

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**VPLIV INSOLVENČNE ZAKONODAJE NA PODJETNIŠKO
AKTIVNOST ZADOLŽENEGA PODJETNIKA**

Ljubljana, september 2022

URŠKA JUDEŽ

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Urška Judež, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost zadolženega podjetnika, pripravljenega v sodelovanju s svetovalcem izr. prof. dr. Jakob Cepcem

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študentke: _____

KAZALO

UVOD	1
1 INSOLVENČNO PRAVO	3
1.1 Ekonomska analiza insolvenčnega prava	4
1.2 Učinkovitost v ekonomski analizi prava	9
2 PODJETNIŠTVO, PODJETNIK IN PODJETNIŠKA AKTIVNOST	11
2.1 Opredelitev pojma podjetništvo in podjetnik	11
2.2 Opredelitev koncepta, vloga in pomen MSP	12
2.2.1 Podjetnik v MSP	14
2.3 Proučevanje podjetniške aktivnosti	15
2.3.1 Večdimenzionalni koncept podjetništva.....	16
2.3.2 Merjenje podjetniške aktivnosti	20
2.4 Vloga podjetništva v gospodarskem okolju	21
3 INSOLVENČNA ZAKONODAJA IN PODJETNIŠKA AKTIVNOST	25
3.1 Podjetnik v dolgovih	25
3.1.1 Izbira med postopkom likvidacije in reorganizacije.....	25
3.1.1.1 Posebnosti v insolvenčnih postopkih glede na pravni subjekt.....	28
3.2 Učinkovitost insolvenčnih postopkov in podjetniška aktivnost.....	30
3.2.1 <i>Ex post</i> merila insolvenčne zakonodaje in vpliv na podjetniško aktivnost ...	32
3.2.1.1 Stroški insolvenčnih postopkov.....	33
3.2.1.2 Trajanje insolvenčnih postopkov	34
3.2.1.3 Odstotek poplačila terjatev upnikom v insolvenčnih postopkih.....	34
3.2.2 Druga merila insolvenčne zakonodaje in vpliv na podjetniško aktivnost	35
3.2.3 Usmerjenost insolvenčne zakonodaje in vpliv na podjetniško aktivnost	38
3.2.3.1 <i>Ex ante</i> in <i>ex post</i> analiza usmerjenosti insolvenčne zakonodaje.....	41
3.3 Vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost.....	42
4 EMPIRIČNA ANALIZA VPLIVA INSOLVENČNE ZAKONODAJE NA PODJETNIŠKO AKTIVNOST.....	44
4.1 Namen in cilj analize.....	44
4.2 Metodologija.....	45
4.2.1 Teoretične osnove.....	45
4.2.2 Opis vzorca.....	46

4.2.3	Panelni regresijski model	47
4.3	Analiza	48
4.4	Zaključek, omejitve ter priporočila za nadaljnje raziskovanje	54
SKLEP	57	
LITERATURA IN VIRI	59	
PRILOGE	67	

KAZALO TABEL

Tabela 1: Prag določitve kategorije velikosti podjetja	13
Tabela 2: Povzetek meril učinkovitosti insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost	44
Tabela 3: Opisna statistika podatkov vključenih v model.....	49
Tabela 4: Korelacijska matrika	50
Tabela 5: Rezultati panelne regresije po metodi slučajnih učinkov	52
Tabela 6: Rezultati panelne regresije po metodi stalnih učinkov.....	53
Tabela 7: Povzetek panelne regresijske analize	55

KAZALO SLIK

Slika 1: MSP v Sloveniji po pravnoorganizacijskih oblikah v letu 2020.....	14
Slika 2: Trodimenzionalni model podjetništva	17
Slika 3: Podjetniški proces pod vplivom institucionalnih dejavnikov	19
Slika 4: Učinek novoustanovljenih podjetij na zaposlovanje skozi čas	24

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Zbrani podatki uporabljeni v analizi.....	1
Priloga 2: Izpis iz statističnega programskega orodja Stata	11

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

BDP – Bruto domači proizvod

EU – Evropska unija

EUR – evro

GEM – (angl. Global Entrepreneurship Monitor); Globalni podjetniški monitor

idr. – in drugo

ipd. – in podobno

MSP – mikro, mala in srednje velika podjetja

npr. – na primer

OECD – Organizacija za gospodarsko sodelovanje in razvoj

SURS – Statistični urad Republike Slovenije

t. i. – tako imenovani

tj. – to je

ZFPPIPP – Zakon o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju

UVOD

Mikro, mala in srednja podjetja (v nadaljevanju MSP) so pomemben vir gospodarske rasti nacionalnih gospodarstev. MSP predstavljajo več kot 90% vseh svetovnih podjetij ter zagotavljajo več kot 50% vseh delovnih mest (The World Bank, brez datuma a). Način, kako formalne institucije in vladne politike upravljajo s podjetniki in podjetji v dolgovih je pomemben sestavni del institucionalnega okolja. Podjetniki se vselej odzivajo na spodbude in omejitve, ki jih postavijo oblikovalci politik (Prusak, Morawska, Łukowski & Banasik, 2022, str. 474). Lee, Yamakawa in Peng (2008, str. 1) trdijo, da institucionalno okolje pomembno vpliva na podjetniško aktivnost in gospodarsko rast nacionalnih držav. Formalna institucija, ki ureja položaj podjetnikov in podjetij v dolgovih je insolvenčno pravo. Z oblikovanjem insolvenčne zakonodaje lahko vladne politike spodbujajo podjetniško aktivnost (Lee, Yamakawa, Peng & Barney, 2011, str. 505).

Podjetniki so najpomembnejši akterji v svetovnem gospodarstvu. V širšem pravnem kontekstu je podjetnik oseba, ki na trgu opravlja gospodarsko dejavnost preko različnih pravnoorganizacijskih oblik. Dvojna opredelitev podjetnika in sicer kot samostojnega podjetnika posameznika in hkratne vloge poslovodje in družbenika v gospodarski družbi dokazuje kompleksnost preučevanja položaja podjetnika v dolgovih ter potrebo po preučevanju pravih insolvenčnih prava tako fizičnih in pravnih oseb.

V svetu neprestanih sprememb, hitrih tehnoloških napredkov, globalizacije in hude konkurence se podjetja vsakodnevno soočajo s številnimi izzivi. MSP so zaradi majhnosti in omejenih virov financiranja najbolj izpostavljeni morebitni insolventnosti (Mayr, Mitter, Kücher & Duller, 2021, str. 540). Avtorji poudarjajo, da je pomembno preučevati položaj podjetnika v dolgovih ter določitev učinkovitega okvirja insolvenčnega prava, saj lahko z oblikovanjem insolvenčne zakonodaje vplivamo na podjetniško aktivnost v državi (World Bank Group, 2017). Podjetniška aktivnost se navezuje na podjetne posameznike, ki so pripravljeni prevzemati tveganja ter pri tem na inovativen način generirajo nove proizvode oziroma storitve (Ahmad & Seymour, 2008, str. 2). *Ex ante* in *ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja omogoča večjo dinamiko vstopa in izstopa podjetij iz trga, kar vpliva na podjetniško aktivnost (Morawska, Prusak, Banasik, Pustułka & Groele, 2020, str. 660). Oblikovalci politik lahko z vzpodbujanjem podjetniške aktivnosti pozitivno vplivajo na gospodarsko rast, inovativnost in dalje družbeno blaginjo (Gordon, 1998, str. 49; Crnogaj, 2013, str. 49).

Namen magistrskega dela je prispevati k razumevanju oblikovanja in ureditve insolvenčne zakonodaje ter predvsem pridobiti vpogled, kako ureditev insolvenčne zakonodaje vpliva na podjetniško aktivnost. Na podlagi obstoječe literature ugotoviti, kako insolvenčno pravo obravnava položaj podjetnikov v insolvenčnih postopkih ter ali lahko trdimo, da *ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja vpliva na podjetniško aktivnost. Z magistrskim delom želim podati uporabno informacijo za razvoj slovenske kot tudi druge pravne teorije in prakse, v povezavi ureditve insolvenčnega prava ter spodbujanja podjetniške aktivnosti.

Cilj magistrskega dela je s pomočjo obstoječe literature in empiričnega dela prikazati, kako insolvenčno pravo ureja položaj podjetnika v dolgovih. Ugotoviti posebnosti in razlike odvisno od tega, ali podjetnik opravlja dejavnost kot samostojni podjetnik posameznik, ali pa ima hkratno vlogo poslovodje in družbenika v gospodarski družbi. Temeljni cilj empirične analize je ugotoviti, ali ima insolvenčna zakonodaja vpliv na podjetniško aktivnost, ter kakšen vpliv ima vsaka izmed meril *ex post* učinkovitosti na podjetniško aktivnost.

Temeljna raziskovalna vprašanja izpostavljena v magistrskem delu:

- kako insolvenčno pravo ureja položaj podjetnika v dolgovih?
- ali *ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja vpliva na višjo podjetniško aktivnost?

Magistrsko delo je razdeljeno na dva dela in sicer teoretični in empirični del. V prvem delu magistrskega dela se osredotočim na konceptualno raven raziskovanja tj. pregled relevantne in obstoječe literature, strokovnih člankov ter podatkovnih zbirk. Na začetku opredelim ekonomsko analizo insolvenčnega prava kot znanstveno disciplino. S pomočjo znanstvenih in strokovnih člankov s področja podjetništva in insolvenčnega prava, opredelim osnovne pojme ter povezanost med njimi. Na podlagi obstoječe literature preučim, kako insolvenčno pravo ureja položaj podjetnikov v dolgovih, tako samostojnega podjetnika posameznika, kot podjetnika, ki opravlja dejavnost preko gospodarske družbe. Predstavim značilnosti likvidacijskih in reorganizacijskih postopkov neodvisno od vrste pravnega subjekta, hkrati pa predstavim tudi posebnosti položaja podjetnika v dolgovih glede na vrsto pravnega subjekta (fizična ali pravna oseba). V nadaljevanju predstavim učinkovitost v insolvenčni zakonodaji ter kako *ex ante* in *ex post* (ne)učinkovita insolvenčna zakonodaja vpliva na podjetniško aktivnost in kako se le-ta izvaja v državah (usmerjenost insolvenčne zakonodaje). Preučim pa tudi dosedanje raziskave na področju vpliva insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost ter opredelim učinkovitosti v insolvenčnem pravu. Empirični del magistrskega dela pa bo sestavljen iz krajše panelne regresijske analize, kjer bom poskušala ugotoviti povezavo med učinkovito insolvenčno zakonodajo in podjetniško aktivnostjo. V regresijski model bom vključila tri neodvisne spremenljivke, ki definirajo *ex post* učinkovitost v analizi prava in sicer stroški insolvenčnih postopkov, trajanje insolvenčnih postopkov ter odstotek poplačila upnikovih terjatev v insolvenčnem postopku, ter četrto, kontrolno spremenljivo stopnjo rasti bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP). Odvisna spremenljivka, katero bom poskusila pojasniti z neodvisnimi spremenljivkami pa je podjetniška aktivnost. Podatke uporabljene v analizi bom pridobila preko podatkovnih baz The World bank - Doing Business (kriterij reševanje insolventnosti, v angl. Resolving Insolvency), Entrepreneurship Database in statističnega urada EU – Eurostat. Preučevana analiza bo vključevala vzorec 27 držav v obdobju od leta 2012 do leta 2019. Že vnaprej predpostavljam omejitve raziskave. Podatke za spremenljivke *ex post* meril učinkovitosti insolvenčne zakonodaje bom pridobila preko kriterija reševanje insolventnosti projekta Doing Business. Projekt Doing Business ne temelji na realnih, empiričnih izračunih, temveč predstavljajo oceno strokovnjakov glede določenega hipotetičnega primera. Kljub

slabosti, je uporaba podatkov projekta Doing Business več kot primerna. Predstavlja pomembno orodje za oblikovalce politik, podjetnike ter raziskovalce za sprejemanje odločitev (Stef, 2022).

Magistrsko delo je sestavljena iz naslovnice, kazala in uvoda. V prvem poglavju je predstavljeno insolvenčno pravo kot mehanizem kolektivne izterjave dolga ter ekonomska analiza insolvenčnega prava. Drugo poglavje in njegova podpoglavja se osredotočajo na podjetnika, opredelitev MSP ter podjetniške aktivnost, njene umestitve v tridimenzionalni koncept in načini merjenja le-te. Tretje poglavje opisuje povezavo med učinkovitostjo v insolvenčni zakonodaji in podjetniško aktivnostjo ter opredeli možnosti, ki jih insolvenčno pravo ponudi podjetniku v dolgovih. Zadnje poglavje je empirična analiza vpliva *ex post* meril insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost. Sledi sklepni del, kjer podam zaključke postavljenih raziskovalnih vprašanj. Na koncu je podana literatura in viri, ter priloge.

1 INSOLVENČNO PRAVO

Insolvenčno pravo, kot ena izmed temeljnih pravnih panog v tržnem gospodarstvu, ureja razmerja med dolžnikom in upnikom in sicer takrat, ko sredstva dolžnika ne zadostujejo za poplačilo vseh njegovih obveznosti. White (2011, str. 139) meni, da insolvenčno pravo 1) deluje kot kolektivni mehanizem za skupno poplačilo dolgov insolventnega dolžnika, 2) določa, kako naj se sredstva in premoženje stečajnega dolžnika razdeli med njegove upnike, v kakšnem vrstnem redu in obsegu, ter 3) opredeljuje kazni, načine in spodbude s katerimi želi insolvenčna zakonodaja odvrniti družbe in posameznike od neplačevanja svojih obveznosti.

Je sredstvo za kolektivno izterjavo dolgov, ki je nastalo kot odgovor na kreditiranje, financiranje in posojanje denarja družbam in posameznikom. Najpogosteje je posojilodajalec banka oziroma druga podobna finančna institucija, ne pa vedno. Ne glede na to, kdo nastopa kot upnik in kdo kot dolžnik, obligacijsko pravo daje dolžniku obvezo do poplačila upnikove terjatve (Jackson, 2001). Če dolžnik ne poplača upnikove terjatve, s tem krši sklenjeno posojilno pogodbo. Postopke insolvenčnega prava pa uporabimo šele takrat, ko dolžnik postane insolventen, to je kratko ali dolgoročno plačilno nesposoben. Takrat insolvenčno pravo deluje kot skupen forum, ki ureja poplačila upnikovih terjatev iz sredstev insolventnega dolžnika (Cepec, 2016a, str. 1). Torej, v postopkih insolvenčnega prava gre za hkratno poplačilo vseh upnikov v razmerju do insolventnega dolžnika, ne glede na čas zapadlosti upnikove terjatve. Insolvenčno pravo ureja, katero dolžnikovo premoženje naj se uporabi za poplačilo dolga, in (če obstaja) katero premoženje sme insolventni dolžnik obdržati za prihodnje poslovanje. Določa tudi, kako naj se to premoženje razdeli med upnike, v kakšnem vrstnem redu in obsegu. S trenutkom uvedbe insolvenčnega postopka nad dolžnikom, se pravice upnikov, ki izvirajo iz individualnih izvršb, ustavijo. To pomeni, da upnik ne sme pridobiti ali obdržati premoženja, ki ni del kolektivnega reševanja dolgov

(White, 2011). Nekateri avtorji so mnenja, da insolvenčno pravo deluje kot instrument s katerim povečujemo učinkovitost poslovnih odnosov, saj stranke, ki vstopajo v poslovna razmerja točno vedo, da v primeru kršitve pogodbe, obstaja insolvenčno pravo kot standardni način urejanja poplačila upnikov. Če insolvenčnega prava ne bi poznali, bi morale stranke za vsako pogodbeno razmerje urediti, kaj naj se zgodi v primeru neplačila ter kako naj se upravlja s premoženjem v stečajnem postopku. Zaradi dinamike poslovanja, bi bili ti transakcijski stroški visoki (Cabrillo & Depoorter, 2000, str. 261-262).

Čeprav je bilo dolga leta raziskovanje insolvenčnega prava v domeni pravnikov, pa se v zadnjih letih, natančneje z vstopom ekonomske analize v pravo, pomembnosti oblikovanja insolvenčnega prava, kot sredstva za doseg ekonomske učinkovitosti in družbene blaginje zavedajo tudi ekonomisti.

1.1 Ekonomska analiza insolvenčnega prava

Kot rečeno, so tradicionalno insolvenčno pravo raziskovali pravniki, in ne ekonomisti. Z vstopom ekonomske analize v študij prava, je bilo predvsem v osemdesetih in devetdesetih letih 20. stoletja objavljenih veliko število člankov na temo učinkovitosti v pravu. Ekonomska analiza prava je veliko prispevala tudi na področju insolvenčnega prava. Številni avtorji menijo, da je v ozadju pravnih pravil in regulative jasna ekonomska racionalnost. Ekonomisti analizirajo insolvenčno pravo kot pravni instrument s katerim lahko dosežemo družbeno blaginjo, medtem ko na drugi strani pravniki analizirajo insolvenčno zakonodajo z vidika poštenosti in pravičnosti (Cabrillo & Depoorter, 2000, str. 1-2).

Ekonomska analiza prava (angl. Law & Economics, Economic Analysis of Law) je znanstvena disciplina in ena izmed temeljnih analiz prava, kjer znanstveniki analizirajo učinkovitost pravnih pravil in institucij. Znanstveniki z uporabo konceptov in orodij mikroekonomije in ekonomike blaginje (angl. Economy of wellbeing) analizirajo ekonomske posledice, ki nastopijo z vzpostavitvijo pravnih pravil. Za razliko od nekaterih drugih znanstvenih disciplin, se ekonomska analiza prava ne ukvarja z vprašanji pravičnosti, enakosti in drugimi tradicionalnimi merili, ki določajo uspešnost pravnega reda in institucij (Zajc, 2009, str. 17-18). Do začetka 60. let prejšnjega stoletja se pravniki pri oblikovanju pravnih pravil niso pretirano opirali na ekonomske vede, temveč so pri svojem oblikovanju pravnih pravil upoštevali intuicijo, ter ostala razpoložljiva sredstva. Čeprav je bilo že pred tem obdobjem kar nekaj akademikov, ki so trdili, da bi bilo potrebno ekonomsko razmišljanje prenesti v študij prava, pa se kot začetnika ekonomske analize prava omenja Ronalda Coase (1960) in Guida Clabresi (1961) (Kornhauser, 2022).

Ekonomska analiza prava temeljni na tezi, da lahko na pravna pravila in njihovo oblikovanje gledamo kot na vzpostavitev cene in njenega oblikovanje. Po mnenju raziskovalcev, se ljudje na pravna pravila, določena za posamezno dejanje, enako odzovejo kot na ceno določenega izdelka na trgu. Teorija o ponudbi in povpraševanju je temeljni mikroekonomski koncept, ki je zgrajen na modelu tržnega ravnovesja. Opisuje, kako se cena na konkurenčnem trgu

spreminja glede na željo po nakupu določenega blaga in njegovo razpoložljivostjo. Ljudje se na višje cene določenega blaga odzovejo z nižjim povpraševanjem in potrošnjo tega blaga. V primeru, da na pravna pravila gledamo kot na ceno, to pomeni, da se ljudje na bolj stroga pravna pravila in sankcije odzovejo z nižjimi kršitvami teh pravnih pravil, torej z višjim upoštevanjem pravnih pravil. Z ekonomsko analizo prava lahko ugotovimo, kako določena pravna institucija in pravno pravilo vpliva na vedenje posameznika. Ekonomska analiza prava se torej osredotoča na dve veliki področji in sicer področje oblikovanja pravil kot spodbud za spreminjanje vedenja ter področje za doseg maksimalne učinkovitosti in distribucije. Torej, lahko trdimo, da je ekonomija spremenila naravo pravne znanosti, splošno razumevanje pravnih pravil in institucij ter tudi sodno prakso (Cooter & Ulen, 2016). Ekonomske analize prava ne postavljajo splošne pravne teorije, prav tako se ne osredotočajo na oblikovanje pravnih pravil in pravnih institutov, lahko pa pomembno vplivajo na razumevanje prava in služijo kot pomembna informacija za razvoj pravne teorije in prakse (Kornhauser, 2022). Z ekonomsko analizo lahko učinkovito napovemo, kako se bodo ljudje odzvali na oblikovanje in spremembo pravnih pravil in načel. Ker se ljudje pri oblikovanju pravnih pravil obnašamo kot pri oblikovanju cene na trgu, je ekonomska analiza pri uvedbi, pripravi, reviziji ali razveljavitvi pravnih pravil bolj nuja kot pa predlog.

Oblikovanje in sprememba pravnih pravil vpliva na vse subjekte na trgu, kar pa vpliva na ekonomske in tudi druge odločitve na sploh. Zato je tudi smiselno trditi, da ima zakonodaja in njeno oblikovanje pomembno vlogo pri doseganju družbene blaginje. Kot omenjeno se ekonomska analiza prava osredotoča tudi na doseg maksimalne učinkovitosti in distribucije. Pri tem veljajo temeljne mikroekonomske predpostavke in sicer, da je vsak posameznik racionalno bitje, ki ima dostop do vseh informacij na trgu, ter je sposoben izbrati tisto proizvodno sredstvo, ki mu prinaša največje zadovoljstvo. Za analizo pravnih pravil iz vidika maksimalne učinkovitosti, se po mnenju avtorice Zajc najpogosteje uporablja Kaldor-Hicksova učinkovitost, ki ureja izmenjavo dobrin od enega subjekta k drugemu. Če določen premik v distribuciji povzroči, da se položaj enega subjekta izboljša na račun drugega ter je ta premik toliko večji kot bi bil pred premikom, da lahko kompenzira negativni premik in še izboljša izhodiščno stanje prvega, se šteje Kaldor-Hicksov premik za učinkovitega (Zajc, 2009, str. 18-20). Torej, samo v primeru, ko uvedba določene politike izboljša družbeno blaginjo vseh nastopajočih, ne glede na distribucijo stroškov in koristi med tržnimi akterji, lahko sklenemo, da je z Kaldor-Hicksovim teoremom tudi učinkovita.

Ekonomska analizo prava delimo na dve temeljni veji in sicer glede na to, ali se vprašanje nanaša zgolj na izračun posledice, ki jo ima uvedba nove politike, ali pa sprememba nove politike zasleduje cilje maksimizacije družbene blaginje. Pozitivna veja ekonomske analize raziskuje zgolj kakšne učinke ima uvedba nove politike ter ali zasleduje zastavljene cilje. Pri normativni veji ekonomske analize pa presojava ali je uvedba nove politike tako učinkovita, da se s tem povečuje družbeno blaginja. Torej, merilo učinkovitosti pri normativni veji oblasti je družbeno blaginja, kot temeljni cilj pravnega reda (Zajc, 2009, str. 75-76). Vprašanje normativne veje ekonomske analize vključuje tudi etiko, vrednote in vrednostne

sodbe, medtem ko pozitivna veja ekonomske analize odgovarja na zastavljena vprašanja z empiričnimi podatki. Obema vejama pa je skupno, da želimo z analizo predvsem pojasniti kako se bodo ljudje odzivali na spremembe pravnih politik in institucij. Ekonomska analiza prava kot ena izmed bolj modernih tehnik analiz prava dopolnjuje tradicionalno pravo.

Ekonomska analiza prava z konceptom normativne analize, kot merila učinkovitosti za povečanje družbene blaginje, je veliko pripomogla tudi pri razumevanju oblikovanja insolvenčne zakonodaje. Izhaja iz predpostavk, da bi moral biti primarni cilj insolvenčnega prava povečanje učinkovitosti, v literaturi pa najdemo številne razprave in ideje, kako to učinkovitost doseči. Po mnenju Cabrillo in Depooter (2000, str. 1), bi morali zakonodajalci pri oblikovanju insolvenčne zakonodaje biti pozorni, da je oblikovana tako, da dopušča, da trg sam odstrani neučinkovita podjetja in prerazporedi sredstva od dolžnika k upnikom. V tržnem gospodarstvu, kjer se cena oblikuje tam, kjer se srečata ponudba in povpraševanje, pa konkurenca sama med ponudniki poskrbi, da se izžene neučinkovita podjetja, s čimer se dvigne povprečna stopnja učinkovitosti preostalih, potrošniki pa imajo zaradi tega koristi v obliki nižjih nakupnih cen. Insolvenčno pravo pa je zgolj pravni mehanizem, ki pomaga gospodarskim družbam, da ko se znajdejo v finančni stiski, da se rešijo svojih dolgov, ali pa izstopijo iz trga.

Cepec (2016a, str. 7) meni, da je vstop ekonomske analize prava, v začetku osemdesetih let 20. stoletja s teoretikoma Jackson in Baird, ki sta raziskovala, ali je insolvenčno pravo sploh smislen koncept, ali pa bi se lahko stranke same med seboj dogovorile, radikalno spremenil razumevanje oblikovanja insolvenčne zakonodaje. Avtorja sta upoštevala temelje ekonomske analize prava, prišla do zaključka, da pogodbeni dogovor med deležniki v insolvenčnem postopku ne more nadomestiti pravil insolvenčnega prava. Razlog je v problemu skupnega delovanja (angl. collective action problem) (Baird & Jackson, 1984). V ekonomski teoriji, problem skupnega delovanja razložimo z priporniško dilemo in igro sodelovanja pri lovu, ki izvirata iz teorije iger (Cepec, 2016a, str. 9).

Gospodarske družbe in posamezniki se zadolžujejo, večinoma pri bankah in drugih podobnih institucijah. Podjetja se večinoma zadolžujejo za povečanje obratnega kapitala, kritje operativnih stroškov ali pa financiranja novih investicij in realiziranja poslovnih idej. Razlog za zadolževanje niti ni pomemben. Vsakič, ko banka ali druga institucija odobri posojilo, obstaja tveganje, da dolžnik ne bo odplačal dolga. Pravo omogoča upnikom, da preko izvršilnih postopkov upniki prisilijo dolžnika k poplačilu njegovega dolga. Izvršilno pravo v tržnem gospodarstvu deluje kot sredstvo za doseg poplačila upnikovih terjatev, brez katerega bi bilo dajanje posojil neracionalno. Problem nastane takrat, ko dolžnik zamuja s poplačilom dolga večim upnikom hkrati (Armour, 2001, str. 1-2). Pri izterjavi svojih terjatev upniki v izvršilnem postopku igrajo nekooperativno igro in skušajo biti prvi na tekmi pri izterjav dolžnikovega premoženja. Terjatve upnikov se v izvršilnem postopku razvrstijo po vrsti, po katerem so sodbe vročene sodnemu organu. Tak pristop lahko vodi do prehitre likvidacije družbe oziroma prodajo premoženja družbe po delih. Če se med izvršbo prodaja premoženje s katerim podjetje posluje in opravlja svojo osnovno dejavnost, tako podjetje ne

more več poslovati. Izterjava upniških terjatev v primeru obstoja večih upnikov ne daje učinkovitega rezultata, zato potrebujemo insolvenčno pravo kot sredstvo za kolektivno odločitev o dolžnikovi usodi. Z insolvenčnim pravom preprečimo neučinkovito tekmovanje med upniki, zmanjšamo administrativne stroške (sodne in upravljalne stroške) ter povečamo znesek neto sredstev, ki se razdeli med upnike (Cabrillo & Depooter, 2000; Cepec, 2016a; Armour, 2001).

Jackson in Baird (1984, str. 97-98) sta tekom raziskovanja prišla do sklepa, da je osrednji cilj insolvenčnega prava pomoč gospodarskim družbam v finančni stiski, ampak samo pod pogojem, da so te družbe ko poslujejo vredne več, kot pa bi bile v primeru likvidacije. Preživetje podjetja je funkcija neto sedanje vrednosti poslovanja delujočega podjetja. V primeru, da je vrednost delujočega podjetja večja od vrednosti vseh sredstev, ki bi jih prodali na trgu ob razpadu, ter večja od 0, potem je ekonomsko upravičeno, da taka podjetja preživijo. Taki družbi, katere neto sedanja vrednost je večja od nič, ter hkrati tudi večja od njene likvidacijske vrednosti, pravimo, da je ekonomsko učinkovita gospodarska družba. Za ekonomsko neučinkovito družbo velja obratno in sicer, ko je neto sedanja vrednost manjša od nič in/ali manjša od njene likvidacijske vrednosti. Podjetja se znajdejo v finančni stiski, ko ne morejo pravočasno poplačati upnikovih terjatev ali pa zaradi kapitalske neustreznosti, to je takrat, ko je knjigovodska vrednost sredstev manjša od vrednosti njenih obveznosti. Finančna stiska torej še ni razlog, da bi družba morala nehati poslovati. V primeru, ko pa je družba ekonomsko neučinkovita, pa lahko pričakujemo nastop insolventnosti, torej hkratno nezmožnost plačila upnikovih terjatev in kapitalsko neustreznost (Armour, 2001, str. 3-4). Ekonomsko neučinkovite in insolventne družbe pa konkurenca izžene iz trga. Propad teh družb je treba reševati z insolvenčnim pravom, in sicer s stečajnimi in likvidacijskimi postopki (Cepec, 2016a, str. 84-85). Insolventne družbe, lahko razdelimo v štiri temeljne skupine:

- a) ekonomsko učinkovite družbe, ki so sicer nelikvidne ampak bi s finančno reorganizacijo lahko odpravili insolventnost (tj. ekonomsko učinkovite nelikvidne družbe),
- b) ekonomsko učinkovite družbe, kjer je vrednost sredstev nižja od vrednosti njenih obveznosti (tj. ekonomsko učinkovite prezadolžene družbe),
- c) ekonomsko neučinkovite družbe, ki imajo neučinkovito poslovanje (tj. ekonomsko neučinkovite družbe s slabim poslovanjem), in
- d) Ekonomsko neučinkovite družbe, pri katerih je funkcija preživetja negativna (tj. likvidacijska vrednost premoženja je večja od vrednosti podjetja v poslovanju).

Na podlagi odločitve, v katero skupino gospodarska družba sodi, določimo ali je rešitev družbe v finančni reorganizaciji ali likvidaciji. Izbira med postopkom likvidacije ali reorganizacije temelji na izračunu vrednosti premoženja in obveznosti družbe ter izračunu morebitnih prihodnjih donosov. Literatura pravi, da ko je vrednost delujočega podjetja višja od likvidacijske vrednosti sredstev, potem je učinkovita finančna reorganizacija in obratno. Dokler je družba ekonomsko učinkovita, ne glede na to da je v trenutku nelikvidna ali prezadolžena, je učinkovita rešitev finančna reorganizacija. Cilj finančne reorganizacije

ekonomsko učinkovite nelikvidne družbe je doseči dogovor o ročnosti poplačila dolga (a), pri ekonomsko učinkoviti prezadolženi družbi pa doseči novo kapitalsko strukturo, kjer bo premoženje podjetja večje od njegovih obveznosti (b). Pri ekonomsko neučinkovitih družbah s slabim poslovanjem je nujno potrebna menjava vodstva, ter finančna reorganizacija (c). Za zadnjo skupino (d) pa avtorji menijo, da je edini učinkovit postopek likvidacija, ker je vrednosti sredstev v delovanju manjše od likvidacijske vrednosti, torej vrednosti če bi vsako sredstvo prodali in ga pretvorili v denar, s katerim bi poplačali upnike (Jensen, v Cepec, 2016a, str. 85-86). Cepec (2016a, str. 86) opozarja, da je največja težava pri izbiri ustreznega insolvenčnega postopka pomanjkanje ustreznih mehanizmov s katerimi bi lahko zlahka ocenili v katero izmed prej omenjenih štirih skupin uvrščamo insolventnega dolžnika.

