

**Pécsi Tudományegyetem  
Közgazdaságtudományi Kar  
Gazdálkodástani Doktori Iskola**

**Zsupanekné Palányi Ildikó**

**A VÁLLALATI NÖVEKEDÉS  
TEORETIKUS ÉS  
PRAKTIKUS SZEMLÉLETE**

**Doktori értekezés tézisei**

**Témavezető: Dr. Bélyácz Iván**

**Pécs, 2011**

Pécsi Tudományegyetem  
Közgazdaságtudományi Kar  
Gazdálkodástani Doktori Iskola  
A doktori iskola vezetője: Dr. Bélyácz Iván DSc.

Témavezető: Dr. Bélyácz Iván DSc.  
Pécsi Tudományegyetem  
Közgazdaságtudományi Kar



### **Az értekezés tárgya és célkitűzése**

A választott kutatási téma fontosságát Szerb alábbi gondolata erősíti meg: „*A közgazdasági gondolkodásban hosszú ideig meghatározóak voltak a makrogazdasági növekedési modellek, amelyek a tőkebevonás, beruházás vagy a termelékenység aggregátumaival hozták kapcsolatba a gazdaság fejlődését, és elmulasztották a mikroökonómiai alapok elemzését.*” (Szerb; 2000/110.oldal) E hiány pótlására ugyan már történtek lépések az elmúlt években hazánkban, de saját kutatásommal – az előbbieket kiegészítve – szeretnék hozzájárulni a vállalati növekedés többoldalú feltérképezéséhez.

Kutatásom a vállalati növekedés multidiszciplináris megközelítését célozza meg, hiszen az elméleti közgazdaságtan, a vállalatfinanszírozás, és a menedzsment a területét egyaránt érinti. E sokszínűség oka az, hogy a választott tárgykör komplexitásának megfelelően átfogó képet kívánok adni erről a kutatási területről.

Az értekezés tárgya a vállalati növekedés teoretikus és praktikus szemléletű vizsgálata. Célom, hogy a hazai és a nemzetközi szakirodalom alapján egy egységes szerkezetben összefoglaljam a vállalati növekedésről vallott nézeteket, összevessem a kutatások főbb megállapításait, rámutassak a problémás területekre. További törekvésem a szakirodalom alapján vitathatónak talált megállapítások saját kutatással való tesztelése. Úgy gondolom, hogy az elmélet és a gyakorlat összevetéséből kiszűrhetők azok a kritikus területek, melyek mélyreható elemzésével a jövőbeni növekedés számára hasznos észrevételekhez juthatunk.

A vállalati növekedés meghatározása nem egyértelmű még napjainkban sem. Fontossága nem kérdőjeleződik meg, de pontos fogalma, mérőszáma(i) körül sok vita zajlik. Nagyon találó Dabóczi: Fogalmak által megcsalva...c. írásában idézett R.B. Young (1961/52. oldal) által jegyzett, növekedésre vonatkozó gondolat: „*A növekedés a közgazdasági lexikonok egyik leggyakrabban használt és legkevésbé meghatározott kifejezése.*” Bár az idézet félévszázados, még mindig aktuális.

### **A dolgozat szerkezete**

A dolgozat hét fejezetből áll. Az első három fejezetben a vállalati növekedés teoretikus megközelítésével foglalkozom, majd erre építem a dolgozat további, már a praktikus szemlélethez fűződő részeit.

Az **első fejezetben** a téma relevanciájára mutatok rá és megfogalmazom az értekezés célkitűzéseit. A XXI. század elején számos új sajátosság jellemzi a vállalati környezetet, így a növekedés elérése nem egyszerű feladat korunk vállalatai számára. Ha növekszik egy vállalat, akkor az tükrözi a múltbeli tevékenység eredményességét, ugyanakkor a növekedés a jövőbeni siker alapja is lehet. A vállalati növekedés nemcsak a vállalati stakeholderek szemszögéből nézve fontos, hanem a makrogazdaság oldaláról szemlélve is. Ugyanis a makrogazdasági növekedés mögött a mikroszereplők által elért növekedés húzódik meg. A vállalati növekedés egy potenciális vállalati törekvés, azonban nem minden vállalat esetében stratégiai cél.

A **második fejezetben** a növekedés elméleti alapjait tisztázom. Itt a vállalati növekedés fogalmi sokszínűségét (Penrose, 1959; Adizes, 1992; Black-Wright-Bachman-Davis, 1999; Csapó, 2009; Vajda, 1997; Havas, 1997, Kőhegyi, 2001; Katits, 2002) világítom meg. A növekedés tartalmi leírásánál találkozunk a fogalom méretbeli változásként való megragadásával éppúgy, mint vállalati képességek javulásaként, szervezeti jellemzők emelkedéseként, versenyelőnyökkel való rendelkezésként történő definiálással. Értekezésemben kitérek a mikro szintű növekedéskutatás szempontjából releváns vállalatelméletek bemutatására, kritikájára. A növekedésnek, mint vállalati életszakasznak a vállalati életciklus-modellekben elfoglalt helyét is kutatásomhoz kapcsolom. E fejezetben foglalkozom a mikro- és a makroszintű növekedés viszonyának elemzésével. Egyrészt amiatt, hogy – mint arra az előbbieken már utaltam - a makrogazdasági növekedés háttérben a vállalati szektor által produkált növekedés húzódik meg. Másrészt azért, mert a makrogazdaság helyzete által generált feltételrendszer vállalataink mozgásterére visszahat. Kiemelt szerepet kap a két szint növekedésének kérdéskörében a fenntarthatóság problematikája. (Antal L., 2004; Erdős T., 2004; Babcock, 1970). Vitatom Antal L. megállapítását: *„A fenntarthatóság makro- és nem mikrokatégória.”* (Antal; 2004/26. oldal) Véleményem szerint a mikro szintű fenntartható növekedés is megragadható. Fontosnak tartom a növekedés elleni érvek taglalását is (Tóth G. 2007).

