

# **DOKTORI ÉRTEKEZÉS**

Zsupanekné Palányi Ildikó

Pécs, 2011

PÉCSI TUDOMÁNYEGYETEM  
KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR  
GAZDÁLKODÁSTANI DOKTORI ISKOLA

Zsupanekné Palányi Ildikó

A vállalati növekedés teoretikus és praktikus  
szemlélete

DOKTORI ÉRTEKEZÉS

Témavezető: dr. Bélyácz Iván

Pécs, 2011

***„A növekedés a közgazdasági lexikonok egyik leggyakrabban  
használt és legkevésbé meghatározott kifejezése.”***

(R.B. Young; 1961/52. oldal)

# TARTALOMJEGYZÉK

Táblázatjegyzék .....	3
Ábrajegyzék .....	4
Mellékletek jegyzéke.....	5
Köszönetnyilvánítás.....	7
<b>1. Bevezetés .....</b>	<b>8</b>
1.1. A téma relevanciája .....	8
1.2. Az értekezés tárgya és célkitűzése .....	10
<b>2. A vállalati növekedés elméleti alapjai.....</b>	<b>12</b>
2.1. A vállalati növekedés fogalmának áttekintése.....	12
2.2. A vállalati növekedés és a vállalatelméletek .....	18
2.2.1. A klasszikus és neoklasszikus iskola vállalatfelfogása .....	20
2.2.2. A tranzakciós költségek elmélete.....	24
2.2.3. A vállalati növekedés erőforrás-alapú megközelítése .....	26
2.2.4. A menedzser-elméletek.....	29
2.2.5. Az evolúciós közgazdaságtan.....	30
2.2.6. A populációökológia (természetes szelekció) elmélete.....	32
2.2.7. A tulajdonosi értékelmélet .....	33
2.2.8. Az egyes elméletek jelentősége és kritikája.....	35
2.3. A vállalati növekedés a vállalati életciklus-modellek és a vállalkozási irodalom tükrében .....	37
2.3.1. Az életciklus-modellek bemutatása.....	38
2.3.2. Az egyes életciklus-modellek jelentősége és kritikája .....	48
2.3.3. A vállalati növekedés helye az életciklus-modellekben .....	50
2.3.4. Kritikus pontok a vállalati növekedés és az életciklus-modellek vonatkozásában .....	54
2.3.5. A vállalati növekedés megközelítései a vállalkozási irodalomban .....	56
2.4. A mikro- és a makrogazdasági növekedés kapcsolata.....	57
2.5. A vállalati növekedés ellen szóló érvek .....	63
<b>3. A vállalati növekedés különböző vetületei a teoretikus szemlélet alapján .....</b>	<b>66</b>
3.1. A vállalati növekedés hajtóerői, avagy MIÉRT növekszik a vállalat? .....	66
3.2. A vállalati növekedés tényezői, avagy MITŐL növekszik a vállalat? .....	70
3.3. A vállalati méret és a növekedés mérése, avagy MEKKORÁRA növekszik a vállalat? ..	78
3.3.1. A vállalati méret és a növekedés .....	78
3.3.1.1. A vállalati méret definiálása .....	79
3.3.1.2. Gibrat törvénye .....	82
3.3.1.3. A Gibrat-törvény cáfolata .....	83
3.3.1.4. A vállalati növekedés mérése és az indikátorok alkalmazásának problémái .....	85
3.3.2. A vállalatok csoportosítása növekedésük jellege szerint.....	92
3.4. A vállalati növekedés finanszírozása, avagy MIBŐL növekszik a vállalat? .....	94
3.4.1. A növekedés finanszírozási forrásai.....	95
3.4.2. A vállalati növekedés pénzügyi tervezése és a „többlepcsős” finanszírozási döntés.....	97
3.4.3. A vállalati növekedés formái a finanszírozás függvényében .....	98
3.4.3.1. A belső vállalati növekedés .....	100
3.4.3.2. A fenntartható vállalati növekedés .....	101

3.4.3.3. A finanszírozható vállalati növekedés .....	103
3.4.4. A külső finanszírozási lehetőségek mérlegelési szempontjai.....	105
3.4.5. A vállalati növekedés finanszírozása a vállalati életciklus tükrében.....	107
<b>3.5. A vállalati növekedés megvalósítási formái, avagy MIKÉNT növekszik a vállalat? ....</b>	<b>109</b>
3.5.1. A belső (szerves) növekedés .....	110
3.5.2. A külső növekedés .....	112
3.5.3. Növekedés együttműködések révén .....	114
<b>3.6. A vállalati növekedés hatásai, avagy MIT OKOZ, ha növekszik a vállalat? .....</b>	<b>116</b>
3.6.1. A vállalati növekedés kedvező hatásai .....	116
3.6.2. A vállalati növekedés kedvezőtlen hatásai .....	118
<b>4. A vállalati növekedés elemzése praktikus szemléletben: A vizsgálat keretei.....</b>	<b>120</b>
<b>4.1.A vállalati növekedés hazai empirikus kutatása .....</b>	<b>120</b>
<b>4.2. Az empirikus kutatás módszere .....</b>	<b>122</b>
4.2.1. Az elemzés célja és módszerei .....	122
4.2.2. A primer kutatás alapvető jellemzői.....	125
4.2.3. A szekunder kutatás alapvető jellemzői .....	127
<b>5. A vállalati növekedés elemzése praktikus szemléletben: A primer kutatás.....</b>	<b>133</b>
<b>5.1 A vállalati növekedés tartalmának, megközelítéseinek vizsgálata .....</b>	<b>133</b>
<b>5.2. A növekedésben motivált szereplők vizsgálata .....</b>	<b>135</b>
<b>5.3. A vállalati növekedés mutatószámai .....</b>	<b>137</b>
<b>5.4. A növekedés megvalósításának kiemelt területei .....</b>	<b>146</b>
<b>5.5. A növekedést akadályozó tényezők .....</b>	<b>148</b>
<b>6. A vállalati növekedés elemzése praktikus szemléletben: A szekunder kutatás .....</b>	<b>152</b>
<b>6.1. A vállalati növekedés finanszírozása.....</b>	<b>152</b>
6.1.1. A ROA, a ROE mutatók és a profitvisszatartási ráta elemzése.....	153
6.1.2. A belső és a fenntartható növekedési ráták alakulásának elemzése .....	155
6.1.3. A tőkeszerkezet elemzése.....	160
6.1.4. A ZALA200 vállalatcsoport növekedési rátáinak összehasonlítása országos adatokkal .....	163
6.1.5. A tulajdonosok profitvisszatartó önfinanszírozói magatartásának elemzése .....	164
6.1.6. A belső és fenntartható növekedési ráták összehasonlítása a tényleges árbevétel növekedési mutatókkal.....	167
<b>6.2. A növekedési potenciál vizsgálata és a magas növekedést elérő vállalatok jellemzői....</b>	<b>169</b>
<b>7. A kutatás összegzése.....</b>	<b>183</b>
<b>7.1. A kutatási eredmények értékelése .....</b>	<b>183</b>
<b>7.2. Következtetések és javaslatok.....</b>	<b>188</b>
<b>7.3. A kutatás lehetséges jövőbeni irányai .....</b>	<b>189</b>
<b>Mellékletek .....</b>	<b>192</b>
<b>Felhasznált irodalom .....</b>	<b>233</b>

