poslovne cikle v industriji, zato prihajajo pomembna leta za vlagatelje tveganega kapitala, ki naj bi približno 60 % kapitala vložili v industrijske projekte (Heesen 2005, 3). Za financiranje tveganega kapitala je pomembno, da uporabijo vsa znanja, ki so potrebna, da ugotovijo, kam in v katera področja vlagati (De Clercq 2003, 39), kajti večina jih želi dodatne zasluzke (Henderson in Leleux 2003, 38–39).

HIPOTEZA 3 Tvegani kapital omogoča večji donos poslovanja.

Metode raziskave

Za prvi del empirične raziskave smo zbrali primarne podatke s poizvedovanjem, metoda zbiranja podatkov je bila pisna anketa. V drugem delu empirične raziskave smo uporabili statistične metode in-

terpretacije sekundarnih virov podatkov, ki smo jih podprli z metodo analize. Neodvisna spremenljivka je tvegani kapital, odvisna spremenljivka je premalo znanja o tveganem kapitalu.

MERSKI INSTRUMENTI

Anketni vprašalnik je bil sestavljen iz strukturiranih 19 vprašanj za prtega tipa in razdeljen na pet poglavij:

1. podatki o podjetniku (status podjetnika, vrsta izobrazbe in znanje za vodenje),
2. podatki o podjetju (dejavnost, pravna oblika, število let delovanja, število lastnikov, število zaposlenih),
3. načini financiranja poslovanja (vrste virov financiranja, vrste tujih virov financiranja, dejavniki, ki vplivajo na izbiro),
4. tvegani kapital (poznavanje in zaupanje v tvegani kapital, perspektiva tveganega kapitala, pripravljenost vključiti tvegani kapital v podjetje),
5. cilji in prihodnost podjetja (poslovna ideja, katere vire bodo uporabili za dolgoročno financiranje, možnost iskanja novih družbenikov).

V poglavju 1 in 2 je bilo treba izbrati po en odgovor. V poglavju 3 in 4 je bil del odgovorov merjen z Likertovo lestvico (kjer je za privlačnost virov financiranja 1 najprivlačnejši in 5 najmanj privlačen, za poznavanje in zaupanje v tvegani kapital 1 zelo poznam in zaupam ter 5 ne poznam in ne zaupam), pri delu vprašanj pa je bila možnost enega odgovora. V poglavju 5 je bilo treba izbirati med odgovori a – da, b – ne, c – ne vem, pri nekaterih vprašanjih pa izbrati enega od danih odgovorov.

Analiza raziskave je izdelana na osnovi primerjave frekvenčnih porazdelitev. Primarne in sekundarne podatke smo obdelali s programi *ms Access 2000* in *ms Excel 2000*.

Univariatno analizo smo izvedli s statističnim programom *SPSS 10.0*. Naredili smo univariatno analizo vseh spremenljivk. Sledila je bivariatna analiza, kjer gre za preskušanje domnev o aritmetični sredini. S proceduro *t*-test smo primerjali aritmetične sredine dveh spremenljivk. Sledila je še regresijska analiza, ki nam omogoča napovedovanje in ugotavlja odvisnost ene spremenljivke od neodvisne spremenljivke.

Uporabili smo vsebinsko analizo, s katero smo interpretirali primarne in sekundarne pisne in slikovne podatke. Na osnovi že poznanih zakonitosti smo s prognozo opredelili stališča in mnenja o možnostih gibanja in uporabe določenih pojavov.