A **harmadik fejezet** a növekedés különböző oldalait vizsgálja meg teoretikus szemlélet alapján. Az ún. „M-kérdések” ( Miért? Mitől? Mekkora? Miből? Miként? Mit okoz? - ha a növekszik a vállalat?) felvetésének módszerét alkalmazom a vállalati növekedés egységes szerkezetbe foglalásához, s a növekedés különböző oldalainak bemutatása céljából. A kérdések megválaszolása kapcsán elemzem a növekedés hajtóerőit az egyes vállalati stakeholderek szemszögéből,

kitérek a növekedés tényezőinek bemutatására (Kocziszky, 1994; Szerb, 2007; Kádárné, 2006; Haarhoff, 2002; Coad, 2007), s elidőzök a növekedés-méret-kor hármasságának analízisének. A növekedési indikátorok kiválasztásának problematikájával behatóan foglalkozom, hiszen ez a növekedés-kutatások egy fő vitapontja. A vállalati növekedés finanszírozási aspektusainak tárgyalása, ennek keretében a növekedés finanszírozási forrásainak, a többlépcsős finanszírozási döntésnek, a belső, a fenntartható és a finanszírozható növekedési rátáknak a tárgyalása is e fejezetben kap helyet. Értekezésemben kitérek a növekedés megvalósítási formáinak (belső, külső növekedés, együttműködések szerepe) ismertetésére, továbbá a növekedés pozitív és negatív hatásainak bemutatására is.

A **negyedik fejezetben** a vállalati növekedés főbb hazai és nemzetközi empirikus kutatásait, azok megállapításait vázolom. Itt ismertetem a vállalati növekedés praktikus szemléletű tárgyalásának kereteit, így a primer és a szekunder kutatásom alapvető jellemzőit, valamint az empirikus kutatás során alkalmazott módszereket.

Ezt követően az **ötödik fejezetben** a primer kutatás (kérdőíves megkérdezés) lépéseit és megállapításait mutatom be (H1-H2-H3-H4-H5 hipotézisek).

A **hatodik fejezetben** vállalkozom a szekunder kutatáshoz kapcsolt hipotézisek (H6-H7-H8-H9) tesztelésére.

A disszertáció **hetedik fejezetében** döntök a hipotézisek elfogadásáról, megfogalmazom az értekezés következtetéseit, és javaslatokat teszek a tartós növekedés eléréséhez szükséges legfontosabb teendőkre vonatkozóan. Az értekezés végén vázolom kutatásom lehetséges jövőbeni irányait.

### **Az értekezés hipotézisei**

A dolgozat teoretikus szemléletű vizsgálata keretében (2., 3. fejezet) utalok azokra a kritikus pontokra, melyek a hazai és a nemzetközi szakirodalom áttekintése során megfogalmazódtak bennem. A vizsgált és bírált, s ez alapján vitathatóknak tekinthető kérdések közül megvizsgálom a legfontosabbakat elsődlegesen a vállalati gyakorlat oldaláról szemlélve. Kilenc hipotézist fogalmazok meg, amelyeket a primer és a szekunder kutatás során tesztelek.

**H1:** Jelenleg nem egységes a vállalati növekedés tartalmának megítélése a hazai közgazdászok körében.

**H2:** A vállalati növekedés elérésében leginkább érdekelt szereplő személye vállalati mérettől, a tőketulajdon és funkció összefonódásától vagy szétválásától független.

**H3:** A vállalati növekedés mérésére több mutatószámot célszerű alkalmazni. Kiválaszthatóak a releváns növekedési indikátorok, melyek a növekedés tartalmához illeszkedően elsődlegesen a teljesítmény-, és a vállalati méretváltozást kifejező mérőszámok. Releváns növekedési indikátor az üzemi eredmény, a piaci részesedés, az értékesítési nettó árbevétel, a mérlegfőösszeg, és a foglalkoztatottak számának alakulása.

**H4:** A hazai gyakorlatban általánosan elfogadott, hogy a vállalati növekedésnek a fenntartható versenyelőnyön kell alapulnia, s erre kell építeni a vállalati stratégiát.

**H5:** Hazánkban a vállalati növekedést leginkább akadályozó vállalatok kívüli faktorokban évek óta nincsen változás.

**H6:** A zalai feldolgozóipari vállalatok tulajdonosi döntéseire jellemző a profitvisszatartás.

**H7:** A zalai feldolgozóipari vállalatok kihasználják azt a lehetőséget a növekedésre, amely a megtermelt adózás utáni profitból és a magas profitvisszatartási rátából adódik.

**H8:** A vállalatok jellemzésére szolgáló faktorok között található növekedési potenciállal összefüggő faktor.

**H9:** A magas növekedés elérése vállalati kortól, mérettől, alágazathoz való tartozástól, külpiacon történő megjelenéstől független a zalai feldolgozóipari vállalatok körében. A magas növekedésű vállalatokra jellemző a magas profitvisszatartási ráta és a relatíve magas saját tőke, ami miatt nagyobb növekedési mozgástérrel bírnak.

### **Az empirikus kutatás főbb jellemzői**

A hipotézisek teszteléséhez primer és szekunder kutatást is végeztem. A primer kutatás kérdőíves megkérdezésből állt. Egy „elméleti” és egy „gyakorlati” kérdőívet töltettem ki 100-100 fő véletlenszerűen kiválasztott közgazdással. Ennek során gazdasági felsőoktatásban oktató („elméleti” kérdőív), valamint a vállalati praxisban dolgozó („gyakorlati” kérdőív) közgazdászok véleményét kérdeztem meg. Szekunder kutatásom forrásául 200 Zala megyei feldolgozóipari társas vállalkozás (továbbiakban ZALA200 vállalatcsoport) 2003 és 2007 között, a Zala Megyei Cégbíróságon megtekintett vállalati beszámolóit szolgálták. A mintavétel alágazatok szerint rétegzetten, az egyes rétegeken belül véletlenszerű kiválasztással történt. A kutatás időhorizontját (5 év) alátámasztja Delmar (1997) elemzése is, aki a vállalati növekedés témájában született kutatásokat vizsgálva ezt az időtartamot találta a leggyakoribbnak. Azért a 2007-es évvel bezáróan

végeztem elemzést, mert a 2008-ban kirobbant világgazdasági válság nem kedvezett a vállalati növekedés témájában folytatott kutatásnak.

