

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

DIPLOMSKO DELO

ANALIZA DOBIČKOV SLOVENSКИH PODJETIJ

Ljubljana, september 2008

ANA PRIMOŽIČ

IZJAVA

Študentka _____ izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom _____, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne _____ Podpis: _____

KAZALO VSEBINE

UVOD	1
1 CILJI PODJETJA.....	2
1.1 Problem agenta.....	3
2 IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA IN VRSTE POSLOVNEGA IZIDA	4
2.1 Poslovni izid.....	4
2.2 Uravnavanje dobička z računovodskim razmejevanjem.....	5
2.2.1 Hipoteza zadovoljivega dobička in metodika	6
3 KAJ VSE VPLIVA NA POSLOVANJE PODJETIJ Z DOBIČKI.....	7
3.1 Velikost podjetja in oblika gospodarske družbe	7
3.2 Davek od dohodkov pravnih oseb.....	8
3.2.1 Davčna osnova in davčna stopnja	8
3.2.2 Davčne olajšave.....	9
3.2.3 Nevtralnost davka na dobiček	9
3.3 Investicije	10
3.4 Ostali dejavniki	11
4 EMPIRIČNA ANALIZA	12
4.1 Podatki in rezultati	12
4.2 Gibanje čistega dobička podjetij v obdobju od leta 2002 do 2007	13
4.3 Multipli linearni regresijski model.....	13
4.3.1 Odvisnost čistega poslovnega izida od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3.....	15
4.3.2 Odvisnost poslovnega izida iz poslovanja (EBIT) od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3.....	17
4.3.3 Uporaba nepravilnih spremenljivk	18
4.4 Primerjava višine čistih dobičkov podjetij v različnih panogah oz. dejavnostih	20
SKLEP.....	21
LITERATURA IN VIRI	22
PRILOGE	1

KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Ocene parcialnih regresijskih koeficientov iz obdobja od 2002 do 2007.....</i>	15
<i>Tabela 2: Ocene parcialnih regresijskih koeficientov</i>	17

KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Grafični prikaz gibanja čistega dobička med leti od 2002 do 2007.....</i>	13
<i>Slika 2: Povprečne vrednosti čistih dobičkov v različnih panogah</i>	20

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Podjetja glede na njihovo dejavnost, velikost in obliko gospodarske družbe	1
Priloga 2: Čisti dobički podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsako leto posebej.....	4
Priloga 3: Čisti dobički podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsa leta skupaj, kot celota.....	7

Priloga 4: Dobički iz poslovanja (EBIT) podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsako leto posebej	7
Priloga 5: Dobički iz poslovanja podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsa leta skupaj, kot celota.....	10
Priloga 6: Čisti dobički podjetij in njihove odvisnosti od številskih in opisnih spremenljivk.	11
Priloga 7: Dobički iz poslovanja podjetij in njihove odvisnosti od številskih in opisnih spremenljivk	12
Priloga 8: Primerjava povprečnih čistih dobičkov v različnih dejavnostih.....	13

UVOD

Podjetja s poslovanjem sledijo različnim ciljem. O tem, kaj je cilj poslovanja podjetja, so bila v preteklosti zelo različna mnenja v praksi in teoriji, kar pa ni nič presenetljivega, saj je s poslovanjem podjetja povezano veliko število ljudi. Na izbiro cilja vpliva tudi okolje, v katerem podjetje deluje. Okolje podjetja je Pučko (1999, str. 9) razdelil na pet manjših celot:

- naravno okolje
- gospodarsko okolje
- tehnično-tehnološko okolje
- politično-pravno okolje in
- kulturno okolje.

Ta okolja dajejo podjetju določene možnosti za uspešno poslovanje, po drugi strani pa mu ga okvirno določajo in omejujejo.

V ekonomski literaturi že dolgo poteka razprava glede ciljev podjetja, in sicer največ o tem, ali se podjetja zavzemajo za doseganje največjega dobička. V razpravi so se oblikovali različni ugovori proti dobičku kot ciljni funkciji podjetja. Ne glede na to, katerim ciljem podjetja sledijo, se celotni dobiček deli na del, ki pripada državi (davki), in na del, ki pripada lastnikom in podjetju (čisti dobiček). Podjetja pa čisti dobiček zadržijo v podjetju z namenom financiranja novih investicij in za odkup obstoječega dolga ali pa ga izplačajo delničarjem v obliki dividend ali odkupov lastnih delnic (v delniških družbah) oz. udeležbe pri dobičku kot dohodka iz delovnega razmerja (v družbah z omejeno odgovornostjo).

V diplomski nalogi bomo skušali prikazati, kako slovenska podjetja poslujejo z dobički. Vemo, da je način poslovanja podjetja odvisen od finančne politike posameznega podjetja, zanima pa nas, kaj vse vpliva na način poslovanja. Ali na način poslovanja podjetij z dobički vplivajo velikost podjetja, vrsta panoge oz. dejavnosti podjetja, investicije podjetja, njegova statusnopravna oblika, višina davka od dohodka pravnih oseb?

Na ta vprašanja bomo poskušali odgovoriti z empirično analizo, za katero smo uporabili vzorec 89 slovenskih podjetij različnih velikosti, ki se ukvarjajo z različnimi dejavnostmi. Najprej si bomo ogledali gibanje čistega dobička vseh podjetij od leta 2002 do leta 2007. Potem bomo s pomočjo linearnega regresijskega modela in programa Eviews ocenili odvisnost čistega dobička od davka iz dobička in dveh kazalnikov investiranja za vsako leto posebej in kot celoto. Enako bomo ocenili odvisnost dobička iz poslovanja od davkov iz dobička in dveh kazalnikov investiranja za vsako leto posebej in celoto. Zatem bomo s pomočjo nepravilnih spremenljivk (*dummy variables*) ocenili odvisnost čistega dobička in odvisnost dobička iz poslovanja od davka iz dobička, dveh kazalnikov investiranja, velikosti podjetja, statusnopravne oblike podjetja in leta. Za konec pa bomo pokazali še, kako je čisti dobiček odvisen tudi od dejavnosti podjetja.

1 CILJI PODJETJA

Najpogosteje navedene cilje, ki jim vodstva podjetij sledijo, da bi čimbolj zadovoljila interese lastnikov, je Mramor (1991, str. 17) razdelil v pet skupin. Te so:

- maksimiranje dobička,
- maksimiranje prodaje,
- maksimiranje tržnega deleža,
- preživetje in
- doseganje zadovoljive ravni dobičkov.

V nadaljevanju si bomo bolj podrobno ogledali te cilje.

Maksimiranje dobička

Pri predpostavki o maksimiranju dobička se običajno uporablja enačba

$$\Pi = q * p - C(q), \quad (1)$$

kjer je π neto dobiček, q število proizvodov, ki jih podjetje proizvede, p cena prodanega proizvoda in $C(q)$ celotni proizvodni stroški, ki so odvisni od obsega proizvodnje (Mramor, 1991, str. 17). Temelj tega cilja je tako imenovani računovodski vidik uspešnosti poslovanja, kjer je dobiček ex-post, retrogradno merilo uspešnosti poslovanja, ocenitev stroškov poslovanja pa temelji na določenih računovodskih načelih, npr. na Mednarodnih standardih računovodskega poročanja in Slovenskih računovodskih standardih. Podjetja odločitev za doseganje cilja poslovanja podjetja ne morejo sprejemati na podlagi nekega koncepta, ki temelji na preteklih dogajanjih in neekonomskih načelih. Poleg negotovosti je pri uporabi maksimiranja računovodskega dobička prisotnih še več problemov.

Prvič, ta cilj nam ne pove, ali gre za maksimiranje dobička v naslednjem poslovnem letu ali morda v naslednjih desetih poslovnih letih. Navadno se ukvarjamo z dolgoročno poslujočim podjetjem, zato je najverjetneje pri tem cilju mišljeno maksimiranje dobička na daljše obdobje.

Naslednji problem se pojavi pri razlikovanju med ekonomskim in računovodskim dobičkom. Tu se vprašamo, ali je za lastnike res lahko cilj njihove naložbe v lastniške vrednostne papirje podjetja maksimiranje sedanje vrednosti računovodsko ugotovljenih dolgoročnih dobičkov podjetja. Lastniku računovodski izračun uspešnosti poslovanja pravzaprav pomeni samo uspešnost njegove naložbe na papirju, dejanska uspešnost pa se bistveno bolje kaže v obsegu neposrednih denarnih odnosov, ki jih nekateri avtorji imenujejo ekonomski dobički. Zato je računovodsko ugotovljeni dobiček s tega vidika neustrezen cilj poslovanja podjetja. (Mramor, 1991, str. 18)

Ker pa je za lastnike ekonomski dobiček podjetja samo prehodna stopnja k pravemu donosu na njihove naložbe v lastniške vrednostne papirje podjetja, pridemo do zadnjega problema. Imetnikom lastniških vrednostnih papirjev donos predstavlja samo del ekonomskega dobička

in to tisti del, ki jim ostane po plačilu osebnih davkov na ta dobiček in nekaterih drugih stroškov v zvezi s tako finančno naložbo. Torej so poslovne odločitve podjetja odvisne od obsega plačanih osebnih davkov, davkov od dohodka pravnih oseb in drugih stroškov poslovanja.

Maksimiranje prodaje in tržnega deleža

Podjetja so zaradi problema, ki v zvezi z maksimiranjem dobička kot ciljem poslovanja podjetja obstaja v navadno običajnih razmerah negotovosti, iskala alternativne cilje. Najbolj znana sta cilja maksimizacije prodaje in tržnega deleža. Med tržnim deležem podjetja in njegovo računovodsko uspešnostjo poslovanja (dobičkom) obstaja velika korelacija, torej s tega vidika alternativna cilja nastopata kot nadomestek za cilj maksimiranja dobička. Vendar pa Mramor (1991, str. 19) ta dva cilja uporablja kot nadomestka za cilj poslovanja podjetja.

Preživetje

Preživetje moramo razumeti predvsem kot željo po dolgoročno stabilnem poslovanju brez posebno velikih tveganj. V skladu s tem ciljem podjetje ne bo sprejelo poslovnih odločitev, ki bi sicer lahko prinesle izjemno visoke dobičke, vendar bi bile zelo tvegane in bi lahko ogrozile finančno stabilnost podjetja. Ta cilj bi lahko označili kot cilj »najprej varnost«, saj za povprečnega finančnega investitorja predstavlja nenaklonjenost tveganju.

Doseganje zadovoljive višine dobičkov

Cilj doseganja zadovoljive višine dobičkov za potrebe analize finančne politike podjetja ni primeren iz dveh razlogov. Pri tem cilju se najprej pojavijo enaki problemi, kot pri cilju maksimiranja dobička. Poleg tega pa je pri njem problematična tudi njegova neoperativnost zaradi njegove kompleksnosti.

1.1 Problem agenta

Kot smo že omenili, vodstva podjetij sledijo različnim ciljem zato, da bi čimbolj zadovoljila interese lastnikov. Večkrat pa se cilji lastnikov podjetja razlikujejo od ciljev managerjev podjetja. Ta problem nastane samo v večjih podjetjih, saj je v malih podjetjih lastnik večinoma tudi poslovodja oziroma ima znatno večji lastniški delež. Do *problema agentov* pride v trenutku, ko lastnik (principal), ki je sprva tudi manager, najame poslovodjo (agenta) za vodenje podjetja, oz. ko proda del svojih delnic zunanjemu investitorju. Zaradi problema agenta pride do stroškov agenta, ki so enaki razliki med tržno vrednostjo podjetja v stoddstotni lasti managerjev in podjetja, ki ni v stoddstotni lasti managerjev.

Lastniki z namenom zmanjšanja stroškov agenta, izvajajo različne ukrepe. Ti so: zunanja revizija finančnih poročil podjetja in njegovega delovanja, vzpostavitev nadzorne funkcije

nadzornega sveta, sklenitev takih pogodb pri najetju dolga, ki omejujejo managerje pri sprejemanju poslovnih odločitev, in dogovor managerjev z lastniki podjetja o kompenzacijskih shemah, ki povzročijo, da se interesi managementa približajo interesom delničarjev. Ti ukrepi so upravičeni le, če njihovo izvajanje prispeva k povečanju vrednosti podjetja, ki je večje od stroškov, povezanih z opisanimi ukrepi. Da bi poslovodje delovale v dobro lastnikov, lastniki uporabljajo še druge mehanizme¹.