## Táblázatjegyzék

1. Táblázat: A vállalati növekedés meghatározásai .....	14
2. Táblázat: A vállalati növekedés helye a vállalati életciklus-modellekben I.....	52
3. Táblázat: A vállalati növekedés helye a vállalati életciklus-modellekben II. ....	53
4. Táblázat: A hagyományos és a valóban felelős vállalat összehasonlítása (részlet) .....	64
5. Táblázat: A vállalatok méret szerinti besorolásának változása Magyarországon .....	81
6. Táblázat: A növekedési indikátorok megjelenése a vállalati növekedés kutatásaiban....	90
7. Táblázat: A vállalati növekedés finanszírozási lehetőségei .....	97
8. Táblázat: A növekedés finanszírozási lehetőségei és azok döntési szempontjai.....	106
9. Táblázat: A finanszírozás formái, a jellemző pénzügyi problémák és az üzleti kockázat a vállalat különböző életszakaszaiban.....	108
10. Táblázat:A gyakorlati elemzés céljai és az alkalmazott vizsgálati módszerek összefoglalása .....	124
11. Táblázat: A mintavétel jellemzői.....	125
12. Táblázat: A Zala megyei feldolgozóipari vállalkozások megoszlása alágazatok szerint a TEÁOR'03 besorolás alapján 2003-ban.....	129
13. Táblázat:A Zala megyei feldolgozóipari társas vállalkozások és a ZALA200 vállalkozások megoszlása vállalkozási forma szerint 2003-ban .....	130
14. Táblázat:A ZALA200 vállalat méret szerinti besorolása 2003-ban és 2007-ben a 2004. évi XXXIV. tv. szerint.....	132
15. Táblázat: A növekedés tartalmáról alkotott vélemények megoszlása kérdőív-típusonként (%-ban) .....	134
16. Táblázat: A növekedésben leginkább motivált szereplők megítélése kérdőív-típusonként (%-ban) .....	136
17. Táblázat: Az indikátorválasztásnál alkalmazott kapcsolatszorossági vizsgálatok formái .....	138
18. Táblázat: Az egyes növekedési indikátorok fontossága kérdőív-típusonként.....	140
19. Táblázat: A Kendall-féle konkordancia mutató (W) értékei .....	143
20. Táblázat: A növekedést mutató vállalatok száma 2004 és 2007 között (az előző évhez képest).....	144
21. Táblázat: A ROA, a ROE és a profitvisszatartási rátáinak alakulása alágazatok szerint 2003 és 2007 között (%-ban).....	157
22. Táblázat: A belső és a fenntartható növekedés rátáinak alakulása alágazatonként a 2003 és 2007 közötti években (%-ban) .....	158
23. Táblázat: A ZALA200 vállalat tőkeszerkezetének alakulása alágazatonként 2003 és 2007 között (%-ban) .....	161
24. Táblázat: A pozitív adózott eredményt elért vállalkozások és azok megoszlása a profitvisszatartási ráta mértéke szerint 2003 és 2007 között a ZALA200 vállalatnál .....	165
25. Táblázat: A KMO és a Bartlett-teszt eredményei.....	171
26. Táblázat: A teljes magyarázott variancia.....	172
27. Táblázat: A rotált faktorsúly-mátrix .....	173
28. Táblázat: A végleges klaszterközéppontok .....	176
29. Táblázat: A klaszterek elemszáma .....	176
30. Táblázat: A klaszterek fő jellemzői I.....	178
31. Táblázat: A klaszterek fő jellemzői II. ....	179