#### **A kutatás módszertana:**

Az egyes hipotézisek teszteléséhez egy-, valamint két- és többváltozós statisztikai módszereket alkalmaztam. A H1-H2 hipotézis esetén gyakorisági-, keresztábrákat elemeztem és kapcsolatszorossági (Cramer-féle mutató) vizsgálatot végeztem a primer kutatás adatainak felhasználásával. A H3 hipotézis tesztelésénél gyakorisági ábrákat, keresztábrákat vizsgáltam, és kapcsolatszorossági mérőszámokat (Pearson-, Spearman-féle korrelációs együttható, Kendall-féle konkordancia mutató) számoltam, s elemzésemkor mind a primer, mind a szekunder adatbázisra támaszkodtam. A H4-H5. hipotéziseknél gyakorisági és keresztábrákat adatait elemeztem. A H6 hipotézis elemzésekor helyzet-, és szóródási mutatókkal dolgoztam, továbbá gyakorisági ábrákat elemeztem, míg H7 hipotézisnél megoszlási viszonyszámokat számoltam. A H8 hipotézis kapcsán faktoranalízist, míg a H9 hipotézisnél K-középpontú klaszteranalízist alkalmaztam. A számításokhoz az SPSS 18.0 programot használtam.

#### **A kutatás eredményei, a hipotézisek igazolása.**

##### ***A növekedés tartalmának vizsgálata***

A nemzetközi és a hazai szakirodalom áttanulmányozása után az a megállapításom, hogy a vállalati növekedés fogalma, tartalma nem egyértelműen meghatározott. Úgy gondolom, hogy nincs egy olyan általánosan elfogadott meghatározás erre a kategóriára, amire a „vállalati növekedés” kifejezés hallatán egyértelműen gondolhatnánk. Ezért feltettem a kérdést: Napjainkban létezik-e egy általánosan elfogadott mikro szintű növekedés meghatározás vagy a növekedés fogalmi megközelítései sokszínűek hazánkban? A szakirodalom alapján a vállalati növekedés megfogható többek között a vállalati teljesítmény emelkedéseként, de értelmezhető a vállalati sikeresség megnyilvánulásaként, és a vállalati méret növekedéseként is. A primer kutatásom eredményei azt mutatják, hogy valamennyi növekedés-megközelítés alkalmas a növekedés lényegének megragadására. A két megkérdezett csoport véleményében jelentős eltérés tapasztalható. Az elméleti oldal a növekedés mögött a vállalati méret emelkedését, míg a gyakorlati oldal a sikeres folyamatot látja. A két kérdőív összesített eredménye arra utal, hogy valóban nem egységes a vállalati növekedés



lényegének megfogalmazása, a szakirodalmi sokszínűséghez hasonlóan. Ez is mutatja a növekedés komplex jellegét.

### ***A növekedésben motivált szereplők vizsgálata***

Kutatásom teoretikus részében megvizsgáltam az egyes vállalati stakeholderek növekedési motivációit. A növekedés által érintettek áttekintése azért lényeges, mert a vállalati növekedés nem a vállalat, mint szervezet öncélja, hanem a szervezetre hatással bíró szereplők elvárásaiból fakad. Mindkét kérdőívtípusnál a tulajdonosokat jelölik meg a vállalati növekedésben leginkább motivált szereplőnek, a vállalati praxisban dolgozóknál azonban magasabb arányban (76 %), mint az elméleti kérdőívet kitöltőknél (59 %). Mindkét kérdőívtípusnál a menedzserek szerepelnek a 2. helyen. A mikrovállalkozásoknál a tőketulajdon és funkció összefonódása, míg a nagyobb vállalatoknál az előbbieket szétválása jellemző. Hatással van a vállalati méret növekedése a növekedésben leginkább motivált szereplő személyére? A kérdés megválaszolásához a cégek mérete és a motiváció közti kapcsolat elemzését is elvégeztem. Valamennyi vállalati méretnél a tulajdonosok motivációs szerepe kiemelt, azonban a vállalati méret növekedésével ez az arány a mikrovállalkozások esetében jelzett 92%-nál alacsonyabb szintet jelez. A közepes méretű vállalkozásoknál a legmagasabb a menedzserek motiváltságának aránya (42 százalék), de ez is elmarad a tulajdonosok szerepének megítélésétől (58 százalék). A kapott eredmények a vállalatkormányzás hazai monolisztikus megközelítésére utalnak, ami azt jelenti, hogy a tulajdonosok szerepe, érdeke az elsődleges a növekedés szempontjából. A primer kutatás alapján megállapítom azt, hogy a tulajdonosokat kell leginkább ösztönözni a vállalati növekedés előmozdítása érdekében, melyhez makro-, regionális és helyi szintű növekedést támogató feltételrendszer szükséges.

### ***A vállalati növekedés mutatószámai***

A szakirodalomban nincsen egyértelmű álláspont a vállalati növekedést számszerűsítő mutatószámok tekintetében. A legtöbben azt képviselik, hogy nem lehet egyetlen mutatószámot kiragadva a vállalati növekedés elemzésébe fogni. Helyette néhány fontos mutatószámot kell a növekedés-kutatások kereszttüzébe állítani. A kérdés az, hogy melyeket? Egy növekedésről szóló elemzés milyen mérőszámokra épüljön? Mivel a különböző mutatók alakulásából eltérő következtetést vonhatunk le a növekedésre vonatkozóan fontos a releváns növekedési indikátorok tisztázása. Kutatásom során megvizsgáltam a vállalati növekedés különböző mutatószámait a növekedési szakirodalomban leggyakrabban

alkalmazott mutatókból kiindulva. Először a primer kutatás alapján meghatároztam a releváns növekedési indikátorokat, összevettem az elméleti területen és a vállalati gyakorlatban dolgozók véleményét és kimutattam az azonosságokat és a különbségeket. Ezután a szekunder kutatás adatbázisán – a ZALA200 vállalkozásnál – teszteltem a szakirodalom és a primer kutatás alapján kiválasztott mutatók együttmozgását a Kendall-féle konkordancia mutató segítségével. Az „együttmozgás” bizonyítása ugyanis lehetővé teszi, hogy egyes mutatószámok helyettesítsék egymást a növekedés-kutatásokban. A primer kutatás alapján hat indikátort választottam ki. Ezek: az értékesítési nettó árbevétel, a foglalkoztatottak száma, a hozzáadott érték, a saját tőke, az adózott eredmény és a mérlegfőösszeg.