Kot že omenjeno, je za izbiro insolvenčnega postopka ključno vrednotenje podjetja. Za vrednotenje insolvenčnega podjetja se uporabljata dve metodi, in sicer bilančna metoda in metoda izvedljivosti (angl. feasibility). Bilančna metoda je statična, sestavljena iz razlike med tržno vrednostjo sredstev in obveznosti. V praksi ima ta metoda številne probleme pri vrednotenju na primer, kako in po kakšni metodi, naj se vrednoti zaloge, kot tudi pozitivna razlika med sredstvi in obveznostmi ne zagotavlja prihodnjega preživetja na trgu. Metoda izvedljivosti je dinamična metoda, ki se osredotoča na verjetnost preživetja insolventnega dolžnika z diskontiranjem vrednosti prihodnjih pričakovanih donosov. Slabost te metode je subjektivna presoja ocene prihodnjih pričakovanih donosov. Avtorja napeljujeta k hkratni uporabi obeh metod (Cabrillo & Depoorter, 2000, str. 274-276).

Reorganizacija je učinkovit postopek s katerim zmanjšamo administrativne in sodne stroške ter preprečimo družbene izgube, ki so posledica izgube delovnih mest in prizadetost vseh interesnih skupin. Kljub temu, da so nacionalni pravni redi v državah zasnovani različno, pa je skupni cilj reorganizacije postaviti trdno zasnovo za preživetje in dalje trdno osnovo za nemoteno poslovanje. Likvidacijski postopek pomeni prenehanje družbe in razdelitev premoženja družbe med upnike in (v primeru da po razdelitvi med upnike še ostane kaj premoženja) lastnike kapitala. Učinkovita insolvenčna zakonodaja mora minimizirati družbeno izgubo, ki nastane kot posledica likvidacijskih (stečajnih postopkov). Stroški likvidacijskih postopkov so strošek izgube vrednosti fizičnega in družbenega kapitala, strošek brezposelnosti proizvodnih virov in drugi administrativni in sodni stroški (Cabrillo & Depoorter, 2000, str. 267-268). Insolventna družba se lahko proda po delih ali pa kot delujoče podjetje (angl. going concern). V primeru prodaje po delih nastane višja izguba vrednosti človeškega in fizičnega kapitala, kot v primeru prodaje delujoče družbe, ali izbire likvidacijskega postopka. Fizični kapital, to so osnovna sredstva, zaloge, nepremičnine in podobno, se proda na trgu, kar vodi do doprinosa nižje vrednosti, saj je sredstvo prodano po delih in ne odraža diskontirane vrednosti pričakovanih donosov iz tega sredstva. Pri človeškem kapitalu pa z odhodom zaposlenih pride do pomembne izgube človeškega znanja. Vsi zgoraj omenjeni stroški likvidacijskih postopkov, so nižji v primeru prodaje družbe kot delujoče, ter višji v primeru prodaje družbe po delih. Kljub temu, da višina stroškov deluje

v prid izbiri prodaje delujoče družbe v postopku likvidacije, pa se v praksi večinoma likvidacijska družba proda po delih. Po mnenju Cabrillo in Depoorter (2000), je to posledica nepopolnih kapitalskih trgov in omejenega dostopa do informacij, kjer investitorji, banke in druga zainteresirana javnost nima interesa ponuditi zadostne vrednosti kapitala.

Kot omenjeno, sta avtorja Baird in Jackson (1984), v začetku 80. let opozorila na problem skupnega delovanja in s tem na potrebo po oblikovanju insolvenčnega prava kot posebne pravne veje. Njuno delo je bilo tudi osnova za nadaljno raziskovanje in razpravo o ciljnih insolvenčnega prava. Z vprašanjem, ali naj insolvenčna zakonodaja zasleduje zgolj maksimizacijo poplačila upnikov ali pa mora insolvenčna zakonodaja zasledovati še druge cilje, kot so na primer ohranitev delovnih mest, državna pomoč podjetjem v težavah in zaščita interesov lokalnih skupnosti, sta se oblikovali dve t. i. temeljni šoli insolvenčnega prava in sicer šola procesualistov (tudi šola ekonomske analize prava) in šola tradicionalistov. Procesualisti menijo, da je insolvenčno pravo zgolj procesni mehanizem za kolektivno izterjavo dolgov, kateri edini cilj je maksimizacija donosov upnikov (Armour, 2001, str. 8-10) Na drugi strani tradicionalisti zastopajo stališče, da mora biti insolvenčno pravo oblikovano tako, da zastopa tudi širše interese, in ne samo doseganje najvišjega možnega poplačila upnikovih terjatev. Cepec (2016a, str. 12-13) navaja, da ti širši interesi kot so na primer ohranitev delovnih mest in zaščita lokalnih skupnosti, pogosto pomenijo nižje poplačilo upnikovih terjatev v insolvenčnih postopkih.

1.2 Učinkovitost v ekonomski analizi prava

Z vidika ekonomske analize prava je smiselna uvedba insolvenčnega prava kot pravne panoge in sicer zaradi problema skupnega delovanja. Brez oblikovanja pravnih pravil, dogovor med deležniki ne bi bil mogoč, kar bi vodilo v neučinkovito igro tako upnikov, kot tudi dolžnika. Pravna pravila in institucije morajo biti urejene tako, da povečujejo družbeno blaginjo (Cabrillo & Depoorter, 2000, str. 262). Kot že omenjeno, se v ekonomiji učinkovitost največkrat meri na podlagi Pareto in Kaldor-Hicksove učinkovitosti. Cepec (2013, str. 169) meni, da je v tržnem gospodarstvu pomembno, da obstaja predvidljiv in transparenten pregled tveganj, kar omogoča racionalno vedenje posameznika. Za dosego učinkovitosti, in nadalje družbene blaginje in gospodarske rasti, morajo pravila insolvenčnega prava upoštevati *ex ante* in *ex post* učinkovitost (Cepec, 2016a, str. 13). Z ekonomskega vidika bi lahko rekli, da mora učinkovito insolvenčno pravo biti sestavljeno iz spodbud, ki učinkujejo na družbe in podjetnike, še preden postanejo insolventni (*ex ante* učinkovitost), kot tudi spodbud po nastanku insolventnosti (*ex post* učinkovitost) (Eger, 2001, str. 30).

Ex ante učinkovitost razumemo kot spodbude, ki motivirajo družbe, podjetnike in tudi posameznike, da se izogibajo nastanku insolventnosti, torej hkratne nezmožnosti poplačila svojih obveznosti in kapitalske neustreznosti. *Ex ante* učinkovitost se nanaša na dolžnikovo in upnikovo obnašanje še v času, ko je dolžnik solventen in likviden. Treba je omeniti, da

upnik še preden pride do položaja, ko insolventni dolžnik ne more poravnati svojih obveznosti, prilagodi svoje obnašanje, če se domneva, da njegovi interesi ne bodo spoštovani (Eger, 2001, str. 30). Z *ex ante* analizo lahko ugotovimo, kako morajo biti urejeni insolventni postopki, da zmanjšujejo tveganje posojil in posledično tudi nudijo nižjo obrestno mero za gospodarstvo (Cepec, 2013, str. 171). Učinkovita *ex ante* insolvenčna zakonodaja mora predvideti sankcije in spodbude, ki bodo zagotavljale ravnanje dolžnika v smeri vračanja dolga (Cepec, 2016a, str. 14). Bistvo *ex ante* analize je v določitvi optimalnega trenutka za uvedbo insolvenčnega postopka, in odgovoru na vprašanje, kako doseči, da bodo dolžniki in tudi upniki ta trenutek spoštovali. Cepec (2013, str. 171-172) meni, da so v praksi insolvenčni postopki začeti prepozno, kar vodi do nižje *ex post* učinkovitosti (tj. zmanjšan obseg stečajne mase, ki se razdeli med upnike).

Cilj insolvenčnega prava pa je tudi *ex post* učinkovitost, in sicer maksimiziranje najvišje vrednosti dolžnikovega premoženja, ki bo razporejeno in razdeljeno med upnike, druge interesne skupine in morebiti, če se bodo iz premoženja dolžnika uspeli poplačati vsi upniki, tudi med dolžnike (Hart, 1999, str. 3). *Ex post* učinkovitost se analizira takrat, ko je dolžnik že insolventen, t. j. ko ne more poplačati terjatev do upnikov, ter nima ustrezne kapitalske strukture. Temeljni kriteriji učinkovitega *ex post* postopka so 1) odstotek poplačila upnikov, 2) stroški insolvenčnih postopkov in 3) čas trajanje postopka. Z omenjenimi merili, lahko ocenimo, ali tak insolvenčni postopek prinaša največjo skupno vrednost premoženja insolventnega dolžnika, kot cilj *ex post* učinkovitosti (Cepec, 2016a, str. 14). Torej učinkovita insolvenčna zakonodaja mora slediti k cilju čim višjega odstotka poplačila upnikovih terjatev, z čim nižjimi stroški (sodnimi, administrativnimi in drugo) ter da se njegova porazdelitev in sam postopek opravi čim hitreje.

Nekateri teoretiki menijo, da mora biti glavni cilj maksimiziranje *ex post* učinkovitosti insolvenčnih postopkov, kar pomeni, da mora biti insolvenčno pravo zasnovano tako, da maksimizira poplačilo upnikov. Čeprav naj bi bila učinkovita razporeditev dolžnikovega premoženja eden izmed glavnih ciljev insolvenčnega prava, pa ima le-ta tudi druge cilje na primer ohranitev delovnih mest, zaščita interesov lokalne skupnosti in drugo. Z mehanizmi, ki spodbujajo likvidne in solventne družbe ter podjetnike k učinkovitemu delovanju, lahko zmanjšamo verjetnost potrebe po uporabi insolvenčnih postopkov. Torej, *ex ante* učinkovitost se ukvarja predvsem z vprašanjem, kako spodbujati podjetja in podjetnike, da ne bi zapadli v krog neplačila in kapitalske neustreznosti. *Ex post* učinkovitost pa se nanaša na vprašanje samega poteka insolvenčnega postopka. Cilja *ex ante* in *ex post* sta si pogosto v nasprotju, zato mora biti insolvenčno pravo zastavljeno tako, da najdemo ravnovesje med obema zastavljenema ciljama. Dalje, spet nekateri drugi teoretiki pravijo, da lahko z *ex ante* mehanizmi učinkovito preprečimo problem skupnega delovanja v postopku *ex post* in sicer z uporabo optimalnega kredita in določitve kreditnih pogojev, ter varnostnih mehanizmov v primeru neplačila. Če bi v insolvenčnem pravu zasledovali samo *ex ante* cilj, bi to pomenilo, da zapiranje in likvidacija podjetja ni nič slabega, kar pa seveda skladno z *ex post* ni učinkovito, saj lahko tudi dobro delujoča podjetja včasih bankrotirajo zaradi dejavnikov, na

katere nimajo vpliva. Torej, po mnenju Cabrillo in Depoorter (2000, str. 264-267), je ključno ravnovesje med obema zastavljenima ciljama.

Med raziskovalci in teoretiki s področja ekonomske analize prava so pogoste diskusije in polemike, kako doseči *ex ante* in *ex post* učinkovitost. Tekom let so se razvile številne teorije, kako le to doseči in sicer teorija upniškega pogajanja, teorija pogodbenega dogovora, teorija avtomatizma in čista ekonomska teorija (Cepec, 2016a, str. 15). Ker menim, da za moje magistrsko delo teorije niso tako relevantne, bom na tem mestu zaključila.

Torej, insolvenčno pravo je mehanizem za kolektivno reševanje upnikovih terjatev v razmerju do insolventnega dolžnika. Pri čemer je temeljna naloga insolvenčnega prava, da poskrbi za spodbude v obliki palice in korenčka, ki dolžnike spodbuja k rednemu plačevanju obveznosti, hkrati pa tiste dolžnike, ki so že postali insolventni, da pravočasno motivira, da predlagajo uvedbo insolvenčnih postopkov (*ex ante* učinkovitost). Z uvedbo insolventnih postopkov pa je na vseh akterjih tj. dolžnik, upniki, sodniki in drugi, da poskrbijo, da so postopki kar se da najcenejši, najhitrejši in da se doseže maksimalno poplačilo upnikom (*ex post* učinkovitost).

2 **PODJETNIŠTVO, PODJETNIK IN PODJETNIŠKA AKTIVNOST**

V zadnjih nekaj desetletjih smo zaradi hitrega in dinamičnega razvoja podvrženi številnim strukturnim družbenim spremembam in situacijam, ki zahtevajo konstantne prilagoditve, hkrati pa predstavljajo gojišče za nove poslovne priložnosti. Gospodarska kriza, tehnološki napredek, vse večja globalizacija, vpliv političnih sprememb največjih globalnih igralcev in drugo, je ustvarilo negotovost in neravnovesje na trgu, s tem pa tudi težno po oblikovanju novih poslovnih modelov (Meyer & Heppard, 2000, v Landström, 2005, str. 4). Novoustanovljena, mikro, mala in srednja podjetja dandanes prispevajo največ k razvoju gospodarstva in dalje blaginji družbe. Landström (2005, str. 4) meni, da je preučevanje podjetništva in podjetniške aktivnosti v zadnjih desetletjih ena izmed najbolj priljubljenih tem raziskovanja med akademiki, v izobraževanju, kot tudi v družbi na sploh.

2.1 **Opredelitev pojma podjetništvo in podjetnik**

Podjetništvo lahko opredelimo kot enega izmed ključnih elementov gospodarskega razvoja. V zadnjih letih podjetništvo predstavlja svetovni fenomen, saj ustvarja nova delovna mesta in povečuje gospodarsko rast (Acs, Desai & Hessels, 2008, str. 219). Definicija podjetništva se skozi leta spreminja in do dandanes ne obstaja enotne opredelitve (Wennekers & Thurik, 1999, str. 31). Podjetništvo je zapleten in večplasten pojav, saj ima velik vpliv na posameznikovo notranje in zunanje okolje, podjetja, panoge, mednarodne tokove in navsezadnje tudi celotno družbo. Gartner (1989, str. 47) opredeljuje podjetništvo kot ustvarjanje organizacij, ki jih ustvarjajo posamezniki. Tem posameznikom pravimo

podjetniki. Podjetništvo je vloga, ki jo posamezniki prevzamejo pri ustvarjanju organizacij. Hébert in Link (1989) podjetništvo opredelita kot sposobnost in pripravljenost posameznikov, samih ali v timu, zunaj ali znotraj obstoječih organizacij, da:

- zaznavajo in ustvarjajo nove gospodarske priložnosti (tj. novi proizvodi in storitve, nove proizvodne metode, nove procese in organizacijske sheme, in nove trge) in
- kljub negotovosti in tveganju implementirajo svoje ideje na trg.

Kljub temu, da obstaja enotno prepričanje da je podjetništvo pomembno, pa ni soglasja o tem, kako je treba podjetništvo modelirati, spodbujati in ga vključiti v gospodarsko teorijo. Laiki podjetništvo pogosto izenačujejo z MSP. Ta izmenična uporaba izrazov je napačna, saj s akronimom MSP označujemo podjetja na podlagi velikosti, medtem ko je podjetništvo proces ustanavljanja in vodenja MSP (Lucky & Olusegun, 2013, str. 488).

V teoriji ne obstaja enotne opredelitve, kdo je pravzaprav podjetnik, še več, zdi se, da z vsako raziskavo število opredelitev raste. Nekateri raziskovalci pri opredelitvi podjetnika, le-tega ocenjujejo kot skupek dejavnosti, ki jih naredi v neki organizaciji, medtem ko vedenjska teorija opredeljuje podjetnika kot nabor osebnostnih lastnosti (Gartner, 1989, str. 47). Hébert in Link (1989) sta opredelila podjetnika kot posameznika, ki je hkrati ustanovitelj, snovalec in uresničevalec novih idej, prevzema odgovornosti in sprejema odločitve povezane z alokacijo virov. Čeprav teorija pogosto omenja podjetnika kot posameznika, pa v širšem smislu razumemo, da je podjetnik tista oseba, ki vodi mikro, mala ali srednje velika podjetja. Izraz podjetnik določa osebo, ki si zagotovi zaposlitev kot hkratni poslovodja in družbenik podjetja ali kot samozaposlena oseba. Literatura navaja, da je podjetnik oseba, ki prevzema tveganja povezana z negotovostjo v poslovnem okolju, zagotavlja finančni kapital, je inovator in odločevalec, industrijski vodja, poslovodja, organizator, družbenik v podjetju, delodajalec in hkrati tudi izvajalec (Hébert & Link, 1989, str. 41).

2.2 Opredelitev koncepta, vloga in pomen MSP

Z MSP označujemo vsa podjetja, ki jih po velikosti (število zaposlenih, vrednosti prometa in/ali aktive) uvrstimo v mikro, mala in srednje velika podjetja. Na ravni EU z izrazom MSP opredelimo vsa podjetja, ki imajo manj kot 250 zaposlenih in katerih letni promet ne presega 50 milijonov EUR in/ali katerih vrednost aktive ne presega 43 milijonov EUR. Podjetje lahko izbere, ali bo upoštevalo merilo vrednosti prometa, ali zgornje vrednosti aktive, medtem ko mora merilo število zaposlenih spoštovati (Evropska komisija, 2015, str. 3-11).

V tabeli 1 je prikaz pragov določenih v smernicah za opredelitev MSP, ki so nastale kot priporočilo Evropske komisije 2003/361/ES. Smernice določajo v katero kategorijo MSP uvrščamo podjetje glede na velikost in sicer mikro, majhno ali srednje veliko podjetje. Države imajo različna merila glede določanja družb po velikosti, hkrati pa je treba upoštevati še druga merila, kot so lastništvo, partnerstva in povezave z drugimi podjetji. Torej, čeprav je neko podjetje po velikosti na primer, majhno, pa zaradi lastniške strukture lahko ni upravičen

do statusa MSP (Evropska komisija, 2015, str. 4-5). Velikost in določitev MSP ni povezana z določitvijo pravno organizacijske oblike, torej med MSP lahko uvrščamo samostojne podjetnike posameznike, družbe z omejeno odgovornostjo, družbe z neomejeno odgovornostjo in druge.

Tabela 1: Prag določitve kategorije velikosti podjetja

Kategorija podjetja	Število zaposlenih (leto)	Vrednost prometa (leto, v mio EUR)	Vrednost aktive (leto, v mio EUR)
Mikro podjetje	<10	≤ 2	≤ 2
Majhno podjetje	< 50	≤10	≤ 10
Srednje veliko podjetje	< 250	≤ 50	≤ 43

Prirejeno po Evropska komisija (2015) in lastno delo.

Mikro, mala in srednja podjetja so gonilna sila evropskega in dalje svetovnega gospodarstva hkrati pa tudi pomembno prispevajo h gospodarski rasti, zaposlovanju in konkurenčnosti nacionalnih gospodarstev. The World Bank (brez datuma a) navaja, da MSP predstavljajo 90% svetovnih podjetij, ter zaposlujejo več kot polovico vseh zaposlenih. So pomemben vir za zagotavljanje družbene stabilnosti in pospeševanje konkurenčnosti. MSP povečujejo inovativnost in podjetniško aktivnost v celotni EU, hkrati pa se enostavno prilagajajo zahtevam potrošnikov, saj so bližje trgu (Evropska komisija, 2015).

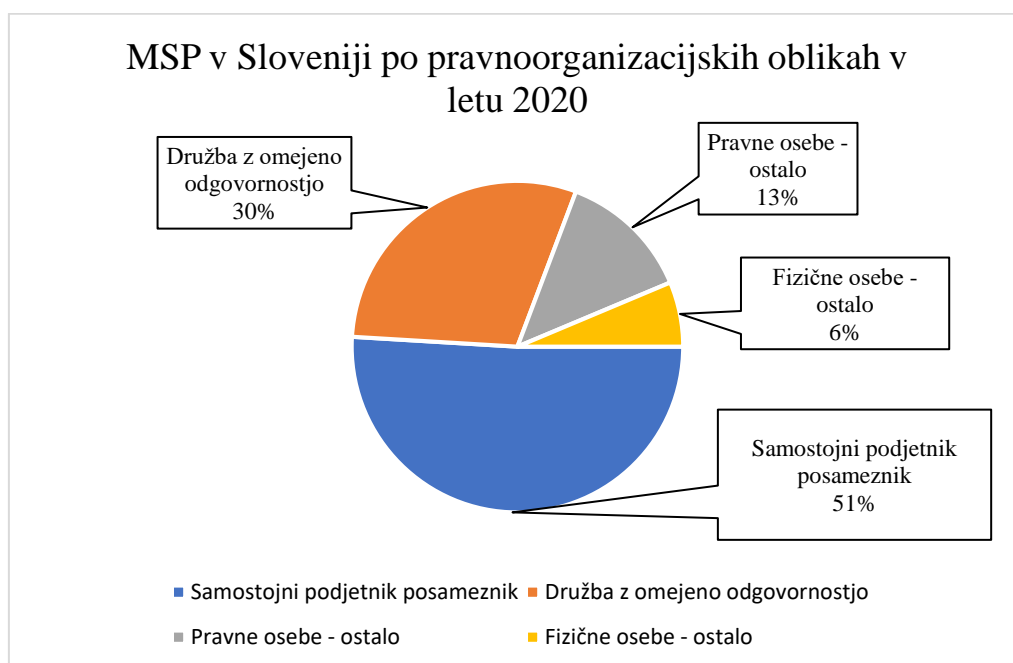
MSP se učinkoviteje prilagodijo hitrim spremembam v gospodarskem okolju, zaradi večje fleksibilnosti in hitrega procesa odločanja. Glavna razlika med MSP in velikim podjetjem oziroma korporacijo, je vloga v lastništvu in upravljanju. V MSP je običajno ena oseba, ali zelo majhna skupina ljudi, ki so hkrati poslovodje in družbeniki podjetja. Ta oseba, imenovan podjetnik hkrati nadzoruje, upravlja in vodi podjetje. Vloga takšne osebe je pogosto poimenovana kot podjetnik in proces se imenuje podjetništvo. Veliko podjetje pa ima največkrat lastništvo ločeno od poslovanja (Wennekers & Thurik, 1999, str. 29).

Tudi zaradi drugih značilnosti MSP, kot na primer, da je podjetje v družinski lasti, omejen dostop do financiranja in pridobivanja posojil, manjša diverzifikacija poslovanja in drugo, določajo uporabo drugačnih orodij in metod kot velika podjetja. Dvorsky, Kozubikova, Ključnikov in Inavova (2022, str. 175) menijo, da je proces upravljanja in vodenja v MSP v nizkem obsegu ali pa celo zanemaren, kar vodi do številnih nevarnosti poslovnih neuspehov.

Kot že omenjeno, velikost in določitev v katero izmed kategorij MSP se podjetje uvršča ni povezano z določitvijo vrste pravnoorganizacijske oblike. Med MSP lahko uvrščamo samostojne podjetnike posameznike, osebne in kapitalske družbe in drugo. Kot primer

prikazujem sliko številka 1. Po podatkih Statističnega urada Republike Slovenije (v nadaljevanju SURS) je bilo v letu 2020 205.855 podjetij, ki jih po velikosti uvrščamo med MSP. Največ je bilo samostojnih podjetnikov posameznikov in sicer več kot polovica vseh MSP (51%). Na drugem mestu so podjetja organizirana kot družbe z omejeno odgovornostjo (30%). Sledijo ostale pravnoorganizacijske oblike pravnih oseb (13%), kot na primer družba z neomejeno odgovornostjo, delniške družbe, zavodi in druge oblike podjetij. Na zadnjem mestu (6%) pa so druge fizične osebe, ki so registrirani kot nosilci dopolnilne dejavnosti na kmetiji, registrirani sobodajalci in drugo (SURS, 2022).

Slika 1: MSP v Sloveniji po pravnoorganizacijskih oblikah v letu 2020



Prirejeno po SURS (2022) in lastno delo.

2.2.1 Podjetnik v MSP

Kot omenjeno, so MSP nastala kot posledica podjetniške aktivnosti posameznika, zato tudi ni čudno, da je predvsem v mikro in majhnih podjetjih ena oseba, ki je hkrati poslovodja in tudi edini družbenik. Takim družbam pogosto pravimo enoosebne družbe. To pomeni, da ista oseba hkrati opravlja upravljalško in poslovodno funkcijo. V MSP je naloga podjetnika ustanavljanje in vodenje podjetja, MSP pa je zgolj označitev podjetja na podlagi velikosti (Lucky & Olusegun, 2013, str. 488).

V osnovi lahko poslovodno funkcijo v MSP nosi družbenik podjetja, kot hkratni poslovodja in družbenik, ali pa vodenje poslova prevzame oseba, ki jo podjetje zaposli za opravljanje te vloge, in ni nikakor povezana z lastniško strukturo podjetja. Odločitev, ali bo družbenik hkrati tudi poslovodja ali ne, vpliva na vodenje podjetja. Razlike se kažejo predvsem v osebni motivaciji za vodenje podjetja, odnosu do tveganja in strokovnemu znanju. Načeloma

velja, da so podjetniki bolj motivirani, so pripravljene manj tvegati in imajo manj strokovnega znanja iz področja upravljanja in vodenja podjetja, ter veliko strokovnega znanja znotraj dejavnosti, katero podjetje opravlja. Obratno, imajo poslovodje, ki jih zaposli podjetje za opravljanje poslovodne funkcije, nižjo motivacijo za vodenje podjetja, hkrati lahko osebni interesi poslovodij prevladajo nad interesi družbe, so pripravljene tvegati več, saj načeloma ne nosijo tveganja poslovnih neuspehov, imajo izobrazbo iz področja upravljanja in vodenja, pogosto pa ne razumejo proizvodnih in drugih procesov. Zaradi posebnih značilnosti MSP (podjetje v družinski lasti, omejen dostop do financiranja in pridobivanja posojil, manjša diverzifikacija poslovanja itd.) je običajno podjetnik tisti, ki ima poslovodno in upravljalno funkcijo, ter ne zaposlujejo zunanjih poslovodij za vodenje podjetja. Družbeniki podjetja nosijo največje tveganje poslovnega neuspeha (Dvorsky, Kozubikova, Ključnikov & Ivanova, 2022, str. 175). Po mnenju Ropega (2011, str. 476), je razlog poslovnih neuspehov tj. stečajni postopek predvsem prepozno in nestrokovno izvedene sankcije alokacij potrebnih virov financiranja.

Torej, podjetnik v MSP ima hkratno vlogo poslovodje in družbenika, neodvisno od izbire statusno pravne oblike podjetja tj. ne glede na to, ali podjetnik deluje kot samostojni podjetnik posameznik, ali pa je ustanovljeno podjetje kot gospodarska družba. Literatura prikazuje, da osebnostne lastnosti podjetnika oziroma hkratnega družbenika podjetja in poslovodje, vplivajo na strategije vodenja podjetij, in posledično na finančno uspešnost teh podjetij (Dvorsky, Kozubikova, Ključnikov & Ivanova, 2022).

2.3 Proučevanje podjetniške aktivnosti

Ustvarjanje dodane vrednosti preko gospodarske dejavnosti, z odkritjem ali izrabo novih izdelkov, storitev, procesov in trgov, imenujemo podjetniška aktivnost. Podjetniška aktivnost se navezuje na podjetne posameznike, ki so pripravljene prevzemati tveganja ter pri tem na inovativen način generirajo nove proizvode oziroma storitve (Ahmad & Seymour, 2008, str. 2). Oblikovalci politik in institucij lahko z vzpodbujanjem podjetniške aktivnosti pozitivno vplivajo na gospodarsko rast, inovativnost in dalje družbeno blaginjo (Gordon, 1998, str. 49; Crnogaj, 2013, str. 49). Kljub temu, da podjetniško aktivnost pojmujejo z opravljanjem gospodarske dejavnosti, pa pri tem ne gre za opravljanje običajne poslovne dejavnosti. S pojmom podjetniška aktivnost povezujemo faze nastanka in razvoja nove gospodarske dejavnosti t. i. odkritje in izraba novih izdelkov, procesov, storitev in tudi trgov (Ahmad & Seymour, 2008, str. 9-10).

Podjetniško aktivnost literatura preučuje predvsem iz dveh vidikov in sicer sprejemanje novih poslovnih priložnosti in uvedba novih proizvodov in storitev na trg. Gordon (1998, str. 49) pri tem opozarja, da novoustanovljena podjetja ne implementirajo le novih proizvodov in storitev, ampak tudi nove procese in organizacijske oblike. Nadaljno prelivanje informacij iz novo nastalega podjetja v že obstoječa podjetja, vodi v dvig produktivnosti. Crnogaj (2013, str. 49) podjetniško aktivnost uvršča med pomembne

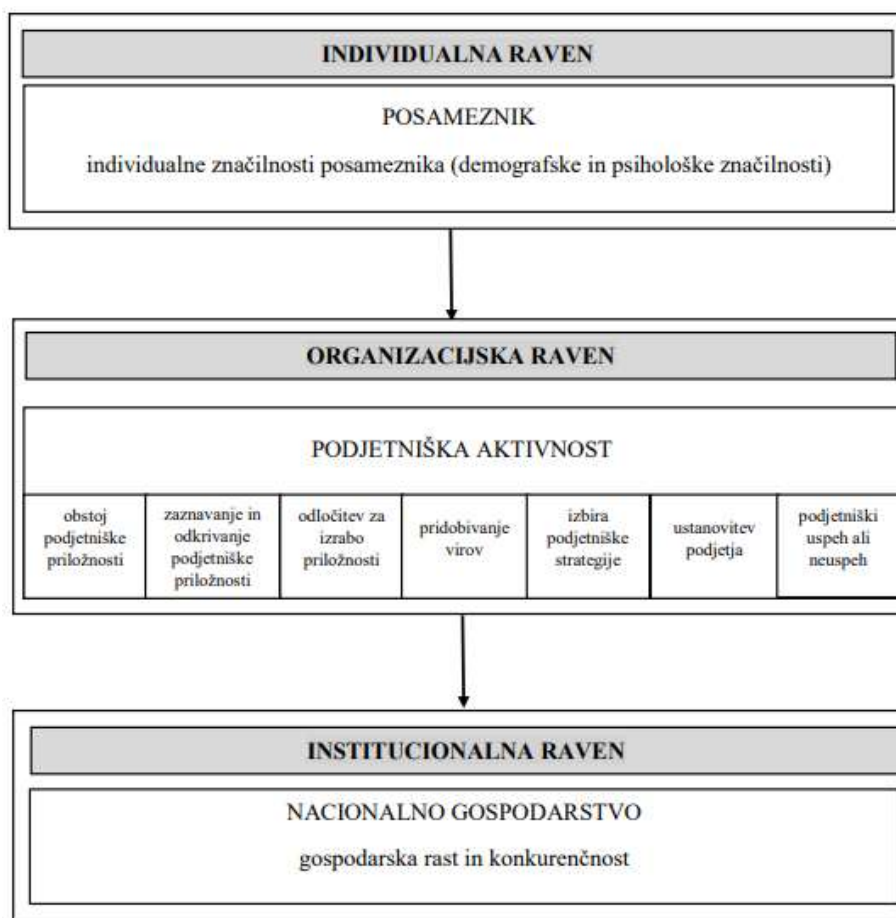
determinante gospodarske uspešnosti. Čeprav je bilo v preteklosti izvedeno veliko število študij na področju podjetniške aktivnosti, pa so dognanja s tega področja zelo skromna.

2.3.1 Večdimenzionalni koncept podjetništva

Raziskovalci so si enotni, da je podjetništvo večdimenzionalni koncept (Wennekers & Thurik, 1999; Gartner, 1989; Shane, 2003, str. 11; Crnogaj, 2013, str. 51, Davidsson & Wiklund, 2007, str. 245). Podjetništvo ima vpliv na različnih družbenih stopnjah, zato je smiselno, da se študije podjetništva izvajajo na več ravneh. V osnovi ločimo med mikro in makro analizo podjetništva, možne pa so tudi natančnejše kategorizacije. Mikro analiza je usmerjena v posameznika, makro analiza pa preučuje vpliv podjetništva v določeni panogi, državi in širše. Že v zgodovini ekonomske misli so bili avtorji mnenja, da so podjetni posamezniki tisti, ki izzovejo inovacijo, spremenijo obstoječo industrijo ali ustvarijo novo. Taki procesi pa imajo učinke na zaposlovanje, dalje gospodarsko rast in družbeno blaginjo (Davidsson & Wiklund, 2007, str. 245-246).