## Ábrajegyzék

1. ábra: A vállalat növekedési útja.....	22
2. ábra: Az optimális üzemméret meghatározása .....	23
3. ábra: A vállalati életciklus-görbe és a növekedési szakasz viszonya .....	40
4. ábra: Adizes életciklus modellje.....	42
5. ábra: Greiner életciklus modellje.....	44
6. ábra: A vállalkozás, mint folyamat és a környezeti elemek kapcsolata .....	57
7. ábra: A vállalatok növekedésének különböző útjai .....	110
8. ábra:A ZALA200 vállalatcsoport kor szerinti eloszlása a normál eloszláshoz képest..	131
9. ábra: A növekedés menedzselés legfontosabb területeinek sorrendje kérdőív-típusonként .....	147
10. ábra: A növekedést akadályozó tényezők sorrendje kutatásonként.....	150
11. ábra: A belső növekedési ráta alapján képzett rangszámok, valamint a maximális és minimális rangszámok különbsége 2003 és 2007 között .....	159
12. ábra: A fenntartható növekedési ráta alapján képzett rangszámok, valamint a maximális és minimális rangszámok különbsége 2003 és 2007 között.....	160
13. ábra: A pozitív adózás utáni eredményt elért vállalkozások megoszlása a profitvisszatartási ráta (b) nagysága szerint a ZALA200 vállalatnál 2003 és 2007 között (%-ban) .....	166
14. ábra: A ZALA200 vállalatok összetétele az értékesítési nettó árbevétel, a belső és a fenntartható növekedési ráta viszonya alapján 2004 és 2007 között.....	167
15. ábra: A főkomponens elemzés Scree-plot ábrája .....	172

## Mellékletek jegyzéke

1. Melléklet: A vállalati növekedés belső tényezői .....	193
2. Melléklet: A vállalati növekedés külső tényezői .....	194
3. Melléklet: A vállalati növekedést akadályozó tényezők és fontossági mutatói Magyarországon 1997 és 2008 között (%-ban) .....	195
4. Melléklet: Az „elméleti” kérdőív .....	196
5. Melléklet: A „gyakorlati” kérdőív .....	198
6. Melléklet: A megkérdezettek nemenkénti összetétele .....	200
7. Melléklet: A megkérdezettek kor szerinti összetétele .....	200
8. Melléklet: Az elméleti kérdőív kitöltőinek összetétele .....	201
9. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása .....	202
10. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása .....	202
11. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása ágazat és székhely szerint (%- ban) .....	203
12. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása tevékenységük és a vállalatnál betöltött funkciójuk szerint (%-ban) .....	204
13. Melléklet: A ZALA200 vállalatok megoszlása alágazatok szerint TEÁOR’08-as besorolásnak megfelelően .....	205
14. Melléklet: A ZALA200 vállalat korának leíró statisztikája 2003-ban .....	206
15. Melléklet: Az elméleti kérdőív 7. kérdésére adott válaszok összetétele a megkérdezettek tudományos fokozata szerint .....	207
16. Melléklet: A gyakorlati kérdőív 10. kérdésére adott válaszok összetétele a megkérdezettek vállalatnál betöltött funkciója szerint .....	208
17. Melléklet: Az elméleti kérdőív 8. kérdésére adott válaszok összetétele a megkérdezettek vállalati gyakorlata szerint .....	209
18. Melléklet: Az elméleti kérdőív 8. kérdésére adott válaszok összetétele .....	210
19. Melléklet: A gyakorlati kérdőív 11. kérdésére adott válaszok összetétele .....	211
20. Melléklet: A gyakorlati kérdőív 11. kérdésére adott válaszok megoszlása .....	212
21. Melléklet: Az 1. helyen jelölt mutatószámok összetétele a megkérdezettek tudományterülete szerint (elméleti kérdőív) .....	213
22. Melléklet: A 2. helyen jelölt mutatószámok összetétele a megkérdezettek tudományterülete szerint (elméleti kérdőív) .....	214
23. Melléklet: A 2. helyen jelölt mutatószámok összetétele a megkérdezettek vállalatnál betöltött funkciója szerint (gyakorlati kérdőív) .....	215
24. Melléklet: A Kendall-féle konkordancia mutató számításának lépései 6 mutatóra vonatkozóan (2007/2006) /Részlet/ .....	216
25. Melléklet: A növekedési mutatószámok közti Pearson-féle korrelációs együtthatók 2007-ben .....	217
26. Melléklet: A növekedési mutatószámok közti Spearman-féle rangkorrelációs együtthatók 2007-ben .....	218
27. Melléklet: Az 1. helyen választott mutatószámok megoszlása .....	219
28. Melléklet: A növekedésmenedzsment legfontosabb területeinek jelentősége a primer kutatás alapján .....	220
29. Melléklet: A növekedést akadályozó tényezők jelentőségére adott pontszámok gyakorisága kérdőívtípusonként .....	221
30. Melléklet: A ROA, a ROE és a profitvisszatartási ráták alapján képzett alágazati rangsor 2003 és 2007 között .....	222
31. Melléklet: A belső és a fenntartható növekedési ráták alágazati rangsora 2003-2007 évekre vonatkozóan .....	223



32. Melléklet: A ZALA200 vállalat tőkeszerkezetének alágazatonkénti rangszámai 2003 és 2007 között .....	224
33. Melléklet: A belső növekedési ráta országos és ZALA200 adatainak összehasonlítása .....	225
34. Melléklet: A fenntartható növekedési ráta országos és ZALA200 adatainak összehasonlítása.....	226
35. Melléklet: A korrelációs mátrix.....	227
36. Melléklet: A kommunalitás vizsgálat eredményei .....	228
37. Melléklet:A vállalatok klaszterbe sorolása (1-120. vállalat).....	229
38. Melléklet: A vállalatok klaszterbe sorolása (121-200. vállalat).....	230
39. Melléklet: Az ismérvek kategorizálása I. ....	231
40. Melléklet: Az ismérvek kategorizálása II. ....	232

## **Köszönetnyilvánítás**

A dolgozat elkészítéséhez nagy segítséget kaptam témavezetőmtől, dr. Bélyácz Ivántól, aki egyetemi szakdolgozatom elkészítése óta - több mint 20 éve - folyamatosan mellettem áll és figyelemmel kíséri, támogatja szakmai munkámat. Mindezért köszönettel tartozom.