A kiválasztott mutatók között teljesítmény- és erőforrásjellegű indikátorok egyaránt szerepelnek. A Kendall-féle mutató értéke a 6 kiválasztott indikátorra a vizsgálat éveiben 0,4 alatti értékeket jelez, ami a mutatószámok rangszámai közti gyenge kapcsolatszorosságra utal. Ez is azt támasztja alá, hogy több mutatószám alkalmazására van szükség a növekedéskutatásban. Az 1. táblázat mutatja, hogy a kiválasztott 6 mutató alapján egymástól nagyban különböző eredményeket kapunk a vállalati növekedésre vonatkozóan.

Mutatószámok	2004	2005	2006	2007
Értékesítési nettó árbevétel	125	125	137	89
Foglalkoztatottak száma	77	75	81	90
Hozzáadott érték	120	111	129	118
Saját tőke	162	153	153	153
Adózott eredmény	104	77	95	99
Mérlegfőösszeg	150	130	125	122
Szóródás terjedelme	85	78	72	64

*1. Táblázat: A növekedést mutató vállalatok száma 2004 és 2007 között a ZALA200 vállalatcsoportnál (az előző évhez képest)  
Forrás: Szekunder kutatás alapján saját számítás*

Összefoglalva megállapítom, hogy nem lehet egy mutató kiragadásával jellemezni a vállalati növekedést, vagyis a szakirodalom többségi megítélését empirikus kutatásom is megerősíti.

### ***A növekedés megvalósításának kiemelt területei***

A tartós növekedés elérése a legtöbb vállalat érdeke akkor, ha nincsenek szisztematikus kockázati tényezők, vagy éppen nem globális válság van. Létezik olyan vállalati növekedés-meghatározás, amely a növekedést a versenyelőnyökhöz köti. (Back-Wright-Bachman-Davies, 1999) A menedzsment-irodalom is a tartós versenyelőnyök létrehozására alapozza a vállalatok hosszú távú fennmaradását. „Versenyképességet versenyelőny megvalósításával lehet elérni.” (Vörös, 2010). Ez a növekedés alapja is. Vajon ez megmutatkozik a jelenlegi vállalati praxisban? Milyen más tényezőkre kell még figyelni a növekedés menedzselésekor? A primer kutatás eredményét tekintve a fenntartható versenyelőny létét tartják a válaszadók a növekedés elérése szempontjából legfontosabb tényezőnek hazánkban. Ez megerősíti a szakirodalom alapján megfogalmazottakat, vagyis a hosszú távú gondolkodás fontosságát, a vállalati képességekre, adottságokra, többek között a „rejtett tudásra” épülő fenntartható versenyelőny létét. Ezt követi a kiváló vállalati működés, amit a különféle hatékonysági szempontok érvényesítése is jelenít meg. A harmadik helyen pedig az innováció fontossága emelhető ki. A növekedés megvalósításakor kiemelt figyelmet kell fordítani továbbá az előállított termékek, szolgáltatások minőségének javítására, a növekedést szolgáló befektetésekre, a szervezetfejlesztésre, a növekedést elősegítő marketingre, a diverzifikációra. Fontos a szabad cash flow generáló képesség és a nemzetközi terjeszkedés is.

### ***A vállalati növekedést akadályozó tényezők***

E tényezők felmérését szinte évről évre elkészítik makrogazdasági szinten, melyek közül a legutóbbi a 2008 évben készült<sup>1</sup>. Kutatásom ezt kiegészíti, frissíti. Vajon a 2008-ban kirobbant világgazdasági válság változtatott a növekedési akadályok sorrendjén? Az elégtelen kereslet szerepe erősödött? Céloom a vállalati növekedést akadályozó tényezők felsorolása és a probléma súlyossága szerinti rangsorolása volt. Kérdőíves kutatásom azt mutatja, hogy elsősorban a magas adó- és járulékkerhek, valamint és a gazdasági szabályozás kiszámíthatatlansága gátolja már évek óta a hazai vállalatok növekedését. Ennek megoldása sürgető feladat. A tőkehiány, a vevők fizetési késedelmei, az elavult berendezések, a hitelhiány a 2010-es primer kutatásomban előrébb került a fontossági sorrendben, mint ahogy az a 2008-as makroszintű felmérésben látható. Ugyanakkor az erős versenyhelyzet, az elégtelen

---

<sup>1</sup>Forrás:

[http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok\\_jellemzoi.pdf](http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok_jellemzoi.pdf)

kereslet, a tisztességtelen verseny, a beszerzési nehézségek szerepe a primer kutatásban hátrább helyezkedik el. A primer kutatás nem igazolta az elégtelen kereslet válság miatti „előkelőbb” helyét. Továbbra is megelőzik a magas adó- és járulékkerhek, a gazdaságpolitika kiszámíthatatlansága. Sajnálatos tény, hogy évek óta nincs változás a növekedést leginkább akadályozó faktorok „leépítésében”.

### ***A vállalati növekedés finanszírozása***

A növekedés finanszírozása egy többlépcsős finanszírozási döntést igényel a „hierarchia elmélet” alapján. Kutatásomban hangsúlyt fektettem e döntés első lépésének, a belső finanszírozásnak a vizsgálatára.