Wennekers in Thurik (1999) sta ob upoštevanju dognanj predhodnih raziskovalcev razvila trodimenzionalni model podjetništva, prikazan na sliki 2, kjer se za razumevanje podjetniškega procesa, zahteva njegova analiza na treh ravneh in sicer na ravni posameznika (tj. individualna raven), ravni panoge (tj. organizacijska raven) in ravni nacionalnega gospodarstva (tj. institucionalna raven). Z njunim modelom se strinja tudi Shane (2003, str. 10-12), ki v svojem delu opredeli podjetniški proces kot identifikacijo in vrednotenje priložnosti, prizadevanja za pridobitev sredstev in virov financiranja za implementacijo priložnosti, ter sam postopek inovacij in izrabe. Na vse dejavnosti pa vplivajo ravni posameznika, panoge in institucije.

Slika 2: Trodimenzionalni model podjetništva



Prirejeno po Wennekers in Thurik (1999) in Shane (2003).

Individualna raven je usmerjena v posameznike in sicer v proučevanje njihovih vedenjskih značilnosti. Podjetnost ima po besedah Ahmad in Seymour (2008, str. 13) dva obraza, in sicer prvi obraz so podjetniške sposobnosti in kvalitete, da podjetnik prepozna podjetniške priložnosti. Drugi obraz pa pomeni pregled trga in konkurence. Podjetnik se mora ozirati na vire, jih proeblikovati na nove in ustvarjalne načine, pri tem zaznati nove in še ne izkoriščene trge. Naloga podjetnika je prepoznati ujemanje med obema stranema, kar pa imenujeta inovacija. Podjetnik deluje v poslovnem okolju, to pomeni, da je odvisen od panoge in konkurence, torej panožne ravni. Na ta poslovni kontekst pa imajo vpliv ekonomski, politični, pravni, družbeni, kulturni in drugi dejavniki, kar imenujemo institucionalna raven. Povezovanje mikro in makro ravni se odraža v višji gospodarski rasti in dalje družbeni blaginji.

Individualna raven se ozira na posameznikove individualne značilnosti in njegovo osebnost. Naloga podjetnika je prepoznati podjetniško priložnost ter sprejeti odločitev, ali bo to podjetniško priložnost uporabil. Ko sprejme odločitev, mora biti podjetnik sposoben nositi tveganja v zvezi z negotovim položajem, vse dokler ne implementira in proda novih proizvodov, storitev, procesov in drugo. Podjetnik poleg znanja in strokovnih kompetenc

potrebuje za zaznavanje podjetniških priložnosti tudi številne spretnosti in lastnosti, na katere vplivajo individualne značilnosti posameznika. Vse individualne značilnosti vplivajo na njegovo zaznavanje in sprejemanje podjetniških odločitev, ter posledično vplivajo na sam podjetniški proces (Crnogaj, 2013, str. 53). Shane (2003) individualne značilnosti deli na demografske in psihološke značilnosti. Demografske značilnosti so tiste značilnosti na katere težko vplivamo in jih spreminjamo. Literatura opredeljuje sedem demografskih značilnosti, ki vplivajo na posameznikov interes za podjetništvo in sicer 1) nizki oportunitetni stroški menjave enot prostega časa za enoto izkoristka poslovne priložnosti, 2) izobrazba, 3) zakonski stan posameznika, 4) karierne izkušnje, 5) starost, 6) socialni položaj in 7) spol. Posamezniki, ki so se pripravljene hitreje odpovedati prostemu času, so ponavadi osebe z nižjimi prihodki in brezposelni. Ti so po mnenju Shane, bolj dovzetni za podjetništvo. Bolj izobraženi posamezniki in osebe, ki imajo več kariernih izkušenj bodo hitreje izkoristili podjetniško priložnost saj imajo na voljo več informacij, kot neizobraženi in tisti z nobenimi kariernimi in delovnimi izkušnjami. Poročeni posamezniki oziroma tisti, ki živijo v izven zakonske skupnosti se bodo hitreje odločili za podjetništvo, saj jim partnerji zagotavljajo dohodke, da preživijo. Raziskave tudi kažejo, da so moški bolj dovzetni za podjetništvo kot ženske. S starostjo imajo posamezniki na voljo več informacij, in so zato bolj dovzetni za prevzem podjetniške priložnosti, ampak z višjo starostjo posameznikom oportunitetni stroški prostega časa začnejo naraščati, kar zmanjšuje verjetnost izbire podjetniške priložnosti. Socialni status po besedah Crnogaj (2013) razumemo kot prepletanje vezi med posamezniki in družbenimi krogi. Osebe z višjim socialnim statusom bodo lažje izkoristili podjetniške priložnosti zaradi večjega pritoka informacij, kot tudi večjega zaupanja ostalih ljudi. Psihološke značilnosti niso bistvenega pomena za samo odločitev o vstopu v podjetništvo, vplivajo pa na verjetnost, da bo posameznik izrabil podjetniško priložnost (Shane, 2003 v Crnogaj, 2013, str. 54-57). Globalni podjetniški monitor (v nadaljevanju GEM) psihološke značilnosti deli na psihološke dejavnike (zaznane zmogljivosti, zaznane priložnosti, strah pred propadom) in motivacijske vidike (podjetništvo zaradi preživetja, višjega dohodka družbenega vpliva in družinske tradicije) (GEM, 2022).

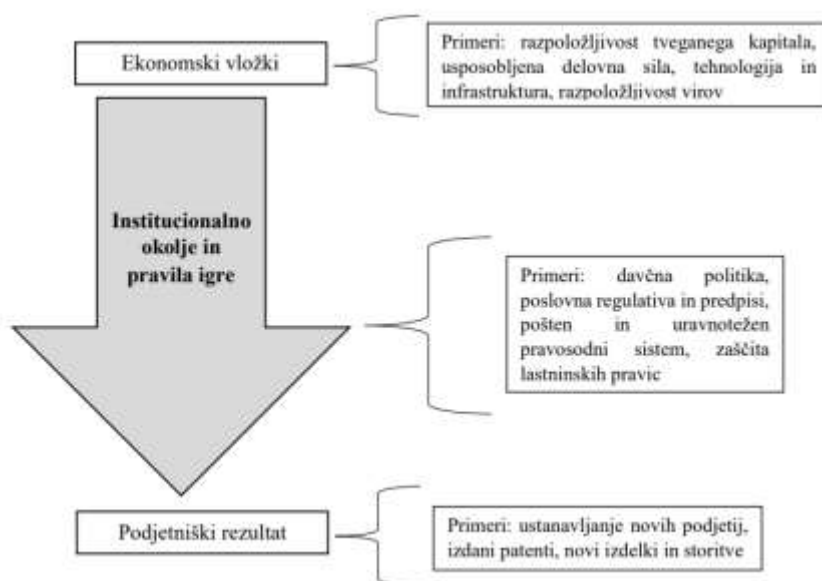
Wennekers in Thurik (1999, str. 47-48) opredeljujeta podjetništvo kot vedenjsko značilnost posameznikov. To pomeni, da podjetnik ni samo oseba, ki je ustanovila ali vodi manjše podjetje. Podjetnik je lahko tudi oseba, ki je zaposlena v neki organizaciji, pa je znotraj nje ustanovila nov oddelek, podružnico ali poslovno enoto. Taka oseba je podjetnik v že uveljavljenem podjetju. Literatura take podjetnike opredeljuje kot intra-podjetnike (angl. intrapreneurs). Z ustvarjanjem možnosti za podjetniško vedenje svojih zaposlenih, se povečuje podjetnost organizacij. Subjekti na makro ravni, to mislimo panoge in države, so do določene mere podjetni, zato Wennekers in Thurik (1999, str. 47-48) izražata potrebo po konkretizaciji konceptov podjetništva na makro ravni.

Podjetništvo pa ni zgolj preučevanje individualnih značilnosti in individualne ravni, temveč na podjetniško izbiro vplivata tudi organizacijska in institucionalna raven (Wennekers & Thurik, 1999, str. 49). Dva posameznika z istimi individualnimi značilnostmi, bosta zaradi

različnega makro okolja, v katerem se nahajata, sprejela različne podjetniške odločitve. To pomeni, da je makro okolje v neposredni povezavi s podjetniško aktivnostjo, ter je kritičnega pomena za razumevanje podjetniškega vedenja. Država pa ima pomembno vlogo pri podjetniških odločitvah (Crnogaj, 2013, str. 59). Oblikovalci politik lahko s spodbujanjem podjetniške politike, na primer s pravičnim in uravnoveženim sodnim sistemom, učinkovitim izvršilnim in stvarnim pravom, in tudi z ustavnimi omejitvami zmožnosti vlade za prenos bogasta z obdavčitvijo in regulacijo, lahko spodbujajo podjetniško aktivnost v zasebnem sektorju. Obratno, pa jo lahko zavirajo ali negativno vplivajo na konkurenčnost podjetja. Sobel v svojem delu ugotavlja, da boljše institucionalne strukture povzročajo višje naložbe tveganega kapitala na prebivalca, višjo stopnjo patentov na prebivalca, višjo stopnjo podjetniške aktivnosti in višjo rodnost (Sobel, 2008, str. 641-642).

V sliki 3 je prikazan podjetniški proces, ki prikazuje vpliv institucionalnih dejavnikov na podjetniške rezultate. Ekonomski vložki, kot so tvegani kapital, usposobljena delovna sila in drugi razpoložljivi viri, se pretvorijo v podjetniške rezultate na primer novoustanovljena podjetja, nove proizvode in izdane patente. Vrednost in količina teh podjetniških rezultatov pa je odvisna od institucionalne ravni oziroma vladnih politik, po katerih podjetnik deluje. Vladne politike lahko poimenujemo »pravila igre«. Ta pravila podjetnik upošteva. Slika prikazuje, da četudi podjetnik poveča ekonomske vložke, je podjetniški rezultat v večji meri še vedno odvisen od vladne politike, institucij in »pravil igre«. Vladne politike se morajo zavzemati za izboljšanje kakovosti institucij da bi gospodarstvo iz svojih ekonomskih vložkov pridobili kar največ produktivnega podjetniškega rezultata (Sobel, 2008, str. 643-645).

Slika 3: Podjetniški proces pod vplivom institucionalnih dejavnikov



Prيرهeno po Sobel (2008).

Crnogaj (2013, str. 61) dalje opozarja, da institucije niso mišljene samo v formalnem smislu na primer, vlada in sodstvo, temveč tudi neformalne institucije, med katere se uvrščajo vrednote, običaji, norme in podobno. Formalne in neformalne institucije vplivajo na podjetniško aktivnost in dalje ustvarijo ekonomske učinke.

Torej sklenemo lahko, da imajo individualna, organizacijska in institucionalna raven pomemben vpliv na podjetniško aktivnostjo. Čeprav so v preteklosti številni avtorji raziskovali zgolj položaj podjetnika kot splet njegovih individualnih značilnosti, se dandanes fokus raziskav premika k preučevanju vpliva organizacijske in institucionalne ravni na podjetniško aktivnost. Podjetništvo je torej večdimenzionalni koncept, razumevanje njegove vloge v ekonomskem in družbenem kontekstu pa zahteva razgradnjo na posamezne ravni obravnave (Wennekers & Thurik, 1999, str. 29).

2.3.2 Merjenje podjetniške aktivnosti

V zadnjih letih raziskovalci pospešeno skušajo ugotoviti kako podjetništvo in podjetniška aktivnost vpliva na podjetja, panoge in gospodarstvo. V praksi so se uveljavili številni načini merjenja podjetniškega procesa oziroma podjetniške aktivnosti, kar pa pripelje do težav pri primerjavi podjetniške aktivnosti med panogami in državami (Grilo & Thurik, 2004, str. 2). Merjenje in mednarodna primerjava podjetniške aktivnosti je otežena zaradi dveh razlogov in sicer 1) med raziskovalci zaradi podjetniškega koncepta večdimenzionalnosti, ki posega na različna raziskovalna področja, ne obstaja enotne opredelitve kaj podjetništvo in podjetniška aktivnost pravzaprav je in 2) pomanjkanje splošno sprejetih meril za merjenje podjetniškega procesa v različnih obdobjih in med različnimi državami (Crnogaj & Rebernik, 2013, str. 24).

Raziskovalci soglasno ugotavljajo, da se stopnja podjetniške aktivnosti med državami sistematično razlikuje, in spreminja skozi čas (Crnogaj & Rebernik, 2013, str. 24; Grilo & Thurik, 2004, str. 2). Grilo in Thurik (2004, str. 2) navajata, da je zelo težko primerjati podjetniško aktivnost med državami, saj ne obstaja enotne opredelitve in kazalnikov, s katerimi bi lahko le-to merili. Torej, če bi želeli doseči mednarodno primerljivost, bi morali doseči dogovor o definiciji podjetništva, ključnih dimenzijah, ki spodbujajo podjetniško aktivnost za uporabo v empiričnih raziskav, in dogovor o skupni metodologiji za merjenje mednarodne primerljivosti (Congregad, 2008 v Crnogaj & Rebernik, 2013, str. 24). Najtežje je najti merilno orodje, ki bi se ujemalo z izbrano metodologijo. Čeprav so že razvite nekatere mere podjetniške aktivnosti pa je slabost teh mer predvsem v upoštevanju zgolj enega vidika podjetništva, ter številne metodološke in statistične težave (Crnogaj & Rebernik, 2013, str. 24).

Pri preučevanju podjetniške aktivnosti sta se uveljavila dva pristopa merjenja in sicer statični in dinamični pristop. Statični pristop upošteva podjetništvo kot determinanto obstoječega gospodarstva v danem trenutku. S tem pristopom merimo obseg že obstoječega podjetništva na nacionalni ravni na primer število samozaposlitev, stopnja lastništva podjetij, delež MSP

in drugo. Dinamični pristop pa daje podjetnikom pozicijo agentov sprememb, ki imajo nalogo da uvajajo nove procese, proizvode, storitve, podjetja in podobno. Dinamične mere se osredotočajo na obseg novega podjetništva na nacionalni ravni na primer vstop novih podjetij na trg, dinamika podjetij (vstop in izstop podjetij) in drugo. Statični in dinamični pristop na nacionalni ravni se osredotočajo predvsem na obseg podjetništva v določeni državi in dinamiki podjetništva. Slabost merjenja pa je predvsem v tem, da ne dajejo nobenega vpogleda v kakovost podjetniške aktivnosti kot je na primer zaznavanje podjetniških priložnosti, odločitve ali bo priložnost podjetnik tudi uporabil, tehtanje med tveganjem in koristi in drugimi sestavinami podjetniškega procesa (Crnogaj & Rebernik, 2013, str. 24-26).

Primerjanje podjetniške aktivnosti med različnimi državami zahteva proučevanje vzročno-posledične povezave med podjetništvom, okoljem in gospodarskim razvojem. Podjetniške mere morajo biti sestavljene tako, da povezujejo institucionalno okolje in podjetniško aktivnost ter da nudijo informacijo o stopnji podjetništva, hkrati pa tudi o vplivu, ki ga ima podjetništvo na izpolnjevanje političnih ciljev. Take mere opredelimo kot sestavljene mere. V literaturi zasledimo številne mednarodno primerljive sestavljene mere podjetniške aktivnosti različnih organizacij, kot na primer GEM, podatkovna baza svetovne banke o podjetništvu (angl. World Bank – Entrepreneurship database), program podjetniških indikatorjev OECD in Eurostat in drugi (Crnogaj & Rebernik, 2013, str. 28-30). Poznavanje teh sestavljenih mer podjetniške aktivnosti lahko učinkovito pripomore k oblikovanju politike usmerjene v podjetništvo.

2.4 Vloga podjetništva v gospodarskem okolju

Fokus ekonomskih raziskav in oblikovanja vladne politike je v zagotavljanju čim višje gospodarske rasti, visoki zaposlenosti in dalje družbene blaginje (Carree & Thurik, 2010, str. 587). V zadnjih nekaj letih raziskovalci pospešeno skušajo ugotoviti povezavo med podjetništvom, gospodarsko rastjo in institucijami. Neoklasični ekonomisti niso posvečali pozornosti podjetništvu. Razlago gospodarske rasti so iskali v akumulaciji kapitala kot gonila rasti. Kasneje so znanstveniki vključili v neoklasični model rasti tudi tehnološke spremembe in sicer kot močno povezavo med produktivnostjo in inovacijami ter vlaganjem v raziskave in razvoj. Pomembna povezava med raziskavam in razvojem ter inovacijami pa je podjetništvo (Erken, Donselaar & Thurik, 2018, str. 1494). Številni ekonomisti in politiki poudarjajo, da ima podjetništvo pozitivne učinke na zaposlovanje in rast BDP, podjetniki pa igrajo ključno vlogo v procesu uvajanja inovacij (Ahmad & Seymour, 2008, str. 3; Carree & Thurik, 2010, str. 557; Acs, Desai & Hessels, 2008, str. 219). Povezava med podjetništvom, gospodarsko rastjo in institucijam je še posebej pomembna, saj pojasnjuje razlike v gospodarski razvitosti med državami. Dinamika podjetništva je lahko med državami zelo različna, saj je odvisna od institucionalnega okvirja in stopnje gospodarskega razvoja (Acs, Desai & Hessels, 2008, str. 219-220).

Podjetništvo je bilo do osemdesetih let 20. stoletja bolj ali manj spregledan koncept, raziskovanje gospodarske rasti pa je bila domena makroekonomistov. Industrija je temeljila na množični proizvodnji in izkoriščanju ekonomije obsega kot cilja produktivnosti proizvodnje. Dvojna naftna kriza v sedemdesetih in osemdesetih letih prejšnjega stoletja je povzročila nestabilnost trgov, brezposelnost in nižjo gospodarsko rast. To je vodilo v propad množične proizvodnje ter premik v smeri večje vloge manjših podjetij in oživitve koncepta podjetništva. Carlsson (1992, str. 3-5) meni, da je premik posledica sprememb v svetovnem gospodarstvu v sedemdesetih letih 20. stoletja in sicer krepitev svetovne konkurence, to je povzročilo povečanje stopnje negotovosti in rast razdrobljenosti trgov ter tehnološkemu napredku. Torej kontekst industrije je v začetku osemdesetih let prejšnjega stoletja doživel korenite spremembe in sicer premik iz večje koncentracije in centralizacije k manjši koncentraciji in decentralizaciji.

Dandanes, ko smo vsakodnevno podvrženi novim tehnološkim spremembam, globalizaciji, vedno bolj zapletenemu posamezniku z nešteti željami in visoki stopnji negotovosti, se vladne politike izraziteje zavedajo, da je za ustvarjanje dodane vrednosti in dalje gospodarsko rast, nujno spodbujanje podjetništva ter vzpostavljanje vladnih politik v smeri spodbujanja MSP (Landström, 2005, str. 49; Carree & Thurik, 2010, str. 557-560). MSP imajo pomembno vlogo pri zagotavljanju podjetniške aktivnosti, inovativnosti in ustvarjanju novih delovnih mest. Acs (1992) meni, da imajo MSP pomembno vlogo v gospodarstvu. Imenuje jih nosilci sprememb, ki izvajajo podjetniško aktivnost preko podjetniškega procesa, ter spodbujajo inovativnost, kar se vidi preko tehnološkega razvoja, novih proizvodov in storitev, procesov in novih delovnih mest (v Carree & Thurik, 2010, str. 559-560).

Eno izmed najpogostejših meril uspešnosti v ekonomiji je gospodarska rast. V zadnjih nekaj letih raziskovalci pospešeno preučujejo vpliv podjetništva, preko podjetniške aktivnosti, na gospodarsko rast. Analiza povezave podjetništva in gospodarske rasti zahteva pozornost dinamike zaznavanja in ustvarjanja novih podjetniških priložnosti. »Novost« naj bi bil ključen prispevek podjetništva pri spodbujanju gospodarske rasti. Novost razumemo v smislu zagona novih podjetij in preoblikovanje izumov in idej v ekonomsko uspešne entitete (tj. novi proizvodi, storitve, procesi in podobno) (Carree & Thurik, 2010, str. 571).

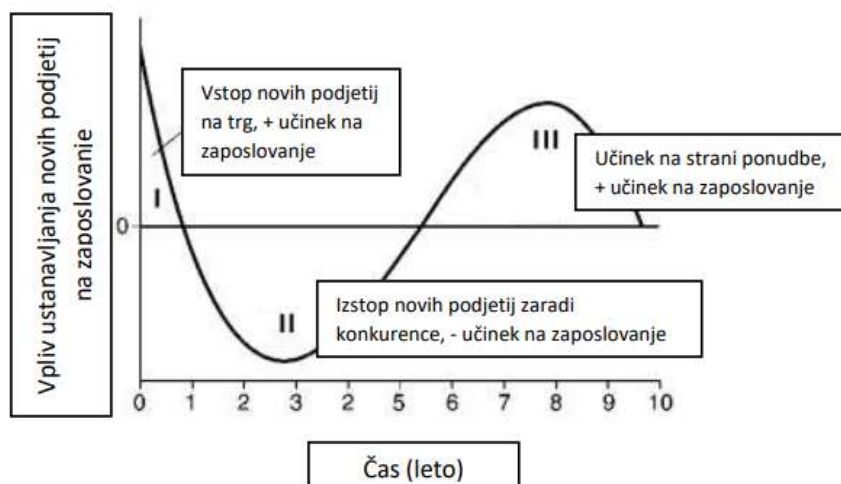
Carree in Thurik (2010, str. 577-578) delita raziskave o vplivu podjetništva na gospodarsko rast na tri ravni in sicer regionalno, panožno in nacionalno raven. Raziskave na regionalni ravni se osredotočajo na razliko med posameznimi regijami v podjetniški aktivnosti. Razlika med regijami v številu novoustanovljenih podjetij in številu MSP prikazuje, da ima lahko ena regija višjo raven podjetniške aktivnosti, kar vodi kasneje v višjo gospodarsko rast (na primer, primerjava med osrednjeslovensko in savinjsko regijo po številu novoustanovljenih podjetij in številu MSP). Panožna raven raziskav se osredotoča na število tržnih udeležencev v določeni panogi. Povečanje konkurentov in številne turbulence (vstopi in izstopi podjetij na/iz trga) je povezano z intenzivnejšo podjetniško aktivnostjo. Nacionalna raven raziskovanja pa se osredotoča na število MSP in samozaposlenih oseb, ter na ljudi z

individualnimi značilnostmi, usmerjenimi v izkoriščanje podjetniških priložnosti. V gospodarsko razvitih državah bo prenosorazmerna stopnja podjetniške aktivnosti s stopnjo števila novoustanovljenih podjetij, MSP in samozaposlenih oseb.

Na vseh ravneh analize raziskave potrjujejo pozitivno korelacijo med podjetniško aktivnostjo in gospodarsko rastjo. Za regionalno raven Mueller (2006) meni, da podjetništvo in pospeševanje vlaganja v raziskave in razvoj spodbuja regionalno gospodarsko rast. Institucije pa imajo pri tem pomembno vlogo, da zagotavljajo hiter prenos znanja in spodbujanje podjetništva (v Carree & Thurik, 2010, str. 580). Eden izmed pomembnejših raziskovalnih programov na nacionalni ravni, ki raziskuje vpliv podjetniške aktivnosti na gospodarsko rast je GEM. Raziskovalci že od leta 2000 merijo vpliv podjetniške aktivnosti na gospodarsko rast in so prišli do zaključka, da je raven podjetniške aktivnosti povezana z gospodarsko rastjo. Povečana podjetniška aktivnost je še posebej koristna za dobro razvita gospodarstva (Carree & Thurik, 2010, str. 583). Pomemben prispevek je tudi avtorjev Eken, Donselar in Thurik, ki prikazuje preko kazalnika skupne faktorske analize (angl. total factor productivity) vpliv podjetništva na produktivnost in dalje gospodarsko rast. V raziskavo je vzeti 20 držav OECD med obdobjem 1969–2010. Podjetnost se meri kot delež lastništva podjetij (število družbenikov podjetij na delovno silo) popravljen za stopnjo gospodarske razvitosti (BDP na prebivalca). Podatki prikazujejo, da ima podjetništvo majhen, a stabilen in pomemben vpliv na produktivnost (2018, str. 1943).

Fritsch in Mueller (2004) sta v svojem modelu časovnega zamika opisala učinke oblikovanja novih podjetij na gospodarski razvoj skozi čas. Ugotovila sta, da lahko novoustanovljena podjetja pozitivno ali negativno vplivajo na zaposlovanje, kar je prikazano na sliki 4. Model časovnega zamika je sestavljen iz treh faz. Prva faza prikazuje pozitiven učinek na zaposlovanje kot posledica vstopa novih podjetij na trg. Novoustanovljena podjetja v tekočem letu ustvarijo nova delovna mesta. Druga faza temelji na izrinjanju konkurentov in izstopu novoustanovljenih podjetij iz trga zaradi nezadostne učinkovitosti. Prerazporeditev zaposlenih od neučinkovitih k učinkovitim podjetjem lahko na kratek rok negativno vpliva na zaposlovanje. V zadnji, tretji fazi, pa novoustanovljena podjetja, ki so uspela preživeti drugo fazo, imajo učinek na strani ponudbe (angl. supply-side effect), povečanje ponudbe pa vodi v gospodarsko rast.

Slika 4: Učinek novoustanovljenih podjetij na zaposlovanje skozi čas



Vir: Fritsch & Mueller (2004).

Model prikazuje posredne in neposredne učinke na zaposlovanje. Analiza prikazuje, da so posredni pozitivni učinki oblikovanja novih podjetij (tj. izrinjanje konkurentov, izboljšanje pogojev dobave, večja konkurenčnost) večjega obsega, kot negativni neposredni učinek (tj. delovna mest ustvarjena v novoustanovljenih družbah). Fritsch in Mueller (2004) skleneta, da novoustanovljena podjetja lahko dolgoročno vodijo do večje učinkovitosti, saj se krepi konkurenca na trgu in inovacije. Inovacije pospešujejo povpraševanje na trgu, kar vodi do večje raznolikosti izdelkov, in s tem do boljšega ujemanja z pestrostjo in raznolikostjo preferenc potrošnikov. Vrhunec pozitivnega vpliva novoustanovljena podjetja dosežejo približno osem let po vstopu. Po tretjem obdobju novoustanovljena podjetja postanejo uveljavljena podjetja, učinki pa postopoma izginejo (Fritsch & Mueller, 2004, str. 961).

Višja zaposlenost, BDP in produktivnost dela so tri merila gospodarske uspešnosti. Carre in Thurik (2003) izpostavljata elemente, ki dokazujejo vpliv podjetništva na gospodarsko rast in sicer dinamika vstopov in izstopov podjetij, vpliv števila konkurentov, število samozaposlenih in družbenikov podjetij ter rast MSP podjetij. Vse to naj bi vplivalo na rast produktivnosti, višji zaposlenosti in BDP (v Crnogaj, 2013, str. 100; Carree & Thurik, 2010, str. 584-585).

Empirični dokazi torej kažejo, da tiste države, ki spodbujajo podjetniško aktivnost in ustvarjajo politiko naklonjeno podjetništvu, podjetniški aktivnosti in podjetnikom, so imele višje gospodarske rasti, kot nasprotujoče si države. Podjetništvo ustvarja gospodarsko rast, saj je sredstvo inovacij in sprememb ter omogoča izmenjavo znanja. Dandanes s pojavom globalizacije, kjer si je svet bližje kot kadarkoli, je primerjalna prednost sodobnih gospodarstev v gospodarstvu znanja (angl. Knowledge-based economic activity) (Carree & Thurik, 2010, str. 587-588). Oblikovalci vladnih politik lahko z vključitvijo podjetništva v

okvir ekonomske politike učinkovito spodbujajo gospodarsko rast. Podjetništvo pa ima pomembno vlogo v gospodarskem okolju.

3 INSOLVENČNA ZAKONODAJA IN PODJETNIŠKA AKTIVNOST

3.1 Podjetnik v dolgovih

V širšem pravnem kontekstu lahko izraz podjetnik razumemo kot osebo, ki se organizira in opravlja dejavnost preko različnih pravnoorganizacijskih oblik pravnih subjektov. Različne pravnoorganizacijske oblike pravnih subjektov pa imenujemo podjetje. Podjetniško dejavnost lahko podjetnik opravlja kot fizična ali pravna oseba. Pravna oseba je umetna tvorba, ki je pravni red omogočil, da je nosilec pravic in obveznosti na enak način kot jih ima fizična oseba. Razlika, ki jo literatura navaja je v tem, da pravnoorganizacijska oblika podjetnika nima samostojne pravne osebnosti, ki bi bila kot v primeru pravne osebe, ločena od nosilca podjetja (Plavšak, 2017, str. 87). Položaj podjetnika v dolgovih ter postopki in mehanizmi insolvenčnega prava so različni glede na vrsto pravnega subjekta.

Mehanizme in postopke insolvenčnega prava uporabimo takrat, ko dolžnik ne more poplačati svojih obveznosti do upnikov in druge zainteresirane javnosti, na primer države, zaposlenih in v primeru stečajnega postopka nad pravno osebo, družbenikov (White, 2007). Insolvenčno pravo zagotavlja kolektivni okvir za razdelitev dolžnikovega premoženja med vse zainteresirane upravičence tako, da se uredi poplačilo terjatev iz sredstev insolventnega dolžnika (Cepec, 2016a, str. 1). Torej insolvenčni postopki so posledica dolga. Podjetniki, katerih podjetja se nikoli niso zadolžila ne bodo razmišljala o insolvenčnih postopkih in pravilih insolvenčnega prava, razen, če je podjetje obremenjeno z neprostovoljnim dolgom kot na primer odškodninska sodba (Posnet, 2007, str. 431 v Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 977-978).

3.1.1 Izbira med postopkom likvidacije in reorganizacije

Ko podjetje postane insolventno tj. ko ne more v daljšem časovnem obdobju poravnati vseh svojih obveznosti, oziroma je prezadolženo (dolgovi presegajo vrednost sredstev), ima podjetnik, neodvisno od vrste pravnega subjekta, dve možnosti in sicer postopek likvidacije (stečajni postopek) ali postopek reorganizacije.

Cepec (2016a, str. 79-84) ugotavlja, da vprašanje delitve postopkov na likvidacijske in reorganizacijske postopke ni enoznačno definirano. Pravno (tradicionalno) razlikovanje med obema postopkoma je v usodi pravnega subjekta (gospodarske družbe v primeru pravne osebe in samostojnega podjetnika posameznika v primeru fizične osebe) po koncu postopka. Likvidacija pomeni, da bo podjetje po koncu postopka prenehalo s svojim poslovanjem. Za

razliko od likvidacije, pa reorganizacija ne pomeni konec. Po koncu postopa reorganizirana družba oziroma samostojni podjetnik posameznik nadaljuje s poslovanjem. Ekonomsko razlikovanje postopkov temelji na usodi podjetja dolžnika. Bistvena ločnica je med ekonomsko učinkovitimi in ekonomsko neučinkovitimi podjetji. Pri ekonomsko učinkovitih podjetjih se celotno ali vsaj del podjetja ohrani. Pri tem gre za postopek reorganizacije. Ekonomsko neučinkovita podjetja pa po koncu insolvenčnega postopka ne ohranijo nič, zato gre v tem primeru za postopek likvidacije. Reorganizacija je torej smiselna takrat, kadar je delujoče podjetje vredno več, kot bi bilo v primeru likvidacije (več o ekonomsko učinkovitih družbah že zapisano v razdelku 1.1). Tretja delitev razlikuje glede na način poplačila upnikov v insolvenčnih postopkih. Kadar so upniki poplačani iz obstoječega premoženja podjetja, gre za likvidacijski postopek. Če pa premoženje, s katerim podjetnik poplača dolg do upnikov vsaj delno temelji na prihodnjih zasluških reorganiziranega podjetja, gre za postopek reorganizacije (Cepec, 2016a, str. 79-84; White, 2011, str. 1-10). Cepec (2016a, str. 83-84) meni, da je tako razlikovanje najbolj smiselno. Razlikovanje glede na način poplačila upnikov v insolvenčnih postopkih poleg ekonomske logike v kontekst postavlja še vprašanje maksimizacije upnikovih terjatev, torej ali naj se upniki poplačajo s prodajo dolžnikovega premoženja, ali pa s prihodnjimi zasluški reorganiziranega podjetja.