Külön köszönöm dr. Katits Etelkának önzetlen segítségét, folyamatos támogatását, tanácsait és biztatását.

Köszönöm előopponenseim dr. Wimmer Ágnes és dr. Szerb László kritikai észrevételeit, javaslatait, melyeket igyekeztem a dolgozat végső formába öntésénél figyelembe venni.

Hálával tartozom főiskolai kollégáimnak a szakmai kérdések megbeszélése során kapott tanácsokért, az állandó érdeklődésért és bátorításért.

Köszönettel tartozom a családomnak a dolgozatkészítés ideje alatt tanúsított türelemért és támogatásért.

# 1. Bevezetés

„A vállalati növekedés teoretikus és praktikus szemlélete” címet viselő kutatásom a vállalati növekedés **multidisziplináris** megközelítését célozza meg, hiszen az **elméleti közgazdaságtan**, a **menedzsment**, a **vállalatfinanszírozás** területét egyaránt érinti. E sokszínűség oka az, hogy a választott tárgykör komplexitásának megfelelően átfogó képet kívánok adni erről a kutatási területről. Először szeretnék rávilágítani e kutatási téma fontosságára, s egyben rámutatni azokra a célkitűzésekre, melyet kutatómunkám során igyekszem szem előtt tartani.

## 1.1. A téma relevanciája

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 (2.3. és 4.1. fejezet), de saját kutatásommal – az előbbieket kiegészítve – szeretnék hozzájárulni a vállalati növekedés többoldalú feltérképezéséhez.

Az 1990-es évek elejétől gazdaságunkban a vállalatok életében, környezeti jellemzőiben gyökeres változás következett be. A piacgazdaság feltételeinek kialakulása, az új vállalkozási és szervezeti formák elterjedése, a tulajdonosi viszonyok alapvető átalakulása a vállalati célokban, a működésben, a finanszírozásban, stb. átrendeződést hozott. A vállalatok teljesítményének, a vállalati növekedésnek a megítélésében is változások következtek be. A tulajdonosi szemlélet erősödése mindinkább elvárja a vállalatoktól a hosszabb távú sikeres működést, melyet fenntartható versenyelőny nélkül elképzelhetetlen teljesíteni. A növekedés eléréséhez a vállalatoknak állandóan figyelniük kell környezetük változásaira és időben fel kell készülniük azokra. A multinacionális vállalatok tökébősége, az emberi erőforrások szerepének átalakulása, a természeti erőforrások óriásvállalatok által történő kiaknázása új kihívások elé állítja a vállalatokat<sup>1</sup>, s ez egyben a vállalati növekedés megvalósítását is befolyásolja. Értekezésemben ezért a vállalati növekedés

---

<sup>1</sup> Hoványi (1995/955-970. oldal) is említi e változásokat.

megvalósításának lehetőségeit szeretném különböző oldalakról körüljárni. 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.

**A vállalati növekedés relevanciájához hozzátartozik az is, hogy a makrogazdasági növekedés mögött a mikroszereplők által elért növekedés húzódik meg. Makroszintű növekedésről akkor beszélünk, ha a GDP növekszik. A GDP növekedése mögött a vállalati szféra<sup>2</sup> teljesítmény-növekedése áll. A GDP reálértékben akkor növekszik, ha a vállalati szféra többet termel és azt realizálja is.** Kopányi Mihály írja könyvében: *”a makroszintű eredmények mikroszintű események eredői, következményei, bár esetenként az együttes mozgások nem az egyes szereplők szándékait tükrözik.”* (Kopányi 1993/6. oldal)

**Az elméleti közgazdaságtan kulcseleme az „összetétel csapdája”, amely felhívja a figyelmet arra, hogy külön kell vizsgálni a mikro- és a makrojelenségeket. A makrojelenség más, mint a mikrojelenségek összege.** Ennek ellenére nem kérdőjelezhető meg a két szint növekedése közti kapcsolat. A makro- és a mikrogazdasági növekedés vizsgálatának másik vetületét az jelenti, hogy a vállalati növekedésre hatással bíró tényezők<sup>3</sup> között megtaláljuk a makrogazdasági tényezőket. Vagyis: a vállalati növekedésre hat a makrogazdaság teljesítményének alakulása<sup>4</sup>, ugyanakkor a makrogazdasági növekedés a vállalatok produktumából táplálkozik.<sup>5</sup>

A vállalatok növekedési pályán való haladása számos tényezőtől függ. **A környezeti hatások és a belső adottságok egyaránt meghatározóak** a vállalati életút alakulásában, így ezek a növekedést is befolyásolják. Tartósan növekedési pályán haladni – napjaink kihívásai közepette – nem egyszerű feladat a vállalatok számára. Éppen ezért fontos azon kulcstényezők feltérképezése, melyek e cél elérését leginkább szolgálhatják. Értekezésemben arra vállalkozom, hogy **szintetizáljam és kiegészítsem a vállalati növekedéssel kapcsolatos eddigi elméleti és gyakorlati kutatásokat. Rávilágítok az egyes megközelítések különbségeire, pozitívumaira és hiányosságaira. Elemzésem alapján a vállalati életút e sikeres szakaszának eléréséhez, annak kitolásához a**

---

<sup>2</sup> Az elméleti közgazdaságtan felfogása szerint a vállalati szférába soroljuk azokat a gazdasági szereplőket, akiknek elsődleges céljuk a profitmaximum elérése. A vállalati szféra nem egyenlő az összes vállalattal.