VZOREC

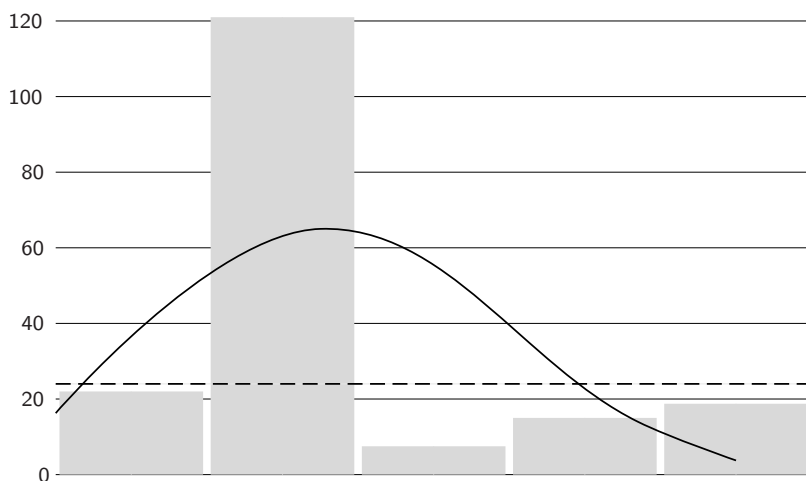
Empirično raziskavo o prepoznavnosti, vlogi in prihodnosti tveganega kapitala v Sloveniji smo izvedli s pisnim anketiranjem. Iz heterogene populacije smo dobili vzorec 183 samostojnih podjetnikov in malih družb z omejeno odgovornostjo različnih dejavnosti, ki poslujejo na ozemlju Slovenije (42 % storitve, 27 % trgovina, 10 % proizvodnja, 8 % posredništvo, 8 % intelektualne storitve in 5 % drugo) in skupno zaposlujejo približno 1.500 ljudi. Dobrih 75 % podjetnikov ima poklicno ali srednjo izobrazbo, 22 % pa višjo ali visokošolsko izobrazbo. 75 % podjetnikov posluje več kot sedem let. Tretjina ima enega zaposlenega, 17 % do pet, četrtna do deset in 22 % več kot deset zaposlenih. Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije je bilo v letu 2003 registriranih 80.225 družb z omejeno odgovornostjo (do 50 zaposlenih) in 59.260 samostojnih podjetnikov (33 % trgovina, 26 % posredništvo, 25 % proizvodnja in 20 % storitve) in so skupno zaposlovali 283.734 ljudi. Menimo, da so dobljeni in analizirani podatki našega vzorca dovolj primerljivi in zanesljivi, da smo jih lahko posplošili na širšo populacijo malih podjetnikov in podjetij in s tem omogočili, da je raziskava dala realne in zanesljive rezultate. Vse anketne vprašalnike smo osebno izročili in osebno dvignili, zato so bili vsi izpolnjeni in vrnjeni. Anketirancem smo zagotovili anonimnost.

Ugotovitve raziskave

Z raziskavo smo preverili hipoteze in jih s tem poskušali potrditi ali zavrniti. Povprečna izobrazba anketirancev je srednja šola, kar kaže prenizko in nezadostno izobrazbo podjetnikov in direktorjev malih družb (slika 1). Zaskrbljujoče je, da so podjetniki zadovoljni s svojim znanjem, ki ga imajo pri vodenju svojih podjetij. Naše prepričanje je, da je stopnja izobrazbe in pripravljenost po funkcionalnem izobraževanju podjetnikov posreden dokaz, da je med podjetniki premalo znanja s področja podjetništva in nezadostno poznavanje sodobnih smernic, kar je potrebno pri vodenju in financiranju podjetij.

Naredili smo tudi korelacijsko tabelo, kjer smo ugotavljali odvisnost spremenljivk, vendar statistično značilne povezanosti nismo ugotovili. Lahko rečemo, da obstaja rahla tendenca za povezanost med spremenljivko izobrazba in x10 (povezanost med izobrazbo in interesom do mreženja), kar pomeni, da višja kot je izobrazba anketiranih, bolj razmišljajo o povezavi z drugimi (sig. = 0,098).

Pri vprašanju o najprimernejših virih donosnosti pri financiranju poslovanja so anketiranci razvrščali različne vire financiranja. Lastni kapital je 65 % anketirancev opredelilo kot najdonosnejši. Pri razvr-



SLIKA 1 Izobrazba anketirancev (std. odklon = 1,11; povp. = 2,4; $N = 183$)

ščanju tujih virov največ anketirancev (36 %) meni, da kapital ni niti donosen, niti nedonosen (povprečna ocena 3). Enako je pri tveganem kapitalu – skoraj polovica jih trdi, da tvegani kapital ni niti donosen, niti nedonosen. Histogram je nekoliko asimetričen v levo, kar pomeni, da se več anketirancev nagiba k tezi, da je tvegani kapital manj donosen (povprečna ocena 3,5).

Hipotezo 1 smo potrdili. Z anketo smo ugotovili, da slovenski podjetniki nimajo dovolj znanja s področja podjetniških financ. Preveč jih še vedno razmišlja, da je lastniški kapital najcenejši vir financiranja, in s tem dosegajo slabšo donosnost poslovanja. Pomanjkljivo poznavanje osnov in sodobnih smernic v poslovnih financah je vzrok, da se podjetniki zadovoljujejo z obsegom poslovanja, ki ga omogočajo lastni viri.

Z regresijsko analizo smo preverjali vpliv neodvisne spremenljivke donos podjetniških mrež in pokaže se, da je model statistično značilen ($F = 45,626$; $p = 0,000$).