Izbira insolvenčnega postopka temelji na izračunu razlike med vrednostjo delujočega podjetja in likvidacijsko vrednostjo. V primeru, ko je vrednost delujočega podjetja večja od njene likvidacijske vrednosti, je smislen postopek reorganizacije. Obratno, kadar je likvidacijska vrednost podjetja večja od vrednosti delujočega podjetja, je učinkovit likvidacijski (stečajni) postopek (Cepec, 2016a, str. 84-85). Cilj reorganizacije je omogočiti podjetjem in podjetnikom v finančnih težavah, da preživijo, se prestrukturirajo in nadaljujejo svoje poslovanje, ampak samo pod pogojem, da je vrednost delujočega podjetja vredna več, kot bi bilo v likvidaciji. Torej, pomoč podjetjem v obliki razbremenitve trenutnega dolga, da ponovno postanejo plačilno sposobna (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 983-984). Prednost reorganizacije pred postopki likvidacije je ohranitev delovnih mest ter pozitiven vpliv na gospodarstvo. Čeprav teorija smiselno napeljuje k uporabi obeh postopkov insolvenčnega prava, v praksi stečajni postopki še vedno prevladujejo nad postopki reorganizacije. Razlogi, ki jih navaja literatura so razmeroma pozna možnost prestrukturiranja v nacionalnih pravnih redih, predolgo trajanje postopkov, ter neustrezno vodenje postopkov prestrukturiranja (Evropska komisija, brez datuma).

Izbiro insolvenčnega postopka lahko teoretično izvede dolžnik (podjetnik), upniki ali sodišče. Čeprav ima dolžnik (podjetnik) največ in najpopolnejše informacije, s katerimi lahko hitro in učinkovito izmeri, ali je podjetje ekonomsko učinkovito, številni pravnih redi odločitve o izbirah postopka ne dovoljujejo dolžnikom. Podjetja, ki jih po velikosti uvrščamo v MSP imajo poslovodjo, ki je hkrati tudi družbenik, le-ti pa imajo odločilen interes, da podjetje preživi, ne glede na to ali je ekonomsko učinkovito ali ne (Wohlschlegel, 2002, str. 1, v Cepec, 2016a, str. 88). Posledica tega so lahko prevladujoči postopki reorganizacij, kar pa onemogoča cilje insolvenčnega prava in sicer, da trg sam odstrani neučinkovita podjetja

ter prerazporedi kapital k bolj učinkovitim podjetjem. Ker imajo upniki na voljo premalo informacij, da bi lahko ocenili, ali je podjetje ekonomsko učinkovito, so le-ti bolj motivirani za likvidacijske postopke. Cepec (2016a, str. 90) ugotavlja, da je izbira o vrsti insolvenčnega postopka neučinkovita zaradi lastnih interesov podjetnika (samostojni podjetnik posameznik in/ali poslovodja in hkratni družbenik) in upnika. Njuni interesi ne sledijo ekonomskim ciljem, torej da se izvede postopek reorganizacije, ko je vrednost delujočega podjetja večja od njene likvidacijske vrednosti, in obratno, se predlaga stečajni postopek, ko je vrednost delujočega podjetja nižja od likvidacijske vrednosti. Sodni organi in upravitelji imajo načeloma nevtralno vlogo in so brez zasebnih interesov, ampak imajo premalo znanja o samem poslovanju specifičnega podjetja. Avtorji tudi ugotavljajo, da nimajo spodbud, ki bi jih motivirale v sprejemanje učinkovitih rešitev (Aghion, Hart & Moore, 1992, v Cepec, 2016a, str. 90). Cepec (2016a, str. 91) meni, da niti dolžnik (podjetnik), upnik ali sodišče nimajo pravih spodbud, ki bi stimulirali učinkovito odločanje o izbiri postopka. Zaradi omenjene problematike učinkovitega odločanja o izbiri postopka, imajo države v svojih pravnih redih različno določeno, kdo je upravičenec za izbiro vrste postopka. Na primer, v Združenih državah Amerike, izbira vrste insolvenčnega postopka temeljni na odločitvi predlagatelja postopka tj. upnik ali dolžnik. V nemškem in slovenskem pravnem redu pa ni dovolj zgolj predlog dolžnika in/ali upnika za začetek nekega insolvenčnega postopka, temveč tudi izpolnjevanje vseh materialnih in procesnih predpostavk (na primer, ali obstajajo razlogi za uvedbo insolvenčnih postopkov nad dolžnikom – insolventnost, ali zadošča premoženje dolžnika za kritje stroškov postopka, postopka reorganizacije ni moč začeti v primeru že trajajočega stečajnega postopka idr.).

Ne gledena na vrsto insolvenčnega postopka, je določitev pravočasnega trenutka uvedbe postopkov izjemno pomemben cilj insolvenčnega prava. Če izbira trenutka za uvedbo postopkov ni pravočasna, je razpravljanje o *ex post* učinkovitosti brezpredmetna, saj nobeden izmed postopkov ne ustvari dodatnega premoženja. Pravočasni začetki insolvenčnih postopkov so oteženi, saj 1) obstajajo asimetrije informacij med dolžniki in upniki, kar vodi do tega, da dolžnik lahko nima interesa sodelovati z upniki, jim omogoča resničen in pošten prikaz finančnega položaja, ter 2) zainteresirani akterji z dostopom do informacij glede premoženjskega stanja podjetja, nimajo motivacije, da bi predlagali uvedbo insolvenčnih postopkov, saj bodo z insolvenčnimi postopki izgubili več, kot pa na primer, v izvršilnem postopku. Pravočasna uvedba insolvenčnih postopkov je eden izmed temeljev *ex ante* učinkovitosti (Cepec, 2016a, str. 45-53).

Kot že omenjeno, so postopki insolvenčnega prava različni glede na vrsto pravnega subjekta. V nadaljevanju predstavim posebnosti v insolvenčnih postopkih glede na to, ali podjetnik na trgu deluje kot samostojni podjetnik posameznik ali kot gospodarska družba.

3.1.1.1 Posebnosti v insolvenčnih postopkih glede na pravni subjekt

Dva različna likvidacijska postopka, ki urejata položaj podjetnika v dolgovih, katerega premoženje ne zadošča za poplačilo vseh obveznosti, sta stečajni postopek nad pravno osebo in postopek osebnega stečaja. Pravila postopka osebnega stečaja se uporabljajo kadar premoženje samostojnega podjetnika posameznika ne zadošča za poplačilo njegovih obveznosti. Stečajni postopek nad pravno osebo, pa se izvede nad podjetjem, ki je organiziran v eno izmed pravnoorganizacijskih oblik gospodarskih družb. Temeljna razlika med postopkoma je v osebni odgovornosti podjetnika. Ko gre samostojni podjetnik posameznik v postopek osebnega stečaja, je osebno odgovoren za vse dolgove podjetja, razen izjem določenih z nacionalnimi pravnimi redi. Torej podjetnik posameznik hkrati izgubi poslovno in osebno premoženje. Kadar pa je podjetnik ustanovil podjetje kot eno izmed oblik kapitalskih družb in je v tej družbi hkrati poslovodja in družbenik, tak podjetnik ne odgovarja za obveznosti družbe s svojim osebnim premoženjem tj. premoženjem, ki ga ima kot fizična oseba v svoji lasti. V postopku stečaja nad pravno osebo izgubi zgolj poslovno premoženje tj. njegov vložek v osnovni kapital družbe ter korporacijska upravičenja. Neodgovornost podjetnikov za dolgove družbe lahko vodi do moralnega hazarda, kjer je neplačilo obveznosti in naklonjenost k višjemu tveganju privlačna možnost. V praksi zaradi problema moralnega hazarda posojilodajalci zahtevajo, da podjetniki zagotovijo jamstva v obliki osebnih poroštev. Osebno poroštvo je oblika zavarovane terjatve in utrditve obveznosti za dolgove družbe, ki učinkuje podobno kot osebna odgovornost samostojnega podjetnika posameznika. V primeru, ko podjetje ne more poplačati svojih obveznosti do upnikov, lahko upniki s prejetim osebnim poroštvom, zahtevajo poplačilo terjatev od družbenika podjetja (podjetnika). V praksi se zato nemalokrat zgodi, da so podjetniki vključeni hkrati v dva postopka stečajev in sicer stečaj nad pravno osebo, in postopek osebnega stečaja. S tem izgubijo hkrati poslovno in osebno premoženje (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 980-985; Hahn, 2006, str. 523-524).

Eden izmed najpomembnejših instrumentov v postopku osebnega stečaja nad podjetnikom je priložnost za nov začetek po stečajnem postopku oziroma odpust obveznosti (dolga) dolžnika (podjetnika). Odpust obveznosti pravne osebe v stečajnem postopku ne obstaja. Po preteku stečajnega postopka se družba kot umetna tvorba izbriše iz sodnega registra in preneha obstajati. Z odpustom obveznosti v postopku osebnega stečaja lahko upniki zahtevajo premoženje dolžnika, ne morejo pa zahtevati nobenih preostalih neizpolnjenih terjatev. Ker se ne bremeni prihodnjih zaslužkov fizične osebe, White (2016) to možnost imenuje »nov začetek«. Poštenemu in vestnemu podjetniku odpust obveznosti omogoča priložnost, da začne novo življenje brez dolga. Nacionalni pravni redi držav so različno naklonjeni do priložnosti za nov začetek in odpustu obveznosti. V državah, kjer nimajo instrumenta odpusta obveznosti, lahko upniki iz prihodnjih zaslužkov stečajnega dolžnika (podjetnika) uveljavljajo še neodplačane terjatve. V drugih državah pa se dolžnikom samodejno odpustijo obveznosti (na primer Združene države Amerike) (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 981-982). Slovenski pravi red z Zakonom o finančnem poslovanju,

postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju (ZFPPIPP), Ur. l. RS, št. 176/21 – uradno prečiščeno besedilo 178/21 – popr. in 196/21 – odl. US, dovoljuje odpust obveznosti dolžnika, ampak tak odpust ni samodejen. Dolžnik mora dati predlog za odpust obveznosti skladno z zakonom ter pri tem izpolnjevati določene pogoje (npr. odpust obveznosti ni dovoljen, če je stečajni dolžnik bil pravnomočno obsojen za kaznivo dejanje proti premoženju ali gospodarstvu, če je že izkoristil možnost za odpust dolga idr.).

Postopka, ki urejata insolventnost gospodarske družbe sta torej likvidacija (stečajni postopek) in reorganizacija. Pri likvidaciji se podjetnik (fizična oseba) loči od podjetja (bistvo omejene odgovornosti družbenika za dolgove družbe), medtem ko reorganizacija omogoča podjetniku drugo priložnost, saj lahko podjetje, ki je insolventni dolžnik, nadaljuje s poslovanjem in ima dodaten čas za pripravo načrta reorganizacije. Nacionalni pravni redi so si različni v omenjenih postopkih, predvsem na področju 1) kdo lahko vloži predlog za insolvenčni postopek, 2) kaj se zgodi s poslovnim deležem obstoječega družbenika v insolvenčnih postopkih ter 3) položajem posloводства v omenjenih postopkih (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 83-84).

Kaj se zgodi s poslovnim deležem obstoječega družbenika v insolvenčnih postopkih ureja načelo absolutnih prednosti. Načelo absolutnih prednosti določa, da morajo biti najprej poplačani vsi upniki, šele zatem lahko del premoženja dobijo družbeniki (Cepec, 2016a, str. 179). Cepec (2016a, str. 190-191) ugotavlja, da načelo absolutnih prednosti v stečajnih postopkih ne predstavlja nobenega dvoma glede njegove uporabe. V večini držav EU in tudi v Združenih državah Amerike se poplačajo vse terjatve na enkrat, v vrstnem redu določenem z zakonom. Družbeniki pridejo na vrsto šele potem, ko so vsi upniki poplačani v celoti. Na primer, ameriško pravo določa, da se iz stečajne mase najprej poplačajo stroški, nato prednostne terjatve, in na koncu navadne terjatve. Tudi slovenski pravni red določa, da se premoženje dolžnika poplača po vrstnem redu tj. zavarovane terjatve, stroški stečajnega postopka, prednostne terjatve, navadne terjatve in podrejene terjatve. Če so bili vsi upniki v celoti poplačani, se preostali delež razdeli med družbenike (Plavšak, 2017). Avtor meni, da je v postopkih reorganizacije načelo absolutnih prednosti manj eksplicitno pojasnjeno, niti ni jasno, ali je tako pravilo pravzaprav učinkovito, pa čeprav ravno tam igra ključno vlogo. Načeloma velja, da morajo biti v reorganizaciji najprej poplačani vsi upniki višjega razreda, šele nato so poplačani upniki nižjega razreda in obstoječi družbeniki. Pri tem avtor ugotavlja, da ravno zaradi načela absolutnih prednosti, poslovodje (podjetniki) nimajo nikakršne motivacije za uvedbo reorganizacije, ker pravzaprav vse izgubijo (Cepec, 2016a, str. 180). Nekateri pravni redi dovoljujejo kršitev načela absolutnih prednosti ob določenih predpostavkah, na primer v ameriškem pravnem sistemu je dovoljeno kršitev načela ob predpostavki, da se vsi upniki s kršitvijo strinjajo (Cepec, 2016a, str. 190).

V nekaterih državah pravni redi dovoljujejo, da poslovodstvo (podjetnik) v postopku reorganizacije ohrani nadzor nad gospodarsko družbo, v drugih državah pa poslovodstvo izgubi celotno moč pri upravljanju. Na primer, v Združenih državah Amerike poslovodstvo ohrani nadzor nad podjetjem, medtem ko v večini EU držav lahko pride do zamenjave

posloводства, je le-to odstavljeno ali pa pod drobnogledom upravitelja. Brouwer (2006, str. 19) pojasnjuje, da je ravno položaj posloводства eden izmed razlogov, da so postopki reorganizacij v evropskem prostoru dokaj redki. Zamenjava posloводства in lastništva v postopku reorganizacije je koristina, hkrati pa povzročča t. i. stroške motenj (angl. disruption cost). Koristnost številni avtorji vidijo v novem poslovodu in lastništvu, ki s seboj prinese nove ideje, strateške poglede, znanje in kapital (v primeru novega lastništva), kar vodi v izboljšanje poslovanja podjetja med finančno stisko. Stroški motenj, ki nastanejo med menjavo posloводства pa so prekinitev poslovanja in čas, ki se porabi, da se novo posloводство seznanj s podjetjem, zaposlenimi itd. Stroški menjave lastništva so izgubljeni čas, da novi lastniki zgradijo zaupanje do poslovnih partnerjev ter se seznanijo s poslovanjem podjetja in trgov na katerem so prisotni. Cepec in Grajzl (2021) sta raziskovala ali menjava posloводства in lastništva v postopku reorganizacije kakorkoli vplivata na propad malih podjetji. Ugotovila sta, da ohranitev obstoječega posloводства ne poveča verjetnost za stečaj podjetja po reorganizaciji. Torej stroški motenj menjave posloводства so višji kot koristi od novih idej, znanja in strateških pogledov novega posloводства. Avtorja sta preučevala ali spremembe v lastništvu pred zaključkom reorganizacije ali po njem, kakorkoli vplivajo na stečaj podjetij. Ugotovila sta pozitivno koleracijo med lastniškimi spremembami, ki vključujejo novega tujega lastnika in propadom podjetja, v primeru, da se je sprememba v lastništvu zgodila še pred zaključenimi postopki reorganizacije. Dalje sta dokazala, da ima menjava lastništva po že izpeljanem postopku reorganizacije negativen vpliv na propad podjetja, v primeru da je novi lastnik domači (Cepec & Grajzl, 2021). Lee, Yamakawa in Peng (2008, str. 5) se pridružujejo mnenju avtorjev, da zamenjava posloводства in postavitve upravitelja ni smiselna, če stroški menjave ne odtehtajo koristi. Zagotavljanje obstoječemu poslovodu, zlasti podjetnikom v MSP, je pozitivno povezano z izbiro pravočasnega trenutka začetka insolvenčnih postopkov.

3.2 Učinkovitost insolvenčnih postopkov in podjetniška aktivnost

Do danes so bile izvedene številne študije, ki so poskušale oceniti vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost. Raziskovalci so preučevali vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost na podlagi meril učinkovitosti in sicer *ex ante* in *ex post* učinkovitosti.

Z vprašanjem učinkovitosti v insolvenčnem pravu želimo ugotoviti, kakšna je pravzaprav zakonodaja in dalje tudi kako se le-ta izvaja. Učinkovitost v insolvenčnem pravu preučujemo že pred nastankom insolventnosti, tj. takrat ko je podjetje plačilno sposobno in/ali ni prezadolženo (*ex ante* učinkovitost) in tudi takrat, ko je podjetje že insolventno tj. ko je dolgoročno plačilno nesposobno in/ali je prezadolženo (*ex post* učinkovitost) (OECD, 2018, str. 91). Insolvenčno pravo mora biti oblikovano tako, da hrati zasleduje cilje *ex ante* in *ex post* učinkovitosti (Hart, 1999, str. 2-3).

Bistvo *ex ante* učinkovite insolvenčne zakonodaje je v zagotavljanju sistema spodbud v obliki palice in korenčka, ki zagotavljajo, da so insolvenčni postopki pravočasno uvedeni, ter spodbujajo dolžnike k rednemu plačevanju obveznosti (Cepec, 2016a, str. 13). Korenček v insolvenčnem pravu predstavlja mehanize kot so ohranjanje nadzora poslovodij nad podjetjem v postopkih insolventnosti, poplačilo upnikovih terjatev pred poplačilom družbenikov ter izplačilo bonusov poslovodstvu v primeru uspešne reorganizacije. Mehanizem palic v insolvenčnem pravu predstavljajo civilna in kazenska odgovornost ter odvzem dovoljenj za opravljanje poklicev (Cepec & Kovač 2016, str. 92-95). Motivacija dolžnikov (poslovodstva) in upnikov, da pravočasno predlagajo uvedbo insolvenčnih postopkov vpliva na doseganje najvišje vrednosti premoženja insolvenčnega dolžnika ter hkrati preprečuje, da bi lastni interesi poslovodstva prevladali nad poplačilom dolga do upnikov (OECD, 2018, str. 91).

Ne glede na vrsto insolvenčnega postopka (likvidacija ali reorganizacija) je temeljni cilj *ex post* učinkovite insolvenčne zakonodaje maksimiziranje premoženja insolvenčnega dolžnika, ki se v insolvenčnem postopku razdeli med upnike in ostale akterje. To je mogoče doseči z maksimiziranjem poplačila upnikovih terjatev, s čim nižjimi stroški (administrativnimi, sodnimi idr.) ter da se porazdelitev in sam postopek opravita čim hitreje. Torej, za spodbujanje *ex post* učinkovitosti, mora insolvenčna zakonodaja zagotavljati mehanizme, ki vplivajo na spremenljivke čas trajanja insolvenčnih postopkov, stroški insolvenčnih postopkov, ter odstotek poplačila upnikovih terjatev (Cepec, 2016a, str. 14).

Čeprav v teoriji obstaja jasna ločnica med *ex ante* in *ex post* učinkovitostjo, se pri preučevanju in razumevanju učinkovitosti v insolvenčni zakonodaji predvideva močna soodvisnost med njima (Bisogno & De Luca, 2014, str. 12-13). Bisogno in De Luca (2014, str. 14-17) menita, da se glavna cilja insolvenčne zakonodaje, tj. *ex ante* in *ex post* učinkovitost, zlasti pri preučevanju insolventnosti podjetji, ki jih uvrščamo v MSP, ne smeta preučevati kot nasprotujoča si cilja, temveč je treba najti ravnovesje med njima. Na primer, pravočasno začeti insolvenčni postopki v primeru nastanka insolventnosti (*ex ante*), vplivajo na maksimiziranje premoženja insolventnega podjetja v stečaju (*ex post*). Obratno, tudi prepozno začeti insolvenčni postopki povzročajo tako *ex ante* kot *ex post* neučinkovitosti zaradi nezmožnosti uporabe vseh mehanizmov insolvenčnega prava (Cepec, 2016b, str. 118).

Način oblikovanja insolvenčne zakonodaje vpliva na sprejemanje *ex ante* odločitev za dolžnike in upnike. Gurrea-Martinez (2021, str. 59) meni, da je zaradi tega insolvenčna zakonodaja pomembnejša za podjetja, ki se ne soočajo z insolventnostjo. Insolvenčna zakonodaja lahko vpliva na podjetništvo, inovativnost, dostop do financiranja in posojil in dalje gospodarsko rast in družbeno blaginjo. Dalje ugotavlja, da je potrebno spremeniti tradicionalen pogled na insolvenčno pravo, in sicer iz fokusa ukvarjanja s podjetji v finančnih težavah, na področje, kjer bi analizirali insolvenčno pravo kot bistveni del podjetniškega sistema.

Države imajo različno oblikovana pravila insolvenčnega prava na področju MSP. Večina držav za insolventnost podjetij, ki jih uvrščamo v MSP uporablja enaka insolvenčna pravila kot veljajo za velika podjetja ali fizične osebe. Nekatere države poskušajo insolventnost MSP obravnavati s prilagoditvijo insolvenčne zakonodaje na primer s skrajšanjem trajanja in poenostavitvijo postopkov za MSP. Na primer, slovenska zakonodaja omogoča postopek poenostavljene prisilne poravnave za mikro podjetja in samostojne podjetnike posameznike, ki je cenejša in enostavnejša od navadne prisilne poravnave (World Bank Group, 2017, str. 2).

Avtorji projekta Doing Business – Resolving insolvency (The World Bank, brez datuma) so opredelili merila učinkovitosti insolvenčne zakonodaje, in sicer:

- stroški insolvenčnih postopkov (določeno kot odstotek od celotnega premoženja dolžnika, vključujoč stroške sodnih taks, državnih dajatev, nagrad za stečajne upravitelje in ostale udeležence v postopku),
- trajanje insolvenčnih postopkov (določeno kot čas trajanja od začetka do konca postopka),
- odstotek poplačila upnikovih terjatev (določeno kot odstotek poplačila vseh kategorij upnikov neodvisno od vrste insolvenčnega postopka ali postopka izvršbe), ter
- indeks moči insolvenčne zakonodaje (sestavljen indeks, ki meri ali ima nacionalna zakonodaja uvedene mednarodno priznane dobre prakse insolvenčnih postopkov in sicer je seštevek štirih sestavljenih indeksov: indeksa uvedbe insolvenčnega postopka tj. kdo lahko uvede postopek in kakšen, indeksa upravljanja s premoženjem dolžnika v insolvenčnih postopkih ter položaj poslovođij, indeksa postopka reorganizacije ter indeksa udeležbe upnikov v insolvenčnih postopkih).

Na podlagi kvantitativnih meril učinkovitosti tj. stroškov, trajanja in odstotka poplačila upnikovih terjatev, se meri predvsem praksa insolvenčne zakonodaje, medtem ko se s sestavljenim indeksom moči insolvenčne zakonodaje meri kakovost insolvenčne zakonodaje (Garrido et al., 2019). V empiričnem delu magistrskega dela bom z *ex post* merili učinkovitosti (stroški, trajanje in odstotek poplačila upnikovih terjatev v insolvenčnih postopkih), pridobljenih preko podatkovne baze projekta Doing business – Resolving insolvency poskušala pojasniti vpliv *ex post* učinkovite insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost. Več o projektu Doing Business povem v empiričnem delu in sicer v metodologiji, kjer predstavim tudi kaj pravzaprav je projekt Doing Business, način merjenja, slabosti in prednosti omenjene baze.

3.2.1 *Ex post* merila insolvenčne zakonodaje in vpliv na podjetniško aktivnost

Ex post merila učinkovitosti insolvenčne zakonodaje so stroški insolvenčnih postopkov, trajanje insolvenčnih postopkov in odstotek poplačila terjatev upnikov v insolvenčnih postopkih.

3.2.1.1 Stroški insolvenčnih postopkov

Stroški, povezani s stečajnimi postopki (administrativni in sodni stroški, stroški nagrad stečajnih upraviteljev ter drugih udeležencev v postopku) so merilo *ex post* učinkovite insolvenčne zakonodaje.

Stroškovno učinkovita insolvenčna zakonodaja spodbuja ekonomsko neučinkovita podjetja k izstopu ter hkrati spodbuja podjetniško aktivnost in ustanavljanje podjetij. Avtorji so si enotni, da lahko stroškovno učinkovit insolvenčni postopek tj. postopek, kjer stroški predstavljajo čim nižji odstotek od celotnega premoženja dolžnika, vplivajo na krajši čas trajanja insolvenčnih postopkov in dalje višji odstotek poplačila upnikovih terjatev v insolvenčnih postopkih (World Bank Group, 2017, str. 8). Podobno meni tudi Cepec (2016b, str. 151), da so stroški insolvenčnih postopkov premosorazmerni z višino odstotka poplačila upnikovih terjatev. Povezave med trajanjem in stroški v insolvenčnih postopkih pa ni zaznal. Torej sklenemo, da je insolvenčna zakonodaja, kjer stroški predstavljajo čim nižji odstotek od celotnega premoženja, *ex post* učinkovita.

Gurrea-Martinez (2021, str. 48-49) ugotavlja, da so insolvenčni postopki v številnih državah izjemno dragi. To pomeni, da predstavljajo visok odstotek celotnega premoženja dolžnika, ki je v stečajni masi. Razlog naj bi bil v togosti nacionalnih zakonodaj. Večina držav uporablja eno in isto insolvenčno zakonodajo, neodvisno ali gre za velika podjetja, ali MSP. Meni, da mnogo podjetnikov, ko se znajdejo v finančni stiski, nimajo dovolj sredstev za financiranje stroškov insolvenčnih postopkov (predvsem postopkov reorganizacij), zato je *ex ante* predlog za začetek insolvenčnega postopka prepozen. Podobno ugotavlja tudi Cepec (2016b, str. 151), ki je preučeval *ex post* učinkovitost slovenske insolvenčne zakonodaje. Ugotovil je, da stroški insolvenčnih postopkov v povprečju znašajo 86 odstotkov celotne stečajne mase. Visoki stroški insolvenčnih postopkov niso skladni s cilji insolvenčnega prava, tj. da se zagotovi skupni forum za poplačilo upnikom, ki jim bo prinesel višje poplačilo, kot pa bi ga upniki dobili z individualnimi izvršbami. Po njegovem mnenju, ekonomskega opravičila za uporabo insolvenčnega prava, če so stroški insolvenčnih postopkov izjemno visoki, pravzaprav ni. Cilj insolvenčne zakonodaje je maksimizacija dolžnikovega premoženja, ki se razdeli med upnike. Izbira o vrsti insolvenčnega postopka je torej odvisna od ekonomske ocene likvidacijske vrednosti in vrednosti delujočega podjetja. Cirmizi, Klapper in Uttamchandani (2012, str. 187-188) so preučevali, kako poteka izterjava dolgov podjetij v 88 državah. Ugotovili so, da so insolvenčni postopki dolgotrajni, dragi in neučinkoviti, ter posledično ne omogočajo ohranitev podjetja kot delujočega (postopek reorganizacije). Po njihovih ocenah ima samo 36 odstotkov držav, upoštevanih v analizi, učinkovito insolvenčno zakonodajo, ki insolventno podjetje uspešno reorganizacija (ga ohrani kot delujoče podjetje). Hkrati pa tudi ugotavljajo, da se kar 48 odstotkov vrednosti premoženja dolžnika izgubi med postopki izvršb, torej še pred postopki insolventnosti.

3.2.1.2 Trajanje insolvenčnih postopkov

Trajanje insolvenčnih postopkov ima vpliv na stroške insolvenčnih postopkov ter posledično tudi na znižanje vrednosti premoženja podjetja, ki je v stečajni masi (Stef, 2022, str. 2). Melcarne in Remello (2020, str. 408) ugotavljata, da dlje kot traja insolvenčni postopek, bolj škodljivi so njegovi učinki za podjetnike, *ceteris paribus*. Dolgotrajni insolvenčni postopki ne zavirajo le izstopa insolvenčnih podjetij iz trga, temveč tudi vstop novih podjetij ter tako vplivajo na dinamiko trga (Lee, Yamakawa, Peng & Barney, 2011; Melcarne & Remello, 2020, str. 408).

Trajanje insolvenčnih postopkov ne vpliva samo na povečanje neposrednih stečajnih stroškov tj. administrativni in sodni stroški, temveč tudi na višje posredne stroške. Posredni stroški so povezani z družbeno stigmatizacijo propada podjetnikov ter pravnimi posledicami insolvenčnih postopkov, natančneje stečajnega postopka nad pravno osebo in osebnega stečaja. Na primer, dokler se ne zaključi stečajni postopek podjetnikom ni dovoljeno ustanavljanje podjetij, ter skladno s pravili nacionalnih zakonodaj ne smejo opravljati nekaterih gospodarskih transakcij. Posredni stroški predstavljajo osebne in pravne stroške podjetnika v dolgovih. Posredni stroški trajanja insolvenčnih postopkov so lahko prisotni tudi po trenutku uvedbe druge priložnosti za podjetnika v dolgovih, tj. mehanizem odpusta obveznosti, in sicer v obliki družbene stigmatizacije (Melcarne & Ramello, 2020, str. 407-408). Peng, Yamakawa in Lee (2010) ugotavljajo, da trajanje insolvenčnih postopkov vpliva na odločitev posameznikov za opravljanje podjetniške aktivnosti. Države, kjer je *ex post* neučinkovito trajanje insolvenčnih postopkov tj. dalj trajajoč čas trajanja od začetka do konca postopka, povečujejo posredne stroške, za katere podjetnik predvideva, da jih bo moral nositi v primeru insolventnosti. Tveganje posrednih stroškov dalj trajajočih insolvenčnih postopkov odvrta podjetnike k podjetništvu.

Sklep študije Melcarne in Ramello (2020, str. 416-417), kjer sta analizirala povezavo med dolžino trajanja insolvenčnih postopkov in naklonjenostjo do vstopa novih podjetij v Italiji, je, da mora učinkovita insolvenčna zakonodaja stremeti k čim krajšemu trajanju insolvenčnih postopkov, saj se tako ohrani najvišja vrednost premoženja insolvenčnega podjetja, ki je na voljo za razdelitev med upnike, hkrati pa podjetniki lahko najhitreje izkoristijo drugo priložnost in začnejo znova.

3.2.1.3 Odstotek poplačila terjatev upnikom v insolvenčnih postopkih

Odstotek poplačila terjatev upnikov v insolvenčnih postopkih je pravzaprav temeljni cilj *ex post* učinkovitega insolvenčnega prava. Učinkovita insolvenčna zakonodaja mora služiti kot skupni forum za maksimalno poplačilo upnikovih terjatev. Na višino odstotka poplačila upnikovih terjatev vpliva nacionalna insolvenčna zakonodaja in vrsta uporabljenega insolvenčnega postopka (stečaj ali reorganizacija) (Blazy & Stef, 2020, str. 17).