<sup>3</sup> A növekedést befolyásoló tényezőket a 3.2. fejezetben részletezem.

<sup>4</sup> Valamint az általa generált gazdaságpolitikai feltételrendszer.

<sup>5</sup> A makro- és a mikroszintű növekedés részletesebb tárgyalása a 2.4. fejezetben olvasható.

**gyakorlatban is hasznosítható javaslatokat szeretnék adni.** Szeretném kihangsúlyozni, hogy a növekedés nem minden vállalat esetében stratégiai cél. Például a helyi kisvállalkozások, családi vállalkozások gyakran megelégszenek jelenlegi méretükkel.

## **1.2. Az értekezés tárgya és célkitűzése**

Az értekezés tárgya a vállalati növekedés teoretikus és praktikus szemléletű vizsgálata. Úgy gondolom, hogy **az elmélet és a gyakorlat összevetéséből kiszűrhetők azok a „problémás, kritikus” területek, melyek mélyreható elemzésével a jövőbeni növekedés számára hasznos észrevételekhez juthatunk.**

Kutatásom során a **szakirodalom felhasználásával, valamint primer és szekunder kutatási adatok feldolgozásával a következő kérdésekre keresem a választ:**

1. Hogyan definiálható a vállalati növekedés? Hogyan választható szét a **vállalati növekedés, a fejlődés és az expanzió?**
2. A **vállalatelméletek** hogyan közelítik meg a vállalati növekedést? Milyen hasonlóságok és különbségek találhatók az egyes elméletek megközelítései között?
3. A vállalati életút szempontjából milyen szereppel bír a növekedés szakasza? Az **életpálya-modellezés és életciklus-elemzés** miként értelmezi a vállalati növekedés szakaszát?
4. Milyen kapcsolat van a **mikro- és a makroszintű növekedés** között, kiemelten a **„fenntarthatóság”** vonatkozásában?
5. **Hogyan mérjük a vállalati növekedést?** Milyen problémák jelentkeznek e téren?
6. **Melyek a kulcsfontosságú tényezők a tartós vállalati növekedés elérése szempontjából?**
7. A **szakirodalmi megállapítások** mennyire tükröződnek vissza a **gyakorlati elemzésben?**

Az előbb feltett kérdésekhez illeszkedve, a szakirodalom áttanulmányozása után, hipotéziseket fogalmazok meg, melyeket kutatásom során elemzek, majd vizsgálati eredményeim alapján elfogadom, módosítom vagy elvetem.

Az első (bevezető) rész után az értekezés hat nagyobb részre tagolódik. A második fejezet a növekedés elméleti alapjait tisztázza, míg a harmadik fejezet a növekedés különböző oldalait világítja meg teoretikus szemlélet alapján. A negyedik fejezetben a vállalati

növekedés praktikus szemléletű tárgyalásának kereteit ismertetem. Ezt követően az ötödik fejezetben a primer kutatás (kérdőíves megkérdezés) bemutatása kap helyet. A hatodik fejezetben vállalkozom a szekunder kutatáshoz kapcsolt hipotézisek elemzésére. 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 kitérek a kutatás lehetséges jövőbeni irányaira is.

## 2. A vállalati növekedés elméleti alapjai

A fejezet tartalmazza a vállalati növekedés fogalmának meghatározását, az expanziótól és a vállalati fejlődéstől való elkülönítését. E fejezetben feltárom a növekedés elmélettörténeti hátterét. Ezután a növekedésnek, mint vállalati életszakasznak a helyét kutatom az ún. életciklus-modellekben. Fontosnak vélem a mikro- és makrogazdasági növekedés kapcsolatának vizsgálatát is, leginkább a fenntarthatóság oldaláról megközelítve.

### 2.1. A vállalati növekedés fogalmának áttekintése

A vállalati növekedés vizsgálatát a vállalati célok áttekintésével kezdem. A vállalati növekedéssel foglalkozó kutatások a vállalati célok megítélésében nem egységesek. Vannak olyan megközelítések, melyek csak egy vállalati célt ismernek el, mint például a klasszikus és a neoklasszikus iskola, mely a profitmaximalizálást privilegizálja (2.1.1. fejezet), míg más elméletek azt hangsúlyozzák, hogy a vállalatok magatartását nem lehet egy cél köré fogni, hanem több cél is mozgathatja a vállalatot. A vállalati célrendszer eleme közé tartozhat a profitmaximalizáláson túl a piaci pozíció megőrzése, az új piacok megszerzése, a fizetőképesség megőrzése, a beruházások megtérülése, a tulajdonosi érték növelése, különféle humánpolitikai célok, hogy csak néhányat említsek. A vállalati növekedéssel, mint potenciális vállalati céllal kapcsolatosan különböző véleményekkel találkozhatunk. Az egyik Hoványi megítélése, amely szerint: *„A közeljövőben egyre kevésbé lesz a vállalat kiemelt célja a nyereség maximalása. A sikeres vállalatok vezetői olyan célrendszerben gondolkoznak, amelynek minden eleme "független" (vagyis tartalmilag nem kapcsolódik egy másik elemhez), de amelyben minden elem figyelembevétele szükséges ahhoz, hogy a vállalat hosszú távon maximális eredményt érjen el. A célrendszer elemei között mind nagyobb hangsúlyt kapnak a következők: a vállalat nyeresége és fizetőképessége; a befektetett tőke és a beruházások megtérülése, a vállalat piaci pozíciója; valamint pozíciója a műszaki fejlesztés világversenyében (beleértve ebbe a követési távolságot is); a vállalat humánpolitikai céljai; a maximális kockázatviselés célja (mint felső korlát), valamint a minimális vállalati rugalmasság célja (mint alsó korlát); végül a vállalat távlati növekedése (mint valamennyi előzőekben felsorolt célt magában foglaló végső célkitűzés).”* (Hoványi; 1995/965-966. oldal)