V finančnem managementu poznamo dve vrsti problema agentov. Prvi nastane med principalom (lastnikom-delničarjem) in agentom (poslovodjo), ko poslovodja ni edini lastnik podjetja, saj poslovodje pri svojem delu večkrat sledijo tudi osebnim ciljem (večje premoženje, boljše opremljena pisarna, boljši službeni avto,...) in ne samo ciljem podjetja oz. lastnikov. Drugi problem nastane med lastnikom (principalom) in upnikom².

2 IZKAZ POSLOVNEGA IZIDA IN VRSTE POSLOVNEGA IZIDA

Izkaz poslovnega izida je računovodski izkaz (med katere spadajo tudi izkaz stanja, izkaz finančnih tokov, izkaz denarnih tokov in izkaz gibanja kapitala), ki prikazuje prihodke in odhodke podjetja ter ustvarjeni poslovni izid.

Odhodki so zmanjšanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki zmanjšanj sredstev (na primer zalog blaga zaradi prodaje) ali povečanj dolgov (na primer zaradi zaračunanih obresti); prek poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala. Odhodki se razvrščajo na poslovne odhodke, finančne odhodke in druge odhodke. Poslovni odhodki in finančni odhodki so redni odhodki³. Nasprotno so **prihodki** povečanja gospodarskih koristi v obračunskem obdobju v obliki povečanj sredstev (na primer denarja ali terjatev zaradi prodaje blaga) ali zmanjšanj dolgov (na primer zaradi opustitve njihove poravnave). Prek poslovnega izida vplivajo na velikost kapitala. Tudi prihodki se razčlenjujejo na poslovne, finančne in druge prihodke⁴ (Slovenski računovodski standardi, 2006).

2.1 Poslovni izid

Poslovni izid (dobiček ali izguba) se v knjigovodskih razvidih in računovodskih izkazih ugotavlja s primerjanjem ustreznih pripoznanih prihodkov in odhodkov. Presežek prihodkov nad odhodki je dobiček, presežek odhodkov nad prihodki pa izguba. Slovenski računovodski standard⁵ 19 (SRS 19) govori o temeljnih in drugih vrstah poslovnega izida (dobička ali

¹ Za več glej Birgham in Daves (2004, str. 9-12).

² Več v Birgham in Daves (2004, str. 12-13).

³ Za več glej Slovenski računovodski standard 17 (2006).

⁴ Za več glej Slovenski računovodski standard 18 (2006).

⁵ Slovenski računovodski standardi (SRS) so pravila o strokovnem ravnanju na področju računovodenja, ki jih oblikuje Slovenski inštitut za revizijo. Že drugič spremenjeni in dopolnjeni SRS temeljijo na zakonu o

izgube). Temeljne vrste poslovnega izida so poslovni izid iz prodaje, poslovni izid iz celotnega poslovanja, poslovni izid iz rednega delovanja, celotni poslovni izid in čisti poslovni izid. Pomembne so tako za zunanje kot notranje uporabnike. Druge vrste poslovnega izida so prispevki za kritje, kosmati poslovni izid iz celotnega poslovanja, celotni poslovni izid skupaj s finančnimi odhodki, celotni poslovni izid skupaj z deleži zaposlencev v njem ter razširjeni dobiček in dohodek (dodana vrednost). Pomembne so samo za notranje uporabnike, zato se podrobneje opredeljujejo v samem podjetju (Slovenski računovodski standardi, 2006).

Poslovni izid (dobiček ali izguba) iz celotnega poslovanja (*EBIT – earnings before interests and taxes*) je razlika med poslovnimi prihodki in poslovnimi odhodki. Je poslovni izid pred obrestmi in davki. **Celotni dobiček** je pozitivni poslovni izid, ki pripada podjetju in državi. Je razlika med celotnimi prihodki in celotnimi odhodki. Deli se na del, ki pripada državi (davki), in na del, ki pripada lastnikom in podjetju (čisti dobiček). Del dobička, ki pripada državi, se razdeli za davek od dohodka pravnih oseb in odložene davke. **Čisti dobiček obračunskega obdobja** se naprej razporeja lastnikom v obliki dividend, del dobička se porabi za oblikovanje rezerv in za nove naložbe, del pa ostane nerazporejen. Dobiček je nagrada za vlaganje kapitala. Delitev čistega dobička ureja statut podjetja.

$$\text{Čisti dobiček} = \text{celotni dobiček} - \text{davki} \quad (2)$$

Valentinčič (2004, str. 23) ugotavlja, da gre desetina celotnega dobička slovenskih podjetij za plačilo davka od dohodka pravnih oseb, dobro tretjino čistega dobička podjetja razdelijo v obliki dividend, slabi dve tretjini pa zadržijo v podjetju. Za potrebe te diplomske naloge bomo uporabljali poslovni izid iz poslovanja in čisti poslovni izid oziroma dobiček.

2.2 Uravnavanje dobička z računovodskim razmejevanjem

Pri pripravi računovodskih poročil ima velik vpliv človeški dejavnik, zato so tezo, da na konkreten izbor računovodskih metod pri pripravi računovodskih poročil vplivajo interesi tistih, ki pripravljajo poročila, začeli tudi empirično preverjati. Temeljna teza je, da poslovodstva sledijo cilju zadovoljivega dobička, ki ni maksimalen, pač pa sprejemljiv za več interesnih strani, predvsem pa za poslovodstvo samo.

Z uravnavanjem dobička razumemo dejavnost poslovodstva, ki svojo diskrecijsko moč uporablja tako, da vpliva na poslovni izid v želeni smeri. Gre predvsem za prerazporejanje dobička iz enega obdobja v drugega, saj je dobiček le redko mogoče v absolutnem smislu zmanjšati ali povečati (Slapničar, 2002, str. 631).

gospodarskih družbah. SRS so izvirna združitev domače računovodske teorije z mednarodnimi zahtevami, zlasti mednarodnimi standardi računovodskega poročanja in direktivami Evropske unije (Slovenski računovodski standardi, 2006).

Pogoja, ki pripeljeta do izkoriščanja diskrecijske pravice pri poročanju sta

- 1.) obstoj pogodbenih razmerij in
- 2.) asimetrija informacij med lastniki in poslovodstvom.

- 1.) Eno izmed osrednjih pogodbenih razmerij je pogodba med poslovodstvom (agentom) in lastniki (principali), ki izhaja iz ločitve lastništva in poslovođenja. V njej je določeno, kaj mora uresničevati agent. Uspešnost uresničevanja ciljev meri agent sam – če so ti postavljeni pretežno z računovodskimi merili, in raziskave dokazujejo, da so, se uresničevanje ciljev odraža v računovodskih izkazih. Če pogodba o nagrajevanju poslovodstva ne bi temeljila na računovodskih informacijah, potem vzpodbude za manipulacijo le-teh ne bi obstajale (Slapničar, 2002, str. 632).
- 2.) Ker principal ne more neposredno nadzorovati agentovega delovanja, le-ta zaradi asimetrije informacij uveljavlja diskrecijsko moč pri poročanju v svojo korist.

2.2.1 Hipoteza zadovoljivega dobička in metodika

Izbira računovodskih metod ni monotona funkcija pogodbenih dejavnikov: podpovprečna dobičkonosnost podjetij vodi do težnje po povečevanju dobička, saj je potrebno prikriti neučinkovito delovanje. Slaba podjetja se s tem borijo za ohranitev delovnih mest poslovodij in zaposlenih. Nizka dobičkonosnost podjetij ne more dodatno spodbujati poslovodij k uporabi metod, ki bi dobiček še zniževale. Poslovodstvo želi v okolju, v katerem deluje, ustvarjati sliko dobrega vodenja in stabilnosti podjetja, čeprav to po drugi strani zmanjšuje učinkovitost zaradi negativnega davčnega učinka (Slapničar, 2002, str. 632). Tista podjetja, ki imajo zadovoljivo visok dobiček, pa se raje posvetijo cilju maksimiranja denarnih tokov in s tem premoženja delničarjev, saj z izjemno visokimi dobički nočejo vzbujati pozornosti.

Poslovodje skušajo s svojim delovanjem maksimirati osebne koristi, hkrati pa skušajo poročati o zadovoljivi ravni dobičkov. Torej nočejo dosegati maksimalnega dobička ampak le zadovoljivega. V splošnem se s pojmom zadovoljivega dobička domneva, da poslovodstva, ob hkratnem upoštevanju lastne funkcije koristnosti ter davčnega učinka, s svojimi poslovnimi odločitvami (med katerimi so tudi diskrecijske odločitve o uporabi računovodskih metod) v zvezi z dobičkom sledijo nekemu cilju.

3 KAJ VSE VPLIVA NA POSLOVANJE PODJETIJ Z DOBIČKI

3.1 Velikost podjetja in oblika gospodarske družbe

Gospodarske družbe se v skladu z Zakonom o gospodarskih družbah (ZGD-1) po velikosti razvrščajo v mikro, majhne, srednje in velike na podlagi treh meril: povprečnega števila delavcev v poslovnem letu, čistih prihodkov od prodaje in vrednosti aktive ob koncu poslovnega leta.

ZGD-1 v 55. členu pravi, da je mikro družba tista družba, ki izpolnjuje dve od teh meril:

- povprečno število delavcev v poslovnem letu ne presega deset,
- čisti prihodki od prodaje ne presegajo 2.000.000 eurov, in
- vrednost aktive ne presega 2.000.000 eurov.

Majhna družba je družba, ki ni mikro družba po prejšnjem odstavku 55. člena, in ki izpolnjuje dve od teh meril:

- povprečno število delavcev v poslovnem letu ne presega 50,
- čisti prihodki od prodaje ne presegajo 7.300.000 eurov, in
- vrednost aktive ne presega 3.650.000 eurov.

Srednja družba je družba, ki ni mikro družba po drugem odstavku tega člena ali majhna družba po prejšnjem odstavku, in ki izpolnjuje dve od teh meril:

- povprečno število delavcev v poslovnem letu ne presega 250,
- čisti prihodki od prodaje ne presegajo 29.200.000 eurov, in
- vrednost aktive ne presega 14.600.000 eurov.

Velika družba je družba, ki ni mikro družba po drugem odstavku tega člena ali majhna družba po tretjem odstavku tega člena ali srednja družba po prejšnjem odstavku. V vsakem primeru med velike družbe spadajo banke, zavarovalnice, borza vrednostnih papirjev in družbe, ki po 56. členu tega zakona morajo pripraviti konsolidirano letno poročilo (Zakon o gospodarskih družbah, 2006, 55. člen).

Družba z omejeno odgovornostjo (d.o.o.) je družba, katerih osnovni kapital sestavljajo osnovni vložki družbenikov. Vrednost njihovih vložkov je lahko različna. Na temelju osnovnega vložka in sorazmerno z njegovo vrednostjo v osnovnem kapitalu družbenik v d.o.o. pridobi svoj poslovni delež. Pravice družbenika d.o.o. lahko razčlenimo glede na njihovo vsebino: na premoženjske in članske pravice. Premoženjske pravice so zlasti pravica do poslovnega deleža, pravica sodelovanja pri dobičku in delitvi likvidacijske mase. Med članske pravice pa npr. štejemo pravico do upravljanja v organih družbe. Družba svojim upnikom odgovarja za svoje obveznosti z vsem svojim premoženjem, družbeniki pa z zneskom svojega poslovnega deleža (Puharič, 2004, str. 100-101).

Delniška družba je družba, ki ima osnovni kapital (osnovno glavnico) razdeljen na delnice. Svojim upnikom odgovarja za svoje obveznosti z vsem svojim premoženjem. Delničarji za obveznosti družbe upnikom ne odgovarjajo. D.d. upravljajo uprava, nadzorni svet in skupščina. Med ožje pravice članov uprave sodi poleg pravice do dividend, ki jim pripada kot morebitnim delničarjem, in poleg rednih prejemkov za delo tudi pravica do deleža pri dobičku, ki pa ni zakonsko zagotovljen, ampak je to prepuščeno statutarni ureditvi, s tem, da se višina udeležbe zvečine določi v odstotku letnega dobička družbe⁶.