Koeficient determinacije (R) nam pove, da je povezava močna, linearna in pozitivna. Z variiranjem statusa v podjetju je pojasnjenih 20 % variabilnosti razmišljanja o povezovanju z drugimi. Torej, status v podjetju pojasni dovolj velik delež odgovorov o razmišljanju o povezavi z drugimi. Izbrana neodvisna spremenljivka pojasni delež ocene donosa podjetniških mrež (popravljen determinacijski koeficient oz. delež pojasnjene variance znaša 19,7 % – neodvisna spremenljivka pojasni dovolj velik delež odvisne spremenljivke). To je delež pojasnjene variance.

PREGLEDNICA 1 Status v podjetju in donos podjetniških mrež

	<i>B</i>	β	<i>t</i>
CONSTANT	2,407		14,745
STATUS	0,494	0,449	6,755

PREGLEDNICA 2 Status v podjetju in donos tveganega kapitala

	<i>B</i>	β	<i>t</i>
CONSTANT	3,869		33,096
STATUS	-0,176	-0,242	-3,357

Parameter regresijske funkcije (*B*) je 0,494, kar pomeni, da tisti, ki imajo za eno enoto višji status v podjetju, bodo v povprečju za 0,5 enote več razmišljali o povezavi z drugimi in verjamejo v donos podjetniških mrež.

Signifikanca 0,000 pomeni, da je model statistično značilen. Če je signifikanca manjša ali enaka 0,05, pomeni, da sprejmemo hipotezo o povezanosti dveh spremenljivk in obenem zavrnilo ničelno hipotezo (povezanost ne obstaja).

Hipotezo 2 lahko delno potrdimo, saj smo ugotovili, da višji kot je status anketirancev, več razmišljajo o podjetniškem mreženju in verjamejo v njegov donos.

Statistično značilne povezave smo opazili le pri štirih spremenljivkah, ki tudi merijo poznavanje tveganega kapitala. Manj ko anketiranci poznajo tvegani kapital, manjkrat ko so slišali zanj, manj razmišljajo o tem, da bi ga vključili in se povezali z drugimi. Drugih statistično značilnih povezav nismo odkrili.

Pri izvedbi korelacij smo našli pomembno statistično značilno povezavo, in sicer da višji kot je status anketiranja, višje uvršča donos tveganega kapitala (sig. = 0,001).

V preglednici 2 je prikazan parcialni vpliv neodvisne spremenljivke (status) na proučevano odvisno spremenljivko (donos tveganega kapitala). Z regresijsko analizo smo preverjali vpliv neodvisne spremenljivke na oceno donosa tveganega kapitala in pokaže se, da je model statistično značilen ($F = 11,272$; $p = 0,001$). Izbrana neodvisna spremenljivka pojasni le majhen delež ocene donosa tveganega kapitala (popravljeni determinacijski koeficient oz. delež pojasnjene variance znaša le 5 %). Parameter regresijske funkcije -0,176 pomeni, da bodo tisti, ki imajo za eno enoto višji status v podjetju, v povprečju za 0,2 enote bolje ocenili donos tveganega kapitala.

Hipoteze 3 ne moremo v celoti potrditi, saj anketiranci slabo poznajo tvegani kapital in v njegov donos in uspeh ne verjamejo.

Diskusija

Vsebina je sestavljena iz natančnih teoretičnih pregledov, citatov in stališč iz obstoječe domače in tuje literature, v kateri so teoretično-znanstveno predstavljeni spoznanja in utemeljitve o pomenu in perspektivi tveganega kapitala in podjetniškega mreženja. Teoretične prispevke ter testirana znanja s področja podjetništva in tveganega kapitala smo upoštevali kot osvojena znanja in stališča. V empiričnem delu članka smo z anketo med slovenskimi podjetniki želeli ugotoviti, kakšno je njihovo znanje o podjetništvu in financah, in poskušali ugotoviti, ali poznajo tvegani kapital in so ga pripravljeni vključiti v poslovanje ter ali se v prihodnje nameravajo poslovno mrežiti z drugimi podjetji v prihodnje.

Sklep

Z raziskavo smo ugotovili, da podjetniki nimajo dovolj znanja s področja podjetništva in financ, saj jih dve tretjini menita, da je najdonosnejši in najvarnejši lastni kapital. Iz rezultatov ankete je razvidno, da podjetniki slabo poznajo pomen in vsebino tveganega kapitala in nimajo interesa niti namena, da bi ga vključili v poslovanje, saj lastništva ne želijo deliti. Svoje poslovanje bodo financirali z doseženim dobičkom in finančnim najemom. Ugotovili smo, da bolj kot so podjetniki izobraženi, bolj poznajo in verjamejo v tvegani kapital ter čutijo potrebo po podjetniškem mreženju in razmišljajo o tujih vlagateljih in povezavah z njimi. Vzroke takšnega razmišljanja lahko posredno iščemo v pomanjkljivem znanju in izkušnjah podjetnikov, kar smo potrdili s hipotezo 1.