Hoványi kiemeli, hogy bizonyos időszakokban más-más célok élveznek prioritást a vállalat belső adottságai és a környezeti feltételek alakulásának megfelelően, de ezek

hozzájárulhatnak a vállalati növekedés eléréséhez. Találkozhatunk másféle véleménnyel is, mely szerint a növekedés nem tekinthető egy vállalati célnak, hanem **a növekedés azon döntések következménye, amelyek maximalizálják a tulajdonosi értéket** (Rappaport; 2002). Közös vonás viszont az egyes megközelítésekben, hogy elismerik: a vállalat életében kiemelt szerepe van a növekedésnek.

Mit értünk vállalati növekedés alatt? Az alábbiakban a vállalati növekedés fogalmának meghatározására vállalkozom úgy, hogy egyúttal rámutatok a növekedés, a fejlődés és az expanzió között fennálló különbségre. Ezt azért tartom lényegesnek, mert a téma kutatása során sokszor fogalmi zűrzavarral találkoztam, elsősorban a vállalati növekedés és az expanzió kategóriájának használatával kapcsolatban. A vállalati növekedés értelmezése nem egyértelmű még napjainkban sem. Fontossága nem kérdőjeleződik meg, de pontos fogalma, mérőszáma(i) körül sok vita zajlik. Nagyon találó a Dabóczy<sup>6</sup>: 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 növekedés általánosságban értelmezve mennyiségileg megragadható pozitív irányú változást jelent a vállalat életében, amelyben az értékítéleteknek nincs szerepük.** Azt is mondhatnám, hogy teljesen objektív meghatározás, hiszen a kvantitatív változást ragadja meg. (A későbbiekben a szakirodalomban előforduló kvalitatív meghatározásokra is utalok.) Az alábbiakban ismertetek néhány meghatározást, melyek a vállalati növekedés változatos megítéléseit tükrözik (1. táblázat). A felsorolásból kitűnik, hogy nincs egységesség a növekedés tartalmát illetően sem a hazai, sem a nemzetközi szakirodalomban. A növekedés tartalmi leírásánál találkozunk a fogalom méretbeli változásként való megragadásával éppúgy, mint vállalati képességek javulásaként, szervezeti jellemzők emelkedéseként, versenyelőnyökkel való rendelkezésként történő definiálással. A növekedés vállalati képességek emelkedéseként történő meghatározása, annak kvalitatív jellege miatt „kilóg” a felsorolásból. Fel kell hívni a figyelmet arra, hogy a

---

<sup>6</sup> Dabóczy Kálmán: Fogalmak által megcsalva. Kísérlet céljaink és eszközeink embert szolgáló meghatározására c. írás 1. oldal. Bővebben internetes forrásmegjelölésnél.



növekedés definiálása helyett sok szerzőnél „csak” a növekedési mérőszámok azonosításával találkozunk.

Szerző	A vállalati növekedés definiálása
Penrose	„A növekedés kifejezés az általános értekezésekben két különböző jelentéssel használatos. Néha <b>csupán mennyiségbeli emelkedést jelent</b> , például ha termelés, export vagy értékesítés növekedéséről beszélünk. Máskor pedig az eredeti alapvető jelentése használatos, ami az <b>egy fejlődési folyamat eredményeképpen megvalósuló méretbeli növekedést vagy a minőségi fejlődést</b> magába foglalja, hasonlóan a természetes biológiai folyamatokhoz, ahol a belső változások kölcsönhatásokon alapuló sorozata vezet a méretbeli növekedéshez, aminek velejárója a növekedés tárgyának jellemzőiben bekövetkező változás” (Penrose; 1959/197. oldal) <sup>7</sup>
Adizes	„A növekedés azt <b>a képességet</b> jelenti, hogy egy szervezet meg tud birkózni nagyobb, bonyolultabb problémákkal.” (Adizes; 1992/19. oldal)
Back, Wright, Bachman, Davies	„A növekedési időszakot rendszerint úgy lehet meghatározni, hogy a vállalatnak <b>ekkor van versenyelőnye, ekkor talál pozitív nettó jelenértékű beruházási lehetőségeket.</b> ” ( Back-Wright-Bachman- Davies; 1999/75. oldal)
Csapó	„A szervezet valamely meghatározó jellemzőjében (árbevétel, alkalmazotti létszám, nyereség stb.) bekövetkező <b>mennyiségi változást értjük.</b> ” (Csapó; 2009/36. oldal)
Vajda	„Növekvő szervezeteknek azokat tekintjük, melyek <b>tevékenységet vagy/és létszámot vagy/és piacot bővítettek</b> , illetve tulajdonosuk más vállalkozás(ok) felé „terjeszkedett.” (Vajda; 1997/91. oldal).
Havas	„Piaci körülmények között a vállalati siker és versenyképesség egyik legbiztosabb, leginkább egyértelmű jele a <b>bővülő árbevételben, magasabb piaci részesedésben és többnyire emelkedő létszámban megmutatkozó növekedés.</b> ” (Havas; 1997/1. oldal)
Kőhegyi	„A növekedés a legszűkebb értelemben valamilyen <b>teljesítménymutató</b> –például az üzleti forgalom, az árbevétel – <b>növekedését</b> jelenti.” (Kőhegyi; 2001/323. oldal)
Katits	„A gyakorlatban a növekedés fogalma alatt többnyire <b>a vállalati nagyság növekedését</b> értik, miközben a vállalati nagyság mérése nem egyértelműen definiált. A vállalati nagyságot részben kvalitatív, túlnyomórészt inkább kvantitatív módon mérik. Az utóbbi esetben a vállalati nagyságot a termelési tényezők mennyiségének, a termelési eszközök értékének, a tőkebevonás, a teljesítmény stb. mércéjeként tekintjük”. (Katits; 2002/183. oldal)

### 1. Táblázat. A vállalati növekedés meghatározásai

Forrás: Saját szerkesztés

<sup>7</sup> Hivatkozik Penrose munkájára Csapó K. is ( 2009/36. oldal).