Bistvene razlike v ciljih poslovanja med malim in velikim podjetjem so naslednje:

- a.) Mala podjetja so v velikih primerih organizirana kot osebne družbe ali pa kot družbe z omejeno odgovornostjo. Poslovodja je hkrati lahko tudi lastnik podjetja, zato cilji lastnika in podjetja povsem sovpadajo. Poslovodji je še vedno temeljni cilj povečanje premoženja, vloženega v podjetje. Le-to pa poizkuša realizirati na drugačen način kot velika podjetja. Odločitve malega podjetja so velikokrat vezane v ponovno vlaganje v podjetje in njegovo konkurenčnost.
- b.) Velika podjetja so ponavadi organizirana kot delniške družbe z velikim številom lastnikov, katerih cilj je maksimiziranje tržne vrednosti enote lastniškega kapitala (višja cena delnic – več premoženja v obliki dividend). Vse to je pogojeno s čim večjim dobičkom v nekem obdobju. Cilji poslovodje (managerja) večkrat ne sovpadajo s cilji lastnikov podjetja. To imenujemo problem agentov.

3.2 Davek od dohodkov pravnih oseb

Kot smo že omenili, del dobička podjetij pobere država z davkom od dohodka pravnih oseb. Davek od dohodka podjetij oziroma pravnih oseb se ponekod označuje kot davek od dobička pravnih oseb (tudi v Sloveniji je bil do leta 2004 v uporabi ta izraz).

3.2.1 Davčna osnova in davčna stopnja

Slovenske pravne osebe obračunavajo in plačujejo davek od dobička na podlagi določil Zakona o davku od dohodkov pravnih oseb (v nadaljevanju ZDDPO-2).

Davčna osnova je dobiček, ugotovljen v davčnem izkazu (davčnem obračunu). Davčna osnova se ugotovi tako, da se od ustvarjenih prihodkov (od poslovanja, financiranja, drugih prihodkov) odštejejo davčno priznani odhodki (od poslovanja, financiranja, drugih odhodkov) in davčne olajšave.

Davčna stopnja je 20% od leta 2010 naprej (23% v letu 2007, 22% v letu 2008 in 21% v letu 2009).

⁶ Za več glej Puharič (2004, str. 110-124).

3.2.2 Davčne olajšave

Čok, Stanovnik, Cirman, Prevolnik Rupel in Mrak (2007, str. 40), na podlagi ZDDPO-2, govorijo o štirih različnih davčnih olajšavah, katere ne smejo presegati višine davčne osnove. Te davčne osnove so:

- **Olajšave za vlaganje v raziskave in razvoj**

Zavezancu se prizna davčna olajšava v višini 20% investiranega zneska, ki predstavlja vlaganje v raziskave in razvoj oz. celo 30% ali 40% tega zneska, če ima sedež in opravlja dejavnost v manj razvitih regijah države.

- **Olajšave za zaposlovanje**

Zavezanec je upravičen do davčne olajšave v višini 50-70% izplačanih plač pri njem zaposlenih invalidov ter do olajšave za praktično delo v strokovnem izobraževanju vajencev, dijakov in študentov v višini do 20% povprečne mesečne plače.

- **Olajšava za prostovoljno dodatno pokojninsko zavarovanje**

Zavezanec, ki financira pokojninski načrt kolektivnega dodatnega pokojninskega zavarovanja lahko uveljavlja zmanjšanje davčne osnove za premije, ki jih plača svojim zaposlenim. Višina olajšave za posameznega delavca je omejena na 24% obveznih prispevkov za pokojninsko in invalidsko zavarovanje tega delavca oz. na 2.390 EUR letno.

- **Olajšava za donacije**

Izplačila za humanitarne, kulturne, znanstvene in podobne namene, izplačana osebam, ki so po predpisih organizirane za opravljanje takih dejavnosti, se priznajo kot olajšava v obliki znižanja davčne osnove, vendar največ v višini 0,3% obdavčenega prihodka zavezanca.

Zgoraj navedene davčne olajšave vplivajo na zmanjševanje davčne osnove oziroma zmanjševanje davčne obveznosti. Kljub zmanjševanju davčne osnove na eni strani, pa se na drugi strani vendarle skuša preprečiti to zmanjševanje davčne osnove, zato davčne uprave priznavajo le tiste odhodke, ki so v celoti in izključno namenjeni opravljanju dejavnosti⁷.

3.2.3 Nevtralnost davka na dobiček

Sistem obdavčevanja dohodka pravnih oseb bi moral biti nevtralen do finančnih odločitev podjetja, Bole in Volčjak (2003, str. 69) pa v svojem prispevku o nevtralnosti davka na dobiček dokazujeta, da je efektivna davčna stopnja⁸ statistično značilno povezana z velikostjo podjetij, s celotnimi investicijami, z zadolženostjo, dodano vrednostjo, s številom zaposlenih, prodajami v tujino in z investicijami v opremo za raziskave in razvoj.

⁷ Več o davčno priznanih odhodkih najdete v Čok, Stanovnik, Cirman, Prevolnik Rupel in Mrak, 2007, str. 38

⁸ Efektivno davčno stopnjo je mogoče definirati na različne načine. Običajno se definira kot razmerje med plačanimi davki in najširšo možno davčno osnovo določenega davka. Efektivna davčna stopnja davka od dohodka pravnih oseb je enaka razmerju med plačanemu davku od dohodka pravnih oseb in poslovnemu presežku (tj. prihodki manj odhodki) (Stanovnik, 2008, str. 50).

Bole in Volčjak (2003, str. 73) pravita, da empirične analize kažejo, da je opazen vpliv velikosti podjetij na efektivno davčno stopnjo verjetno le zamaskiran vpliv dobičkonosnosti podjetja. Velika (in »zrela«) podjetja so pri izkoriščanju davčnih vzpodbud, ki so implementirane v davek na dobiček, prav zaradi večje dobičkonosnosti v boljšem položaju v primerjavi z »manjšimi« in še zlasti »mladimi« podjetji oziroma podjetji v restrukturiranju, saj »zrela« podjetja praviloma poslujejo z dobičkom.

3.3 Investicije

Del sredstev podjetja namenijo tudi za investiranje. Čim večji celotni dobiček imajo, bolj podjetja investirajo in zato imajo manjši čisti dobiček na koncu obračunskega obdobja. Z vidika gospodarskih družb oziroma podjetij so investicijske odločitve najpomembnejše poslovne odločitve, saj bistveno določajo pogoje gospodarjenja v prihodnosti, in imajo dolgoročne posledice za nadaljnji razvoj in poslovanje podjetja. Glede na to, da gre pri investicijskih odločitvah (tako na makro kot na mikro nivoju) praviloma za omejena finančna sredstva, je nujno potrebna skrbna proučitev vseh investicijskih različic, da bi preprečili oportunitetne izgube. Za primerjavo alternativnih investicijskih možnosti moramo zagotoviti medsebojno primerljivost vseh variant, metode ali merila, s katerimi jih ocenjujemo pa morajo zagotoviti nedvomljive napotke pri izboru najprimernejše variante investicije.

Poznamo kratkoročne, srednjeročne in dolgoročne investicije.

Koliko podjetja investirajo, nam povedo kazalniki investiranja.

1.) Kazalnik investiranja 1 = delež osnovnih sredstev v sredstvih

Vrednost kazalnika 1 je odvisna od dejavnosti, ki jo gospodarska družba opravlja. V tehnološko intenzivnih dejavnostih (rudarstvo, nekatere predelovalne dejavnosti, oskrba z elektriko, plinom in vodo itd.) je vrednost tega kazalnika praviloma večja kot v delovno intenzivnih dejavnostih (trgovina, storitve, itd.). Visoko tehnološko intenzivne gospodarske družbe imajo lahko med osnovnimi sredstvi relativno več neopredmetenih osnovnih sredstev. Zmanjšanje vrednosti kazalnika lahko pomeni, da gospodarska družba hitro raste in da so se relativno povečala kratkoročna sredstva (zaloge, terjatve itd.). Lahko pa zmanjšanje kazalnika pomeni tudi dezinvestiranje osnovnih sredstev. Med načinom financiranja sredstev ter vrednostjo tega kazalnika ni neposredne povezave. Več dolgoročnih sredstev zahteva usklajeno dolgoročno financiranje teh sredstev. Za natančnejšo analizo je treba ugotoviti deleže posameznih vrst dolgoročnih sredstev v sredstvih gospodarske družbe (delež neopredmetenih sredstev in dolgoročnih aktivnih časovnih razmejitev, opredmetenih osnovnih sredstev, delež dolgoročnih finančnih naložb in naložbenih nepremičnin ter delež odloženih terjatev za davek). Na podlagi tega je mogoče ugotoviti, koliko lastniškega oziroma koliko dolžniških virov financiranja zahteva poslovanje posamezne gospodarske družbe (GVIN.com, 2008).

Izračun kazalnika 1: $\frac{01+02}{03}$, kjer so

01 – neopredmetena dolgoročna sredstva,

02 – opredmetena osnovna sredstva in

03 – sredstva.

2.) Kazalnik investiranja 2 = delež obratnih sredstev v sredstvih

Vrednost tega kazalnika bo večja v storitveni, trgovinski in podobnih dejavnostih. Povečanje vrednosti kazalnika lahko pomeni povečanje obsega poslovanja. Vrednost tega kazalnika pa se lahko povečuje tudi zaradi večanja zalog ali terjatev, ne da bi se povečal obseg poslovanja. Na vrednost kazalnika vpliva tudi povečanje ali zmanjšanje (investiranje oziroma dezinvestiranje) osnovnih sredstev.

3.) Kazalnik investiranja 3 = delež finančnih naložb v sredstvih

Ta kazalnik premoženjskega položaja opozarja, kolikšen je delež tistih sredstev gospodarske družbe, ki ne sodelujejo pri nastajanju prihodkov od poslovanja, temveč sodelujejo pri nastajanju prihodkov od financiranja (to je pri nastajanju prihodkov od naložb v kapital drugih gospodarskih družb, pri nastajanju prihodkov od danih posojil, depozitov, itd.) (GVIN.com, 2008).

Izračun kazalnika 3: $\frac{04+05}{03}$, kjer so

04 – dolgoročne finančne naložbe,

05 – kratkoročne finančne naložbe in

03 – sredstva.

3.4 Ostali dejavniki

Na način poslovanja podjetij z dobički vplivajo še drugi dejavniki. Ti so:

- vpliv drugih davkov, poleg davka od dohodka pravnih oseb,
- pravni okvir države, v kateri podjetje posluje,
- interesi zaposlenih,
- splošne razmere na trgu kapitala,
- višina obresti od dolga,
- lastniške strukture podjetij, itd.

Ker je do teh podatkov težko priti, jih v svojem empiričnem delu ne bom upoštevala.

4 EMPIRIČNA ANALIZA

4.1 Podatki in rezultati

Preučevali smo bilance stanja, izkaze uspeha in kazalnike investiranja za leta od 2002 do 2007. Natančneje smo se osredotočili na podatke o poslovnem izidu iz poslovanja, davku iz dobička, čistem poslovnem izidu obračunskega obdobja in treh kazalnikih investiranja (deležu osnovnih sredstev v sredstvih, deležu obratnih sredstev v sredstvih in deležu finančnih sredstev v sredstvih).

Na portalu podjetjaslovenije.com smo maja 2008 najprej izbrali vzorec podjetij za našo analizo. Pri tem smo bili pozorni na to, da je bilo iz vsake panoge po približno pet podjetij. Dejavnosti, s katerimi se ukvarjajo podjetja iz našega vzorca, so gradbeništvo, proizvodnja električne energije, hrane, pijač, proizvodnja in prodaja kozmetičnih izdelkov in toaletnih sredstev, proizvodnja farmacevtskih preparatov, kovinskih izdelkov, proizvodnja pohištva, proizvodnja dvigalnih, transportnih, kmetijskih, gozdarskih ali drugih naprav, proizvodnja oblačil (spodnjega perila, nogavic, vrhnjih oblačil), proizvodnja delov in opreme za motorna vozila, hotelirstvo, gostinstvo, trgovina na debelo z izdelki široke porabe, igralništvo, tiskarstvo, izdajanje knjig, dejavnost papirnic, dejavnost domov za ostarele, dejavnost prometnih agencij, cestni tovorni promet, dejavnost turističnih in potovalnih organizacij, medkrajevni cestni potniški promet ter oskrba s paro in toplo vodo.