Eden izmed največjih izzivov MSP so omejen dostop do financiranja. Zaradi majhnosti in močne odvisnosti od zunanjega gospodarskega okolja so banke in druge finančne institucije nenaklonjene financiranju projektov MSP. Stroški pridobivanja posojil so za MSP velikokrat zelo visoki. Učinkovita insolvenčna zakonodaja z visokim odstotkom poplačila upniških terjatev lahko vpliva na znižanje stroškov financiranja posojil, kar posledično vodi do večjega dostopa do financiranja MSP. Povečanje zaupanja posojilodajalcev v insolvenčno pravo, vodi do večjega obsega posojil, ki bodo na voljo v gospodarstvu in posledično zmanjšuje izzive omejenega financiranja MSP. Učinkovit insolvenčni postopek zagotavlja več gotovosti in predvidljivosti v zvezi z izterjavo neplačanih terjatev, posledično pa poveča zaupanje v posojanje in financiranje (World Bank Group, 2017, str. 7). Večji dostop do financiranja poveča verjetnost, da se bodo posamezniki odločili za podjetništvo, ter vpliva na raznolikost podjetniške dejavnosti (World Bank Group, 2017, str. 8).

Ex post neučinkovita insolvenčna zakonodaja ima velik vpliv na *ex ante* financiranje MSP. Zaradi neučinkovite insolvenčne zakonodaje bodo podjetniki težje pridobili posojilo, zaradi zaznanih višjih tveganj neplačil zavarovanih upnikov (World Bank Group, 2017, str. 8). V primeru, ko dolžnikova sredstva v insolvenčnem postopku niso *ex post* učinkovito dodeljena med upnike, lahko upniki (posojilodajalci) postanejo bolj nenaklonjeni odobritvi posojil z vidika *ex ante* učinkovitosti, kar pa na dolgi rok vodi do še večjih težav MSP pri pridobivanju virov financiranja (Gurrea-Martinez, 2021, str. 49). Torej, *ex post* učinkovito poplačilo upnikov v insolvenčnih postopkih, vodi do *ex ante* naklonjenosti posojilodajalcev (banke in druge finančne institucije) k financiranju MSP.

3.2.2 Druga merila insolvenčne zakonodaje in vpliv na podjetniško aktivnost

V nadaljevanju opišem merila, ki vplivajo tako na *ex ante* kot *ex post* učinkovitost v insolvenčnih postopkih ter so izrednega pomena pri razumevanju vpliva insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost.

Druga priložnost za podjetnike (odpust obveznosti in postopek reorganizacije)

Stečajni postopki so v družbi stigmatizirani. Okolice stečaj vidi kot znak finančne neodgovornosti in poslovnega neuspeha, kar vodi do stigmatizacije dolžnikov. Še posebno so stigmatizirani podjetniki MSP, ki so se znašli v stečajnih postopkih. Učinek stigmatizacije po stečajnih postopkih pogosto traja dlje časa kot pa sam formalno pravni stečajni postopek (Armour, 2005, str. 6). Podjetniku, ki je hkrati poslovodja in družbenik v primeru gospodarske družbe ali samostojnemu podjetniku posamezniku, položaj insolventnosti podjetja škodi lastnemu ugledu. Z učinkovito insolvenčno zakonodajo lahko *ex ante* spodbudimo podjetniško aktivnost in zmanjšamo tveganja, ki so ga prisiljeni prevzeti podjetniki pri ustanavljanju podjetja na podlagi *ex post* mehanizmov odpusta obveznosti in postopka reorganizacije (World Bank Group, 2017, str. 9).

Fokus insolvenčnega prava v zadnjih letih ni samo na *ex post* učinkovitosti sistemov distribucije dolžnikovega premoženja k upnikom, ampak predvsem na *ex ante* mehanizmih za preprečevanje nastopa insolventnosti (Cepec, 2016a, str. 94). EU in njene institucije že nekaj let spodbujajo ukrepe k stimuliranju okolja, katerega cilj je ustvariti delujoč in učinkovit insolvenčni okvir za reševanje uspešnih podjetij iz finančnih stisk. S številnimi pravnimi akti napeljujejo države članice k ureditvi mehanizmov zgodnjega opozarjanja in okvire preventivnega prestrukturiranja, z namenom rešiti podjetja pred stečajem. Kadar podjetji ni mogoče rešiti likvidacije, pa podjetnikom po stečajnem postopku ponujajo drugo priložnost (Evropska Komisija, brez datuma; Morawska, Prusak, Banasik, Pustulka & Groele, 2020, str 660). Vse moderne reforme insolvenčnega prava so dandanes usmerjene v spodbujanje reorganizacij ekonomsko učinkovitih družb, predvsem zaradi človeškega kapitala, ki predstavlja dodano vrednost, ki je ni mogoče prenesti na drugo podjetje (International Monetary Fund, 1999, v Cepec, 2016a, str. 94). Možnost postopka reorganizacij kot merilo učinkovitosti insolvenčne zakonodaje vpliva na ohranjanje delovnih mest, dobavne verige z dobavitelji in kupci ter na splošno gospodarsko stabilnost (World Bank Group, 2017, str. 9). World Bank Group (2017, str. 9-10) navaja, da podjetniki prepozno uvedejo postopke zaradi insolventnosti, hkrati pa se tudi ne poslužujejo mehanizmov zgodnjega opozarjanja. Razlogi, ki jih navaja literatura so strah pred stigmatizacijo, ter nezadostno znanje za prepoznavanje finančnih težav. Prepozno uvedeni postopki zaradi insolventnosti vplivajo na *ex post* vrednost premoženja dolžnika v insolvenčnih postopkih, kar pa zmanjša poplačilo upnikovih terjatev (Cepec & Kovač, 2016, str. 79). Literatura spodbuja, da mora učinkovita insolvenčna zakonodaja ustvarjati take spodbude za podjetnike, ki bodo uporabljali insolvenčno pravo za ozdravitev bolnih, a ekonomsko učinkovitih družb, in ne šele takrat, ko je likvidacijska vrednost podjetja večja od delujoče vrednosti (World Bank Group, 2017, str. 9-10).

Gurrea-Martinez (2021, str. 58) meni, da učinkovit odpust obveznosti za poštene samostojne podjetnike posameznike in poslovodje, ki so hkrati tudi družbeniki podjetja, vodi do višje podjetniške aktivnosti. Kot že omenjeno, podjetnik lahko opravlja dejavnost kot fizična oseba ali preko pravne osebe, kateri je pravni red podelil določene pravice in obveznosti. Čeprav se domneva, da bodo podjetniki zaradi omejene odgovornosti za dolgove družbe, raje izbrali opravljanje dejavnosti preko gospodarske družbe, pa praksa prikazuje, da je največ MSP organiziranih kot samostojni podjetnik posameznik. Na primer, v Sloveniji je več kot polovica vseh MSP organiziranih kot samostojni podjetnik posameznik (več o pravnoorganizacijskih oblikah MSP v razdelku 2.3). To pomeni, da podjetniki s pravnoorganizacijsko obliko samostojni podjetnik posameznik jamčijo za dolgove podjetja z vsem svojim premoženjem tj. poslovno in osebno premoženje. Razlog, da se podjetniki ne odločajo za ustanovitev gospodarskih družb se nahaja v posojilodajalcih, ki zahtevajo osebna jamstva poslovodij in hkratnih družbenikov za dolgove podjetja. S tem se posojilodajalci izognejo pravnemu ščitju omejene odgovornosti družbenikov (Armour, 2005, str. 8). Posledično pa se velikokrat zgodi, da so podjetniki hkrati vključeni v dva stečajna postopka in sicer stečajni postopek nad pravno osebo in postopek osebnega stečaja.

Steiger (2016) je preučevala *ex post* in *ex ante* učinkovitost v postopkih osebnega stečaja. Ugotovila je, da mora biti odpust obveznosti *ex post* vedno del insolvenčne zakonodaje. V primeru, da nacionalni pravni redi odpusta obveznosti ne bi poznali, bi po mnenju avtorice pripeljalo do *ex ante* neučinkovitosti, kjer se podjetniki zaradi stigmatizacije in strahu pred morebitnim stečajem ne bi odločali za podjetništvo. Opozarja, da na drugi strani *ex ante* odpust obveznosti lahko vodi do večjega tveganja podjetnikov in moralnega hazarda, s tem pa na *ex post* nižji odstotek poplačila upnikov v insolvenčnih postopkih. Kljub temu je *ex post* odpust obveznosti neizogiben, saj bi bile v nasprotnem primeru spodbude za podjetniško aktivnost resno ogrožene, posledično bi imelo vpliv na gospodarsko rast in dalje družbeno blaginjo (Steiger, 2016).

Položaj podjetnikov v postopku reorganizacije

Na podjetniško aktivnost pomembno vpliva položaj podjetnika v postopku reorganizacije. Poslovodstvo (podjetnik) lahko v postopku reorganizacije ohrani nadzor nad gospodarsko družbo ali pa izgubi celotno moč pri upravljanju. Izguba celotne moči pri upravljanju ima negativne posledice predvsem za MSP, kjer je poslovodstvo in družbenik pravzaprav ena in ista oseba. Insolvenčna zakonodaja, kjer je poslovodstvo v postopku reorganizacije zamenjano vodi v *ex ante* nepravočasno uvedene insolvenčne postopke. Hkrati pa tudi predstavlja razlog, zakaj stečajni postopki prevladujejo nad postopki reorganizacije. V insolvenčni zakonodaji kjer podjetniki izgubijo celotno moč pri upravljanju v obeh insolvenčnih postopkih, pravzaprav ni motivacije za izbiro postopka reorganizacije (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 983-984).

Številni avtorji so mnenja, da za zamenjavo poslovodstva v postopku reorganizacije MSP ni ekonomskih razlogov. Na primer, Cepec in Graž (2021) menita, da ohranitev obstoječega poslovodstva ne poveča verjetnosti za stečaj podjetja po reorganizaciji. Dalje Gastron (1997) ugotavlja, da umik obstoječega vodstva negativno vpliva na motivacijo za vlaganje specifičnih znanj in investiranja. Zaradi osebne vpletenosti poslovodstva (podjetnikov) je uporaba insolvenčnih postopkov zadnja možnost. *Ex ante* nepravočasno začeti insolvenčni postopki povzročijo, da podjetje ki se sooča s finančnimi težavami, kjer bi za učinkovito delovanje bil dovolj že postopek reorganizacije, zaradi zavlačevanja vodi do položaja, kjer je za podjetje edini smiselni postopek likvidacija. *Ex ante* spodbude, kot na primer ohranitev nadzora nad podjetjem v postopku reorganizacije zmanjšajo podjetniško tveganje (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017) Ohranitev nadzora pri upravljanju v postopku reorganizacije vpliva na *ex ante* višjo podjetniško aktivnost.

Zadrževanje premoženja in samodejno zaustavitev izvršb

Zadrževanje premoženja in samodejno zaustavitev izvršb je izrednega pomena za ohranjanje delovanja podjetja kljub insolventnosti v postopku reorganizacije. Zaustavitev izvršb ob nastanku insolventnosti pomeni, da upniki ne morejo izterjati svojih terjatev preko izvršilnega prava, ampak lahko sodelujejo zgolj pri kolektivnem postopku insolvenčnega

prava. S tem, ko se ustavijo vsi izvršilni postopki in se prepreči zavarovanim upnikom, da bi enostransko zasegli premoženje podjetja z jamstvi, se omogoči podjetju nadaljno poslovanje in opravljanje dejavnosti. Podjetniki (poslovodje) imajo v vmesnem času možnosti za komunikacijo z upniki, ter priložnost da se izognejo likvidaciji (Lee, Yamakawa & Peng, 2008, str. 4).

Mehanizem zadrževanja premoženja in samodejna zaustavitev izvršb ima *ex ante* pozitiven vpliv na podjetniško aktivnost ter ugodne učinke za upnike. V primeru, da nacionalni pravni redi ne poznajo samodejno zaustavitev izvršb in zadrževanje premoženja, lahko spodbudi upnike k tekmi za izterjavo dolgov, kar pa lahko vodi v predčasno likvidacijo (Lee, Yamakawa & Peng, 2008, str. 4; Armour, 2001; Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 983-984). Torej mehanizem zadrževanja premoženja in samodejno zaustavitev izvršb vodi tako v *ex ante* pozitiven učinek na podjetniško aktivnosti in *ex post* učinek na vrednost premoženja dolžnika, ki se razdeli v insolvenčnem postopku.

3.2.3 Usmerjenost insolvenčne zakonodaje in vpliv na podjetniško aktivnost

Države imajo različno oblikovana pravila insolvenčnega prava in tudi način njegovega izvajanja. Način izvajanja insolvenčne zakonodaje lahko spodbuja ali odvrča posameznike od podjetniške aktivnosti ter dolgoročno vpliva na gospodarsko rast in razvoj. Literatura deli usmerjenost insolvenčne zakonodaje glede na prijaznost do glavnih akterjev insolvenčnih postopkov tj. dolžnik in upnik (Lee, Yamakawa & Peng, 2008, str. 1).

Usmerjenost insolvenčne zakonodaje delimo na:

- upniku prijazno insolvenčno zakonodajo (interes upnikov je pred dolžnikovimi, ostra do propadlih podjetnikov in podjetij v stečaju, jo zagovarjajo procesualisti) in
- dolžniku prijazno insolvenčno zakonodajo (zagovarja stališče, da je izstop insolventnih podjetij in podjetnikov del ekonomskega procesa, jo zagovarjajo tradicionalisti).

Skozi zgodovino so se cilji insolvenčnega prava spreminjali (Cepec, 2016a, str. 6). V preteklosti je bila insolvenčna zakonodaja usmerjena predvsem v kaznovanje dolžnikov. Vsakokrat, ko posameznik ni mogel poplačati svojih obveznosti, so njegovo dejanje označili za kaznivo. Goljufive dolžnike so doletele zaporne in smrtne kazni, ter suženjstvo. Nepomembno je bilo ali je dolžnik insolventen zaradi goljufije, prevelike naklonjenosti k tveganju ali zaradi dogodkov, na katere ni imel vpliva. Postopoma je insolvenčno pravo postalo kolektivno sredstvo za izterjavo dolga (Morawska, Prusak, Banasik, Pustułka & Groele, 2020, str. 661). Še dandanes ni enotno, kaj naj bi pravzaprav bil cilj insolvenčnega prava. Ker si raziskovalci niso enotni o ciljnih insolvenčnega prava, sta se oblikovali dve šoli insolvenčnega prava in sicer šola procesualistov in tradicionalistov. Procesualisti menijo, da so cilji insolvenčnega prava maksimiziranje premoženja upnikovih terjatev ter minimiziranje stroškov dolžniškega zadolževanja, medtem ko tradicionalisti menijo, da cilj insolvenčnega prava ni zgolj maksimiziranje premoženja upnikov temveč tudi pomoč tistim

akterjem insolvenčnih postopkov, ki jih bo insolventnost dolžnika najbolj prizadela na primer zaposlene, lokalne skupnosti, dobaviteljev idr. (Cepec, 2016a, str. 21-22). Način oblikovanja in usmerjenost insolvenčne zakonodaje v nacionalnih pravnih redih je torej odvisna od ciljev, ki jim zakonodajalci sledijo. Upnikom prijazno insolvenčno zakonodajo bodo imele države, kjer prevladuje mnenje procesualistov, in obratno, dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja bo prisotna v okolju tradicionalistov.

Oblikovanje pravnih pravil vpliva na vedenje vseh akterjev na trgu že *ex ante* pred nastankom insolventnosti. Blazy, Chopard in Fimayer (2008) so s pomočjo smernic Svetovne banke (angl. World Bank) opredelili razlike v pravnih pravilih, ki vplivajo na usmerjenost insolvenčne zakonodaje. To so 1) obstoj mehanizma zadrževanja premoženja in samodejna zaustavitev izvršb, 2) položaj poslovođij (podjetnikov) v postopku reorganizacije in 3) razumevanje pravila absolutnih prednosti pri poplačilu terjatev v insolvenčnih postopkih (Blazy, Chopard & Fimayer, 2008, str. 256). Ker preučujem položaj podjetnikov, ki lahko na trgu opravljajo dejavnost kot fizična oseba, dodajam še razliko 4) priložnost za nov začetek (reorganizacija in odpust dolga, ter obseg izvzetega osebnega premoženja, ki ne gre v stečajno maso v postopku osebnega stečaja) (Peng, Yamakawa & Lee, 2010, str. 520; Armour, 2005, str. 8-9). Opozarjam, da države nimajo zgolj eno upnikom ali dolžnikom prijazno insolvenčno zakonodajo, temveč je pogosto mešanica obeh usmeritev, ali pa se pravna pravila nagibajo v eno izmed usmeritev. V nadaljevanju predstavim značilnosti dolžnikom in upnikom prijazne insolvenčne zakonodaje, pri čemer dodajam da so pravni redi držav oblikovani različno in skoraj nobene države ni, ki bi jo lahko v celoti uvrstili v eno izmed usmeritev.

Značilnosti dolžnikom (podjetnikom) prijazne insolvenčne zakonodaja so obstoj mehanizma zadrževanja premoženja in samodejna zaustavitev izvršb, poslovodje (podjetniki) v postopku reorganizacije lahko obdržijo nadzor nad poslovanjem podjetja, ter omogoča obstoj različnih razredov upnikov in različno obravnavo med upniki v insolvenčnem postopku (Blazy, Chopard & Fimayer, 2008). Insolventnost podjetja še ne pomeni nujno tudi stečaj, saj dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja spodbuja možnost reorganizacije kot enega izmed ciljev pomoči preostalim akterjem v insolvenčnem postopku (zaposleni, lokalna skupnost idr.). V postopku osebnega stečaja nad podjetnikom imajo upniki pravico zahtevati osebno in poslovno premoženje dolžnika, ampak zaradi obstoja mehanizma odpusta obveznosti podjetnika, upnikom ni dovoljeno zahtevati izpolnitev nepoplačanih terjatev. Ker se ne bremeni prihodnjih zaslužkov podjetnika, White (2016) tako možnost imenuje »nov začetek«. Odpust obveznosti v postopku osebnega stečaja je pomemben tudi za tiste podjetnike, ki opravljajo dejavnost v okviru gospodarske družbe. Čeprav v pravni teoriji velja, da so družbeniki (podjetniki) v gospodarskih družbah omejeno odgovorni za dolgove družbe, je zaradi zahtev posojilodajalcev (banke in druge finančne institucije) po osebnih jamstvih, v praksi pogosto, da se podjetniki hkrati soočajo z dvema stečajnima postopkoma in sicer stečajnim postopkom nad pravno osebo in postopkom osebnega stečaja (Lee, Yamakawa & Peng, 2008, str. 4).

Značilnosti upnikom prijazne insolvenčne zakonodaje so neobstoj avtomatičnega mehanizma zadrževanja premoženja in samodejne zaustavitve izvršb (na predlog strank v insolvenčnem postopku je ta mogoč), poslovodje (podjetniki) v postopku reorganizacije izgubijo celotno moč pri upravljanju, ter obstoj pravila absolutnih prednosti. Upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja temelji na ideji ekonomske učinkovitosti, kjer je cilj maksimizacija premoženja dolžnikovega premoženja, ne glede na vrsto insolvenčnega postopka. (Cepec, 2016a, str. 31-32). Torej, izbira vrste insolvenčnega postopka je odvisna od razlike med likvidacijsko vrednostjo in vrednostjo delujočega podjetja. Upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja stigmatizira podjetnike z neobstojem mehanizma odpusta obveznosti (Prusak, Morawska, Łukowski & Banasik, 2022, str. 477-478).

Intuitivno predvidevamo, da dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja vodi v večjo podjetniško aktivnost in obratno, upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja znižuje interes posameznikov za opravljanje podjetniške dejavnosti. Raziskovalci menijo, da opredelitev vpliva na podjetniško aktivnost ne more biti enoznačna. Djankov, Hart, McLiesh in Shleifer (2008) ugotavljajo, da ima usmerjenost insolvenčne zakonodaje vpliv na ponudbeno stran financiranja podjetij. MSP zaradi majhnosti in prevelikega vpliva zunanjega okolja niso privlačna za posojilodajalce. Upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja zaradi svoje strogosti do dolžnikov, spodbuja podjetnike k pravočasnemu poplačilu obveznosti ter upnikom daje večjo moč pri izterjavi terjatev v primeru neplačila. Večja moč izterjave vpliva na višji odstotek poplačila terjatev upnikov v insolvenčnih postopkih. Bolj kot so insolvenčni postopki upnikom prijazni, boljši bodo kreditni pogoji (zmanjša se strošek dolžniškega financiranja) za dolžnike, in obratno (Cepec, 2016a, str. 20). Upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja lahko vpliva na višjo podjetniško aktivnost saj rešuje izziv financiranja MSP. Vpliv povečane ponudbe financiranja posojil je pomemben predvsem za podjetnike, ki si želijo rasti, za kar pa potrebujejo finance (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 980-981).

Dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja spodbuja podjetniško aktivnost z zmanjševanjem posrednih stroškov insolventnosti (mehanizem odpust obveznosti, postopek reorganizacije, možnost, da poslovodstvo obdrži nadzor nad podjetjem in drugo), ter tako naredi vstop podjetnikom bolj privlačen. Dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja znižuje izstopne ovire z uvedbo preprostih, krajših in cenejših insolvenčnih postopkov. Znižanje izstopnih ovir ima posledico znižanje vstopnih ovir (Peng, Yamakawa & Lee, 2010, str. 518). Hkrati pa dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja spodbuja upnike, da omejijo obseg financiranj MSP s strožjimi pogoji (osebna jamstva, visoki stroški posojil, nedostopnost v prvih letih delovanja idr.). To je predvsem posledica zmanjšanja pravic upnikov v insolvenčnih postopkih ter povečanega števila stečajnih postopkov. Povečano število stečajnih postopkov je posledica moralnega hazarda. Podjetniki so pripravljene več tvegati, in sprejemati nezanesljive projekte, četudi je verjetnost uspešno opravljenih projektov nizka (Lee, Yamakawa & Peng, 2008, str. 1-2; Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 980-981). V okolju, kjer imajo posojilojemalci več informacij kot posojilodajalci

o kakovosti projektov financiranja, obsegu tveganja in obstoju odpusta obveznosti, bodo posojilodajalci pripravljene manj posojati (Armour, 2005, str. 6-9).

Estrin, Mickiewicz in Rebmann (2017, str. 980-981) ugotavljajo, da verjetnost posameznika, da vstopi v podjetništvo, ni odvisna zgolj od usmerjenosti insolvenčne zakonodaje, temveč tudi od podjetniške želje po rasti. Zmanjšan dostop do virov financiranja vpliva na podjetja, saj brez dolžniškega financiranja je rast podjetja otežena (Cepec, 2016a, str. 20). Podjetnik, ki si bo želel večjo rast, bo za širitev poslovanja potreboval financiranje bank in drugih finančnih institucij. Takemu podjetniku bo bolj privlačna upnikom prijazna zakonodaja. Obratno, podjetnik brez interesa po rasti, bo bolj naklonjen dolžnikom prijazni zakonodaji, saj lahko v primeru stečaja izkoristi odpust obveznosti ter lažje preživi na trgu neodvisno od zunanjega okolja in morebitnih pretresov na trgu (Estrin, Mickiewicz & Rebmann, 2017, str. 980-981; Cepec, 2016a, str. 20).

Sklenemo, da je učinek usmerjenosti insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost nejasen. Dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja znižuje stroške propada insolventnih podjetij. To naredi vstop za potencialne podjetnike bolj privlačen. Na drugi strani upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja omogoča večjo dostopnost do virov financiranja ter tako vpliva na privlačnost vstopa potencialnih podjetnikov (Djankov, Hart, McLiesh & Shleifer, 2008). White (2005) predlaga kompromis med obema usmeritvama in sicer, da naj bo odstotek poplačil upniških terjatev vsaj toliko velik, da je na trgu še vedno prisotna ponudba dolžniškega financiranja pod razumnimi pogoji (v Cepec, 2016a, str. 20).

3.2.3.1 *Ex ante in ex post analiza usmerjenosti insolvenčne zakonodaje*

Značilnost upnikom prijazne insolvenčne zakonodaje je dolgotrajno zavlačevanje z vložitvijo predloga za začetek insolvenčnih postopkov. Zavlačevanje ima vpliv na *ex post* vrednost premoženja dolžnika v insolvenčnih postopkih in posledično na nižji odstotek poplačila upnikovih terjatev (Cepec & Kovač, 2016, str. 79). V zakonodaji usmerjeni v poplačilo upnikov je premalo *ex ante* spodbud, ki bi motivirale podjetnike, da bi pravočasno vložili predlog za insolvenčni postopek. Razlogi prepozno začelih insolvenčnih postopkov so izguba moči v upravljanju v postopku reorganizacije, pravilo absolutnih prednosti, ki določa, da morajo biti najprej poplačani vsi upniki v celoti, šele nato se preostalo premoženje razdeli med družbenike ter neobstoj mehanizma odpusta obveznosti. Cepec in Kovač (2016, str. 100) menita, da je za zasledovanje *ex ante* učinkovitosti potrebno spodbujati pravočasen začetek insolvenčnih postopkov s sočasno uporabo mehanizmov korenčca in palice, ter ne le palice ali le korenčca. Korenček v pravni analizi predstavlja sistem spodbud, palica pa sistem sankcij (Cepec & Kovač, 2016, str. 100). Omejena odgovornost podjetnikov za dolgove podjetja, v primeru gospodarske družbe, lahko vpliva na neučinkovito *ex ante* obnašanje podjetnikov. Asimetrija informacij med podjetjem in upniki lahko povzroči prehitro likvidacijo podjetja. Upniki imajo na voljo premalo informacij, da bi lahko izmerili ali je neko podjetje ekonomsko učinkovito ali ne. Dogodek prehitre likvidacije je *ex post*

neučinkovit. *Ex post* neučinkovitost prehitre likvidacije nadomesti *ex ante* učinkovitost stroge uporabe pravila absolutnih prednosti in pravici zavarovanih upnikov do uveljavljanja prednostnih terjatev. To znižuje strošek dolžniškega kapitala, saj so banke in druge finančne institucije pripravljene dati posojila, ampak pod določenimi pogoji (Franken, 2004, str. 653-654)

Dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja ima pozitiven *ex ante* učinek na pravočasno vložitev predloga za začetek insolvenčnih postopkov. Razlogi za spodbudo so večja verjetnost postopka reorganizacije, možnost posloводства (podjetnikov), da ohranijo nadzor nad poslovanjem v postopku reorganizacije ter obstoj mehanizma odpusta dolga. Poslovodje in družbeniki (podjetniki) si želijo na vsak način rešiti podjetje pred stečajnim postopkom. To lahko vodi v *ex post* dolgotrajne insolvenčne postopke, kjer bodo predlagani reorganizacijski postopki četudi je likvidacijska vrednost večja od delujoče vrednosti. Dolgotrajni insolvenčni postopki vodijo v *ex post* znižanje odstotka poplačila upnikovih terjatev. Vpliv nižjega odstotka poplačanih terjatev upnikov vpliva v nenaklonjenost financiranja podjetij. Posledica dolžnikom prijazne insolvenčne zakonodaje so torej višje obrestne mere ter omejena ponudba posojil (Franken, 2004, str. 655; Fossen, 2011).

Raziskovalci ugotavljajo, da mora učinkovita insolvenčna zakonodaja najti kompromis med dolžnikom in upnikom prijazno insolvenčno zakonodajo, saj obe hkrati temeljita na sočasni učinkovitosti in neučinkovitosti (White, 2005, v Cepec, 2016a, str. 20). Upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja negativno vpliva na *ex ante* spodbude podjetnikov za vložitev začetka insolvenčnih postopkov ter *ex post* prehitre likvidacije ekonomsko učinkovitih podjetij, ampak vpliva na večji obseg virov financiranja, ki je na voljo podjetjem. Dolžnikom prijazna insolvenčna zakonodaja pozitivno vpliva na *ex ante* spodbude podjetnikov za vložitev začetka insolvenčnih postopkov ter *ex post* reorganizacij ekonomsko učinkovitih podjetij. Hkrati pa lahko vodi do *ex post* dolgotrajnih insolvenčnih postopkov. Posledično upniki niso naklonjeni financiranju dolžniškega kapitala zaradi *ex post* nižjega odstotka poplačila terjatev upnikov.

3.3 Vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost

Način kako formalne institucije in vladne politike upravljajo s podjetniki in podjetji v dolgovih je pomemben sestavni del institucionalnega okolja. Podjetniki se vselej odzivajo na spodbude in omejitve, ki jih postavijo oblikovalci politik (Prusak, Morawska, Łukowski & Banasik, 2022, str. 474). Lee, Yamakawa in Peng (2008, str. 1) trdijo da institucionalno okolje pomembno vpliva na podjetniško aktivnost in gospodarsko rast nacionalnih držav. Formalna institucija, ki ureja položaj podjetnikov in podjetij v dolgovih je insolvenčno pravo. Z oblikovanjem insolvenčne zakonodaje lahko vladne politike spodbujajo podjetniško aktivnost (Lee, Yamakawa, Peng, & Barney, 2011, str. 505).

Za delujoče gospodarstvo je bistvo insolvenčnega prava v zagotavljanju mehanizmov, ki spodbujajo in omogočajo pravočasno in učinkovito likvidacijo ter drugo priložnost za

podjetnike z mehanizmom odpusta dolga in postopkom reorganizacije za tista podjetja, kjer je vrednost delujočega podjetja višja od njene likvidacijske vrednosti. Učinkovita insolvenčna zakonoda poveča odstotek poplačila upnikov v insolvenčnih postopkih in posledično poveča njihovo zaupanje, da bodo terjatve poplačane. To spodbudi financiranje MSP z daljšimi obdobji zapadlosti, nižjimi stroški posojil (tj. nižja obrestna mera), in manjšo ravno zavarovanja (tj. osebna jamstva). Učinkovita insolvenčna zakonodaja mora tudi najti ravnotežje med obema insolvenčnima postopkoma ter preprost prehod iz enega postopka v drugega. Insolvenčni postopek mora biti pravočasen, nepristranski in stremeti k učinkovitemu reševanju insolventnosti ob zagotavljanju pravične obravnave upnikov. Učinkovita insolvenčna zakonodaja mora omogočiti moratorij na izvršbe in se izogniti zmanjšanju dolžnikovega premoženja, ki sestavlja stečajno maso. Hkrati pa mora insolvenčni okvir težiti k integraciji z ostalimi pravnimi in ekonomskimi sistemi nacionalnih držav (World Bank Group, 2017, str. 7).

Številni avtorji trdijo, da je oblikovanje učinkovite insolvenčne zakonodaje pomembno predvsem na področju MSP, saj ti predstavljajo hrbtenico svetovnega gospodarstva (Gurrea-Martinez, 2021; Mrockova, 2022). Neučinkovit okvir insolvenčnega prava lahko *ex post* ovira postopek reorganizacije ekonomsko učinkovitih podjetji in drugo priložnost za poštene podjetnike. *Ex post* neučinkovit okvir insolvenčne zakonodaje lahko dalje negativno vpliva na zaposlovanje, gospodarsko rast in družbeno blaginjo. Pomanjkanje privlačnega izhoda za podjetja in podjetnike lahko *ex ante* neučinkovito zmanjša podjetniško aktivnost, saj podjetniki ne bodo pripravljene prevzemati tveganja in se zadolževati. Posledično lahko neprivačen okvir insolvenčne zakonodaje za MSP škoduje podjetništvu, inovacijam in dostopu do financiranja. V primeru, ko dolžnikova sredstva v insolvenčnem postopku niso *ex post* učinkovito dodeljena med upnike, lahko upniki (posojilodajalci) postanejo bolj nenaklonjeni odobritvi posojil z vidika *ex ante* učinkovitosti, kar pa na dolgi rok vodi do še večjih težav MSP pri pridobivanju virov financiranja (Gurrea-Martinez, 2021, str. 49).