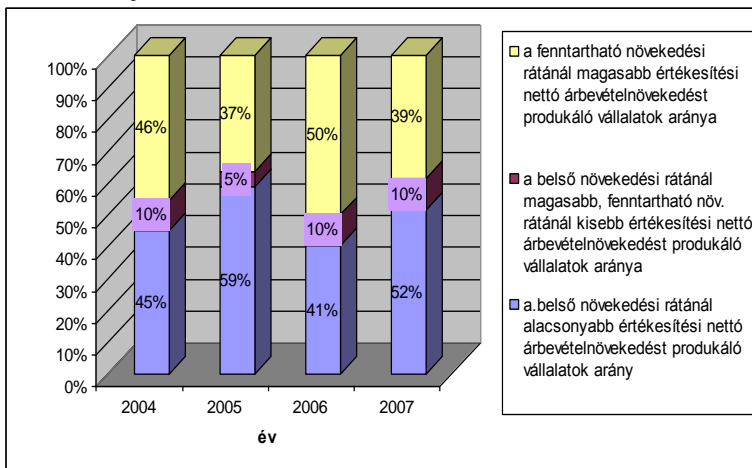
A ZALA200 vállalatra számított alágazati átlagos profitvisszatartási ráta értéke 55,2-85,3 %<sup>2</sup> intervallumban ingadozik 2003 és 2007 között. A magas értékek alakulása azt jelzi, hogy a tulajdonosoknak magas az önfinanszírozó hajlandóságuk. A magas profitvisszatartás megnöveli a vállalatok növekedési elképzeléseinek valóra váltási lehetőségét. Más oldalról ez jelezheti, hogy a tulajdonosok osztalékdöntéseiknél figyelemmel vannak a jövőbeni növekedési lehetőségekre. Meg kell említeni azonban azt is, hogy e mögött más ok(ok) is meghúzódhat(nak). Egyrészt az, hogy a tulajdonosok másképpen veszik ki a pénzüket a vállalkozásból adózási megfontolásokból eredően. Másrészt a pénzügyi hitelminősítők kiemelt figyelmet szentelnek a saját tőkén belül az eredménytartalék mértékének alakulására, így ez is magyarázza a profitvisszatartás magas arányát.

A belső és fenntartható növekedési ráták – melyek vállalati növekedési potenciált tükröznek – összevethetők a tényleges vállalati teljesítményadatokkal.(1. ábra) Ezt alkalmazva megállapítható, hogy a vállalatok mennyire használják ki azokat a növekedési lehetőségeiket, melyek rendelkezésükre állnak. Ha az értékesítési nettó árbevételt, mint növekedési mérőszámot összehasonlítjuk a belső növekedési rátával, akkor azt tapasztaljuk, hogy a ZALA200 vállalatcsoport 41-59 százaléka nem használja ki belső növekedési potenciálját a vizsgálat éveiben. Ez utalhat működési zavarokra, piaci problémákra és menedzselési gondokra egyaránt. Ha az értékesítési nettó árbevétel változása a belső és a fenntartható növekedési ráták közé esik, akkor a társaságok az önfinanszírozási lehetőségeket maximálisan kihasználják, de nem érik el

---

<sup>2</sup> A százalékos értékek forrása az értekezés 6.1.2. fejezet 21. táblázatának utolsó sora.

azt az árbevétel növekedési ütemet, melyet a fenntartható növekedési ráta mértéke jelez.



1. ábra: A ZALA200 vállalatok összetétele az értékesítési nettó árbevétel, a belső és a fenntartható növekedési ráta viszonya alapján 2004 és 2007 között

*Forrás: saját szerkesztés szekunder kutatás alapján*

Ha az értékesítési nettó árbevétel változása magasabb, mint a fenntartható növekedési ráta által jelzett érték, akkor a társaság hitelfelvétellel és/vagy új részvénytőke bevonásával is finanszírozhatta a növekedést, de ezt ezen kívül a visszatartott profit, az eszközhatékonyság, a nettó jövedelmezőség növelésével is biztosíthatta. Kutatásomban olyan alágazati elemzéseket is bemutatok, amelyek a belső, a fenntartható növekedési ráta, az azokat befolyásoló tényezők alakulását elemzi. Az ún. finanszírozási aranyszabálynak („A vállalat ne vegyen fel több idegen tőkét, mint amennyi a saját tőke nagysága!”) való megfelelést elemezve, az alágazatok többsége nem felel meg e kritériumnak. Évente mindössze 5-9 ágazat található a feldolgozóipar 22 zalai alágazata között, amely megfelel a finanszírozási aranyszabálynak. A ZALA200 vállalatcsoportra kiszámított átlagos tőkeszerkezet alultőkésítettségre utal. A kedvezőtlen tőkestruktúra akadályozhatja a növekedést, nagymértékű eladósodottságot jelez.

### ***A vállalati növekedési képesség vizsgálata***

Kutatásom részeként feladatot jelentett a ZALA200 vállalatcsoport legfontosabb jellemzőinek beazonosítása elsődlegesen a növekedés szempontjából, és a változók tömörítése. Ezért a faktoranalízis módszerét alkalmaztam, annak eldöntésére, hogy megjelennek-e a növekedési potenciált jelentő kategóriák egy külön faktorban. (4. táblázat) A vizsgálatnál fontos volt annak tisztázása, hogy a kiválasztott változók alkalmasak-e a főkomponens elemzésre. A KMO-teszt (0,759) azt eredményezi, hogy az adatok megfelelőek<sup>3</sup> a főkomponens-elemzés lefuttatására. A vizsgálat során öt faktort kaptam, melyek összesített varianciája 80,088 %. A faktorokat a változók alapján – ügyelve a magasabb faktorsúlyú változók meghatározóbb szerepére – a következőképpen neveztem el:

1. faktor: EREDMÉNYESSÉG ÉS ESZKÖZHATÉKONYSÁG

VÁLTOZÁSA

2. faktor: NÖVEKEDÉSI KÉPESSÉG

3. faktor: VÁLLALATI MÉRET

4. faktor: PROFITVISSZATARTÁS

5. faktor: TŐKESZERKEZET

Az 1. faktor azért kapja az „eredményesség és eszközhatékonyság változása” elnevezést, mert döntően olyan változókat, illetve azok változásait tömöríti, amelyek a vállalat eredményességét és eszközhatékonyságát fejezik ki.

A 2. faktort „növekedési képességnek” nevezem el, ugyanis az itt jelenlévő változók a vállalatok (belső és fenntartható) növekedési rátáit és azok számításához használt 1-1 részadatot (ROE, ROA) jelentik meg.

A 3. faktort a „vállalati méret” jelöléssel illetem. A faktor elnevezését megkönnyíti az, hogy a 3 változó közül 2 (az értékesítési nettó árbevétel, a foglalkoztatottak száma) a vállalatok méretbe sorolásának alapját jelentik és ezeknek magasabb a faktorsúlya, mint a harmadikként megjelölt exporthányadnak. Az exporthányad nehezen illeszkedik ebbe a faktorba, így ennek a változónak a tartalma nem tükröződik a faktor elnevezésében.