Ker so si nekatere dejavnosti zelo podobne smo le-te dali skupaj v eno skupino. Tako smo npr. podjetja, ki se ukvarjajo s proizvodnjo brezalkoholnih pijač, in podjetja, ki se ukvarjajo s proizvodnjo piva, dali v skupino proizvodnja pijač, ipd. Pri oblikovanju vzorca smo bili pozorni tudi na to, da so se podjetja, ki se ukvarjajo z enako oziroma podobno dejavnostjo, razlikovala tudi v velikosti in obliki gospodarske družbe. Tako smo v vzorcu 89 podjetij zajeli 23 malih, 19 srednje velikih in 47 velikih podjetij. Od tega je bilo 31 družb z omejeno odgovornostjo in 58 delniških družb. V Prilogi 1 so navedena vsa podjetja iz vzorca, glede na njihovo velikost in obliko gospodarske družbe.

Ko je bil vzorec podjetij narejen, smo začeli zbirati izkaze poslovnih izidov podjetij za leta od 2002 do 2007. Te izkaze smo dobili na portalu GVIN.com. Iz izkazov smo zbrali podatke o dobičkih iz poslovanja, čistih dobičkih, višini davka od dohodka pravnih oseb, kazalnikih investiranja 1 in kazalnikih investiranja 3. Pri zbiranju podatkov o davkih od dohodkov pravnih oseb smo naleteli na težavo, saj je za večino podjetij te podatke možno dobiti le za leta 2005, 2006 in 2007.

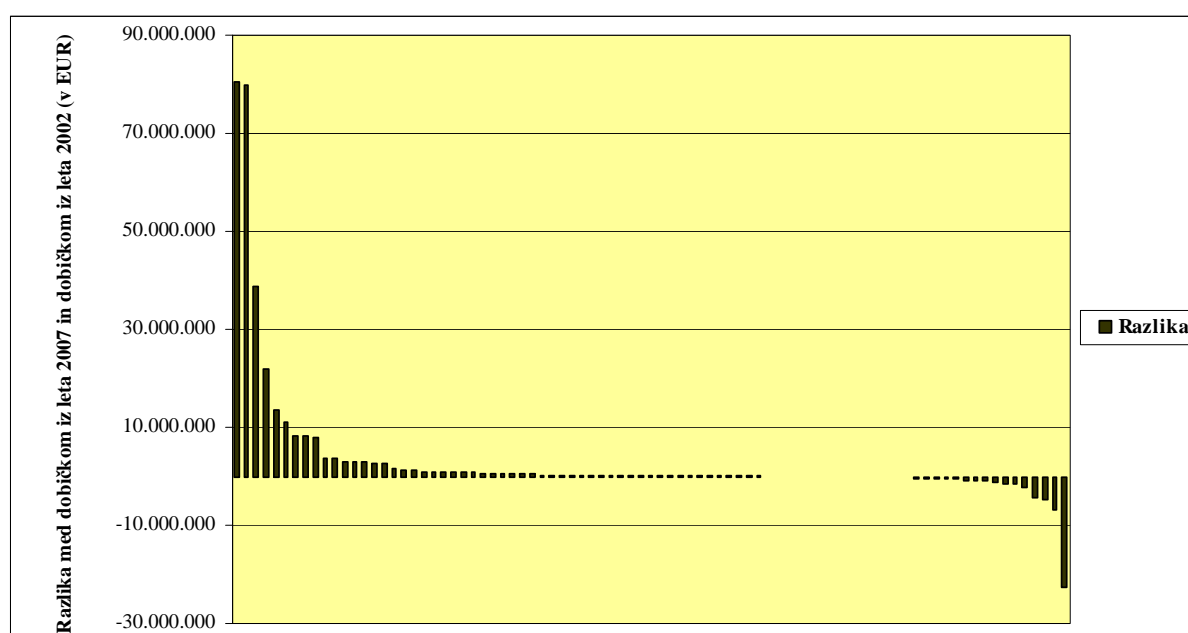
Na podlagi zbranih podatkov smo v nadaljevanju najprej prikazali gibanje čistih dobičkov podjetij, kasneje smo, s pomočjo programa Eviews, izračunali ocene parcialnih regresijskih koeficientov, s katerih smo prikazali odvisnosti čistih dobičkov in dobičkov iz poslovanja od

določenih spremenljivk, na koncu pa smo primerjali višine čistih dobičkov podjetij iz različnih panog.

4.2 Gibanje čistega dobička podjetij v obdobju od leta 2002 do 2007

Najprej smo analizirali gibanje čistega poslovnega dobička v letih od 2002 do 2007. Primerjali smo razliko med dobičkom iz leta 2007 in dobičkom iz leta 2002 vseh podjetij. Tam, kjer je ta razlika pozitivna, je čisti dobiček v teh letih naraščal, kjer pa je razlika negativna, je dobiček padal.

Slika 1: Grafični prikaz gibanja čistega dobička med leti od 2002 do 2007



Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Slika 1 prikazuje, da je šestinpetdeset podjetij imelo naraščajoče, trintrideset podjetij pa padajoče gibanje čistega dobička, vendar je bilo kar 70 odstotkov podjetij v vzorcu takih, ki so imeli razliko med čistima dobičkoma iz leta 2007 in 2002 med 1.000.000 in -1.000.000 EUR. Na podlagi teh podatkov lahko poenostavimo, da se čisti dobički podjetij v vzorcu v letih od 2002 do 2007 večinoma niso spreminjali oziroma, da so bile spremembe zelo majhne.

4.3 Multipli linearni regresijski model

Preučevali bomo linearni vpliv več neodvisnih spremenljivk na odvisno, zato bomo uporabili multiplo linearno regresijo oz. multipli linearni regresijski model.

Ustrezno multiplo linearno regresijo zapišemo kot

$$Y' = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k, \quad (3)$$

kjer je α regresijska konstanta, $\beta_1, \beta_2, \beta_k$ pa so parcialni regresijski koeficienti. Le-ta v splošnem pove, za koliko enot se v povprečju spremeni odvisna spremenljivka, če se j-ta neodvisna spremenljivka poveča za enoto, vse ostale pa ostanejo nespremenjene.

Populacijska regresijska funkcija opisuje odnose med odvisno spremenljivko in pojasnjevalnimi spremenljivkami, ki naj bi v splošnem obstajali na podlagi ekonomske teorije. Torej predpostavlja zakonitost, ki naj bi veljala nasploh, za celotno populacijo, kakor koli je ta definirana (npr. v našem primeru so to vsa slovenska podjetja). Običajno za tako »široko« definirano populacijo, ne razpolagamo s podatki, na podlagi katerih bi nato ugotovili regresijske koeficiente oziroma populacijski regresijski model. V splošnem smo tako prisiljeni uporabljati podatke le za del populacije in jim običajno pravimo vzorčni podatki.⁹

Linearni regresijski model vzorčnih podatkov zapišemo kot (Pfajfar, 2006, str. 37)

$$y_i = b_1 x_{1i} + b_2 x_{2i} + \dots + b_k x_{ki} + e_i, \quad (4)$$

kjer je y_i - vrednost odvisne spremenljivke pri i-ti opazovani enoti,
 x_{ij} - vrednost j-te pojasnjevalne spremenljivke pri i-ti opazovani enoti,
 b_1, b_2, b_k – ocene parcialnih regresijskih koeficientov,
 n - število opazovanih enot,
 k - število pojasnjevalnih spremenljivk in
 e_i - ostanek ali napaka regresijskega modela vzorčnih podatkov.

Linearni regresijski model vzorčnih podatkov o poslovanju slovenskih podjetij z dobički bomo zapisali kot

$$\pi = b_1 + b_2 VEL + b_3 OBL + b_4 DAVEK + b_5 KII + b_6 KI3, \quad (5)$$

kjer je π - čisti poslovni izid obračunskega obdobja in je odvisna (številska, zvezna in razmernostna) spremenljivka,
VEL - velikost podjetja (majhno, srednje in veliko), ki je neprava (slamnata, *dummy variable*) spremenljivka,
OBL - statusnopravna oblika podjetja (d.o.o., d.d.), ki je ravno tako neprava spremenljivka,
DAVEK – višina davka od dohodka pravnih oseb (davek od dobička), ki je številska, zvezna in razmernostna spremenljivka,

⁹ Za več glej Pfajfar, 2006 in Dougherty, 2007.

KI1 – kazalnik investiranja 1, ki pomeni delež osnovnih sredstev v sredstvih in je številka in zvezna spremenljivka ter

KI3 – kazalnik investiranja 3, ki pomeni delež finančnih sredstev v sredstvih in je ravno tako številka in zvezna spremenljivka.

4.3.1 Odvisnost čistega poslovnega izida od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3

Odvisnost čistega poslovnega izida od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 (delež osnovnih sredstev v sredstvih) in kazalnika 3 (delež finančnih sredstev v sredstvih), za vsako leto posebej, je razvidna iz ocen parcialnih regresijskih koeficientov. Ocene parcialnih regresijskih koeficientov modela

$$\text{Čisti poslovni izid} = b_1 + b_2\text{DAVEK} + b_3\text{KI1} + b_4\text{KI3} \quad (6)$$

so prikazane v Tabeli 1 na str. 15.

Tabela 1: Ocene parcialnih regresijskih koeficientov iz obdobja od 2002 do 2007

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Povprečna vrednost b
b₁	231.077,1	29.783,82	152.855,5	-7.213,505	1951140	-477.205,3	313.406,27
b₂	5,104939*	1,523912	-11,05205	3,970127*	3,322748*	3,329462*	1,03319
b₃	2.243,044	-278,0857	-4.891,335	8.179,252	-23.280,21	18.441,35	69,003
b₄	22.684,00	2,428433	2.157,480	-27.994,27	-15.857,52	28.082,15	1.512,38
R²	0,708794	0,037645	0,044792	0,951935	0,846650	0,888523	
F-statistika	52,73651	0,143433	0,234462	521,5342	150,9085	223,1736	

Vir:GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

V zgornji Tabeli 1 so z * označene ocene tistih parcialnih regresijskih koeficientov, ki so statistično značilni. Izračunana statistika je statistično značilna, to se pravi, dovolj velika, da lahko zavrnemo ničelno domnevo, ki pravi, da so regresijski koeficienti enaki nič. Želimo, da je verjetnost, da zavrnemo ničelno domnevo, čeprav je ta v resnici pravilna, čim manjša. Za nas je še sprejemljiva meja 5%. Torej, če je $P < (\alpha = 0,05)$, zavrnemo ničelno domnevo in lahko trdimo, da so ocene parcialnih koeficientov statistično značilni. V našem primeru vidimo, da so edino parcialni regresijski koeficienti b_2 za leta 2002, 2005, 2006 in 2007 statistično značilni.

R^2 je determinacijski koeficient multiple regresije in je razmerje med kvadrati odklonov regresijskega modela. Zavzame lahko vse vrednosti na intervalu med 0 in 1 ter pove, kolikšen del celotne variance odvisne spremenljivke y je pojasnjen z linearnim regresijskim modelom, na podlagi katerega je izračunan. (Pfajfar, 2006, str. 89.) R^2 za leto 2002 znaša 0,708794, kar pomeni, da je približno 71% čistega poslovnega izida pojasnjenih z linearno odvisnostjo med čistim poslovnim izidom in davkom iz dobička, kazalnikom investiranja 1 in kazalnikom investiranja 3. Tudi za ostala leta so R^2 dokaj visoki, predvsem za leto 2005.

Z F-statistiko preverjamo različne domneve o primernosti regresijskega koeficienta kot celote in sicer odraža statistično značilnost determinacijskega koeficienta. Pri preverjanju primernosti regresijskega koeficienta si pomagamo s kritičnimi vrednostmi F-porazdelitve pri ustreznih stopinjah prostosti. Če je izračunana vrednost večja od tabelirane $F > F_c$ zavrnilo v izračun F-statistike vključeno ničelno domnevo, da so vsi regresijski koeficienti enaki nič, pri izbrani stopnji značilnosti. $F_{c(\alpha, m_1, m_2)}$, kjer je $m_1 = k-1$ in $m_2 = n-k$, je v našem primeru enak $F_{c2002(\alpha = 0,05, m_1 = 3, m_2 = 65)} = 2,76$, $F_{c2003(\alpha = 0,05, m_1 = 3, m_2 = 11)} = 3,59$, $F_{c2004(\alpha = 0,05, m_1 = 3, m_2 = 15)} = 3,32$, $F_{c2005(\alpha = 0,05, m_1 = 3, m_2 = 79)} = 2,76$, $F_{c2006(\alpha = 0,05, m_1 = 3, m_2 = 82)} = 2,76$ in $F_{c2007(\alpha = 0,05, m_1 = 3, m_2 = 84)} = 2,76$ ¹⁰. Do različnih vrednosti F_c smo prišli, ker je pri analizi podatkov prišlo do tega, da za katero obdobje ni bilo podatkov, torej se je n razlikoval. Če primerjamo izračunane vrednosti F-statistike in kritične vrednosti F_c vidimo, da so za leta 2002, 2005, 2006 in 2007 determinacijski koeficienti statistično značilni, za leti 2003 in 2004 pa ne.