Véleményem szerint a vállalati növekedés egy visszaigazolása annak, hogy a vállalat az előző időszakban jól működött, megfelelt a tulajdonosok elvárásainak, helyesen válaszolt a környezeti kihívásokra. Így a vállalati növekedés a siker egyik megnyilvánulása. Itt kell megjegyezni, hogy bizonyos esetekben a túlélés, a fennmaradás is a sikert jelentheti.<sup>8</sup> **A vállalati növekedés az adottságok és a lehetőségek megfelelő kombinálásából származik.**

A vállalati növekedés egyben a vállalat egyik életszakasza, amelyet a vállalati életciklus modellek ismertetnek részletesen (az általam fontosnak tartott modellek bemutatását, összehasonlítását a 2.3. fejezet tartalmazza).

Hogyan definiálhatjuk mindezek ismeretében a vállalati növekedést?

**A vállalati növekedés a vállalati működés azon szakasza, amely a vállalati adottságok és a környezetből származó lehetőségek sikeres kombinálását megjeleníti, s amelyet egyúttal a teljesítmény ( értékesítési nettó árbevétel, termelési volumen, adózott eredmény,...)<sup>9</sup> emelkedése jelez.**

A vállalati növekedés tárgyalható,

**Ad(1) mint növekedési modell, amely tartalmazza a növekedést befolyásoló tényezőket, leírja azok együttes hatásait, az egyes tényezők súlyát a növekedésben,**

**Ad(2) mint módszertan (amelyet a pénzügyi tervezés folyamatában alkalmaznak), amely alapinformációk alapján egy összefüggésrendszer segítségével támogatja a döntéshozatalt,**

**Ad(3) mint folyamat, amely képes kiinduló feltételeinek ismétlődő újratermelésére és így a tartós növekedés megvalósítására,**

**Ad(4) mint ökológiai egyensúlyhoz kapcsolódó szemléletmód, amely a környezetterhelést is figyelembe veszi a vállalati folyamatok elemzésénél és a felelős magatartást, gondolkodást helyezi előtérbe.<sup>10</sup>**

Az értekezésben valamennyi tárgyalási mód megjelenik. Hangsúlyosan az (1) megközelítéshez az értekezés 3.2.fejezete kapcsolódik, míg a (2) tárgyalási módot az

---

<sup>8</sup> Ezt példázza a 2008 őszi óta eltelt időszak is.

<sup>9</sup> A teljesítmény mérésének problematikájára a 3.3.1.4. fejezetben térek ki.

<sup>10</sup> Például Tóth Gergely (2007) „Valóban felelős vállalat” koncepciója, a John Elkington (1997) „Triple bottom line” hármas optimalizálása, melyet *TBL*, *3BL* (People, Planet, Profit) rövidítésekkel is jelölnék.

értekezés 3.4. fejezetében fejtem ki. A növekedés folyamatjellege ( 3) átfogja a teljes munkát. A (4) szemléletet a 2.5. fejezetben érintem.

**A növekedést el kell különíteni a fejlődéstől és az expanziótól.** A legtöbb szerzőnél (így Kőhegyi, 2001; Havas, 1997) **a vállalati növekedés mennyiségileg megragadható kedvező változást jelent a vállalati életúton.** A növekedés megjelenik az árbevétel, az értékesített volumen, a foglalkoztatottak száma, a földrajzi kiterjedés, stb. emelkedésében. A meghatározásból adódóan a növekedés számszerűsítésével (technikailag) nincs probléma, hiszen az előbb felsorolt kategóriák mérése a vállalati gyakorlatban megoldott. Ezzel szemben a **fejlődés minőségi változásokat jelent a vállalat életében.** A fejlődést legtöbbször új termékek bevezetésével, új szolgáltatások nyújtásával, technológiai haladást tükröző korszerűbb gépekkel érik el. Hogyan definiálható a vállalati fejlődés? **A fejlődés a vállalati működés minőségi jellemzőinek kedvező átalakítását jelenti az állandóan változó igényeknek megfelelően.** A fejlődés – a növekedéssel szemben – nehezen számszerűsíthető, hiszen minőségi jellemzőket takar. Így például a vállalati környezetszennyezés alakulása, a vállalati kultúra fejlődése nehezen vagy nem kvantifikálható. A fejlődés megragadása nem történhet egyetlen mutatószám segítségével.<sup>11</sup> Gyakran csak több mutató együttes vizsgálatából lehet következtetni rá. További különbség a két kategória között – ismét Dabóczi írását idézve - az, hogy „...a fejlődés vizsgálata mindig külső minősítő rendszer létét feltételezi, és így értékalapúvá válik, mert a teljesség felé haladáshoz meg kell határoznunk, hogy mi jelenti a teljességet.” Dabóczi (2. oldal)<sup>12</sup>

A fejlődés felé mutathat a vállalatnál többek között a környezetszennyezés mérséklése, az alkalmazottakhoz való lojalitás emelkedése, a családbarát munkahely felé való elmozdulás, stb. E tényezők változásának megítélése nehézkes, nem tekinthető mindig objektívnek. A vállalati növekedés és a fejlődés viszonylatában<sup>13</sup> a következő lehetséges esetek fordulhatnak elő:

1. a vállalat növekszik, de nem fejlődik,
2. a vállalat növekszik és fejlődik,

---

<sup>11</sup>A növekedés mutatószámait részletesen a 3.3.1.4. és az empirikus kutatás részeként a 5.3. fejezetben elemzem.