Literatura

- Acs, Z. J. 1996. *Small business in the modern economy*. Oxford: Blackwell.
- Antončič, B. 2002. The entrepreneur's personal network multiplexity and venture growth. V *Frontiers of entrepreneurship research 2002*. Babson Park, MA: Babson College.
- Antončič, B., in B. Hrvatič Erzetič. 2003. Entrepreneurship education satisfaction assessment instrument: an empirical examination. V *Knowledge society – challenges to management: proceedings of the 4th international conference of the Faculty of Management Koper, University of Primorska*, 165–173. Koper: Faculty of Management.
- Barney, J. B., in D. Moesel. 1994. Determinants of a new venture team's receptivity to advice from venture capitalists. V *Frontiers of entrepreneurship research 1994*. Babson Park, MA: Babson College.
- Campbell, A. 2003. How do entrepreneurs see entrepreneurship? V *Frontiers of entrepreneurship research 2003*. Babson Park, MA: Babson College.

- Cassar, G. 2004. The financing of business start-ups. *Journal of Business Venturing* 19 (2): 261–283.
- Casson, M. 1993. *Entrepreneurship and business culture*. Manchester: Manchester University Press.
- De Clercq, D. 2003. A knowledge-based view of venture capital firms' portfolio investment specialization and syndication. V *Frontiers of entrepreneurship research 2003*. Babson Park, MA: Babson College.
- Edvinsson, L. 2002. The new knowledge economics. *Business Strategy Review* 13 (3): 72–76.
- Garner, D. R., R. R. Owen in R. P. Coway. 1994. *Guide to financing for growth*. New York: Wiley.
- Goldberg, A. I., G. Cohen in A. Fiegenbaum. 2003. Reputation building: small business strategies for successful venture development. *Journal of Small Business Management* 41 (2): 168–186.
- Griffin, R. W., in R. J. Ebert. 1993. *Business*. London: Prentice Hall.
- Griffith, D. A., in M. G. Harvey. 2004. The influence of individual and firm level social capital of marketing managers in firm's global network. *Journal of World Business* 39 (3): 244–254.
- Heesen, M. 2005. A quiet, but critical year for venture capital. *Venture Capital Journal* 1:1–4.
- Henderson, J., in B. Leleux. 2003. Corporate venture capital: does experience matter? V *Frontiers of entrepreneurship research 2003*. Babson Park, MA: Babson College.
- Hisrich, R. D., in M. P. Peters. 2004. *Entrepreneurship*. Boston: McGraw-Hill.
- Holt, D. H. 1995. *Entrepreneurship for new venture creation*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice Hall.
- Jack, S. L. 2003. Entrepreneurial networks: methodological approaches. V *Frontiers of entrepreneurship research 2003*. Babson Park, MA: Babson College.
- Jones, K., in R. Tullous. 2002. Behaviors of pre-venture entrepreneurs and perceptions of their financial needs. *Journal of Small Business Management* 4 (3): 233–249.
- Keeley, R. H., in R. Kapp. 1994. Founding conditions and business performance: 'High performers' vs. small vs. venture capital-backed start-ups. V *Frontiers of entrepreneurship research 2003*. Babson Park, MA: Babson College.
- Liesch, P. W., in E. J. Wilson. 2005. Business-to-business relationship architecture and networks among Australian, New Zealand, and Asian firms. *Journal of Business Research* 58 (2): 168–172.
- Majerič, M. 2004. Tvegani kapital kot dejavnik hitre rasti malih podjetij – primeri podjetij sklada Horizonte. Magistrska naloga, Ekonomska fakulteta.
- Meyer, P. 2004. Buying money for your business. *Business & Economic Review* 51 (1): 11–13.