Če vzamemo aritmetične sredine ocen regresijskih koeficientov modela vseh let, in sicer aritmetično sredino b_1 , aritmetično sredino b_2 , aritmetično sredino b_3 in aritmetično sredino b_4 , lahko regresijski model zapišemo kot

$$\text{Čisti poslovni izid} = 313.406,27 + 1,03319\text{DAVEK} + 69,003\text{KII} + 1.512,38\text{KI3}. \quad (7)$$

Razlaga ocen parcialnih regresijskih koeficientov modela¹¹:

- $b_1 = 313.406,27$
Na podlagi vzorčnih podatkov ocenjujemo, da je ocena regresijske konstante enaka 313.406,27, kar pomeni, da je višina čistega dobička enaka 313.406,27 EUR, če so vse neodvisne spremenljivke enake nič.
- $b_2 = 1,03319$
Na podlagi vzorčnih podatkov ocenjujemo, da je parcialni regresijski koeficient enak 1,03319, kar pomeni, da se čisti poslovni izid poveča za 1,03319 EUR, če se davek iz dobička poveča za en EUR, kazalnik investiranja 1 in kazalnik investiranja 3 pa ostaneta nespremenjena.
- $b_3 = 69,033$
Na podlagi vzorčnih podatkov ocenjujemo, da je parcialni regresijski koeficient enak 69,033, kar pomeni, da se čisti poslovni izid poveča za 0,69033 EUR, če se kazalnik investiranja 1 poveča za 1 odstotno točko, davek iz dobička in kazalnik investiranja 3 pa ostaneta nespremenjena.
- $b_4 = 1.515,38$
Na podlagi vzorčnih podatkov ocenjujemo, da je parcialni regresijski koeficient enak 1.515,38, kar pomeni, da se čisti poslovni izid poveča za 15,1538 EUR, če se kazalnik investiranja 3 poveča za en odstotek, davek iz dobička in kazalnik investiranja 1 pa ostaneta nespremenjena.

¹⁰ Za več glej Pfajfar, 2008, str. 24.

¹¹ Za več glej Rogelj, 1998, str. 12.

Kot že rečeno, smo opazovali čisti dobiček za vsako leto posebej. Če pa opazujemo čisti dobiček kot celoto, za vsa leta skupaj, pa dobimo model

$$\text{Čisti poslovni izid} = 489.773 + 3,473908\text{DAVEK} - 174,9652\text{KII} + 2.877,897\text{KI3}. \quad (8)$$

Vidimo lahko, da pride do bistvenih razlik med modeloma, in sicer so b_1 , b_2 in b_4 drugega modela višji kot ocene parcialnih regresijskih koeficientov prvega modela. To nam pove, da pride v drugem modelu do večjih sprememb čistega dobička kot v prvem modelu, če se spremenita davek iz dobička in kazalnik investiranja 3, kot v prvem modelu. Enako je čisti dobiček v drugem modelu višji od dobička v prvem modelu v primeru, da so neodvisne spremenljivke davek iz dobička, kazalnik investiranja 1 in kazalnik investiranja 3 enaki nič. Pri kazalniku investiranja 1 se predznak ocene parcialnega regresijskega koeficienta celo spremeni. To pomeni, da se v prvem modelu čisti dobiček poveča pri spremembi kazalnika investiranja za eno odstotno točko, v drugem modelu pa se zmanjša.

4.3.2 Odvisnost poslovnega izida iz poslovanja (EBIT) od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3

Enako bomo sedaj primerjali odvisnost poslovnega izida iz poslovanja (EBIT) od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3. V Tabeli 2 na str. 17 bomo prikazali ocene parcialnih regresijskih koeficientov modela

$$\text{EBIT} = b_1 + b_2\text{DAVEK} + b_3\text{KII} + b_4\text{KI3}. \quad (9)$$

Tabela 2: Ocene parcialnih regresijskih koeficientov

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Povprečna vrednost b
b_1	55.246,07	64.159,83	152.965,8	-1.499.727	2.456.182	280.694,8	251.586,9
b_2	6,951791*	-0,343078	-19,68690	4,173578*	4,180528*	4,275161*	-0,07482
b_3	-5.294,146	-207,2249	-3.981,686	30.116,34	-28.355,92	13.001,22	879,76
b_4	72.998,89	-2.409,372	1.747,688	13.383,70	-16.839,63	-13.053,99	9.304,55
R²	0,861839	0,238934	0,034937	0,920757	0,875448	0,935366	
F-statistika	135,1556	1,151136	0,181007	305,9779	192,1205	405,2115	

Legenda: Z * so označene ocene tistih parcialnih regresijskih koeficientov, ki so statistično značilni.

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tudi pri tem modelu opazimo, da je edino b_2 za leta 2002, 2005, 2006 in 2007 statistično značilen. Enako so tudi R^2 za leta 2002, 2005, 2006 in 2007 visoka, za leti 2003 in 2004 pa izredno nizka, kar pomeni, da je poslovni izid slabo pojasnjen z linearno odvisnostjo od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3. Tudi vrednosti F-statistik se od F-statistik prejšnjega modela ne razlikujejo preveč.

Če vzamemo aritmetične sredine regresijskih koeficientov modela, in sicer aritmetično sredino b_1 , aritmetično sredino b_2 , aritmetično sredino b_3 in aritmetično sredino b_4 , lahko regresijski model zapišemo kot

$$EBIT = 251.586,9 - 0,07482DAVEK + 879,76KII + 9.304,55KI3. \quad (10)$$

Opazovali smo dobiček iz poslovanja za vsako leto posebej. Če pa opazujemo dobiček iz poslovanja kot celoto, za vsa leta skupaj, pa dobimo model

$$EBIT = 602.189,3 + 4,258359DAVEK - 342,1349KII - 1.430,522KI3. \quad (11)$$

Tudi pri analizi dobička iz poslovanja se ocene regresijskih koeficientov, povprečne vrednosti ocen izračunanih za vsako leto posebej in kot celota med seboj močno razlikujejo.

4.3.3 Uporaba nepravih spremenljivk

Ker v vzorcu nimamo samo številskih (pravih) spremenljivk ampak tudi opisne spremenljivke, bomo za analizo uporabili regresijski model s pravimi in nepravimi (*dummy variables*) spremenljivkami in sicer s tremi številskimi in tremi opisnimi spremenljivkami, kjer ima ena dve možni vrednosti, druga tri možne vrednosti in tretja kar šest možnih vrednosti.

Ko ima opazovana enota preučevano značilnost, je vrednost 1, ko pa opazovana enota nima proučevane značilnosti, je vrednost 0. Vrednost opisne spremenljivke, ki ji pripišemo 0 kot vrednost neprave spremenljivke, predstavlja bazno (bazično, primerjalno) vrednost. Za opisno spremenljivko z m možnimi vrednostmi oblikujemo $(m-1)$ nepravih spremenljivk.

Regresijski model s pravimi in nepravimi spremenljivkami zapišemo kot

$$\begin{aligned} \Pi = b_1 + b_2DAVEK + b_3KII + b_4KI3 + b_5D_{sr} + b_6D_{vel} + b_7D_{d.d.} + b_8D_{2003} + b_9D_{2004} + \\ b_{10}D_{2005} + b_{11}D_{2006} + b_{12}D_{2007}, \end{aligned} \quad (12)$$

kjer je $D_{sr} = \begin{cases} 1: srednje \\ 0: ostalo \end{cases}$, kar pomeni, ko je opazovano podjetje srednje veliko, je vrednost neprave spremenljivke 1, ko pa je majhno ali veliko, pa je vrednost 0.

$D_{vel} = \begin{cases} 1: veliko \\ 0: ostalo \end{cases}$, kar pomeni, ko je opazovano podjetje veliko, je vrednost 1, ko pa je majhno ali srednje veliko, pa je vrednost 0.

Opazimo lahko, da je vrednost D spremenljivke za majhno podjetje vedno 0, kar pomeni, da je majhno podjetje bazična vrednost.

$$D_{d.d.} = \begin{cases} 1: d.d. \\ 0: d.o.o. \end{cases}, \quad D_{2003} = \begin{cases} 1: 2003 \\ 0: 2002, 2004, 2005, 2006, 2007 \end{cases}, \quad D_{2004} = \begin{cases} 1: 2004 \\ 0: ostalo \end{cases},$$

$$D_{2005} = \begin{cases} 1: 2005 \\ 0: ostalo \end{cases}, \quad D_{2006} = \begin{cases} 1: 2006 \\ 0: ostalo \end{cases}, \quad D_{2007} = \begin{cases} 1: 2007 \\ 0: ostalo \end{cases}.$$

Na podlagi podatkov smo izračunali ocene parcialnih regresijskih koeficientov in dobili naslednji model:

$$\begin{aligned} \Pi = & 916.312,1 + 3,454617DAVEK - 3.658,371KII - 1.838,722KI3 \\ & + 779.328,6D_{sr} + 2.398.085D_{vel} - 1.908.010D_{d.d.} \\ & - 563.226,2D_{2003} - 465.387,2D_{2004} - 474.087,1D_{2005} - 486.036,6D_{2006} - 130.987,7D_{2007} \quad (13) \end{aligned}$$

Razlaga regresijskega modela:

- b_1, b_2, b_3 in b_4 razložimo enako, kot pri prejšnjih dveh modelih.
- $b_5 = 779.328,6$, kar pomeni, da je čisti dobiček srednje velikih podjetij za 779.328,6 EUR večji od čistega dobička majhnih in velikih podjetij, če predpostavljamo, da je vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.
- $b_6 = 2.398.085$, kar pomeni, da je čisti dobiček velikih podjetij za 2.398.085 EUR višji od čistega dobička majhnih in srednje velikih podjetij, če predpostavljamo, da je vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.
- $b_7 = - 1.908.010$, kar pomeni, da je čisti dobiček d.d. za 1.908.010 EUR manjši od čistega dobička d.o.o., če predpostavljamo, da je vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.
- $b_8 = - 563.226,2$, kar pomeni, da je bil čisti dobiček v letu 2003 za 563.226,2 manjši od čistega dobička v letih 2002, 2004, 2005, 2006 in 2007, če predpostavljamo, da je bil vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.
- $b_9 = - 465.387,2$, kar pomeni, da je bil čisti dobiček v letu 2004 za 465.387,2 EUR manjši od čistega dobička v letih 2002, 2003, 2005, 2006 in 2007, če predpostavljamo, da je bil vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.
- $b_{10} = - 474.087,1$, kar pomeni, da je bil čisti dobiček v letu 2005 za 474.087,1 EUR manjši od čistega dobička v letih 2002, 2003, 2004, 2006 in 2007, če predpostavljamo, da je bil vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.
- $b_{11} = - 486.036,6$, kar pomeni, da je bil čisti dobiček v letu 2006 za 486.036,6 EUR manjši od čistega dobička v letih 2002, 2003, 2004, 2005 in 2007, če predpostavljamo, da je bil vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.
- $b_{12} = - 130.987,7$, kar pomeni, da je bil čisti dobiček v letu 2007 za 130.987,7 EUR manjši od čistega dobička v letih 2002, 2003, 2004, 2005 in 2006, če predpostavljamo, da je bil vpliv ostalih neodvisnih spremenljivk konstanten.