V tabeli številka 2 je prikazan povzetek podpoglavja 3.2 in sicer kako posamezna merila učinkovitosti v insolvenčnih postopkih vplivajo na podjetniško aktivnost. V tabeli ponazorim samo merila, ki imajo pozitiven vpliv na podjetniško aktivnost. Na podlagi teoretičnega dela sklenem, da ima oblikovanje učinkovitega okvirja insolvenčne zakonodaje vpliv na podjetniško aktivnost, medtem ko je učinek usmerjenosti insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost nejasen.

Tabela 2: Povzetek meril učinkovitosti insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost

Učinkovitost insolvenčnih postopkov (merila)	Vpliv na podjetniško aktivnost
↓ stroški insolvenčnih postopkov	+
↓ trajanje insolvenčnih postopkov	+
↑ odstotek poplačila upnikovih terjatev	+
Mehanizem odpust obveznosti v postopku osebnega stečaja obstaja	+
Ohranitev nadzora nad upravljanjem podjetja v postopku reorganizacije	+
Obstoj mehanizma zadrževanja premoženja in samodejna zaustavitev izvršb	+

Vir: lastno delo.

4 EMPIRIČNA ANALIZA VPLIVA INSOLVENČNE ZAKONODAJE NA PODJETNIŠKO AKTIVNOST

V tem poglavju bo predstavljena krajša empirična analiza s katero želim potrditi teoretična dognanja. V analizi se bom osredotočila samo na vpliv meril *ex post* učinkovitosti insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost. Najprej bom predstavila namen in cilj analize in metodologijo, zatem sledi empirični del z opisno statistiko in krajšo panelno regresijsko analizo in nazadnje še sklep analize s predstavitvijo omejitev ter priporočila za nadaljnje raziskovanje.

4.1 Namen in cilj analize

Namen analize vpliva insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost je pridobiti vpogled, kako ureditev institucionalnega okolja stimulira podjetnike k sprejemanju podjetniških priložnosti. Na podlagi tega tudi presoditi, kako lahko oblikovalci politik z urejanjem in prilagajanjem insolvenčne zakonodaje, na primer s spodbudami in sanckijami, vplivajo na podjetniško aktivnost v državi. Z analizo želim podati uporabno informacijo, ki lahko služi razvoju insolvenčne zakonodaje.

Cilj analize je s pomočjo panelne regresijske analize na preučevanem vzorcu 27 držav v obdobju od leta 2012 do leta 2019 ugotoviti, ali ima insolvenčna zakonodaja vpliv na podjetniško aktivnost ter ugotoviti katera izmed meril *ex post* učinkovitosti v insolvenčnem pravu stimulira ali destimulira podjetniško aktivnost.

Na podlagi rezultatov analize bom odgovorila na raziskovalno vprašanje, ki sem si ga postavila na podlagi teoretičnih izhodišč.

Raziskovalno vprašanje: **Ali *ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja vpliva na višjo podjetniško aktivnost?** Merila, ki določajo *ex post* učinkovitost v ekonomski analizi insolvenčnega prava so 1) stroški insolvenčnih postopkov, 2) trajanje insolvenčnih postopkov in 3) odstotek poplačila upnikovih terjatev. V panelni regresijski analizi bodo moje neodvisne spremenljivke pravzaprav *ex post* merila učinkovitosti v insolvenčnem pravu, ter kontrolna spremenljivka stopnja rasti BDP. Odvisna spremenljivka, katero bom želela pojasniti pa je stopnja rasti novih podjetij v državi. V analizi bodo podatki 26 držav članic EU in Irske v obdobju od leta 2012 do leta 2019. Nizozemska je edina država, ki je članica EU, ampak sem jo v analizi izpustila, zaradi nezmožnosti pridobitve primerljivih podatkov. V okviru raziskovalnega vprašanja preverjam hipotezo: *Ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja vpliva na višjo podjetniško aktivnost.

4.2 Metodologija

4.2.1 Teoretične osnove

Empirični del magistrskega dela je sestavljen iz krajše kvantitativne analize. Kvantitativno raziskovanje opredelimo kot preverjanje teoretičnih dognanj z uporabo številčnih podatkov. Številčne podatke analiziramo in medsebojno primerjamo s statističnimi metodami. S kvantitativnim raziskovanjem lahko primerjamo različne finančne podatke med seboj, vrednotimo uspešnosti podjetij in gospodarstev, prikazujemo trende in podobo. Uporaba kvantitativnih analiz v ekonomiji je pogosta (CFI, 2022). Kvantitativna analiza vpliva insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost je sestavljena iz sklepne statistične analize, kjer z uporabo panelne regresijske analize skušamo iz podatkov vzorca sklepati o stanju na celotni populaciji.

Panelna regresijska analiza je statistična, ekonometrična metoda za analizo dvodimenzionalnih podatkov, znanih tudi kot longitudinalnih podatkov, v katerem se opazuje vedenje enot skozi čas. Enote so na primer države, podjetja in posamezniki, ki se jih opazuje v več zaporednih časovnih obdobjih (Yaffe, 2022, str. 1-3). Panelna regresijska analiza je pravzaprav model večkratne linearne regresijske analize za posamezno presečno enoto $i = 1, \dots, N$, ki ga opazujemo v več časovnih obdobjih $t = 1, \dots, T$.

Enačbo panelne regresijske analize (1) zapišemo kot:

$$y_{it} = b_0 + b_1x_{1it} + \dots + b_nx_{nit} + e_{it} \quad (1)$$

kjer je y_{it} odvisna spremenljivka, b_0 , b_1 in b_n predstavljajo parcialne regresijske koeficiente, x_1 in x_n sta neodvisni spremenljivki, i predstavlja dimenzijo presečne enote opazovanja, ter t označuje dimenzijo časovne enote opazovanja. Napako modela označujemo z e . V panelni regresijski analizi ima napaka velik pomen. Pomaga ugotoviti, ali analiziramo na podlagi modela fiksnih ali slučajnih učinkov (Yaffe, 2022, str. 1-3).

Obstaja več načinov analiziranja panelnih podatkov. V magistrskem delu sem uporabila model stalnih učinkov (angl. fixed effect model) in model slučajnih učinkov (angl. random effect model). Razlika med modeloma je v stohastičnosti spremenljivk, ki jih napaka e_{it} predpostavlja. Model stalnih učinkov predpostavlja, da ima pojasnevalna spremenljivka stalen odnos med neodvisno spremenljivko v vseh opazovanjih, torej lastnosti enot niso rezultat naključne variacije in se ne spreminjajo skozi čas. Model slučajnih učinkov pa predpostavlja, da ima pojasnevalna spremenljivka stalen odnos med neodvisno spremenljivko, ampak se ti odnosi razlikujejo med enotami opazovanja (Yaffe, 2022, str. 1-9). Kateri model bomo izbrali temelji na Hausman-ovem testu. Ničelna domneva, temelji na predpostavki, da ima naš model slučajne učinke. Torej, v primeru ko zavrnamo ničelno domnevo, sprejmemo sklep, da ima naš model fiksne učinke.

4.2.2 Opis vzorca

Vse potrebne podatke za analizo *ex post* vpliva insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost sem pridobila preko podatkovnih baz portala Svetovne banke – Doing Business in Entrepreneurship Database ter statističnega urada EU – Eurostat. Podatki so javno objavljeni na spletnih straneh omenjenih institucij.

Preučevani vzorec je sestavljen iz podatkov 26 držav članic EU in Irske v obdobju 2012 – 2019. Nizozemska je edina država članica EU, za katero na podlagi javno dostopnih podatkovnih baz nisem mogla pridobiti primerljivih podatkov, zato tudi ni vključena v analizo. Leti 2020 in 2021 namerno nisem vzela v analizo zaradi COVID-19 epidemije, za katero številni trdijo, da ni bila samo zdravstvena temveč tudi ekonomska kriza. Omenjeno bi lahko imelo bistven vpliv na preučevan model.

Opozarjam, da podatki o deležu novonastalih podjetij (pridobljeni preko Entrepreneurship Database) in stopnji rasti BDP (pridobljeni preko Eurostat) temeljijo na dejanskih, empiričnih podatkih vsake izmed držav. Podatki o *ex post* merilih insolvenčne zakonodaje tj. strošek, trajanje in odstotek poplačila upniških terjatev v insolvenčnem postopku (pridobljeni preko Doing Business – kriterij reševanje insolventnosti) pa ne predstavljajo realnega izračuna za posamezno državo, temveč temeljijo na strokovni oceni in anketnemu vprašalniku, ki vsebuje, hipotetični primer izmišljenega podjetja v hotelskem sektorju v izbrani državi. Kriterij reševanje insolventnosti meri učinkovitost finančnega prestrukturiranja konkretnega hotela v določeni državi (The World Bank, brez datuma d). Anketni vprašalnik predpostavlja, da ima vsaka država isti hipotetični primer. Izmišljeno podjetje je gospodarska družba, ki deluje v hotelskem sektorju, locirana je v največjem poslovnem mestu v državi, je v 100 odstotno domači lasti, ustanovitelj je tudi večinski družbenik, sredstva družbe predstavlja zgradba, katera služi upravljanju dejavnosti (hotel), podjetje ima 10 letno posojilno pogodbo, ki predstavlja 74 odstotkov dolžniškega vira financiranja, preostalih 26 odstotkov predstavljajo obveznosti do dobaviteljev, države in drugo (The World Bank, brez datuma d). Rezultati pridobljeni z uporabo podatkov kriterijev

reševanje insolventnosti nam torej ne dajo realnih rezultatov, temveč predvidevanje insolvenčnih strokovnjakov.

Doing Business je projekt, ki omogoča objektivno primerjavo poslovanja gospodarskih družb na področju pravne regulative v 190 državah. Projekt primerja enostavnost poslovanja vsake izmed držav na podlagi 10 kriterijev (ustanavljanje podjetij, pridobitev gradbenega dovoljenja, dostop do elektrike, prenos lastninske pravice na nepremičninah, pridobivanje posojil, zaščita manjšinskih vlagateljev, plačevanje davkov, čezmejno trgovanje, izvrševanje pogodb in reševanje insolventnosti). Kriteriji služijo rangiranju držav glede na enostavnost poslovanja (angl. ease of Doing Business Rank). Poleg teh kriterijev, Doing Business meri še predpise o zaposlovanju delavcev in sodelovanje podjetij z vlado. Omenjena kriterija ne uvrščamo v oceno enostavnosti poslovanja (The World Bank, brez datuma d). Prednosti projekta Doing Business je predvsem v neporedni primerjavi nacionalnih zakonodaj in podjetniškega okolja. Ker imajo države zakonodajo pogosto različno oblikovano, indeks omogoča standardizirano primerjavo. Največja slabost projekta Doing Business je v tem, da ne nudi realnih podatkov, temveč se opira na hipotetičen, izmišljen primer (Cepec, 2016b, str. 107). Zaradi neustrezne metodologije, napak pri poročanju in organizacijskih težav so s projektom Doing Business v letu 2021 prenehali. Kljub temu, še vedno predstavlja pomembno orodje za oblikovalce vladnih politik in podjetnike pri sprejemanju odločitev.

Za namen moje empirične analize sem uporabila kriterij reševanje insolventnosti (angl. resolving insolvency). Kriterij reševanje insolventnosti je sestavljen iz *ex post* meril (strošek, trajanje in odstotek poplačila upnikovih terjatev v insolvenčnih postopkih) in kvalitativnih kazalnikov, ki se dotikajo predvsem k usmerjenosti dolžnikom/upnikom prijazni zakonodaji. Ker me je v empirični analizi zanimal vpliv *ex post* meril učinkovitosti na podjetniško aktivnost, kvalitativnih meril nisem upoštevala.

4.2.3 Panelni regresijski model

Enačba panelne regresijske analize vpliva insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost (2) zapišemo kot:

$$Delez_Nova_Podj_{it} = b_0 + b_1 Str_{it} + b_2 Poplač_{it} + b_3 Čas_{it} + b_4 St_rast_BDP_{it} + e_{it} \quad (2)$$

kjer odvisna spremenljivka *Delez_Nova_Podj_{it}* predstavlja delež novonastalih podjetij v posameznem letu. V izračun so vzeti podatki zasebnih podjetij organiziranih kot družbe z omejeno odgovornostjo. Podatki so pridobljeni s podatkovne baze The World Bank – Entrepreneurship Database. Je sestavljen kazalnik (3) pridobljen z enačbo:

$$Delez_Nova_Podj = \frac{\text{št.novih podjetij v letu}}{\text{št.vseh podjetij v letu}} * 100 \quad (3)$$

Kazalnik deleža novonastalih podjetij prikazuje podjetniško aktivnost v izbrani državi in v določenem letu. Pri tem zopet opozarjam, da je podjetniška aktivnost pojem, ki nima enotne

opredelitve, hkrati tudi ne obstaja enoten način merjenja (več o tem, zapisano v razdelku 2.3.2)

Neodvisne spremenljivke uporabljene v modelu so stroški insolvenčnih postopkov (Str_{it}), odstotek poplačila upnikovih terjatev v insolvenčnih postopkih ($St_Poplač_{it}$), trajanje insolvenčnih postopkov ($Čas_{it}$) in kontrolna neodvisna spremenljivka stopnja rasti BDP ($St_rast_BDP_{it}$).

Spremenljivka stroški insolvenčnih postopkov je evidentirana kot odstotek vrednosti premoženja podjetja, ki se razdeli med upnike. Spremenljivka je vzeta iz podatkovne baze The World Bank – Doing Business. Strošek vključuje sodne stroške in takse, stroške stečajnih upraviteljev, sodnih izvedencev, izvršiteljev in drugih, ki sodelujejo v postopku, ter ostali administrativni stroški (The World Bank, brez datuma c). Čim nižji so stroški insolvenčnih postopkov, tem večja je *ex post* učinkovitost insolvenčnih postopkov.

Poplačilo upnikov je druga neodvisna spremenljivka uporabljena v modelu. Poplačilo upnikov prikazuje koliko terjatev v centih na dolar, so zavarovani upniki uspeli izterjati v insolvenčnih postopkih ali postopkih izvršb. Podatki so pridobljeni iz podatkovne baze The World Bank – Doing Business (The World Bank, brez datuma c). Več kot upniki uspejo iztržiti v insolvenčnih in izvršljivih postopkih, bolj učinkovita je *ex post* insolvenčna zakonodaja.

Trajanje insolvenčnih postopkov je tretja neodvisna in hkrati tudi zadnje *ex post* merilo učinkovitosti insolvenčnih postopkov. Trajanje insolvenčnih postopkov je zapisano v letih, in meri čas, ki je potreben za dokončanje insolvenčnega postopka tj. ko upniki dobijo poplačilo terjatev, ali ko se postopek predčasno konča, saj ni dovolj premoženja za celotno poplačilo dolga. Podatki za spremenljivko so pridobljeni iz podatkovne baze The World Bank – Doing Business (The World Bank, brez datuma c). *Ex post* učinkovitost insolvenčnih postopkov določa, da mora biti trajanje postopkov čim krajše.

Kontrolna spremenljivka vzeta v model je stopnja rasti BDP, ki prikazuje odstotno spremembo BDP v stalnih cenah v določenem letu, v primerjavi s preteklim letom. BDP je merilo gospodarske razvitosti države. V teoriji velja, da višja kot je podjetniška aktivnost, tem višja je tudi gospodarska rast in razvoj. Podatke o stopnji rasti BDP sem pridobila preko statističnega urada na ravni EU in sicer podatkovne baze Eurostat.

4.3 Analiza

Zaradi večdimenzionalnosti preučevanih spremenljivk sem opravila panelno regresijsko analizo s Stata statističnim programskim paketom. V prilogi 1 je tabela z vsemi zbranimi podatki za 27 držav vključenimi v analizo med leti 2012 in 2019. V prilogi 2 je izpis iz statističnega programa Stata.

Tabela številka 3 prikazuje opisno statistiko ključnih značilnosti podatkov in sicer aritmetično sredino ter minimalno in maksimalno vrednost.

Tabela 3: Opisna statistika podatkov vključenih v model

Spremenljivka	n	povprečje	min	max
Stroški insolvenčnih postopkov	216	10,43	1,00	22,00
Poplačilo upnikov v insolvenčnih postopkih	216	61,28	28,6	93,1
Trajanje insolvenčnih postopkov	216	2,04	0,40	4,00
Stropanja rasti BDP	216	2,39	-7,10	25,2
Delež novonastalih podjetij	216	7,49	2,87	13,39

Vir: lastno delo.

V analizi je 27 opazovanih enot v obdobju od leta 2012 do leta 2019. Strokovnjaki, za konkreten primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja in da bi bil povprečni strošek takega postopka 10,43% vrednosti premoženja podjetja, ki bi se razdelilo med upnike. Norveški strokovnjaki, za konkretni primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja in da bi bili stroški takega postopka 1% glede na vrednost premoženja podjetja, ki bi se razdelilo med upnike. Norveški strokovnjaki predvidevajo najceneje. Najdražje postopke predvidevajo italijanski strokovnjaki in sicer, za konkretni primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja in da bi bil strošek takega postopka 22%. Strokovnjaki, za konkretni primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja in da bi v povprečju upniki dobili 61,28 centov na vsak dolar zavarovanih terjatev. Najmanjši odstotek poplačila upniških terjatev v primeru postopku finančnega prestrukturiranja konkretnega primera predvidevajo romunski strokovnjaki, in sicer 28,6 centov na dolar. Norveški strokovnjaki, za konkretni primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja, kjer bi v upniki dobili 93,1 centa na dolar. Strokovnjaki, za konkreten primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja, povprečen časa trajanja takega postopka bi bil 2,04 leta. Najhitrejši postopek finančnega prestrukturiranja predvidevajo irski strokovnjaki. Irski strokovnjaki za konkretni primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja, čas trajanja tistega postopka bi bil manj kot pol leta. Najdaljši postopek finančnega prestrukturiranja predvidevajo na Slovaškem in sicer slovaški

strokovnjaki, za konkretni primer predvidevajo, da bi se postopek rešil kot postopek finančnega prestrukturiranja, za kar bi potrebovali 4 leta.

Povprečna stopnja rasti BDP je 2,39%. Najnižjo in hkrati negativno rast BDP je imela Grčija v letu 2012. Ta se je v primerjavi z letom 2011 zmanjšala za 7,1 odstotne točke. Najvišjo gospodarsko rast pa je imela Irska v letu 2015 in sicer v primerjavi z letom 2014, je ta narasla za 25,2 odstotne točke. V povprečju so novonastala podjetja vsako leto zavzemala 7.49% vseh podjetij v državah, od tega je bilo na Poljskem v letu 2015 delež novih podjetij kar 13,39%, najmanj novih podjetij gledano na vsa podjetja v državi pa je nastalo v Avstriji v letu 2019 in sicer zgolj 2,88% od vseh podjetij.

V tabeli številka 4 je prikazana korelacijska matrika na podlagi Pearsonovega korelacijskega koeficienta, s katerim merimo smer in moč linearne povezanosti med dvema spremenljivkama, ne pa tudi vpliv ene spremenljivke na drugo. Moč Pearsonovega koeficienta korelacije (r_{x_1,x_2}) opredelimo kot (Benstat.si, brez datuma):

- 0,00 = ni povezanosti,
- 0,01 – 0,19 = zelo šibka povezanost
- 0,20 – 0,39 = šibka povezanost
- 0,40 – 0,69 = srednje močna povezanost
- 0,70 – 0,89 = močna povezanost
- 0,9 – 1,0 = zelo močna povezanost

Tabela 4: Korelacijska matrika

	Delež novonastalih podjetij	Stroški insolvenčnih postopkov	Poplačilo upnikov v insolvenčnih postopkih	Trajanje insolvenčnih postopkov	Stopnja rasti BDP
Delež novonastalih podjetij	1,000				
Stroški insolvenčnih postopkov	-0,0839 (p = 0,2191)	1,000			
Poplačilo upnikov v insolvenčnih postopkih	-0,0818 (p=0,2312)	-0,4492* (p=0,000)	1,000		
Trajanje insolvenčnih postopkov	0,1003 (p=0,1418)	0,4560* (p=0,000)	-0,7988* (p=0,000)	1,000	
Stopnja rasti BDP	0,1524* (p=0,0251)	0,0279 (p=0,6838)	-0,0761 (p=0,2654)	0,0403 (p=0,5555)	1,000

Vir: lastno delo.

Na podlagi korelacijske matrike ugotovimo povezanost med deležem novonastalih podjetij in stopnjo rasti BDP ($r_{Delež_Nova_Podj, St_rast_BDP} = 0,1524$). Na podlagi vzorčnih podatkov v tabeli 4 ocenjujemo, da je Pearsonov koeficient korelacije med spremenljivko delež novonastalih podjetij in spremenljivko stopnjo rasti BDP enak 0,1524, kar pomeni, da je povezanost med tema dvema spremenljivkama šibka in pozitivna.

Na podlagi korelacijske matrike ugotovimo povezanost med stroški insolvenčnih postopkov in poplačilom upnikov v insolvenčnih postopkih ($r_{Str_post, Poplac_Upn} = -0,4492$). Na podlagi vzorčnih podatkov v tabeli 4 ocenjujemo, da je Pearsonov koeficient korelacije med spremenljivko stroški insolvenčnih postopkov in spremenljivko poplačilo upnikovih terjatev enak -0,4492, kar pomeni, da je povezanost med tema dvema spremenljivkama srednje močna in negativna.

Na podlagi korelacijske matrike ugotovimo povezanost med stroški insolvenčnih postopkov in trajanjem insolvenčnih postopkov ($r_{Str_Post, Cas_Trajanja} = 0,4560$). Na podlagi vzorčnih podatkov v tabeli 4 ocenjujemo, da je Pearsonov koeficient korelacije med spremenljivko stroški insolvenčnih postopkov in spremenljivko čas trajanja insolvenčnih postopkov enak 0,4560, kar pomeni, da je povezanost med tema dvema spremenljivkama srednje močna in pozitivna.

Na podlagi korelacijske matrike ugotovimo povezanost med poplačilom upnikovih terjatev in trajanjem insolvenčnih postopkov ($r_{Poplac_Upn, Cas_Trajanje} = -0,7988$). Na podlagi vzorčnih podatkov v tabeli 4 ocenjujemo, da je Pearsonov koeficient korelacije med spremenljivko poplačilo upnikovih terjatev in spremenljivko čas trajanja insolvenčnih postopkov enak -0,7988, kar pomeni, da je povezanost med tema dvema spremenljivkama močna in negativna.

Za ostale spremenljivke pri stopnji značilnosti ($p = 0,05$) pa ne moremo trditi, da obstaja medsebojna povezanost med dvema spremenljivkama.

V tabeli številka 5 so prikazani rezultati panelne regresijske analize po metodi slučajnih učinkov, izvedene preko programskega statističnega orodja Stata. V analizi ugotavljamo, ali je delež novonastalih podjetij odvisen od stroškov insolvenčnega postopka, poplačila upnikov, časa trajanja in stopnje rasti BDP. Izpis panelne regresijske analize po metodi stalnih učinkov v prilogi številka 2.

Tabela 5: Rezultati panelne regresije po metodi slučajnih učinkov

Delež novonastalih podjetij (odvisna spremenljivka)			
Pojasnjevalna spremenljivka	koeficient	z	p > z
Stroški insolvenčnih postopkov	-0,258	-3,87	0,000
Poplačilo upnikov v insolvenčnih postopkih	-0,023	-1,79	0,073
Trajanje insolvenčnih postopkov	0,578	1,45	0,147
Stopnja rasti BDP	0,073	2,18	0,029
Konstanta	10,633	5,78	0,000

* $p < |z| = 0,05$ oz. $\alpha = 0,05$, število skupin = 27, število opazovanj = 216, $R^2 = 0,1409$.

Vir: lastno delo.

Na polagi zgornje tabele lahko določimo vpliv *ex post* meril učinkovitosti insolvenčne zakonodaje in stopnje rasti BDP na delež novonastalih podjetij oziroma podjetniško aktivnost. Na podlagi vzorčnih podatkov lahko trdimo, da na podjetniško aktivnost značilno vplivajo stroški insolvenčnih postopkov. Drugi parcialni regresijski koeficient b_2 je enak -0,258, vrednost z- statistike pri preizkušanju ničelne domneve je -3,87. Stopnja značilnosti je 0,000 in je manjša od $\alpha = 0,05$. Zato lahko zavrnilo ničelno domnevo ($H_0: b = 0$) pri $p = 0,000$ in sprejmemo alternativno domnevo ($H_1: b \neq 0$). Regresijski koeficient b_2 ima negativni vpliv, kar pomeni da imajo države z višjimi stroški insolvenčnih postopkov, manjši delež novoustanovljenih podjetij. Na podlagi vzorčnih podatkov podamo sklep, in sicer, če se stroški postopkov povečajo za 1 odstotno točko, se delež novoustanovljenih podjetij zmanjša za 0,258 odstotne točke, pri čemer ostanejo ostale pojasnjevalne spremenljivke nepspremenjene.

Na podlagi vzorčnih podatkov tudi lahko trdimo, da na podjetniško aktivnost značilno vpliva stopnja rasti BDP. Stopnja rasti BDP je kontrolna spremenljivka v modelu. Parcialni regresijski koeficient b_4 je enak 0,073, vrednost z- statistike 2,18, stopnja značilnosti je 0,029 in je manjša od $\alpha = 0,05$. Zato lahko zavrnilo ničelno domnevo ($H_0: b = 0$) pri $p = 0,0029$ in sprejmemo alternativno domnevo ($H_1: b \neq 0$). Regresijski koeficient b_4 ima pozitiven vpliv, kar pomeni, da na podlagi vzorčnih podatkov lahko sklepamo, da če se stopnja rasti BDP poveča za 1 odstotno točko, se delež novih podjetij poveča za 0,073 odstotne točke, pri čemer ostale pojasnjevalne spremenljivke ostanejo nepspremenjene. To pomeni, da stopnja rasti BDP pozitivno vpliva na spodbujanje podjetniške aktivnosti v državi.

Na podlagi vzorčnih podatkov pa ne moremo trditi, da vrednost poplačila upnikov in čas trajanja postopkov vplivata na podjetniško aktivnost v državi. Vrednost z- statistike pri neodvisni spremenljivki vrednosti poplačila upnikov znaša -1,79, stopnja značilnosti je 0,073, kar pomeni, da ne moremo zavrni ničelne domneve ($H_0: b = 0$) in sprejmemo sklep, da parcialni regresijski koeficient b_2 ni statistično različen od 0. Torej ne moremo trditi, da ima vrednost poplačila upnikov kakršen koli vpliv na podjetniško aktivnost. Enako velja tudi za spremenljivko čas trajanja insolvenčnih postopkov, kjer vrednost z- statistike znaša 1,45, stopnja značilnosti je 0,147. Ne moremo zavrni ničelne domneve in sprejmemo sklep, da parcialni regresijski koeficient b_3 ni statistično različen od 0.

V tabeli številka 6 so prikazani rezultati panelne regresijske analize po metodi stalnih učinkov, izvedene preko programskega statističnega orodja Stata. V analizi ugotavljamo, ali je delež novonastalih podjetij odvisen od stroškov insolvenčnega postopka, poplačila upnikov, časa trajanja in stopnje rasti BDP. Izpis panelne regresijske analize po metodi stalnih učinkov v prilogi številka 2.

Tabela 6: Rezultati panelne regresije po metodi stalnih učinkov

Delež novonastalih podjetij (odvisna spremenljivka)			
Pojasnjevalna spremenljivka	koeficient	t	p > t
Stroški insolvenčnih postopkov	-0,361	-4,18	0,000
Poplačilo upnikov v insolvenčnih postopkih	-0,036	-2,00	0,047
Trajanje insolvenčnih postopkov	0,700	1,52	0,130
Stopnja rasti BDP	0,073	2,15	0,033
Konstanta	11,875	5,80	0,000

* $P < | t | = 0,05$ oz. $\alpha = 0,05$, število skupin = 27, število opazovanj = 216, $R^2 = 0,1433$.

Vir: lastno delo.

Na podlagi rezultatov panelne regresije po metodi stalnih učinkov ugotovimo, da stroški postopka značilno vplivajo na podjetniško aktivnost v državi. Ničelno domnevo ($H_0: b = 0$) lahko zavrni, saj je stopnja značilnosti 0,000 in je manjša od $\alpha = 0,05$ in sprejmemo alternativno domnevo ($H_1: b \neq 0$). Parcialni koeficient b_2 je enak -0,361, vrednost t- statistike -4,18. Parcialni koeficient b_2 ima negativen vpliv. Na podlagi vzorčnih podatkov podamo sklep, in sicer če se stroški postopkov povečajo za 1 odstotno točko, se delež novoustanovljenih podjetij zmanjša za 0,361 odstotne točke, pri čemer ostanejo ostale pojasnjevalne spremenljivke nespremenjene.

Na podlagi vzorčnih podatkov lahko tudi trdimo, da ima vrednost terjatev v centih na dolar, ki so jih upniki uspeli izterjati v insolvenčnih postopkih značilen vpliv na podjetniško aktivnost v državi. Tretji parcialni koeficient b_3 je enak -0,036, vrednost t- statistike pri preizkušanju ničelne domene je -2,00. Stopnja značilnosti p je 0,047, in je manjša od $\alpha = 0,05$. Zato lahko zavrremo ničelno domnevo ($H_0: b = 0$) pri $p = 0,047$ in sprejmemo alternativno domnevo ($H_1: b \neq 0$). Na podlagi vzorčnih podatkov trdimo, da če se poplačilo upnikov poveča za 1 cent na dolar, se podjetniška aktivnost zmanjša za 1 odstotno točko.

Stopnja rasti BDP ima vpliv na podjetniško aktivnost, in sicer parcialni koeficient b_4 je enak 0,073, pri čemer znaša vrednost t- statistike 2,15, stopnja značilnosti p je 0,033. Na podlagi stopnje značilnosti $p = 0,033$ lahko zavrremo ničelno domnevo ($H_0: b = 0$) pri $p = 0,033$ in sprejmemo sklep o alternativni domnevi ($H_1: b \neq 0$). Na podlagi vzorčnih podatkov podamo sklep, da če se stopnja rasti BDP poveča za 1 odstotno točko, se delež novoustanovljenih podjetij poveča za 0,073 odstotne točke.

Na podlagi vzorčnih podatkov pa ne moremo trditi, da čas trajanja insolvenčnih postopkov vpliva na podjetniško aktivnost v državi. Tretji parcialni regresijski koeficient b_3 je enak 0,700, vrednost t- statistike je 1,52, stopnja značilnosti $p = 0,130$. Na podlagi stopnje značilnosti, ki je višja od $\alpha = 0,05$, ne moremo zavrniti ničelne domneve ($H_0: b = 0$), torej ne moremo trditi, da čas kakorkoli vpliva na podjetniško aktivnost.

Če primerjamo rezultate panelne regresijske analize obeh metod, ugotovimo, da obstaja povezanost med deležem novoustanovljenih podjetij in pojasnjevalnimi spremenljivkami stroški insolvenčnih postopkov (%) in stopnji rasti BDP (%). Za razliko od metode slučajnih učinkov, pa lahko pri panelni regresijski analizi še trdimo, da obstaja povezava med deležem novoustanovljenih podjetij in odstotni vrednosti poplačila upnikov. Na podlagi obeh metod, pa ne moremo trditi, da čas trajanja insolvenčnih postopkov kakorkoli vpliva na delež novoustanovljenih podjetij, torej podjetniško aktivnost.