Mivel a 4. és az 5. faktor csak 1-1 változót takar, így ezek elnevezéseként megmarad a változó eredeti neve, vagyis a 4. faktor a „profitviSSZatartás” és az 5. faktor pedig a „tőkeszerkezet”.

---

<sup>3</sup> Ha  $KMO > 0,7$ , akkor az adatok megfelelőek a főkomponens-elemzéshez. (Sajtos-Mitev (2007/258. oldal)

A kapott öt faktoral jól jellemezhető a ZALA200 vállalatcsoport. A faktorok között megjelenik a „növekedési képesség” faktor jelezve, hogy a vállalatok vizsgálata szempontjából ez lényeges elem.

### **A magas növekedésű vállalatok jellemzői**

A kapott faktorok segítségével a ZALA200 vállalatokat 6 klaszterbe soroltam a K-középpontos klaszterezési eljárás alkalmazásával, majd nominális és ordinális háttérváltozók bevonásával meghatároztam az egyes klaszterek ismérveit.

Az egyes klasztereknek az alábbi elnevezéseket adtam (zárójelben feltüntettem az adott klaszterbe tartozó vállalatok számát):

1. klaszter: fiatal fűgék (6)
2. klaszter: kiteljesedő vállalkozások (21)
3. klaszter: szolid mikrovállalkozások (58)
4. klaszter.: mérsékelten növekvő fiatalok (63)
5. klaszter: idős, hanyatló vállalkozások (34)
6. klaszter: stagnáló középkorú vállalkozások (18)

A 6 klaszter közül az 1. és a 2. bizonyul magas növekedésűnek. Együttesen az alábbi ismérvek emelhetők ki e két klaszterre vonatkozóan:

- A növekedés megvalósítható a foglalkoztatotti létszám csökkenése mellett is.
- Az export léte nem feltétlenül szükséges a magas növekedéshez.
- A magas növekedést bármilyen méretű vállalat elérhet (a növekedési ütem nem méretfüggő).
- Magas profit-visszatartási ráta elvárt a növekedés megvalósításához.
- A magas növekedésű vállalatok belső növekedési rátája 5%-nál, fenntartható növekedési rátája 10%-nál nagyobb.
- Az idegen tőke/saját tőke 0-200% közti aránya jellemzi a magas növekedésű vállalatokat.
- Az alágazathoz való tartozás nem befolyásolja a növekedést.
- Korábban veszteséges vállalat is érhet el átlag feletti belső és fenntartható növekedési rátát.
- Magas növekedést bármilyen korú vállalat megvalósíthat (a növekedési ütem nem korfüggő)

Lényeges különbség azonban a két magas növekedésű klaszter között az, hogy az első klaszter vállalatai a korábbi veszteségből fordulnak át magas növekedésbe, míg a 2. klasztert alkotó cégek korábban is

(tartósan) nyereséget értek el mind az üzemi tevékenység, mind az adózás utáni eredmény tekintetében. Az 1. klaszter a ZALA200 vállalatcsoport legfiatalabb cégeit tartalmazza, míg a 2. klaszter idősebb vállalatokból áll. Eltérésként jelentkezik a klasztert alkotó vállalatok mérete is, mert az 1. klaszterbe döntően mikro, míg a 2. klaszterbe teljesen vegyes mérettel bíró cégek tartoznak. A 200 vállalat közül mindössze 27 vállalat (az összes vállalat 13,5%) tagja két klaszternek, ami az előzetes várakozásaimtól elmaradt. Összevetve a kapott eredményt az értekezés 3.3.2. fejezetben ismertetett Vecsenyi-féle vállalkozás-tipizálással (Vecsenyi;2003) megállapítható, hogy az 1. klaszter vállalatai feleltethetők meg a „gazella” vállalkozásoknak, míg a 2. klaszter a tagok vegyes mérete miatt a „gazella” és a „tigris” vállalkozások közé tehető.

A bemutatott vizsgálatok alapján a következő téziseket fogalmazom meg *(dölt betűvel jelölöm a tézisek azon részét, melyek a hipotézisekhez képest módosultak)*:

**T1:** Jelenleg nem egységes a vállalati növekedés tartalmának megítélése a hazai közgazdászok körében.

**T2:** A vállalati növekedés elérésében leginkább érdekelt szereplő személye vállalati mérettől, a tőketulajdon és funkció összefonódásától vagy szétválásától független.

**T3:** A vállalati növekedés mérésére több mutatószámot célszerű alkalmazni. Kiválaszthatóak a releváns növekedési indikátorok, melyek a növekedés tartalmához illeszkedően elsődlegesen a teljesítmény-, és a vállalati méretváltozást kifejező mérőszámok. Releváns növekedési indikátor az *adózott eredmény, a hozzáadott érték, a saját tőke, az értékesítési nettó árbevétel, a mérlegfőösszeg, és a foglalkoztatottak számának alakulása.*

**T4:** A hazai gyakorlatban általánosan elfogadott, hogy a vállalati növekedésnek a fenntartható versenyelőnyön kell alapulnia, s erre kell építeni a vállalati stratégiát.

**T5:** Hazánkban a vállalati növekedést leginkább akadályozó vállalatok kívüli faktorokban évek óta nincsen változás.

**T6:** A zalai feldolgozóipari vállalatok tulajdonosi döntéseire jellemző a profitvisszatartás.

**T7:** A zalai feldolgozóipari vállalatok *meghatározó hányada nem* használja ki még azokat a belső növekedési lehetőségeket sem, amelyek a megtermelt adózás utáni profitból és a magas profitvisszatartási rátából adódik.



**T8:** A vállalatok jellemzésére szolgáló faktorok között található növekedési potenciállal összefüggő faktor.

**T9:** A magas növekedés elérése vállalati kortól, mérettől, alágazathoz való tartozástól, külpiacon történő megjelenéstől független a zalai feldolgozóipari vállalatok körében. A magas növekedésű vállalatokra jellemző a magas profitvisszatartási ráta és *egy részükre* a relatíve magas saját tőke, ami miatt nagyobb növekedési mozgástérrel bírnak.