Ko pa analiziramo poslovni izid iz poslovanja, pa dobimo model

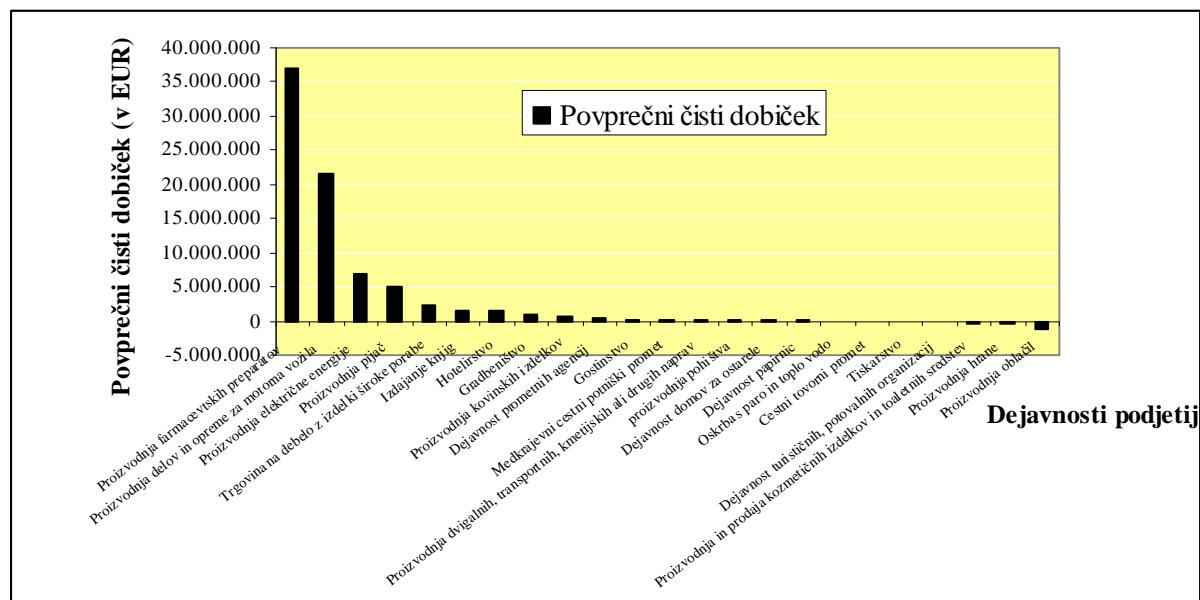
$$EBIT = 821.690,7 + 4,235711DAVEK - 2.386,525KI1 - 7.717,396 KI3 + 491.827,7D_{sr} + 2,015,496D_{vel} - 1.189.822D_{d.d.} - 525.951,6D_{2003} - 486.699,7D_{2004} - 726.397,7D_{2005} - 277.667,8D_{2006} - 276.080,4D_{2007} \quad (14)$$

Posebna razlike med modelom (13) in (14) je razlika med b_4 za oba modela. Očitno sprememba $KI3$ za eno enoto veliko bolj vpliva na EBIT kot pa na čisti dobiček. In sicer, ko se $KI3$ poveča za eno odstotno točko, se čisti dobiček zmanjša za približno 18,38722 EUR, EBIT pa se zmanjša za kar 77,17396 EUR. Razlika je tudi med b_5 za oba modela. Srednje velika podjetja imajo za 779.328,6 EUR višji čisti dobiček kot mala in velika podjetja in samo za 491.827,7 EUR višji EBIT kot mala in velika podjetja.

4.4 Primerjava višine čistih dobičkov podjetij v različnih panogah oz. dejavnostih

V tem delu bomo prikazali, v katerih panogah oz. dejavnostih podjetij imajo podjetja najvišje dobičke. Grafično bomo prikazali povprečne vrednosti čistih dobičkov, izračunane za vsako dejavnost podjetja posebej, in sicer povprečne vrednosti čistih dobičkov za vsa leta od 2002 do 2007 skupaj.

Slika 2: Povprečne vrednosti čistih dobičkov v različnih panogah



Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Slika 2 na str. 20 nam prikazuje, da imajo najvišji povprečni čisti dobiček podjetja, ki se ukvarjajo s proizvodnjo farmacevtskih preparatov, proizvodnjo delov in opreme za motorna vozila, proizvodnjo električne energije, najmanjši povprečni čisti dobiček pa imajo podjetja, ki se ukvarjajo s proizvodnjo hrane in s proizvodnjo oblačil.

S pomočjo zgornje slike pa lahko vidimo tudi, da so višine povprečnih čistih dobičkov večine panog oziroma dejavnosti podjetij, ki jih podjetja opravljajo, zelo nizke oziroma blizu nič. Tako bi lahko na podlagi našega vzorca sklepali, da so povprečni dobički panog slovenskih podjetij zelo nizki.

SKLEP

Zastavljen cilj diplomskega dela je bila analiza poslovnih izidov (dobičkov) slovenskih podjetij. Hoteli smo pokazati, od česa je poslovni izid slovenskih podjetij odvisen. Pri tem smo se osredotočili na poslovni izid iz poslovanja in čisti poslovni izid. Vemo, da na poslovanje podjetij z dobički zelo vpliva okolje, v katerem podjetja delujejo. Poleg okolja pa na poslovanje podjetij z dobički vpliva še veliko drugih spremenljivk.

V diplomski nalogi smo opazovali odvisnosti čistega dobička in dobička iz poslovanja od velikosti podjetja, statusnopravne oblike podjetja, dejavnosti, s katero se podjetje ukvarja, višine davka od dohodka pravnih oseb (davka iz dobička), kazalnika investiranja 1 (delež osnovnih sredstev v sredstvih) in kazalnika investiranja 3 (delež finančnih sredstev v sredstvih). Za analizo odvisnosti smo uporabili vzorec devetinosemdesetih slovenskih podjetij, ki so majhne, srednje ali velike velikosti, d.d. ali d.o.o. in ki se ukvarjajo z različnimi dejavnostmi.

Na podlagi linearnega regresijskega modela vzorčnih podatkov smo ugotovili, da je čisti dobiček pozitivno odvisen od davka iz dobička in negativno od kazalnika investiranja 1 ter kazalnika investiranja 3. Srednje velika podjetja imajo v povprečju za slabih 800.000 EUR višji čisti dobiček in za slabih 500.000 EUR višji dobiček iz poslovanja kot majhna in velika podjetja. Velika podjetja imajo v povprečju za 2.400.000 EUR višji čisti dobiček in za 2.000.000 EUR višji dobiček iz poslovanja kot majhna in srednje velika podjetja. Zelo presenetljiv je podatek, da je čisti dobiček d.d. v povprečju za slaba 2.000.000 EUR nižji od dobičkov d.o.o.. Enako je tudi dobiček iz poslovanja v povprečju za 1.200.000 EUR nižji od dobičkov iz poslovanja d.o.o.

Ugotovili smo tudi, da se čisti dobički slovenskih podjetij v obdobju od leta 2002 do 2007 večinoma niso spreminjali. Kar sedemdeset odstotkov podjetij v našem vzorcu je imelo razliko med čistima dobičkoma iz leta 2007 in 2002 med milijonom in minus milijonom EUR. Najvišji povprečni čisti dobiček imajo po naših podatkih podjetja, ki se ukvarjajo s proizvodnjo farmacevtskih preparatov, proizvodnjo delov in opreme za motorna vozila in proizvodnjo električne energije, najnižjega pa podjetja, ki se ukvarjajo s proizvodnjo oblačil. Tudi med povprečnimi čistimi dobički panog podjetij ni bilo ogromnih razlik, saj je večina panog imela zelo nizke povprečne čiste dobičke, in sicer manjše od 5.000.000 EUR. Tako lahko sklepamo, da slovenska podjetja izkazujejo dokaj nizke čiste dobičke.

LITERATURA IN VIRI

1. Bole, V. & Volčjak, R. (2003). Nevtralnost davka na dobiček. *Bilten EDP*, 26 (4), 69-89.
2. Brigham, E. F. & Daves, P. R. (2004). *Intermediate Financial Management*. (8th ed.) New York: The Dryden Press.
3. Čok, M., Stanovnik, T., Cirman, A., Prevolnik Rupel, V. & Mrak, M. (2007). *Javne finance v Sloveniji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
4. Dougherty, C. (2007). *Introduction to econometrics*. (3rd ed.) New York: Oxford University Press.
5. Mramor, D. (1991). *Finančna politika podjetja: teoretični prikaz*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
6. Mramor, D. (2000). *Poglavja iz poslovnih financ*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. Pfajfar, L. (2006). *Ekonometrija*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
8. Pfajfar, L. (2008). *Ekonometrija: Obrazci in postopki*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
9. Pučko, D. (1999). *Strateško upravljanje*. (2. izd.) Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
10. Puharič, K. (2004). *Gospodarsko pravo - z osnovami prava*. (8. izd.) Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije
11. Rogelj, R. (1998). *Analiza odvisnosti*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
12. Slovenski računovodski standardi. (2006). *Uradni list RS*. (št. 118/2005, 27. december 2005).
13. Slapničar, S. (2002). Uravnavanje dobička z računovodskim razmejevanjem. *Naše gospodarstvo*, 48 (5-6), 630-646.
14. Stanovnik, T. (2008). *Javne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
15. Valentinčič, A. (2004, 9. marec). Pri delitvi dobička vse manj nenavadni. *Finance*, str. 23.
16. Zakon o davku od dohodkov pravnih oseb (ZDDPO-2). (2006). *Uradni list RS*. (Št. 117/2006, 16. november 2006).
17. Zakon o gospodarskih družbah (ZGD-1). (2006). *Uradni list RS*. (Št. 42/2006, 19. april 2006).
18. *GVIN.com*. Najdeno 3. julija 2008 na spletnem naslovu <http://www.gvin.com/>
19. *Vsa podjetja Slovenije*. Najdeno 27. junija 2008 na spletnem naslovu <http://www.podjetjaslovenije.com>

PRILOGE

Priloga 1: Podjetja glede na njihovo dejavnost, velikost in obliko gospodarske družbe

Tabela 1: Podjetja v vzorcu, njihova dejavnost, velikost in oblika gospodarske družbe

Naziv podjetja	Dejavnost podjetja	Velikost podjetja	Oblika gospodarske družbe
Energoplan gradbeno podjetje d.d., Ljubljana	gradbena dela	veliko	d.d.
Primorje d.d. družba za gradbeništvo, inženiring in druge poslovne storitve	gradbena dela	veliko	d.d.
Gradbeništvo Lendava, družba za gradbeništvo, instalacije, inženiring in poslovne storitve d.o.o.	gradbena dela	majhno	d.o.o.
Kraški zidar d.d., podjetje za gradbeništvo, inženiring in proizvodnjo	gradbena dela	veliko	d.d.
SGP Koper, Gradbeno podjetje d.o.o.	gradbena dela	majhno	d.o.o.
Vegrad d.d., gradbeno industrijsko podjetje	gradbena dela	veliko	d.d.
Dravske elektrarne Maribor d.o.o.	proizvodnja električne energije	veliko	d.o.o.
Gorenjske elektrarne, proizvodnja elektrike d.o.o.	proizvodnja električne energije	majhno	d.o.o.
Nuklearna elektrarna Krško, d.o.o.	proizvodnja električne energije	veliko	d.o.o.
Savske elektrarne Ljubljana d.o.o.	proizvodnja električne energije	srednje	d.o.o.
Soške elektrarne Nova gorica d.o.o.	proizvodnja električne energije	srednje	d.o.o.
Žito Gorenjka, Proizvodnja pekarskih izdelkov, d.d.	proizvodnja hrane	srednje	d.d.
Radenska, Družba za polnitev mineralnih voda in brezalkoholnih pijač, d.d.	proizvodnja pijač	veliko	d.d.
Ljubljanske mlekarne, mlekarska industrija d.d.	proizvodnja pijač	veliko	d.d.
Pomurske mlekarne d.d.	proizvodnja pijač	veliko	d.d.
Fructal, Živilska industrija d.d.	proizvodnja pijač	veliko	d.d.
Mercator-Emba, proizvodnja hrane, d.d.	proizvodnja hrane	srednje	d.d.
Mlinotest, Živilska industrija d.d.	proizvodnja hrane	veliko	d.d.
Pekarna Pečjak d.o.o.	proizvodnja hrane	veliko	d.o.o.
Pivovarna Laško d.d.	proizvodnja pijač	veliko	d.d.
Pivovarna Union d.d.	proizvodnja pijač	veliko	d.d.
Ilirija, razvoj, proizvodnja in trženje kozmetičnih izdelkov d.d., Ljubljana	proizvodnja in prodaja kozmetičnih izdelkov in toaletnih sredstev	veliko	d.d.
Kozmetika Afrodita, podjetje za proizvodnjo in promet s kozmetično kemičnimi in kovinsko plastičnimi izdelki d.o.o., Rogaška Slatina	proizvodnja in prodaja kozmetičnih izdelkov in toaletnih sredstev	srednje	d.o.o.
Favn podjetje za predelavo zdravilnih zelišč d.o.o.	proizvodnja farmacevtskih preparatov	majhno	d.o.o.
Galex, proizvodnja in promet s farmacevtskimi in drugimi proizvodi d.d.	proizvodnja farmacevtskih preparatov	veliko	d.d.
Krka, tovarna zdravil, d.d., Novo mesto	proizvodnja farmacevtskih preparatov	veliko	d.d.
Lek farmacevtska družba d.d.	proizvodnja farmacevtskih preparatov	veliko	d.d.
ABV, kovinski izdelki d.o.o.	proizvodnja kovinskih izdelkov	majhno	d.o.o.
Armatura, tovarna kovinskih izdelkov d.o.o.	proizvodnja kovinskih izdelkov	majhno	d.o.o.
Dekop d.o.o., kovinsko predelovalna industrija	proizvodnja kovinskih izdelkov	majhno	d.o.o.
IMPOL, industrija metalnih polizdelkov, d.d.	proizvodnja kovinskih izdelkov	veliko	d.d.
Kops, Tovarna kovinske opreme in procesnih sistemov d.d.	proizvodnja kovinskih izdelkov	majhno	d.d.