Kateri model izbrati temelji na Hausman-ovem testu. Ničelna domneva temelji na predpostavi, da je primerna izbira za regresijsko funkcijo model s slučajnimi učinki ($H_0: metoda\ slučajnih\ učinkov$), alternativna domneva pa predpostavlja metodo fiksnih učinkov ($H_1: metoda\ fiksnih\ učinkov$).

Rezultat Hausman testa je $p = 0,1508$, kar pomeni, da ne moremo zavrniti ničelne domneve pri stopnji značilnosti $\alpha = 0,05$ in s tem sprejmemo model slučajnih učinkov.

4.4 Zaključek, omejitve ter priporočila za nadaljnje raziskovanje

V tabeli številka 7 je prikazan povzetek multivariatnega modela panelne regresijske analize s katerim sem želela preučiti vpliv meril *ex post* učinkovitosti insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost. Merilo podjetniške aktivnosti je delež novoustanovljenih podjetij kot sestavljen kazalnik. Moje neodvisne spremenljivke v modelu so bile strošek insolvenčnih

postopkov, vrednost poplačila upniških terjatev, čas trajanja insolvenčnih postopkov ter kontrolna spremenljivka stopnja rasti BDP.

Tabela 7: Povzetek panelne regresijske analize

	Metoda slučajnih učinkov	Metoda fiksnih učinkov
	Delež novonastalih podjetij (odvisna spremenljivka)	
Stroški insolvenčnih postopkov	↑↓	↑↓
Poplačilo upnikov v insolvenčnih postopkih	Ni statistično značilnega vpliva	↑↓
Trajanje insolvenčnih postopkov	Ni statistično značilnega vpliva	Ni statistično značilnega vpliva
Stopnja rasti BDP	↑↑	↑↑

Vir: lastno delo.

Panelna regresijska analiza z metodo slučajnih učinkov in metodo fiksnih učinkov prikazuje negativen vpliv stroškov insolvenčnih postopkov na delež novoustanovljenih podjetij. To pomeni, da ko se stroški insolvenčnih postopkov povečajo, se bo delež novoustanovljenih podjetij zmanjšal. V kontekstualnem smislu to dokazuje, da države, kjer so administrativni in sodni stroški vložitve insolvenčnih postopkov, ter stroški, ki nastanejo tekom trajanja postopka izredno visoki, imajo manj podjetniške aktivnosti. Podjetniki niso naklonjeni zakonodaji, ki podjetniške neuspehe stigmatizira in dodatno kaznuje. Oblikovalci politik morajo v želji spodbujanja podjetniške aktivnosti in dalje gospodarske rasti in razvoja, stremeni k čim nižjim stroškom insolvenčnih postopkov.

Na podlagi obeh metod panelne regresijske analize lahko potrdim vpliv stopnje rasti BDP na delež novoustanovljenih podjetij. Ko se stopnja rasti BDP poveča, se poveča tudi delež novoustanovljenih podjetij. Implicirano na podjetniško aktivnost, ima rast BDP statistično pomemben vpliv na podjetniško aktivnost. V teoretičnem delu sem v razdelku *Vpliv podjetništva na gospodarsko okolje* že diskutirala o pomembnosti podjetništva. Študije prikazujejo, da tiste države, ki spodbujajo podjetniško aktivnost in ustvarjajo politiko naklonjeno podjetništvu in podjetniški aktivnosti, so imele višje gospodarske rasti, kot nasprotujoče si države. Kot kontrolna spremenljivka so bili rezultati skladni s pričakovanji.

Rezultati panelne regresijske analize po metodi fiksnih učinkov prikazujejo negativen vpliv vrednosti poplačila upnikovih terjatev na delež novoustanovljenih podjetij. Države, kjer upniki izterjajo več premoženja v insolvenčnem postopku, imajo nižji delež novoustanovljenih podjetij. To lahko razumemo v kontekstu vpliva usmerjenosti insolvenčne zakonodaje. Države, ki imajo upnikom prijazno insolvenčno zakonodajo, katere glavni cilj je maksimizacija poplačila upniških terjatev, lahko vodi do nižje podjetniške

aktivnost. Podjetniki v državi, katera ima fokus insolvenčne zakonodaje na upnikih, enostavno niso pripravljeni prevzeti tolikšnega tveganja, ter se hkrati bojijo stigmatizacije poslovnih neuspehov. Rezultati empirične analize niso skladni z *ex post* merilom učinkovitosti insolvenčnih postopkov. Opozarjam, glede na teoretična dognanja je učinek usmerjenosti insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost nejasen. V primeru ko upniki v insolvenčnih postopkih dobijo višji odstotek poplačila terjatev, lahko vodi tudi v višjo naklonjenost k financiranju MSP. Posledica tega je večja podjetniška aktivnost predvsem podjetnikov, ki si želijo rasti, za to pa rabijo dolžniški kapital. Torej ni enoznačne zgodbe.

Z multivariatno panelno regresijsko analizo nisem uspela potrditi vpliva časa trajanja insolvenčnih postopkov na delež novoustanovljenih podjetij. Na podlagi korelacijske matrike sem ugotovila, da so spremenljivke merila *ex post* učinkovitosti med seboj linearno odvisne. Torej predpostavljam, da v mojem modelu obstaja problem multikolinearnosti in zato ne morem pojasniti povezave med odvisno in neodvisnimi spremenljivkami. Multikolinearnost pomeni, da so spremenljivke v modelu med seboj linearno odvisne. V prilogi številka 2 so narejene tudi bivariatne analize, kjer kot neodvisne spremenljivke nastopajo vsa merila *ex post* učinkovitosti. Glede na stopnje značilnosti v modelih, lahko trdimo, da ima vsaka posamezna spremenljivka vpliv na podjetniško aktivnost. V predstavljeni analizi dopuščam tudi možnost odstopanja zaradi korelacij s stanjem v gospodarstvu. V modelu bi lahko uporabili tudi logaritemsko transformacijo odvisne spremenljivke. Z log-linearnim modelom, ki se pogosto uporablja v ekonometričnem ocenjevanju, bi lahko izboljšali linearnost med odvisno in neodvisnimi spremenljivkami ter s tem povečali verjetnost sprejetja statističnih modelov.

Literature in empiričnih raziskav, ki preučujejo vpliv institucionalnega okolja, natančneje vpliva insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost, je relativno malo. V zadnjih nekaj letih, se število znanstvenikov, ki se ukvarjajo s podjetniško aktivnostjo povečuje. Preučujejo, kako le-ta vpliva na gospodarsko rast in razvoj, inovacije in družbeno blaginjo. Največjo omejitev pri mojem raziskovanju vidim v tem, da ne obstaja enotne opredelitve, kaj podjetniška aktivnost pravzaprav je. V literaturi je tudi moč zaslediti številne mere podjetniške aktivnosti, ni pa univerzalno sprejetih smernic. V nekaterih raziskavah so znanstveniki uporabili kazalnik deleža novonastalih podjetij, zato sem se odločila, da ga kot merilo podjetniške aktivnosti uporabim tudi jaz.

Preučevanje podjetnika in MSP je posebno zanimivo, saj lahko podjetnik opravlja dejavnost kot samostojni podjetnik posameznik, ali pa preko ene izmed gospodarskih družb. Glede na pravni subjekt je odvisno, katera pravila insolvenčnega prava bomo uporabili. V Sloveniji je več kot polovico vseh MSP statusnopravno organiziranih kot samostojni podjetniki posamezniki. Spremenljivke v moji analizi, ki določajo *ex post* učinkovitost, kot tudi delež novoustanovljenih podjetij pa ponujajo podatke zgolj za podjetnike, ki opravljajo dejavnost preko gospodarske družbe. Menim, da je to bistvena omejitev moje raziskave.

Podatki o *ex post* učinkovitosti insolvenčne zakonodaje so vzeti iz podatkovne baze The World Bank – Doing Business. Podatkovna baza omogoča primerljivost med državami, ter je pomemben vir podatkov za raziskovalce, podjetnike in oblikovalce politik. Kazalnik ne omogoča realnih podatkov, temveč se opira na hipotetični primer izmišljenega podjetja. V letu 2020 so ugotovili napake v metodologiji, zato so začasno ustavili poročanje. Napake v metodologiji kakor tudi uporaba podatkov, ki pravzaprav temeljijo na subjektivni oceni strokovnjakov, bi lahko povzročili bistvene napake pri mojem sklepanju.

Za nadaljno raziskovanje predlagam, da bi analizirali vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost v točno določeni državi, kjer bi uporabili realne podatke. The World Bank – Doing Business in Entrepreneurship Database, sta podatkovni bazi, ki temeljita na statističnih merah (vprašalniki, strokovno mnenje, preverjanje zakonov, študij in drugo) in zagotavljata zgolj statistični prikaz določenega gospodarstva, ne pa realnih podatkov. Prav tako predlagam, da bi analizirali vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost na večjem vzorcu držav in v daljši dobi opazovanja, saj bi tako dobili popolni pogled v model.

Na podlagi rezultatov panelne regresijske analize po metodi slučajnih učinkov in metodi fiksnih učinkov ne morem potrditi zastavljene hipoteze, da *ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja vpliva na višjo stopnjo podjetniške aktivnosti. Dodajam, da ima moj panelni regresijski model nekatere omejitve, ki lahko predstavljajo izhodišče za nadaljno raziskovanje in tudi samo nadgradnjo regresijskega modela. Sklepam, da merilo učinkovite insolvenčne zakonodaje ne predstavlja samo *ex post* učinkovitost, temveč tudi *ex ante* učinkovitost, hkrati pa ima insolvenčno pravo tudi druge cilje na primer ohranitev delovnih mest, zaščita interesov lokalne skupnosti in drugo. Menim, da je učinkovita insolvenčna zakonodaja tista zakonodaja, ki najde ravnovesje med *ex ante* in *ex post* merili ter družbeno odgovornostjo.

SKLEP

V magistrskem delu sem analizirala vpliv insolvenčne zakonodaje na podjetniško aktivnost zadolženega podjetnika. Želela sem ugotoviti, ali lahko oblikovalci politik z ureditvijo insolvenčne zakonodaje kakorkoli vplivajo na podjetniško aktivnost ter kako insolvenčno pravo ureja položaj podjetnika v dolgovih.

Izgradnja poslovnega okolja, ki spodbuja gospodarsko rast je že dolgo v ospredju načrtov oblikovalcev politik. Za spodbujanje dinamičnega poslovnega okolja in podjetniške aktivnosti je ključno vključiti podjetništvo v okvir ekonomske politike. Raziskovalci ugotavljajo, da spodbujanje podjetniške aktivnosti in politike naklonjeno podjetništvu in ustvarjanju MSP vpliva na gospodarsko rast in dalje družbeno blaginjo. Podjetja, ki vstopajo in izstopajo iz trga so del gospodarskega življenjskega cikla. Podjetja in podjetniki, ki jih uvrščamo v MSP predstavljajo hrbtenico svetovnega gospodarstva, zato je pomembno, da

preučujemo položaj podjetnika v dolgovih ter kako lahko z oblikovanjem insolvenčne zakonodaje vplivamo na podjetniško aktivnost.

Insolvenčno pravo kot sredstvo kolektivne izterjave dolgov omogoča insolventnemu podjetniku postopek likvidacije ali reorganizacije. V teoriji izbira postopka temelji na izračunu razlike med likvidacijsko in delujočo vrednostjo podjetja. V primeru, ko je likvidacijska vrednost podjetja višja od vrednosti delujočega podjetja, je edini učinkovit postopek likvidacija. Obratno, ko je vrednost delujočega podjetja višja od likvidacijske vrednosti, je smiseln postopek reorganizacije. Za preučevanje položaja podjetnika v dolgovih ter uporabo mehanizmov in postopkov insolvenčnega prava je izjemno pomembno poznati dvojno opredelitev izraza podjetnik. Z izrazom podjetnik označujemo fizično osebo, ki samostojno opravlja gospodarsko dejavnost organizirano kot samostojni podjetnik posameznik, ter tudi osebo, ki je ustanovila eno izmed oblik kapitalskih družb, v tej družbi pa ima položaj hkratnega poslovođe in družbenika. Vsaka izmed opredelitev ima posebnosti v insolvenčnem pravu. Gledano iz vidika insolvenčnega prava, je najpomembnejša razlika v osebni odgovornosti družbenika v primeru likvidacijskega postopka. V okviru osebnega stečaja je samostojni podjetnik posameznik osebno odgovoren za vse dolgove podjetja, razen za izjeme, ki jih določajo pravila nacionalne zakonodaje. Kadar pa podjetnik ustanovi eno izmed oblik kapitalskih družb, likvidacijski postopek urejajo pravila stečajnega postopka nad pravno osebo. Premoženje podjetnika je ločeno od premoženja družbe. V magistrskem delu sem predstavila posebnosti in značilnosti vsakega izmed postopkov.

Razpravljanje o oblikovanju učinkovitega insolvenčnega okvirja je predvsem pomembno pri analiziranju MSP, saj so ta podjetja izpostavljena večjemu tveganju insolventnosti. To je posledica omejenega dostopa do virov financiranja, majhnosti in visoke odvisnosti od gospodarskih šokov, na katera podjetja nimajo vpliva. Potrebno je najti ravnovesje med glavnima ciljema insolvenčne zakonodaje, tj. *ex ante* in *ex post* učinkovitost, zlasti pri preučevanju insolventnosti podjetji, ki jih uvrščamo v MSP. Učinkovita insolvenčna zakonodaja, kjer so pravočasno začeti insolvenčni postopki v primeru insolventnosti (*ex ante*), vplivajo na vrednost premoženja insolventnega podjetja v stečaju (*ex post*). Učinkovit okvir insolvenčnega prava omogoča *ex post* postopek reorganizacije ekonomsko učinkovitih podjetij in likvidacijski postopek ekonomsko neučinkovitih podjetij ter drugo priložnost za poštene dolžnike. *Ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja, kjer so stroški insolvenčnih postopkov čim nižji, čas trajanja najkrajši in odstotek poplačila terjatev upnikov najvišji, ima pozitiven vpliv na zaposlovanje, gospodarsko rast in družbeno blaginjo. *Ex post* učinkovita insolvenčna zakonodaja omogoča insolventnim podjetnikom in podjetjem v finančnih težavah izstop iz trga bolj privlačen. Privlačnost izstopa vpliva na *ex ante* privlačnost vstopa potencialnih podjetnikov, kar vodi do višje podjetniške aktivnosti. Učinkovita dodelitev dolžnikovih sredstev med upnike v postopku tj. *ex post* merilo najvišji odstotek poplačila upnikovih terjatev, vpliva na znižanje stroškov financiranja posojil, kar vodi do večjega dostopa do financiranja MSP.

V empiričnem delu sem raziskovala vpliv *ex post* meril učinkovitosti insolvenčnih postopkov na podjetniško aktivnost. Ugotovila sem, da skladno s teorijo samo eden izmed meril *ex post* učinkovitosti vpliva na podjetniško aktivnost in sicer stroški insolvenčnih postopkov. Druga spremenljivka, ki je pokazala statistično značilen vpliv na podjetniško aktivnost je bila vrednost poplačila upnikovih terjatev v postopkih insolventnosti. V teoriji je insolvenčna zakonodaja *ex post* učinkovita, ko upniki dobijo čim višji delež poplačila svojih terjatev. V opravljeni analizi pa ima vrednost poplačila upnikovih terjatev negativen vpliv na podjetniško aktivnost. Drugih statistično značilnih vplivov med *ex post* merili učinkovitosti in podjetniško aktivnostjo v analizi nisem zaznala.

Z vprašanjem učinkovitosti v insolvenčnem pravu želimo ugotoviti, kakšna je pravzaprav zakonodaja in dalje tudi kako se le-ta izvaja. Na podlagi teoretičnega in empiričnega dela menim, da ima oblikovanje učinkovite *ex ante* in *ex post* zakonodaje vpliv na podjetniško aktivnost, učinek usmerjenosti insolvenčne zakonodaje (podjetnikom/upnikom prijazna insolvenčna zakonodaja) na podjetniško aktivnost pa je nejasen. Zaključujem, da je insolvenčno pravo pomemben sestavni del institucionalnega okolja, ki ureja položaj podjetnikov in podjetij v dolgovih. Podjetniki kot racionalni posamezniki, se vedno odzivajo na spodbude in omejitve, ki jih ponuja institucionalni okvir. Oblikovalci politik lahko z oblikovanjem insolvenčne zakonodaje v smeri *ex ante* in *ex post* učinkovitosti vplivajo na podjetniško aktivnost, kar pa vpliva na višjo gospodarsko rast, razvoj in družbeno blaginjo.

LITERATURA IN VIRI

1. Acs, J. Z., Desai, S. & Hessels, J. (2008). Entrepreneurship, economic development and institutions. *Small Business Economics*, 31, 219-234.
2. Ahmad, N. & Seymour, G. R. (2008). *Defining Entrepreneurial Activity: Definitions Supporting Frameworks for Data Collection*. OECD Statistics, Working Papers No. 2008/01. Paris: OECD Publishing.
3. Alvarez, S., Godley, A. & Wright, M. (2014). Mark Casson: The Entrepreneur at 30 - continued relevance? *Strategic Entrepreneurship Journal*, 8, 185-194.
4. Armour, J. (2001). *The Law and Economics of Corporate Insolvency: A Review*. Centre for Business Research, Working Paper No. 197. Cambridge: University of Cambridge.
5. Armour, J. & Cumming, D. (2008). Bankruptcy Law and Entrepreneurship. *American Law and Economics Review*, 10(2), 303-350.
6. Azar, Z. R. (2008). *Bankruptcy Policy. A Review and Critique of Bankruptcy Statutes and Practices in Fifty Countries Worldwide*. Pridobljeno 3. marca 2022 iz <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1079702>
7. Baird, D. G. & Jackson, T. H. (1984). Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interests: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy. *University of Chicago Law Review*, 97, 97-130.

8. Benstat.si. (brez datuma). *Pearsonov koeficient korelacije*. Pridobljeno 12. septembra 2022 iz <https://www.benstat.si/blog/pearsonov-koeficient-korelacije/>
9. Berkowitz, J. & White, M., J. (2004). Bankruptcy and Small Firms' Access to Credit. *The RAND Journal of Economics*, 35(1), 69-84.
10. Bisogno, M. & De Luca, R. (2014). Bankruptcy Efficiency and Indirect Costs in Italian SMEs: a Temporal Approach. *International Journal of Business Research and Development*, 3(2), 12-27.
11. Blazy, R., Chopard, B. & Fimayer, A. (2008). Bankruptcy law: a mechanism of governance for financially distressed firm. *European Journal of Law and Economics*, 25, 253-267.
12. Blazy, R. & Stef, N. (2020). Bankruptcy procedures in the post-transition economics. *European Journal of Law and Economics*, 50, 7-64.
13. Brouwer, M. (2006). Reorganization in US and European Bankruptcy Law. *European Journal of Law and Economics*, 22, 5-20.
14. Brown, C. & Thornton, M. (2013). How Entrepreneurship Theory Created Economics. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 16(4), 401-420.
15. Cabrillo, F. & Depoorter, W. F. (2000). *Bankruptcy Proceedings*. Cheltenham, Northampton: Publishers Edward Elgar and The University Of Ghent.
16. Caliendo, M. & Kritikos, A. (2013). Searching for the Entrepreneurial Personality: New Evidence and Avenues for Further Research. *Journal of Economic Psychology*, 33, 319-324.
17. Carlsson, B. (1992). *The Rise of Small Business: Causes and Consequences*, IUI Working Paper, No. 357. Stockholm: The Research Institute of Industrial Economics.
18. Carree, A. M. & Thurik, A. R. (2010). The Impact of Entrepreneurship on Economic Growth (Chapter 20). V J. Z. Acs & B. D. Audretsch, (ur.), *Handbook of Entrepreneurship Research* (str. 437-471). New York: Springer Science+Business Media LLC.
19. Cepec, J. (2013). Zakaj potrebujemo insolvenčno pravo? - perspektiva ekonomske analize prava. *Lexonomica – revija za pravo in ekonomijo*, 5(2), 163-178.
20. Cepec, J. (2014). Corporate Insolvency Law - A necessity of market economy, lesson from history and Slovenia. *Acta Histriae*, 22(3), 765-790.
21. Cepec, J. (2016a). *Anatomija korporacijskega insolvenčnega prava: Primerjalno-pravna in pravno-ekonomska analiza temeljev korporacijskega insolvenčnega prava*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
22. Cepec, J. (2016b). *Ogledalo slovenskega insolvenčnega prava: pravno-empirična analiza učinkovitosti insolvenčnih postopkov nad gospodarskimi družbami v Sloveniji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
23. Cepec, J. & Grajzl, P. (2021). Management turnover, ownership change, and post-bankruptcy failure of small business. *Small Business Economics*, 57, 555-581.
24. Cepec, J. & Kovač, M. (2016). Carrots and Sticks as Incentive Mechanisms for the Optimal Initiation of Insolvency Proceedings. *Law and Economics Review*, 7(2), 79-103.

25. CFI. (2022, 5. maj). *Quantitative Analysis*. Pridobljeno 1. julija 2022 iz <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/finance/quantitative-analysis/>
26. Cooter, R. & Ulen, T. (2016). *Law and Economics* (6. izd.). Berkeley: Berkeley Law Books.
27. Cirmizi, E., Klapper, L. & Uttamchandani, M. (2012). The Challenges of Bankruptcy Reform. *The World Bank Research Observer*, 27(2), 185-203.
28. Crnogaj, K. (2013). *Vpliv izbranih institucionalnih in individualnih dejavnikov na podjetniško aktivnost ter njihova povezava z gospodarskim in družbenim napredkom* (doktorska disertacija). Maribor: Ekonomska-poslovna fakulteta Maribor.
29. Crnogaj, K. & Rebernik, M. (2013). Kritični pregled mednarodno primerljivih mer podjetniške aktivnosti. *Naše gospodarstvo*, 5(6), 23-34.
30. Damaraju, N. L., Barney, J. B. & Dess, G. G. (2021). Do Stringent Bankruptcy Laws Always Deter Entrepreneurial Activities? A Study of Cultural Influences. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 45(2), 418-439.
31. Davidsson, P. & Wiklund, J. (2007). Levels of Analysis in Entrepreneurship Research: Current Research Practice and Suggestions for the Future. V A. Cuervo, D. Ribeiro, S. Roig, (ur.), *Entrepreneurship* (str. 245-265). Berlin: Heidelberg.
32. Djankov, S., Hart, O., McLiesh, C. & Shleifer, A. (2008). Debt Enforcement Around the World. *Journal of Political Economy*, 116(6), 1105-1150.
33. Dvorsky, J., Kozubikova, L., Ključnikov, A. & Ivanova, E. (2022). Owners vs. Managers. Disparities of Attitudes on the Business Risk in SME Segment. *Amfiteatru Economic*, 24(59), 174-193.
34. Early Warning Europe. (brez datuma). *About Early Warning Europe*. Pridobljeno 5. junija 2022 iz <https://www.earlywarningeurope.eu/about/early-warning-europe-network/early-warning-europe>
35. Eger, T. (2001). Bankruptcy Regulations and the New German Insolvency Law from an Economic Point of View. *European Journal of Law and Economics*, 11, 29-46.
36. Erken, H., Donselaar, P. & Thurik, R. (2018). Total factor productivity and the role of entrepreneurship. *The Journal of Technology Transfer*, 43, 1493-1521.
37. Estrin, S., Mickiewicz, T. & Rebmann, A. (2017). Prospect theory and the effects of bankruptcy laws on entrepreneurial aspirations. *Small Business Economics*, 48(4), 977-997.
38. E-uprava. (brez datuma). *Predlog predpisa – Zakon o spremembah in dopolnitvah zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnem prenehanju*. Pridobljeno 22. maja 2022 iz <https://e-uprava.gov.si/drzava-in-druzba/e-demokracija/predlogi-predpisov/predlog-predpisa.html?id=11869>
39. Evropska komisija. (2015). *Smernice za opredelitev MSP*. Luxemburg: Urad za publikacije Evropske unije
40. Evropska komisija. (brez datuma). *Insolvency prevention and second chance*. Pridobljeno 18. maja 2022 iz https://ec.europa.eu/growth/smes/supporting-entrepreneurship/insolvency-prevention-and-second-chance_en

41. Filho, E. E., Albuquerque, F. A., Nagano, S. M., Junior, P. A. & de Oliveira, J. (2017). Identifying SME mortality factors in the life cycle stages: an empirical approach of relevant factors for small business owner-managers in Brazil. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 7(5), 1-15.
42. Fossen, M. F. (2011). Personal Bankruptcy Law, Wealth and Entrepreneurship - Theory and Evidence from the Introduction of a "Fresh Start". *IZA Discussion Paper No. 5459*, 1-41.
43. Franken, S. (2004). Creditor- and Debtor-Oriented Corporate Bankruptcy Regimes Revisited. *European Business Organization Law Review*, 5, 645-676.
44. Fritsch, M., & Mueller, P. (2004). Effect on New Business Formation on Regional Development over Time. *Regional Studies*, 38(8), 961-975.
45. Fu, K., Wennberg, K. & Falkenhall, B. (2020). Productive entrepreneurship and the effectiveness of insolvency legislation: a cross country study. *Small Business Economics*, 54, 383-404.
46. Gartner, W. (1989). "Who is an Entrepreneur?" Is the Wrong Question. *American Journal of Small Business*, 13(4), 47-67.
47. GEM. (2022). *Global Entrepreneurship Monitor 2021/2022 Global Report - Opportunity Amid Disruption*. London: GEM.
48. Gerido, J., Bergthaler, W., DeLong, C. M., Johnson, J., Rasehk, A., Rosha, A. & Stetsenko, N. (2019). The Use of Data in Assessing and Designing Insolvency Systems. *IMF Working paper 19/27*.
49. Gordon, H. R. (1998). Can High Personal Tax Rates Encourage Entrepreneurial Activity?. *IMF Staff Papers*, 45, 49-80.
50. Grebel, T. (2004). *Entrepreneurship: A new perspective*. London: Taylor & Francis e-Library.
51. Grilo, I. & Thurik, R. (2004). Determinants of Entrepreneurship in Europe. ERIM Report Series Reference No. ERS-2004-106-ORG. Pridobljeno 5. maja 2022 iz https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=636815#
52. Gurrea-Martinez, A. (2021). Implementing an insolvency framework for micro and small firms. *International Insolvency Review*, 30(S1), 46-66.
53. Hahn, D. (2006). Velvet Bankruptcy. *Theoretical Inquiries in Law*, 7(2), 23-554.
54. Hart, O. (2000). Different Approaches to Bankruptcy. *Governance, Equity and Global Markets, Proceedings of the Annual Bank Conference on Development Economics in Europe* (str. 1-18). Paris: La Documentation Francaise.
55. Hébert, F. R. & Link, N. A. (1989). In Search of the Meaning of Entrepreneurship. *Small Business Economics*, 1, 39-49.
56. Hébert, F. R. & Link, N. A. (2006). The Entrepreneur as Innovator. *Journal of Technology Transfer*, 31, 589-597.
57. IPMMP. (brez datuma). *Metodologija GEM*. Pridobljeno 12. maja 2022 iz <https://ipmmp.um.si/globalni-podjetniski-monitor/metodologija-gem/>
58. Jackson, T. H. (2001). *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Washington D.C.: Beard Books.

59. Khan, A. K., Dankiewicz, R., Kliuchnikava, Y. & Oláh, J. (2020). How do entrepreneurs feel bankruptcy? *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, 1(8), 89-101.
60. Kirzner, M. I. (1997). Entrepreneurial Discovery and the Competitive Market Process: An Austrian Approach. *Journal of Economic Literature*, 35(1), 60-85.
61. Klein, G. P. & Cook, L. M. (2006). T. W. Schultz and the Human-Capital Approach to Entrepreneurship. *Review of Agricultural Economics*, 28(3), 344-350.
62. Kljucnikov A., Sobekova-Majkova, M., Vincurova, Z., Sarvutyte-Gailiuniene, M. & Kiausene, I. (2018). The Insolvency of SMEs within the Perspective of the central European Region. *Transformations in Business & Economics*, 17(2), 210-224.
63. Kornhauser, L. (2001, 26. november). The Economic Analysis of Law. Pridobljeno 17. aprila 2022 iz <https://plato.stanford.edu/archives/spr2022/entries/legal-econanalysis/>
64. Landström, H. (2005). *Pioneers in Entrepreneurship and Small Business Research*. New York: Springer Science+Business Media.
65. Lee, S. H., Yamakawa, Y., Peng, W. M. & Barney, B. J. (2011). How do bankruptcy law affect entrepreneurship development around the world?. *Journal of Business Venturing*, 26(5), 505-520.
66. Lee, S. H. & Yamakawa, Y. (2012). Forgiving Features for Failed Entrepreneurs vs. Cost of Financing in Bankruptcies. *MIR: Management International Review*, 52(1), 49-79.
67. Lee, S. H., Peng, W. M. & Barney, B. J. (2007). Bankruptcy Law and Entrepreneurship Development: A Real Options Perspective. *The Academy of Management Review*, 32(1), 257-272.
68. Lee, S. H., Yamakawa, Y. & Peng, W. M. (2008). Entrepreneurship and the Barrier to Exit: How Does an Entrepreneur-Friendly Bankruptcy Law Affect Entrepreneurship Development at a Societal Level?. Pridobljeno 16. aprila 2022 iz <https://ideas.repec.org/p/sba/wpaper/08slyymp.html>
69. Lucky, O. I. & Olusegun, I. A. (2013). Is Small and Medium Enterprises (SMEs) an Entrepreneurship? *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 2(1), 487-496.
70. Mayr, S., Mitter, C., Kücher, A. & Duller, C. (2021). Entrepreneur characteristics and differences in reasons for business failure: evidence from bankrupt Austrian SMEs. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 33(5), 539-558.
71. Melcarne, A. & Ramello, G. B. (2020). Bankruptcy delay and firms' dynamics. *Small Business Economics*, 54, 405-419.
72. Morawska, S., Prusak, B., Banasik, P., Pustułka, K. & Groele, B. (2020). Bankruptcy Law Severity for Debtors: Comparative Analysis Among Selected Countries. *European Research Studies Journal*, 23(2), 659-686.
73. Mrockova, N. (2022). Resolving SME insolvencies: an analysis of new Chinese rules. *Journal of Corporate Law Studies*, 1-34.