A tartós növekedés eléréséhez mind a makrokörnyezeti feltételek kedvező változásai, mind pedig a vállalaton belüli pozitív jellegű folyamatok járulhatnak hozzá. Az éppen aktuális gazdaságpolitika évek (évtizedek) óta meglévő problémákon nem tud úrrá lenni. A vállalaton kívüli feltételek átalakításában pedig ezen a szinten kell változtatás. Gazdaságpolitikai változtatásokat sürget a kiszámíthatóság megeremtése, az alacsonyabb adó- és járulékterhek bevezetése, a tőkehiány megszüntetése, a tisztességtelen verseny megfékezése, a késedelmes fizetések visszaszorítása. A külső feltétek megváltozása szükséges, de nem elégséges feltétele vállalati növekedés hazai élénkítésének. A vállalaton belüli növekedést elősegítő intézkedések meghozatala, a növekedés megfelelő menedzselése létfontosságú a tartós növekedés eléréséhez. Ha a növekedés menedzselésének kiemelt területein gondok vannak, az megkérdőjelezheti a növekedést. E területek azonosítása segít felhívni a figyelmet arra, hogy a vállalati vezetők mire figyeljenek akkor, ha hosszabb távon növekedni szeretnének. A szakirodalom, melyet saját kutatásom is megerősít a tartós versenyelőnyök létre és az erre épülő stratégiára helyezi a hangsúlyt. E versenyelőnyöknél kiemelt szerepe van azon specializált erőforrásoknak, melyek másolása a versenytársak által nehezen oldható meg. Fontos továbbá a kiváló vállalati működés és a folyamatos innováció. A termékversenyre is kiemelt figyelmet kell fordítani, hisz a termék minőségének, a vevőkiszolgálásnak a javítása fontos növekedési faktor. Mindez a növekedést elősegítő marketing szerepét is hangsúlyozza. A tartós növekedés átgondolt befektetési és finanszírozási döntéseket igényel. Kutatásom azt mutatja, hogy vállalatunk nagy része az önfinanszírozás által nyújtott növekedési lehetőségeit sem használja ki. Mind a termék-, mind a költség-, mind az árversenyben is keményen küzdelem van a vállalatok között. E versenyekben való megmérettetés csak akkor végződhet sikeres eredménnyel, ha a vállalatnak hosszú távon meglévő és megtartható versenyelőnye van a potenciális versenytársakkal szemben. Ebben azoknak a lokális erőforrásoknak van hangsúlyos szerepük, melyek értékesek, ritkák, utolérhetetlenek, nem

helyettesíthetők. E körben kell megemlíteni a tapasztalati tanulás, vagyis a vállalaton belüli tanulási folyamat jelentőségét, a „rejtett tudás szerepét” (melyet többek között az erőforrás alapú és evolúcionista vállalatelmélet is hangsúlyoz). A diverzifikációra, mint növekedési faktorra több szakirodalmi forrás, vállalatelmélet ráirányítja a figyelmet (többek között a menedzser-elmélet). A nemzetközi terjeszkedés, mint növekedési lehetőség a méretgazdaságossági szempontok érvényesítése miatt releváns. Ez is a növekedés egyik módja lehet, bár az empirikus kutatás mindkét része (kérdőíves felmérés és a szekunder adatok alapján elkészített klaszteranalízis) e tényező szerepét kevésbé ítéli fontosnak.

A fenti javaslatok, változtatások esetén reménykedhetünk abban, hogy vállalataink többsége a válságot követően ismét a növekedés útjára lép.

**A szerzőnek az értekezés témakörében megjelent publikációi**

1. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2010/5): A magas növekedést elérő vállalkozások jellemzői Zala megye feldolgozóiparában. In: Budapesti Gazdasági Főiskola Tudományos Évkönyve pp. 127-144. ISSN 1558-8401
2. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2010/4): The driving forces of micro-level growth and the growth willingness of companies. RMEE (Review of Management and Economic Engineering) first Management Conference: Twenty Years After - How Management Theory Works 16th - 18th of September 2010, Technical University of Cluj-Napoca, Romania ISBN 978-973-7695-99-4 pp. 539-551.
3. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2010/3): A belső és a fenntartható növekedési ráta empirikus vizsgálata Zala megye feldolgozóiparában. E-tudomány. 2010. 4. sz. pp. I/1-13.
4. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2010/2): A mikroszintű növekedés tényezőiről vallott nézetek összehasonlító elemzése. E-tudomány. 2010. 3. sz. pp. III/1-14.
5. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2010/1): A vállalati növekedés mérésének problematikája: In: FARKAS J. (2010): Válság és megújulás: tudományos konferenciasorozat a Magyar Tudomány Ünnepe tiszteletére 2009. november 5-16. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola. pp. 246-254.
6. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2009): A vállalati növekedés elméleti megközelítései. In: RADVÁNYI TAMÁS szerk. (2009): Gazdaság és Oktatás. Dolgozatok a BGF Pénzügyi és Számviteli Kara tudományos műhelyéből. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola Pénzügyi és Számviteli Kar. pp. 36-45. ISBN 9789637159336
7. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2008) A vállalati növekedés a vállalati életciklus-modellek tükrében. In: MUSTAFA, A. et al. (2008): Tudományos Évkönyv: reformok útján. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola. pp. 45-56. ISSN 1558-8401
8. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2007/2): A vállalati növekedés és a vállalati életciklus modellek. In: RADVÁNYI T. szerk. (2007): Gyakorlat és Tudomány : Dolgozatok a Pénzügyi és Számviteli Főiskolai Kara tudományos műhelyéből. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola Pénzügyi és Számviteli Kar. pp. 37-46.
9. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2007/1): A tulajdonosi értékelmélet kialakulása, megjelenése a vállalati stratégiaalkotásban és marketingben. In: BALLÁNÉ NAGY K. et