se nadaljuje

nadaljevanje

Naziv podjetja	Dejavnost podjetja	Velikost podjetja	Oblika gospodarske družbe
Niko, kovinarsko podjetje, d.d.	proizvodnja kovinskih izdelkov	veliko	d.d.
Alples, Industrija pohištva d.d.	proizvodnja pohištva	veliko	d.d.
Garant, pohištvena industrija d.d.	proizvodnja pohištva	srednje	d.d.
Hoja-Mobiles, Proizvodnja pohištvene opreme po naročilu, d.d.	proizvodnja pohištva	majhno	d.d.
Krasoprema, Tovarna pohištva d.d.	proizvodnja pohištva	srednje	d.d.
Liko, lesna industrija Vrhnika, d.d.	proizvodnja pohištva	veliko	d.d.
Lip, lesna industrija Bled, d.d.	proizvodnja pohištva	veliko	d.d.
Alples 3E, strojegradnja d.o.o.	proizvodnja dvigalnih, transportnih, kmetijskih ali drugih naprav	majhno	d.o.o.
Creina, proizvodnja in trgovina kmetijskih in industrijskih strojev in naprav, d.d.	proizvodnja dvigalnih, transportnih, kmetijskih ali drugih naprav	srednje	d.d.
Detel, strojegradnja, proizvodno in trgovinsko podjetje, d.o.o.	proizvodnja dvigalnih, transportnih, kmetijskih ali drugih naprav	majhno	d.o.o.
Farmtech, proizvodnja kmetijskih strojev in opreme d.o.o.	proizvodnja dvigalnih, transportnih, kmetijskih ali drugih naprav	srednje	d.o.o.
Javor-stroji, strojna oprema d.o.o.	proizvodnja dvigalnih, transportnih, kmetijskih ali drugih naprav	majhno	d.o.o.
Beti, holding d.d.	proizvodnja oblačil	veliko	d.d.
Komet, konfekcija Metlika, d.d.	proizvodnja oblačil	srednje	d.d.
Lisca d.d., modna oblačila Sevnica	proizvodnja oblačil	veliko	d.d.
Polzela, tovarna nogavic d.d.	proizvodnja oblačil	veliko	d.d.
Labod, konfekcija Novo mesto d.d.	proizvodnja oblačil	veliko	d.d.
Kroj, modna konfekcija d.d., Škofja Loka	proizvodnja oblačil	majhno	d.d.
Mura, proizvodnja oblačil, d.d.	proizvodnja oblačil	veliko	d.d.
Adria Mobil, proizvodnja, trgovina in storitve d.o.o.	proizvodnja delov in opreme za motorna vozila	veliko	d.o.o.
Akrapovič, podjetje za proizvodnji, trgovino in storitve d.d.	proizvodnja delov in opreme za motorna vozila	veliko	d.d.
Cimos d.d., avtomobilska industrija	proizvodnja delov in opreme za motorna vozila	veliko	d.d.
Iskra avtoelektrika d.d.	proizvodnja delov in opreme za motorna vozila	veliko	d.d.
Kovinska industrija KLS, d.d.	proizvodnja delov in opreme za motorna vozila	srednje	d.d.
Ladjedelnica Izola, d.d., ladjedelništvo	proizvodnja delov in opreme za motorna vozila	srednje	d.d.
Alpinum Hoteli, turistično podjetje d.o.o.	hoteli	majhno	d.o.o.
Belvedere, hoteli in turizem d.o.o.	hoteli	majhno	d.o.o.
Gostinsko podjetje, Ljubljana d.d.	restavracije, gostilne	srednje	d.d.
Grand hotel Union d.d.	hoteli	veliko	d.d.
Hit Alpinea, Družba za turizem d.d.	hoteli	veliko	d.d.
HIT hoteli, igralnice,, turizem, Nova Gorica, d.d.	dejavnost igralnic, hoteli	veliko	d.d.
Hotel Lev, Družba za hotelirstvo, gostinstvo in turizem, d.d.	hoteli	srednje	d.d.

se nadaljuje

nadaljevanje

Naziv podjetja	Dejavnost podjetja	Velikost podjetja	Oblika gospodarske družbe
DZS, založništvo in trgovina, d.d.	trgovina na debelo z izdelki široke porabe	veliko	d.d.
Grafika Soča, Grafična dejavnost in knjigotrštvo d.d., Nova Gorica	tiskarstvo	srednje	d.o.o.
Mladinska knjiga, založba d.d.	izdajanje knjig	veliko	d.d.
Pomurska založba d.d.	dejavnost papirnic	majhno	d.o.o.
Založba Obzorja, družba za založništvo, trgovino in storitve d.d.	izdajanje knjig	majhno	d.d.
Comett domovi, d.o.o. družba za upravljanje in gradnjo domov	dejavnost domov za ostarele	majhno	d.o.o.
Deos, družba za izgradnjo in upravljanje oskrbovanih stanovanj, d.d.	dejavnost domov za ostarele	veliko	d.d.
Dom Danica, nastanitvene in druge storitve d.o.o.	dejavnost domov za ostarele	majhno	d.o.o.
Turzis, turizem, zdravstvo, storitve d.o.o.	dejavnost domov za ostarele	majhno	d.o.o.
Alpetour, špedicija in transport, d.d.	dejavnost prometnih agencij	veliko	d.d.
APS, Avtoprevoznništvo in servisi, d.d.	cestni tovorni promet	majhno	d.d.
Avtoprevoz Tolmin, cestnoprometno podjetje d.o.o.	cestni tovorni promet	srednje	d.o.o.
Agencija Oskar, turizem in potovanja, d.o.o.	dejavnost turističnih, potovalnih organizacij	majhno	d.o.o.
Alpetour, Potovalna agencija, d.d.	medkrajevni cestni potniški promet	veliko	d.d.
Globtour, turistično podjetje, d.o.o.	dejavnost turističnih, potovalnih organizacij	srednje	d.o.o.
Izletnik Celje d.d., Prometno in turistično podjetje	medkrajevni cestni potniški promet	veliko	d.d.
Kompas, Turistično podjetje d.d.	dejavnost turističnih, potovalnih organizacij	veliko	d.d.
Koratur, avtobusni promet in turizem d.d.	medkrajevni cestni potniški promet	srednje	d.d.
Terme Maribor, turizem, zdravstvo, rekreacija, d.d.	hoteli	veliko	d.d.
Zdravilišče Rogaška - Termalni vreli d.o.o. Rogaška Slatina	oskrba s paro in toplo vodo	majhno	d.o.o.
Terme Radenci, družba za turizem d.o.o.	hoteli	veliko	d.o.o.
Naravni park Terme 3000, Moravske toplice d.o.o.	hoteli	veliko	d.o.o.
Terme Čatež d.d.	hoteli	veliko	d.d.
Terme Dobrna, termalno zdravilišče, d.d.	hoteli	srednje	d.d.
Terme Olimia d.d.	hoteli	veliko	d.d.

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izbor podjetij.

Priloga 2: Čisti dobički podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsako leto posebej

Tabela 2: Odvisnost čistega dobička v letu 2002

Dependent Variable: CISTI_DOBICEK2002				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 21:09				
Sample: 1 89				
Included observations: 69				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	231077.1	1281929.	0.180257	0.8575
DAVEK2002	5.104939	0.411984	12.39111	0.0000
KI1_2002	2243.044	17781.96	0.126142	0.9000
KI3_2002	22684.00	42761.30	0.530480	0.5976
R-squared	0.708794	Mean dependent var		1486984
Adjusted R-squared	0.695353	S.D. dependent var		6634436
S.E. of regression	3661863	Akaike info criterion		33.12107
Sum squared resid	8.72E+14	Schwarz criterion		33.25058
Log likelihood	-1138.677	F-statistic		52.73651
Durbin-Watson stat	2.007314	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 3: Odvisnost čistega dobička v letu 2003

Dependent Variable: CISTI_DOBICEK2003				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 21:10				
Sample (adjusted): 3 84				
Included observations: 15 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29783.82	40789.03	0.730192	0.4805
DAVEK2003	1.523912	6.840458	0.222779	0.8278
KI1_2003	-278.0857	571.9924	-0.486170	0.6364
KI3_2003	2.428433	1362.821	0.001782	0.9986
R-squared	0.037645	Mean dependent var		15611.67
Adjusted R-squared	-0.224815	S.D. dependent var		54851.31
S.E. of regression	60704.69	Akaike info criterion		25.08861
Sum squared resid	4.05E+10	Schwarz criterion		25.27742
Log likelihood	-184.1646	F-statistic		0.143433
Durbin-Watson stat	6.679650	Prob(F-statistic)		0.931749

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 4: Odvisnost čistega dobička v letu 2004

Dependent Variable: CISTI_DOBICEK2004				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 21:11				
Sample (adjusted): 3 77				
Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	152855.5	462748.2	0.330321	0.7457
DAVEK2004	-11.05205	378.8231	-0.029175	0.9771
KI1_2004	-4891.335	6604.643	-0.740590	0.4704
KI3_2004	2157.480	20570.74	0.104881	0.9179
R-squared	0.044792	Mean dependent var		-102000.7
Adjusted R-squared	-0.146250	S.D. dependent var		728761.8
S.E. of regression	780234.5	Akaike info criterion		30.15724
Sum squared resid	9.13E+12	Schwarz criterion		30.35607
Log likelihood	-282.4938	F-statistic		0.234462
Durbin-Watson stat	2.874646	Prob(F-statistic)		0.870943

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 5: Odvisnost čistega dobička v letu 2005

Dependent Variable: CISTI_DOBICEK2005				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 22:02				
Sample: 1 89				
Included observations: 83				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7213.505	1090362	-0.006616	0.9947
DAVEK2005	3.970127	0.101054	39.28726	0.0000
KI1_2005	8179.252	15209.87	0.537760	0.5923
KI3_2005	-27994.27	22548.89	-1.241492	0.2181
R-squared	0.951935	Mean dependent var		2885638
Adjusted R-squared	0.950110	S.D. dependent var		13659369
S.E. of regression	3050979	Akaike info criterion		32.74682
Sum squared resid	7.35E+14	Schwarz criterion		32.86339
Log likelihood	-1354.993	F-statistic		521.5342
Durbin-Watson stat	2.336596	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 6: Odvisnost čistega dobička v letu 2006

Dependent Variable: CISTI_DOBICEK2006				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 22:03				
Sample: 1 89				
Included observations: 86				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1951140	2241665	0.870398	0.3866
DAVEK2006	3.322748	0.157557	21.08924	0.0000
KI1_2006	-23280.21	32156.09	-0.723975	0.4711
KI3_2006	-15857.52	46096.40	-0.344008	0.7317
R-squared	0.846650	Mean dependent var		3791833
Adjusted R-squared	0.841040	S.D. dependent var		17524378
S.E. of regression	6986934	Akaike info criterion		34.40238
Sum squared resid	4.00E+15	Schwarz criterion		34.51653
Log likelihood	-1475.302	F-statistic		150.9085
Durbin-Watson stat	2.658047	Prob(F-statistic)		0.000000
Log likelihood	-1458.645	F-statistic		148.9875
Durbin-Watson stat	2.691467	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 7: Odvisnost čistega dobička v letu 2007