74. OECD. (2012a). *SME Policy Index: Eastern Partner Countries 2012: Progress in the Implementation*. Paris: OECD Publishing.
75. OECD. (2012b). *SME Policy Index: Eastern Partner Countries 2012: Progress in the Implementation of the Small Business Act for Europe*. Paris: OECD Publishing.
76. OECD. (2018). *Economic Policy Reforms 2018: Going for Growth Interim Report*. Paris: OECD Publishing.
77. OECD. (2019). *SME Policy Index: Western Balkans and Turkey 2019*. Paris: OECD Publishing.
78. OECD. (brez datuma). *Defining Entrepreneurial Activity*. Pridobljeno 16. maja 2022 iz <https://www.oecd.org/sdd/business-stats/39651330.pdf>
79. Peng, W. M., Yamakawa, Y. & Lee, S. H. (2010). Bankruptcy Law and Entrepreneur - Friendliness. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 34(3), 517-530.
80. Plavšak, N. (2017). *Komentar Zakona o finančnem poslovanju, postopkih zaradi insolventnosti in prisilnemu prenehanju (ZFPPIPP)*. Ljubljana: Tax-Fin-Lex.
81. Prusak, B., Morawska, S., Łukowski, M. & Banasik, P. (2022). The impact of bankruptcy regimes on entrepreneurship and innovation. Is there any relationship?. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 18, 473-498.
82. Rebernik, M. & Širec, K. (2022). *Vzdržljivost podjetniške aktivnosti: GEM Slovenija 2021*. Maribor: Univerza v Mariboru, Univerzitetna založba.
83. Ropega, J. (2011). The Reasons and Symptoms of Failure in SME. *International Advances in Economic Research*, 17, 476-483.
84. Schmidheiny, K. (2016). *Panel Data: Fixed and Random Effect. Short Guides to Microeconometrics*. Basel: University of Basel.
85. Shane, S. (2003). *A General Theory of Entrepreneurship*. Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc.
86. Sobel, S. R. (2008). Testing Baumol: Institutional quality and the productivity of entrepreneurship. *Journal of Business Venturing*, 23, 641-655.
87. Solterer, J. (1950). The Entrepreneur in Economic Theory. *Review of Social Economy*, 8(1), 10-19.
88. Steiger, E. M. (2006). Ex-Ante vs. Ex-Post Efficiency in Personal Bankruptcy Proceedings. *Papers on Strategic Interactions*, 17, 1-31.
89. Stef, N. (2022). How does legal design affect the initiation of a firm's bankruptcy? *Economic Modelling*, 114, 1-13.
90. Štrukelj, A. (2008). *Razvoj funkcije podjetništva v ekonomski teoriji* (magistrsko delo). Ljubljana: Univerza v Ljubljani: Ekonomska fakulteta.
91. The World Bank. (brez datuma a). *Small and Medium Enterprises (SMEs) – Finance*. Pridobljeno 30. aprila 2022 iz <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>
92. The World Bank. (brez datuma b). *Entrepreneurship Database*. Pridobljeno 12. maja 2022 iz <https://www.worldbank.org/en/programs/entrepreneurship/methodology>
93. The World Bank. (brez datuma c). *Resolving Insolvency methodology*. Pridobljeno 13. maja 2022 iz <https://archive.doingbusiness.org/en/methodology/resolving-insolvency>

94. The World Bank. (brez datuma d). *About us*. Pridobljeno 16. avgusta 2022 iz <https://archive.doingbusiness.org/en/about-us>
95. Tuttle, A. C. (1927). The Entrepreneur Function in Economic Literature. *Journal of Political Economy*, 35(4), 501-521.
96. Tyagarajan, M. (1959). The Development of the Theory Of Entrepreneurship. *Indian Economic Review*, 4(4), 135-150.
97. Vasilescu, G. L. & Popa, A. (2010). Bankruptcy - A Possible New Start For The Small Business?. *Annals of the University of Petrosani, Economics, University of Petrosani, Romania*, 10(1), 111-118.
98. Wennekers, S. & Thurik, R. (1999). Linking Entrepreneurship and Economics Growth. *Small Business Economics*, 13, 27-55.
99. Westbrook, W., Booth, D. C., Paulus, C. G. & Rajak, H. (2010). *A Global view of Business Insolvency Systems*. Washington D.C.: The World Bank.
100. White, J. M. (2007). Bankruptcy law. V M. A. Polinsky & S. Shavell, (ur.), *Handbook of law and economics*, 2. izd. (str. 1016-1072). Amsterdam: Elsevier.
101. White, J. M. (2011). Economic Analysis of Corporate and Personal Bankruptcy Law. *Annual Review of Law and Social Science*, 7(1), 139-164.
102. White, J. M. (2016). Small Business Bankruptcy. *Annual Review of Financial Economics*, 8, 317-336.
103. World Bank Group (2017). *Report on the Treatment of MSME Insolvency*. Washington D.C.: World Bank.
104. Yaffe, A. R. (2003). A primer for Panel Data Analysis. Pridobljeno 28. junija 2022 iz <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.595.1905&rep=rep1&type=pdf>
105. Zajc, K. (2009). *Ekonomska analiza prava v Sloveniji*. Ljubljana: Uradni list Republike Slovenije.

PRILOGE

Priloga 1: Zbrani podatki uporabljeni v analizi

Država	Država ID	Leto	Str_Post (% premoženja)	Poplac_Upniki (cent/dolar)	Cas_trajanje (leto)	St_Rast_BDP (%)	ST_Nova_Podj	Vsa_Podj	Delez_Nova_Podj
Austria	1	2012	18,00	72,70	1,10	0,70	2714	85390	3,18
Belgium	2	2012	3,50	87,30	0,90	0,70	19769	508583	3,89
Bulgaria	3	2012	9,00	31,30	3,30	0,80	8558	116760	7,33
Croatia	4	2012	14,50	29,80	3,10	-2,30	7949	159447	4,99
Cyprus	5	2012	14,50	70,80	1,50	-3,40	17999	269345	6,68
Czech Republic	6	2012	17,00	56,00	3,20	-0,80	21571	348463	6,19
Denmark	7	2012	4,00	87,30	1,00	0,20	17218	249760	6,89
Estonia	8	2012	9,00	36,90	3,00	3,20	13524	132216	10,23
Finland	9	2012	3,50	89,10	0,90	-1,40	12506	233462	5,36
France	10	2012	9,00	45,60	1,90	0,30	159521	1825971	8,74
Germany	11	2012	8,00	82,90	1,20	0,40	69332	554465	12,50
Greece	12	2012	9,00	41,80	2,00	-7,10	3473	55891	6,21
Hungary	13	2012	14,50	39,20	2,00	-1,30	32311	405077	7,98
Ireland	14	2012	9,00	86,90	0,40	-0,10	13773	185549	7,42
Italy	15	2012	22,00	61,10	1,80	-3,00	75646	1362251	5,55
Latvia	16	2012	10,00	46,40	1,50	7,00	15752	133045	11,84
Lithuania	17	2012	7,00	48,40	1,80	3,80	10976	102270	10,73
Luxembourg	18	2012	14,50	43,50	2,00	1,60	5127	52706	9,73
Malta	19	2012	10,00	39,20	3,00	4,10	3936	58784	6,70
Norway	21	2012	1,00	90,60	0,90	2,70	25614	235174	10,89
Poland	22	2012	15,00	31,50	3,00	1,30	24753	210344	11,77

Portugal	23	2012	9,00	70,90	2,00	-4,10	27803	593323	4,69
Romania	24	2012	10,50	28,60	3,30	2,00	61542	947512	6,50
Slovak Republic	25	2012	18,00	54,30	4,00	1,40	19950	196696	10,14
Slovenia	26	2012	4,00	51,10	2,00	-2,60	6177	62553	9,87
Spain	27	2012	11,00	75,60	1,50	-3,00	84399	222330 4	3,80
Sweden	28	2012	9,00	75,80	2,00	-0,60	39262	425950	9,22
Austria	1	2013	10,00	83,30	1,10	0,00	2811	87913	3,20
Belgium	2	2013	3,50	88,70	0,90	0,50	19054	512195	3,72
Bulgaria	3	2013	9,00	31,70	3,30	-0,60	8168	124741	6,55
Croatia	4	2013	14,50	30,10	3,10	-0,40	14186	144938	9,79
Cyprus	5	2013	14,50	70,70	1,50	-6,60	10847	272157	3,99
Czech Republic	6	2013	17,00	56,30	3,20	0,00	22227	365149	6,09
Denmark	7	2013	4,00	87,10	1,00	0,90	16992	252029	6,74
Estonia	8	2013	9,00	38,50	3,00	1,50	14242	139532	10,21
Finland	9	2013	3,50	89,70	0,90	-0,90	12441	242575	5,13
France	10	2013	9,00	48,20	1,90	0,60	158875	191449 8	8,30
Germany	11	2013	8,00	78,40	1,20	0,40	68526	564962	12,13
Greece	12	2013	9,00	40,90	2,50	-2,50	4894	61250	7,99
Hungary	13	2013	14,50	38,80	2,00	1,80	28207	413386	6,82
Ireland	14	2013	9,00	87,50	0,40	1,30	14876	182815	8,14
Italy	15	2013	22,00	63,40	1,80	-1,80	83470	139650 9	5,98
Latvia	16	2013	10,00	47,80	1,50	2,00	15352	146026	10,51
Lithuania	17	2013	7,00	48,50	1,80	3,60	8057	108677	7,41
Luxembourg	18	2013	14,50	43,50	2,00	3,20	5937	56072	10,59

Malta	19	2013	10,00	39,20	3,00	5,50	4477	63261	7,08
Norway	21	2013	1,00	90,80	0,90	1,00	26295	250367	10,50
Poland	22	2013	15,00	54,50	3,00	1,10	29891	237244	12,60
Portugal	23	2013	9,00	74,60	2,00	-0,90	32081	606851	5,29
Romania	24	2013	10,50	29,20	3,30	3,80	60292	949743	6,35
Slovak Republic	25	2013	18,00	53,60	4,00	0,70	26749	218994	12,21
Slovenia	26	2013	4,00	49,80	2,00	-1,00	6107	65397	9,34
Spain	27	2013	11,00	76,50	1,50	-1,40	90373	229185 9	3,94
Sweden	28	2013	9,00	74,70	2,00	1,20	39137	449542	8,71
Austria	1	2014	10,00	82,40	1,10	0,70	2923	91646	3,19
Belgium	2	2014	3,50	89,00	0,90	1,60	19825	511428	3,88
Bulgaria	3	2014	9,00	32,50	3,30	1,00	7751	132220	5,86
Croatia	4	2014	14,50	30,30	3,10	-0,30	12964	157638	8,22
Cyprus	5	2014	14,50	70,50	1,50	-1,80	11169	251748	4,44
Czech Republic	6	2014	17,00	65,00	2,10	2,30	24366	384788	6,33
Denmark	7	2014	4,00	87,00	1,00	1,60	25933	263461	9,84
Estonia	8	2014	9,00	38,90	3,00	3,00	13867	152491	9,09
Finland	9	2014	3,50	90,20	0,90	-0,40	11965	251644	4,75
France	10	2014	9,00	48,20	1,90	1,00	165722	200390 1	8,27
Germany	11	2014	8,00	83,20	1,20	2,20	67458	575396	11,72
Greece	12	2014	9,00	34,00	3,50	0,50	5072	67134	7,56
Hungary	13	2014	14,50	38,30	2,00	4,20	24479	412636	5,93
Ireland	14	2014	9,00	87,60	0,40	8,70	17601	188009	9,36
Italy	15	2014	22,00	62,70	1,80	0,00	91583	144179 7	6,35
Latvia	16	2014	10,00	48,40	1,50	1,90	13995	156399	8,95

Lithuania	17	2014	7,00	48,40	1,90	3,50	8481	115366	7,35
Luxembourg	18	2014	14,50	43,50	2,00	2,60	6777	60182	11,26
Malta	19	2014	10,00	39,20	3,00	7,60	5014	68275	7,34
Norway	21	2014	1,00	91,30	0,90	2,00	25885	264457	9,79
Poland	22	2014	15,00	54,80	3,00	3,40	30155	264013	11,42
Portugal	23	2014	9,00	71,60	2,00	0,80	31860	604612	5,27
Romania	24	2014	10,50	30,00	3,30	3,60	56381	957409	5,89
Slovak Republic	25	2014	18,00	54,10	4,00	2,70	12884	225137	5,72
Slovenia	26	2014	4,00	50,10	2,00	2,80	6243	68104	9,17
Spain	27	2014	11,00	72,30	1,50	1,40	91544	2363367	3,87
Sweden	28	2014	9,00	75,50	2,00	2,70	42068	475077	8,85
Austria	1	2015	10,00	82,60	1,10	1,00	3020	94272	3,20
Belgium	2	2015	3,50	89,10	0,90	2,00	20634	518378	3,98
Bulgaria	3	2015	9,00	33,20	3,30	3,40	8720	140589	6,20
Croatia	4	2015	14,50	30,50	3,10	2,50	12558	169952	7,39
Cyprus	5	2015	14,50	70,50	1,50	3,40	11270	227840	4,95
Czech Republic	6	2015	17,00	65,60	2,10	5,40	26068	405889	6,42
Denmark	7	2015	4,00	87,50	1,00	2,30	30282	280676	10,79
Estonia	8	2015	9,00	39,30	3,00	1,90	15005	161666	9,28
Finland	9	2015	3,50	90,20	0,90	0,50	12625	261311	4,83
France	10	2015	9,00	77,20	1,90	1,10	171984	2096050	8,21
Germany	11	2015	8,00	83,40	1,20	1,50	69384	586574	11,83
Greece	12	2015	9,00	34,30	3,50	-0,20	4746	73713	6,44
Hungary	13	2015	14,50	40,20	2,00	3,70	21048	398161	5,29
Ireland	14	2015	9,00	87,70	0,40	25,20	19207	196585	9,77

Italy	15	2015	22,00	62,80	1,80	0,80	99983	149648 8	6,68
Latvia	16	2015	10,00	48,20	1,50	3,90	12551	162655	7,72
Lithuania	17	2015	15,00	39,10	2,30	2,00	6184	119961	5,16
Luxembourg	18	2015	14,50	44,00	2,00	2,30	6642	64260	10,34
Malta	19	2015	10,00	39,60	3,00	9,60	5372	73647	7,29
Norway	21	2015	1,00	92,30	0,90	2,00	26706	277748	9,62
Poland	22	2015	15,00	57,00	3,00	4,20	40224	300467	13,39
Portugal	23	2015	9,00	64,00	3,00	1,80	34120	617207	5,53
Romania	24	2015	10,50	30,70	3,30	3,00	64417	971727	6,63
Slovak Republic	25	2015	18,00	54,40	4,00	5,20	12445	229188	5,43
Slovenia	26	2015	4,00	50,10	2,00	2,20	5478	69543	7,88
Spain	27	2015	11,00	71,30	1,50	3,80	91750	243473 0	3,77
Sweden	28	2015	9,00	76,10	2,00	4,50	45568	502876	9,06
Austria	1	2016	10,00	82,70	1,10	2,00	3009	96503	3,12
Belgium	2	2016	3,50	89,30	0,90	1,30	22705	527335	4,31
Bulgaria	3	2016	9,00	34,00	3,30	3,00	9423	149568	6,30
Croatia	4	2016	14,50	30,50	3,10	3,50	13502	183177	7,37
Cyprus	5	2016	14,50	71,40	1,50	6,50	13645	208493	6,54
Czech Republic	6	2016	17,00	66,00	2,10	2,50	27881	426962	6,53
Denmark	7	2016	4,00	87,80	1,00	3,20	33645	301433	11,16
Estonia	8	2016	9,00	40,00	3,00	3,20	16572	172314	9,62
Finland	9	2016	3,50	90,10	0,90	2,80	13584	268335	5,06
France	10	2016	9,00	77,50	1,90	1,10	188843	220055 4	8,58
Germany	11	2016	8,00	83,70	1,20	2,20	70720	597965	11,83

Greece	12	2016	9,00	34,90	3,50	-0,50	5750	76702	7,50
Hungary	13	2016	14,50	41,70	2,00	2,20	22328	385938	5,79
Ireland	14	2016	9,00	87,70	0,40	2,00	20750	203111	10,22
Italy	15	2016	22,00	63,10	1,80	1,30	102135	154965 5	6,59
Latvia	16	2016	10,00	48,10	1,50	2,40	10319	163980	6,29
Lithuania	17	2016	15,00	38,40	2,30	2,50	6352	120278	5,28
Luxembourg	18	2016	14,50	43,80	2,00	5,00	6207	67886	9,14
Malta	19	2016	10,00	39,60	3,00	3,40	5125	78772	6,51
Norway	21	2016	1,00	92,50	0,90	1,10	27918	291082	9,59
Poland	22	2016	15,00	58,30	3,00	3,10	43523	337886	12,88
Portugal	23	2016	9,00	65,50	3,00	2,00	33651	614315	5,48
Romania	24	2016	10,50	32,70	3,30	4,70	73889	983064	7,52
Slovak Republic	25	2016	18,00	54,70	4,00	1,90	18072	238945	7,56
Slovenia	26	2016	4,00	88,20	0,80	3,20	4239	69891	6,07
Spain	27	2016	11,00	71,20	1,50	3,00	98824	251193 0	3,93
Sweden	28	2016	9,00	76,60	2,00	2,10	49751	534408	9,31
Austria	1	2017	10,00	82,80	1,10	2,30	3046	99056	3,08
Belgium	2	2017	3,50	89,90	0,90	1,60	22944	535457	4,28
Bulgaria	3	2017	9,00	34,90	3,30	2,80	9022	157979	5,71
Croatia	4	2017	14,50	33,70	3,10	3,40	14918	181497	8,22
Cyprus	5	2017	14,50	72,80	1,50	5,90	13677	217588	6,29
Czech Republic	6	2017	17,00	66,50	2,10	5,20	31195	447375	6,97
Denmark	7	2017	4,00	88,00	1,00	2,80	36341	322286	11,28
Estonia	8	2017	9,00	40,30	3,00	5,80	18461	178380	10,35
Finland	9	2017	3,50	90,30	0,90	3,20	13848	270553	5,12

France	10	2017	9,00	78,50	1,90	2,30	197899	232166 5	8,52
Germany	11	2017	8,00	84,40	1,20	2,70	71801	609705	11,78
Greece	12	2017	9,00	35,60	3,50	1,10	7733	82470	9,38
Hungary	13	2017	14,50	43,00	2,00	4,30	22783	380082	5,99
Ireland	14	2017	9,00	87,70	0,40	8,90	22048	213011	10,35
Italy	15	2017	22,00	63,90	1,80	1,70	110756	161082 0	6,88
Latvia	16	2017	10,00	49,10	1,50	3,30	9340	159198	5,87
Lithuania	17	2017	15,00	40,40	2,30	4,30	6578	124627	5,28
Luxembourg	18	2017	14,50	43,70	2,00	1,30	6636	70792	9,37
Malta	19	2017	10,00	40,70	3,00	10,90	5276	84048	6,28
Norway	21	2017	1,00	92,90	0,90	2,30	29890	310379	9,63
Poland	22	2017	15,00	60,60	3,00	4,80	38903	367471	10,59
Portugal	23	2017	9,00	66,60	3,00	3,50	37571	637203	5,90
Romania	24	2017	10,50	34,40	3,30	7,30	98405	103128 0	9,54
Slovak Republic	25	2017	18,00	55,60	4,00	3,00	19813	250251	7,92
Slovenia	26	2017	4,00	89,20	0,80	4,80	4512	70598	6,39
Spain	27	2017	11,00	78,30	1,50	3,00	92613	258140 5	3,59
Sweden	28	2017	9,00	77,90	2,00	2,60	48543	563949	8,61
Austria	1	2018	10,00	80,00	1,10	2,50	2997	101983	2,94
Belgium	2	2018	3,50	84,60	0,90	1,80	27204	577923	4,71
Bulgaria	3	2018	9,00	36,00	3,30	2,70	8855	166212	5,33
Croatia	4	2018	14,50	32,70	3,10	2,90	15585	189183	8,24
Cyprus	5	2018	14,50	73,20	1,50	5,70	14526	216239	6,72

Czech Republic	6	2018	17,00	67,00	2,10	3,20	30336	465717	6,51
Denmark	7	2018	4,00	88,10	1,00	2,00	36982	342575	10,80
Estonia	8	2018	9,00	40,60	3,00	4,10	19950	197351	10,11
Finland	9	2018	3,50	88,30	0,90	1,10	14700	272084	5,40
France	10	2018	9,00	73,50	1,90	1,90	201087	243703 3	8,25
Germany	11	2018	8,00	80,60	1,20	1,10	72844	625223	11,65
Greece	12	2018	9,00	33,60	3,50	1,70	9921	90429	10,97
Hungary	13	2018	14,50	43,70	2,00	5,40	24252	376304	6,44
Ireland	14	2018	9,00	85,80	0,40	9,00	22217	221092	10,05
Italy	15	2018	22,00	64,60	1,80	0,90	114360	167509 9	6,83
Latvia	16	2018	10,00	40,10	1,50	4,00	9864	150131	6,57
Lithuania	17	2018	15,00	40,60	2,30	4,00	6072	128124	4,74
Luxembourg	18	2018	14,50	43,80	2,00	2,00	7309	75185	9,72
Malta	19	2018	10,00	38,80	3,00	6,20	5527	89575	6,17
Norway	21	2018	1,00	93,10	0,90	1,10	29959	320379	9,35
Poland	22	2018	15,00	63,10	3,00	5,40	36879	392668	9,39
Portugal	23	2018	9,00	63,80	3,00	2,80	43114	653254	6,60
Romania	24	2018	10,50	35,60	3,30	4,50	94244	108324 4	8,70
Slovak Republic	25	2018	18,00	47,30	4,00	3,80	19723	265148	7,44
Slovenia	26	2018	4,00	88,70	0,80	4,40	4118	71017	5,80
Spain	27	2018	11,00	76,60	1,50	2,30	93560	265004 9	3,53
Sweden	28	2018	9,00	78,10	2,00	2,00	45590	589233	7,74
Austria	1	2019	10,00	80,10	1,10	1,50	3017	104991	2,87

Belgium	2	2019	3,50	89,10	0,90	2,10	31094	588461	5,28
Bulgaria	3	2019	9,00	37,20	3,30	4,00	7872	173561	4,54
Croatia	4	2019	14,50	34,80	3,10	3,50	14633	203415	7,19
Cyprus	5	2019	14,50	73,40	1,50	5,30	12781	223282	5,72
Czech Republic	6	2019	17,00	67,40	2,10	3,00	28758	480140	5,99
Denmark	7	2019	4,00	88,50	1,00	1,50	36982	342575	10,80
Estonia	8	2019	9,00	40,70	3,00	4,10	20899	205742	10,16
Finland	9	2019	3,50	88,30	0,90	1,20	18100	266134	6,80
France	10	2019	9,00	73,80	1,90	1,80	218426	256278 1	8,52
Germany	11	2019	8,00	80,40	1,20	1,10	73991	643135	11,50
Greece	12	2019	9,00	33,20	3,50	1,80	11980	99937	11,99
Hungary	13	2019	14,50	44,20	2,00	4,60	25376	375884	6,75
Ireland	14	2019	9,00	86,00	0,40	4,90	22561	231232	9,76
Italy	15	2019	22,00	65,20	1,80	0,50	114360	167509 9	6,83
Latvia	16	2019	10,00	41,10	1,50	2,50	9595	137565	6,97
Lithuania	17	2019	15,00	40,60	2,30	4,60	5909	131869	4,48
Luxembourg	18	2019	14,50	43,80	2,00	3,30	7671	78917	9,72
Malta	19	2019	10,00	38,80	3,00	5,90	4172	93747	4,45
Norway	21	2019	1,00	92,00	0,90	0,70	30263	333883	9,06
Poland	22	2019	15,00	60,80	3,00	4,70	40248	418499	9,62
Portugal	23	2019	9,00	64,50	3,00	2,70	46880	683469	6,86
Romania	24	2019	10,50	35,80	3,30	4,20	94869	113796 8	8,34
Slovak Republic	25	2019	18,00	48,80	4,00	2,60	20566	281910	7,30
Slovenia	26	2019	4,00	88,70	0,80	3,30	3911	71380	5,48

Spain	27	2019	11,00	77,30	1,50	2,10	92010	271625 8	3,39
Sweden	28	2019	9,00	78,00	2,00	2,00	46377	614968	7,54

Priloga 2: Izpis iz statističnega programskega orodja Stata

```
. pwcorr Delez_Nova_Podj Str_Postpremoenja Poplac_Upnikicentdolar Cas_trajanjeleto
St_Rast_BDP, obs sig star(5)
```

```

      | Delez_~j Str_Po~a Poplac~r Cas_tr~o St_Ras~P
-----+-----
Delez_Nova~j | 1.0000
      |
      | 216
      |
Str_Postpr~a | -0.0839 1.0000
      | 0.2191
      | 216 216
      |
Poplac_Upn~r | -0.0818 -0.4492* 1.0000
      | 0.2312 0.0000
      | 216 216 216
      |
Cas_trajan~o | 0.1003 0.4560* -0.7988* 1.0000
      | 0.1418 0.0000 0.0000
      | 216 216 216 216
      |
St_Rast_BDP | 0.1524* 0.0279 -0.0761 0.0403 1.0000
      | 0.0251 0.6838 0.2654 0.5555
      | 216 216 216 216 216

```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Str_Post	216	10.42593	4.860287	1	22
Poplac_Upn~i	216	61.28056	20.74637	28.6	93.1
Cas_trajanje	216	2.0375	.9546124	.4	4
St_Rast_BDP	216	2.387037	2.88778	-7.1	25.2
Delez_Nova~j	216	7.485499	2.457174	2.87358	13.38716

```
Random-effects GLS regression
Group variable: DravaID
```

```
Number of obs = 216
Number of groups = 27
```

```
R-sq: within = 0.0567
      between = 0.0053
```

```
Obs per group: min = 8
               avg = 8.0
```

overall = 0.0070 max = 8
 corr(u_i, X) = 0 (assumed) Wald chi2(1) = 7.04
 Prob > chi2 = 0.0080

Delez_Nova~j	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Str_Post	-.1693665	.0638196	-2.65	0.008	-.2944507	
_cons	9.251302	.7967197	11.61	0.000	7.68976	
sigma_u	2.2218062					
sigma_e	1.1668049					
rho	.78382585	(fraction of variance due to u_i)				

Fixed-effects (within) regression Number of obs = 216
 Group variable: DravaID Number of groups = 27

R-sq: within = 0.0567 Obs per group: min = 8
 between = 0.0053 avg = 8.0
 overall = 0.0070 max = 8

corr(u_i, Xb) = -0.4895 F(1, 188) = 11.30
 Prob > F = 0.0009

Delez_Nova~j	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Str_Post	-.2956336	.0879512	-3.36	0.001	-.4691317	
_cons	10.56775	.9204034	11.48	0.000	8.752108	
sigma_u	2.5557168					
sigma_e	1.1668049					
rho	.82751645	(fraction of variance due to u_i)				

hausman fixed random

	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
Str_Post	-.2956336	-.1693665	-.1262671	.0605184

Test: Ho: difference in coefficients not

$$\text{systematic chi2(1)} = (b-B)'[(V_b - V_B)^{-1}](b-B) = 4.35$$

Prob>chi2 = 0.0369

Random-effects GLS regression Number of obs = 216
 Group variable: DravaID Number of groups = 27

R-sq: within = 0.0293 Obs per group: min = 8
 between = 0.0051 avg = 8.0
 overall = 0.0067 max = 8

corr(u_i, X) = 0 (assumed) Wald chi2(1) = 4.69
 Prob > chi2 = 0.0303

Delez_Nova~j	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Poplac_Upniki	-.0266747	.0123113	-2.17	0.030	-.0508043	
_cons	9.120138	.8708881	10.47	0.000	7.413229	
sigma_u	2.220922					
sigma_e	1.1836282					
rho	.7787981	(fraction of variance due to u_i)				

Fixed-effects (within) regression Number of obs = 216

Group variable: **DravaID** Number of groups = 27
R-sq: within = 0.0293 Obs per group: min = 8
between = 0.0051 avg = 8.0
overall = 0.0067 max = 8
corr(u_i, Xb) = -0.2385 F(1,188) = 5.67
Prob > F = 0.0182

Delez_Nova~j	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
Poplac_Upniki	-.0355461	.0149234	-2.38	0.018	-.0649849	
_cons	9.663782	.9180523	10.53	0.000	7.852774	
sigma_u	2.2869905					
sigma_e	1.1836282					
rho	.78873292	(fraction of variance due to u_i)				

hausman fixed random

	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
Poplac_Upn~i	-0.355461	-0.266747	-0.088714	.0084344

Test: Ho: difference in coefficients not

systematic chi2(1) = (b-B)'[(V_b-
V_B)^(-1)](b-B)
= 1.11
Prob>chi2 = 0.2929

Random-effects GLS regression Number of obs = 216
Group variable: **DravaID** Number of groups = 27
R-sq: within = 0.0359 Obs per group: min = 8
between = 0.0088 avg = 8.0
overall = 0.0101 max = 8
corr(u_i, X) = 0 (assumed) Wald chi2(1) = 5.48
Prob > chi2 = 0.0192

Delez_Nova~j	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Cas_trajanje	.6952339	.2970078	2.34	0.019	.1131094	
_cons	6.06896	.7452064	8.14	0.000	4.608383	
sigma_u	2.2169637					
sigma_e	1.1795632					
rho	.77936825	(fraction of variance due to u_i)				

Fixed-effects (within) regression Number of obs = 216
Group variable: **DravaID** Number of groups = 27
R-sq: within = 0.0359 Obs per group: min = 8
between = 0.0088 avg = 8.0
overall = 0.0101 max = 8
corr(u_i, Xb) = -0.3146 F(1,188) = 7.01
Prob > F = 0.0088

Delez_Nova~j	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
--------------	-------	-----------	---	------	----------------------

Cas_trajanje	1.015774	.3836358	2.65	0.009	.2589902	1.772558
_cons	5.415859	.7857676	6.89	0.000	3.865805	6.965914
sigma_u	2.3369216					
sigma_e	1.1795632					
rho	.79695661	(fraction of variance due to u_i)				

hausman fixed random

	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
Cas trajanje	1.015774	.6952339	.3205404	.2428227

Test: Ho: difference in coefficients not

$$\text{systematic chi2(1)} = (b-B)'[(V_b - V_B)^{-1}](b-B) = 1.74$$

Prob>chi2 = 0.1868

27 Random-effects GLS regression

Number of

obs = 216
 Group variable: **DravaID** Number of groups = 27
 R-sq: within = 0.1409 Obs per group: min = 8
 between = 0.0305 avg = 8.0
 overall = 0.0386 max = 8
 corr(u_i, X) = 0 (assumed) Wald chi2(4) = 26.57
 0.0000 Prob > chi2 =

Delez_Nova_~j	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
Str_Post	-.2576824	.0665362	-3.87	0.000	-.3880911 - .1272738	
Poplac_Upniki	-.0295902	.0164894	-1.79	0.073	-.0619089 .0027285	
Cas_trajanje	.5776903	.3982992	1.45	0.147	-.2029618 1.358342	
St_Rast_BDP	.073175	.0335417	2.18	0.029	.0074345 .1389156	
_cons	10.63367	1.838361	5.78	0.000	7.030545 14.23679	
sigma_u	2.2990739					
sigma_e	1.1209054					
rho	.80794922	(fraction of variance due to u_i)				

27 Fixed-effects (within) regression

Number of

obs = 216
 Group variable: **DravaID** Number of groups = 27
 R-sq: within = 0.1433 Obs per group: min = 8
 between = 0.0276 avg = 8.0
 overall = 0.0352 max = 8
 corr(u_i, Xb) = -0.4768 F(4,185) = 7.74
 Prob > F = 0.0000

Delez_Nova_~j	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
Str_Post	-.3605949	.0862383	-4.18	0.000	-.5307319 - .1904578
Poplac_Upniki	-.0364135	.0181925	-2.00	0.047	-.0723049 - .0005221
Cas_trajanje	.7002708	.460538	1.52	0.130	-.2083108 1.608853
St_Rast_BDP	.0730023	.0339781	2.15	0.033	.005968 .1400366

_cons	11.87541	2.046916	5.80	0.000	7.837114	15.91371
sigma_u	2.5192319					
sigma_e	1.1209054					
rho	.83474474	(fraction of variance due to u_i)				

hausman fixed random

	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
Str_Post	-.3605949	-.2576824	-.1029124	.0548633
Poplac_Upn~i	-.0364135	-.0295902	-.0068233	.0076854
Cas_trajanje	.7002708	.5776903	.1225806	.2311992
St_Rast_BDP	.0730023	.073175	-.0001727	.005428

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2(4)} &= (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B) \\ &= \mathbf{6.73} \\ \text{Prob>chi2} &= \mathbf{0.1508} \end{aligned}$$