- al. (2006): Tudományos évkönyv: a prioritások és a konvergencia kölcsönhatása a magyar gazdaságban. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola. pp. 121-129. ISSN 1558-8401
10. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2006/2): The Role Proprietary Value Theory in Company. Management, Mendelnet 2006.
  11. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2006/1): Various aspects of analysing corporate growth, International Conference: Strategic leadership in the context of globalization and regionalization. Accounting and finance section Studia Universitatis Babeş-Bolyai, 9-10 june, 2006, Cluj-Napoca, Universitatis Babeş-Bolyai. pp. 177-186.
  12. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2005): A fenntartható növekedés makrogazdasági és vállalati szinten. EU Working Papers. 8. évf. 4. sz. pp. 49-59. ISSN 1418-6241

### **Konferencia-előadások**

1. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: A magas növekedést elérő vállalkozások jellemzői Zala megye feldolgozóiparában c. előadás. BGF Konferencia, 2010. november, Budapest
2. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: The driving forces of micro-level growth and the growth willingness of companies. RMEE (Review of Management and Economic Engineering) first Management Conference: Twenty Years After - How Management Theory Works, Technical University of Cluj-Napoca, 2010. szeptember, Kolozsvár, Románia
3. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: A vállalati növekedés mérésének matematikája c. előadás. BGF Konferencia, 2009. november, Budapest
4. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: 2007. november: A vállalati növekedés a vállalati életciklus-modellek tükrében c. előadás. BGF Konferencia, 2007. november, Budapest
5. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: A tulajdonosi érték maximalizálása, mint vállalati cél c. előadás. „Stratégiák 2007 és 2013 között” c. BGF Konferencia, 2006. november, Budapest
6. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: The Role Proprietary Value Theory in Company Management. MendelNet 2006. European Scientific Conference of PhD. Students, 2006. november, Brno, Csehország.
7. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: Various aspects of analysing corporate growth. In the international conference "Strategic Leadership in the Context of Globalization and Regionalization" organised by the Faculty of Economics and Business Administration, Accounting and finance section Studia Universitatis Babeş-Bolyai, 2006. június, Kolozsvár, Románia.
8. ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó: A fenntartható növekedés makrogazdasági és vállalati szinten c. előadás „A prioritások és a konvergencia kölcsönhatása a magyar gazdaságban”c. BGF Konferencia. 2005. november, Budapest

**További hivatkozások**

1. ANTAL L. (2004): Fenntartható-e a fenntartható növekedés?: az átmeneti gazdaságok tapasztalatai. Budapest, Közgazdasági Szemle Alapítvány. 435 p. ISBN 9632163125
2. ADIZES, I. (1992): Vállalatok életciklusai: hogyan és miért növekednek és halnak meg a vállalatok, és mi az ezzel kapcsolatos teendő? Budapest, HVG Rt. 350 p. ISBN 963752505X
3. BABCOCK, G. C. (1970): The Concept of Sustainable Growth. Financial Analysts Journal. Vol. 26. No. 3. pp. 108-114. ISSN 0015198X
4. BLACK, A. – WRIGHT, P. – BACHMAN, J. E. – DAVIES, J. (1999): Shareholder Value : az értékfókuszú vállalatirányítás. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó. 310 p. ISBN 9632242688
5. CSAPÓ K. (2009): A gyorsan növekvő kis- és középvállalkozások jellemzői és fejlesztési lehetőségei Magyarországon. PhD értekezés. Budapest, Budapesti Corvinus Egyetem Gazdálkodástani PhD Program. 180 p.
6. DABÓCZI K.: Fogalmak által megcsalva - Kísérlet céljaink és eszközeink embert szolgáló meghatározására [www.euuzlet.hu/tanulmányok/daboczi.html](http://www.euuzlet.hu/tanulmányok/daboczi.html) Letöltve: 2008. január 30. 15.01.
7. DELMAR, F. (1997): Measuring growth : methodological considerations and empirical results. In: DONCKELS, R. – MIETTINEN, A., eds. (1997): Entrepreneurship and SME Research : On its Way to the Next Millennium. Aldershot: Ashgate. pp. 199-216. ISBN 1840141999
8. ERDŐS T. (2004): Mekkora lehet Magyarországon a fenntartható növekedés üteme? In: A fenntartható gazdasági növekedés elméleti kérdései. Közgazdasági Szemle. 51. évf. 5. sz. pp. 389-414. ISSN 0023-4346
9. HAARHOFF, K. (2002): The UK's Middle Market: A statistical approach to defining the UK's Mittelstand, International Conference on Medium Enterprise Development, Collingwood College, University of Durham, 14-16 July.
10. HAVAS A. (1997): Túlélés, siker, növekedés, befektetés: újraértelmezési kísérlet a Videoton példáján. Kézirat. 1997. január.

11. KATITS E. (2002): Pénzügyi döntések a vállalat életciklusában. Budapest, KJK-KERSZÖV Jogi és Üzleti Kiadó Kft. 456 p. (Közgazdasági és jogi kiadványok) ISBN 9632246756
12. KŐHEGYI K. (2001): Növekvő és zsugorodó vállalkozások. Közgazdasági Szemle. 48. évf. 4. sz. p. 320-337. ISSN 0023-4346
13. PENROSE, E. T. (1959): The Theory of the Growth of the Firm. New York, John Wiley.
14. SAJTOS L. – MITEV A. (2007): SPSS kutatási és adatelemzési kézikönyv. Budapest, Alinea Kiadó. 402 p. (Üzleti szakkönyvtár) ISBN 9789639659087
15. SZERB L. (2000): Kisvállalati gazdaságtan és vállalkozástan. Pécs, Pécsi Tudományegyetem. 204 p. ISBN 963 641 7458
16. TÓTH G. (2007): A valóban felelős vállalat. Budapest, KÖVET-INEM Hungária. 104. p. ISBN 978-963-87667-0-0
17. VAJDA Á. (1997): A kisvállalkozások növekedéséről. Kézirat. Budapest, BKE. pp. 87-103.
18. VECSENYI J.(2003): Vállalkozás. Az ötlettől az újrakezdésig. Aula. p.489
19. VÖRÖS J. (2010): Termelés- és szolgáltatásmenedzsment. Budapest, Akadémiai Kiadó. 367 p. (Menedzsment szakkönyvtár) ISBN 9789630588355
20. [http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok\\_jellemzoi.pdf](http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok_jellemzoi.pdf) Letöltve: 2010. január 09.