Dependent Variable: CISTI_DOBICEK2007				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 21:13				
Sample: 1 89				
Included observations: 88				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-477205.3	1776404	-0.268636	0.7889
DAVEK2007	3.329462	0.129666	25.67715	0.0000
KI1_2007	18441.35	26646.98	0.692061	0.4908
KI3_2007	28082.15	32467.01	0.864944	0.3895
R-squared	0.888523	Mean dependent var		4468468
Adjusted R-squared	0.884542	S.D. dependent var		16826160
S.E. of regression	5717379	Akaike info criterion		34.00031
Sum squared resid	2.75E+15	Schwarz criterion		34.11291
Log likelihood	-1492.014	F-statistic		223.1736
Durbin-Watson stat	2.125506	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Priloga 3: Čisti dobički podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsa leta skupaj, kot celota

Tabela 8: Čisti dobiček za vsa leta skupaj

Dependent Variable: CISTI_DOBICEK				
Method: Least Squares				
Date: 07/31/08 Time: 18:02				
Sample: 1 534				
Included observations: 361				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	489773.0	765415.1	0.639879	0.5227
DAVEK	3.473908	0.071285	48.73236	0.0000
KI1	-174.9652	11059.02	-0.015821	0.9874
KI3	2877.897	16702.03	0.172308	0.8633
R-squared	0.871053	Mean dependent var		2935258
Adjusted R-squared	0.869969	S.D. dependent var		13920866
S.E. of regression	5019831	Akaike info criterion		33.70671
Sum squared resid	9.00E+15	Schwarz criterion		33.74980
Log likelihood	-6080.061	F-statistic		803.8594
Durbin-Watson stat	1.361552	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Priloga 4: Dobički iz poslovanja (EBIT) podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsako leto posebej

Tabela 9: Odvisnost EBIT v letu 2002

Dependent Variable: EBIT2002				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 20:44				
Sample: 1 89				
Included observations: 69				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55246.07	1108271	0.049849	0.9604
DAVEK2002	6.951791	0.356174	19.51796	0.0000
KI1_2002	-5294.146	15373.10	-0.344377	0.7317
KI3_2002	72998.89	36968.58	1.974619	0.0526
R-squared	0.861839	Mean dependent var		1745313
Adjusted R-squared	0.855463	S.D. dependent var		8327106
S.E. of regression	3165804	Akaike info criterion		32.82993
Sum squared resid	6.51E+14	Schwarz criterion		32.95945
Log likelihood	-1128.633	F-statistic		135.1556
Durbin-Watson stat	1.610259	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 10: Odvisnost EBIT v letu 2003

Dependent Variable: EBIT2003				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 20:45				
Sample (adjusted): 3 84				
Included observations: 15 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	64159.83	39891.10	1.608374	0.1361
DAVEK2003	-0.343078	6.689873	-0.051283	0.9600
KI1_2003	-207.2249	559.4006	-0.370441	0.7181
KI3_2003	-2409.372	1332.820	-1.807724	0.0980
R-squared	0.238934	Mean dependent var		36193.40
Adjusted R-squared	0.031370	S.D. dependent var		60322.04
S.E. of regression	59368.34	Akaike info criterion		25.04409
Sum squared resid	3.88E+10	Schwarz criterion		25.23290
Log likelihood	-183.8307	F-statistic		1.151136
Durbin-Watson stat	0.181564	Prob(F-statistic)		0.371737

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 11: Odvisnost EBIT v letu 2004

Dependent Variable: EBIT2004				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 20:47				
Sample (adjusted): 3 77				
Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	152965.8	425452.6	0.359537	0.7242
DAVEK2004	-19.68690	348.2915	-0.056524	0.9557
KI1_2004	-3981.686	6072.336	-0.655709	0.5219
KI3_2004	1747.688	18912.83	0.092408	0.9276
R-squared	0.034937	Mean dependent var		-55802.58
Adjusted R-squared	-0.158076	S.D. dependent var		666596.6
S.E. of regression	717350.8	Akaike info criterion		29.98918
Sum squared resid	7.72E+12	Schwarz criterion		30.18801
Log likelihood	-280.8972	F-statistic		0.181007
Durbin-Watson stat	2.919213	Prob(F-statistic)		0.907626

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 12: Odvisnost EBIT v letu 2005

Dependent Variable: EBIT2005				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 21:58				
Sample: 1 89				
Included observations: 83				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1499727	1494842	-1.003268	0.3188
DAVEK2005	4.173578	0.138541	30.12530	0.0000
KI1_2005	30116.34	20852.11	1.444282	0.1526
KI3_2005	13383.70	30913.61	0.432939	0.6662
R-squared	0.920757	Mean dependent var		3301094
Adjusted R-squared	0.917748	S.D. dependent var		14584448
S.E. of regression	4182768	Akaike info criterion		33.37784
Sum squared resid	1.38E+15	Schwarz criterion		33.49441
Log likelihood	-1381.180	F-statistic		305.9779
Durbin-Watson stat	2.596154	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 13: Odvisnost EBIT v letu 2006

Dependent Variable: EBIT2006				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 22:00				
Sample: 1 89				
Included observations: 86				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2456182	2499639	0.982615	0.3287
DAVEK2006	4.180528	0.175688	23.79513	0.0000
KI1_2006	-28355.92	35856.66	-0.790813	0.4313
KI3_2006	-16839.63	51401.24	-0.327611	0.7440
R-squared	0.875448	Mean dependent var		4866857
Adjusted R-squared	0.870892	S.D. dependent var		21682832
S.E. of regression	7791000	Akaike info criterion		34.62023
Sum squared resid	4.98E+15	Schwarz criterion		34.73439
Log likelihood	-1484.670	F-statistic		192.1205
Durbin-Watson stat	2.537392	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Tabela 14: Odvisnost EBIT v letu 2007

Dependent Variable: EBIT2007				
Method: Least Squares				
Date: 07/30/08 Time: 20:50				
Sample: 1 89				
Included observations: 88				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	280694.8	1688217	0.166267	0.8683
DAVEK2007	4.275161	0.123229	34.69274	0.0000
KI1_2007	13001.22	25324.13	0.513392	0.6090
KI3_2007	-13053.99	30855.24	-0.423072	0.6733
R-squared	0.935366	Mean dependent var		5224845
Adjusted R-squared	0.933058	S.D. dependent var		21000738
S.E. of regression	5433549	Akaike info criterion		33.89847
Sum squared resid	2.48E+15	Schwarz criterion		34.01108
Log likelihood	-1487.533	F-statistic		405.2115
Durbin-Watson stat	1.868885	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Priloga 5: Dobički iz poslovanja podjetij in njihove odvisnosti od davka iz dobička, kazalnika investiranja 1 in kazalnika investiranja 3, izračunane za vsa leta skupaj, kot celota

Tabela 15: Dobiček iz poslovanja za vsa leta skupaj

Dependent Variable: EBIT				
Method: Least Squares				
Date: 08/01/08 Time: 00:02				
Sample: 1 534				
Included observations: 361				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	602189.3	820923.0	0.733551	0.4637
DAVEK	4.258359	0.076455	55.69754	0.0000
KI1	-342.1349	11861.02	-0.028845	0.9770
KI3	-1430.522	17913.27	-0.079858	0.9364
R-squared	0.898117	Mean dependent var		3524313
Adjusted R-squared	0.897260	S.D. dependent var		16796769
S.E. of regression	5383869	Akaike info criterion		33.84673
Sum squared resid	1.03E+16	Schwarz criterion		33.88982
Log likelihood	-6105.335	F-statistic		1049.002
Durbin-Watson stat	2.018457	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Priloga 6: Čisti dobički podjetij in njihove odvisnosti od številskih in opisnih spremenljivk

Tabela 16: Čisti dobiček v odvisnosti od številskih in opisnih spremenljivk

Dependent Variable: CISTI DOBICEK				
Method: Least Squares				
Date: 07/31/08 Time: 15:46				
Sample (adjusted): 1 533				
Included observations: 360 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	916312.1	1023557	0.895223	0.3713
DAVEK	3.454617	0.072154	47.87828	0.0000
KI1	-3658.371	11264.78	-0.324762	0.7456
KI3	-1838.722	17568.00	-0.104663	0.9167
DSR	779328.6	886746.4	0.878863	0.3801
DVEL	2398085	824999.2	2.906773	0.0039
D_DD	-1908010	717453.5	-2.659419	0.0082
D2003	-563226.2	1500576	-0.375340	0.7076
D2004	-465387.2	1340010	-0.347301	0.7286
D2005	-474087.1	817778.6	-0.579726	0.5625
D2006	-486036.6	812549.9	-0.598162	0.5501
D2007	-130987.7	817591.4	-0.160212	0.8728
R-squared	0.875597	Mean dependent var		2940638
Adjusted R-squared	0.871665	S.D. dependent var		13939865
S.E. of regression	4993801	Akaike info criterion		33.71806
Sum squared resid	8.68E+15	Schwarz criterion		33.84759
Log likelihood	-6057.250	F-statistic		222.6696
Durbin-Watson stat	1.381765	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Priloga 7: Dobički iz poslovanja podjetij in njihove odvisnosti od številskih in opisnih spremenljivk

Tabela 17: Dobiček iz poslovanja v odvisnosti od številskih in opisnih spremenljivk

Dependent Variable: EBIT				
Method: Least Squares				
Date: 08/01/08 Time: 00:11				
Sample (adjusted): 1 533				
Included observations: 360 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	821690.7	1105382	0.743354	0.4578
DAVEK	4.235711	0.077922	54.35813	0.0000
KI1	-2386.525	12165.31	-0.196175	0.8446
KI3	-7717.396	18972.42	-0.406769	0.6844
DSR	491827.7	957634.7	0.513586	0.6079
DVEL	2015496	890951.3	2.262185	0.0243
D_DD	-1189822	774808.1	-1.535634	0.1255
D2003	-525951.6	1620535	-0.324554	0.7457
D2004	-486699.7	1447133	-0.336320	0.7368
D2005	-726397.7	883153.5	-0.822504	0.4114
D2006	-277667.8	877506.7	-0.316428	0.7519
D2007	-276080.4	882951.3	-0.312679	0.7547
R-squared	0.900345	Mean dependent var		3528663
Adjusted R-squared	0.897195	S.D. dependent var		16819943
S.E. of regression	5393015	Akaike info criterion		33.87187
Sum squared resid	1.01E+16	Schwarz criterion		34.00141
Log likelihood	-6084.937	F-statistic		285.8226
Durbin-Watson stat	2.042826	Prob(F-statistic)		0.000000

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.

Priloga 8: Primerjava povprečnih čistih dobičkov v različnih dejavnostih

Tabela 18: Dejavnosti podjetij, vsota čistih dobičkov v posameznih dejavnostih, število podjetij v dejavnosti in povprečni čisti dobiček v določeni dejavnosti podjetja

Dejavnost podjetja	Vsota čistih dobičkov v letih od 2002 do 2007	Število podjetij v tej dejavnosti	Povprečni čisti dobiček
Gradbena dela	36.452.448	6	1.012.568
Proizvodnja električne energije	209.652.150	5	6.988.405
Proizvodnja hrane	-15.465.060	6	-429.585
Proizvodnja pijač	121.421.640	4	5.059.235
Proizvodnja in prodaja kozmetičnih izdelkov in toaletnih sredstev	-4.990.536	2	-415.878,00
Proizvodnja farmacevtskih preparatov	889.897.512	4	37.079.063
Proizvodnja kovinskih izdelkov	25.790.184	6	716.394
Proizvodnja pohištva	4.035.816	6	112.106
Proizvodnja dvigalnih, transportnih, kmetijskih ali drugih naprav	3.942.750	5	131.425
Proizvodnja oblačil	-45.711.960	7	-1.088.380
Proizvodnja delov in opreme za motorna vozila	779.321.808	6	21.647.828
Hoteli	112.386.408	12	1.560.922
Restavracije, gostilne	1.328.068	1	221.345
Trgovina na debelo z izdelki široke porabe	14.402.130	1	2.400.355
Tiskarstvo	-346021	1	-57.670
Izdajanje knjig	17.731.679	2	1.611.971
Dejavnost papirnic	124.530	1	20.755
Dejavnost domov za ostarele	1.587.527	4	72.160
Dejavnost prometnih agencij	3.011.779	1	501.963
Cestni tovorni promet	-613.083	2	-51.090
Dejavnost turističnih, potovalnih organizacij	-1.433.798	3	-79.655
Medkrajevni cestni potniški	3.501.003	3	194.500
Oskrba s paro in toplo vodo	-252.616	1	-42.103
Skupaj	2.155.774.358	89	77.166.634

Vir: GVIN.com, 2008. Lasten izračun.