- O'Rourke, A. R. 2000. Trenutek evropskega in slovenskega podjetništva. V *Inovativno financiranje malih in srednje velikih podjetij z lastniškim kapitalom*, ur. Jaka Vadjal, 1–2. Ljubljana: RR.
- Pratt, S. E., in R. Khoylian. 1988. *Venture capital investment*. Homewood: Irwin.
- Premaratne, S. P. 2001. Networks, resources, and small business growth: the experience in Sri Lanka. *Journal of Small Business Management* 39 (4): 363–371.
- Rebernik, M., in D. Močnik. 1997. Entrepreneurship and small business research in Slovenia. V *Entrepreneurship and small business research in Europe: an ECB survey*, ur. H. Landström, H. Frank in J. M. Veciana, 250–262. Avebury: Aldershot.
- Ribnikar, I. 1991. Ekonomska terminologija: tvegani kapital. Ljubljana: *Bančni vestnik* 40:198–199.
- Ross, S. A., R. W. Westerfield in B. D. Jordan. 1996. *Corporate finance*. Chicago: Times.
- Skrtnar, B., in B. Antončič. 2004. Strategic planning and small firm growth: an empirical examination. *Managing Global Transitions* 2 (2): 107–122.
- Timmons, J. A. 1999. *New venture creation* Boston: McGraw-Hill.
- Vahčić, A. 2000. Stanje podjetništva v Sloveniji: slovensko podjetje v devetdesetih. *Economic and Business Review* 2:49–59.
- Žugelj, D., P. Penca, N. Slavnič, B. Žunec in J. Vadjal. 2001. *Tvegani kapital: ali si upate tvegati?* Ljubljana: Lisac & Lisac.

of electricity suppliers and users in the deregulated electricity retail market for industry. The production function reveals the importance of education and electricity infrastructure, and to a lesser extent of capital intensity, in labour productivity growth in the retail electricity distribution enterprise. Electricity demand in industry is determined positively by real income growth and negatively by real electricity price increases. Multivariate factor analysis confirms two main common components of efficient retail electricity supply and satisfaction of consumers in industry. In the first group of factors of efficient retail electricity supply the highest weights are for consumption, quality of services, expenses and advice. In the second group of factors of consumers' satisfaction the highest weights are for response, needs, reliability and personnel. The impacts of changes in the dynamics of competition in the deregulated retail electricity market on management and organisational behaviours are found significant for quality of services, marketing and marketing strategies, supply-chain and customer relationship management.

Key words: electricity market, management, market structure, productivity, demand, factor analysis

The Role of Financial Constraints on Foreign Markets

Črt Kostevc

Recent research on the role of foreign activities and their impact on firm characteristics has, with few exceptions, confirmed the existence of persistently large differences between exporters and non-exporters in terms of size, investments, innovative activity etc. In spite of the mounting evidence on the advantages of exporters over firms focused solely on their domestic markets, the source of these differences is yet to be explained. The present contribution attempts to analyze the role of financial constraints as one of the factors determining which firms will export and which will not. Through a survey of the existing literature, the role of financial constraints that limit foreign market access to only a subset of the firms, will be revealed. It is shown that financial constraints – even when other factors are explicitly considered (such as firm size, productivity, capital intensity, ...) – to a large extent determine the firms that will be able to enter into foreign markets, and also mean that financially constrained firms end up exporting less frequently and in smaller quantities than could otherwise be expected.

Key words: firm heterogeneity, exports, productivity, financial constraints

Financing Entrepreneurial Networks with Risk Capital

Lidija Robnik

The future of entrepreneurship, its efficiency and possibilities for further development, are all conditioned by international global competi-

tion and strategic connecting and business networks. The successfulness of companies rests in the hands of entrepreneurs, who must be prepared to learn and to adapt themselves to the dynamics of competitiveness in the global business environment. The potential growth of the economy depends importantly on businessman and on entrepreneurship; this is why need constantly to conduct research into entrepreneurship and to seek for answers for the future, from the aspects of organisation, inter-connection, cooperation and financing.

Key words: entrepreneurship, business networks, venture capital

Accreditation of Non-Formal and Informal Learning

Doris Gomezelj Omerzel in Nada Trunk Širca

The creation of a flexible higher education system, including procedures for the validation of previous education and all kinds of knowledge, is one of the priorities to be realized in EU countries, in accordance with the EU objective to become a knowledge-based society. We should develop a system, which will enable higher education institutions to valuate and accredit skills and competencies that people develop within various contexts. To be effective, the system must be developed and implemented with the partnership of all stakeholders: employers, individuals and educational institutions. This article describes the conditions in EU countries and Slovenian position in relation to them. Moreover, it presents the results of empirical research, aimed at investigating the motivation of educational institutions to cooperate in the system for validation of non-formal and informal learning. Universities and other institutions that are involved in adult education are included. The particular focus of this article is to present the perception from inside and outside the academy groups with regard to recognizing and accrediting the non-formal and informal learning.

Key words: lifelong learning, formal education, nonformal education, experiential learning, recognition, validation