<sup>12</sup> Dabóczi: lásd internetes forrásmegjelölésnél.

<sup>13</sup> A vállalati növekedés és a fejlődés jelen elemzése számos analógiát mutat a makroszintű növekedéssel és fejlődéssel. A mikro- és a makroszintű növekedés kapcsolatának vizsgálatát a 2.4. fejezet tartalmazza.

3. a vállalat nem növekszik<sup>14</sup>, de fejlődik,

4. a vállalat nem növekszik és nem fejlődik.

A szakirodalomban az expanzió fogalmi meghatározása sem egységes. Az expanzió Vecsenyi szerint: *”a növekedés és a fejlődés kombinációja, amikor a vállalkozás több irányban is bővíti tevékenységét.”* (Vecsenyi; 2003/311. oldal).

Ettől a definíciótól eltérően értelmezi az expanziót Katits. A szerző a növekedés és az expanzió fogalmának elkülönítését a vállalat piaci részesedésének alakulása alapján végzi el:

*„...a növekedés több, mint csupán expanzió. A növekedés sokszor a vállalat relatív helyzetének javulását jelenti a részpiacon vagy az összes piacon. Ebből következik, hogy egy üzleti vállalkozást csak akkor mondhatunk növekvőnek, ha a növekedése az üzletági átlagot meghaladja.”* (Katits; 2002/183. oldal)<sup>15</sup>

**Megítélésem szerint is a növekedés tartalmilag bővebb kategória, mint az expanzió.** A növekedés – a 2.3. fejezetben tárgyalásra kerülő az életciklus-modellekkel összhangban<sup>16</sup> – korai növekedési és az expanziós szakaszból áll. Az expanzió tehát a késői növekedési szakasznak feleltethető meg. *„A vállalkozás növekedése és finanszírozása szempontjából korai szakasznak tekintjük a magvető (seed), induló (start up) és korai növekedési (early growth) fázisokat. Ezt követi a terjeszkedési (expansion) vagy más néven későbbi (later) szakasz (Mason [2002]).”* (Makra Zs.-Kosztópulosz A.; 2004/717. oldal) Az expanzió szakaszában már megszűnnek a korai növekedésre jellemző likviditási problémák<sup>17</sup>. A termelési folyamat zavartalanul zajlik, az értékesítés fokozódik, a foglalkoztatottak száma nő, a vállalkozás már nyereséget termel. Gond ekkor elsődlegesen a növekedés emelkedő finanszírozási szükségletéből származhat.

---

<sup>14</sup> Stagnál vagy esetleg negatív a növekedés.

<sup>15</sup> Már most utalni szeretnék arra, hogy a vállalati növekedés mérésekor a gyakorlatban nem találkozunk a piaci részesedés alakulásának vizsgálatával, annak nehéz mérhetősége miatt. Mivel egy-egy cég több termék- és szolgáltatáspiacon is versenyezhet egyidejűleg, ezért problémás annak megítélése, hogy a cég piaci pozíciója hogyan változik. (Az egyik piacon nőhet, miközben egy másik piacon csökkenhet a vállalat piaci részesedése.) Ezért én itt egy hézagot látok az elmélet és a gyakorlati alkalmazás között.

<sup>16</sup> Többek közt Szerb „szintetizált” modelljében is.

<sup>17</sup> Bővebben a 2.3.3. fejezetben.

## 2.2. A vállalati növekedés és a vállalatelméletek<sup>18</sup>

A növekedés, a fejlődés és az expanzió fogalmi elhatárolása után a vállalati növekedés elméleti alapjainak feltárása következik a vonatkozó szakirodalom alapján. Az egyes elméletek elemzése a vállalati növekedés további vizsgálatának megalapozására szolgál, s egyben tükrözi a növekedés megközelítéseinek sokszínűségét is.

Az egyes vállalatelméletek elsősorban a vállalkozási tevékenységet meghatározó tényezőkkel, a vállalkozás céljával, környezeti jellemzőivel, erőforrásaival, döntéshozatali, érdekérvényesítési lehetőségeivel foglalkoznak. A vállalatelméletek rendszerezése nem könnyű feladat, mivel az idő múlásával sok elméletnek kialakult több irányzata is<sup>19</sup>. Az elméletek csoportosítása ezért nem egységes. Chikán (2003/62-71. oldal) a közgazdaságtan alapján álló elméleteket a következő főbb csoportokba sorolja<sup>20</sup>: a standard mikroökonomia vállalatfelfogása, a vállalat magatartási elmélete, a megbízó-ügynök elmélet, a tranzakciós költségek elmélete, az erőforrásalapú vállalatelmélet és egyéb elméletek (így az ipari szervezetelmélet, evolucionista vállalatfelfogás, a tulajdonosi jogok gazdaságtana). Hoványi (1995/955-970. oldal) is utal a vállalatelméletek sokszínűségére, s egyben a legtöbb elmélet túlzottan leegyszerűsítő jellegére. A szerző az alábbi elméleteket említi meg: neoklasszikus elmélet, oligopóliumokkal foglalkozó elméletek (Cournot;1863 és Stackelberg;1968), tranzakciós költségeken alapuló elmélet (Coase;1937), stratégiai játékelmélet, vállalkozói elmélet (Schumpeter;1926), vállalati magatartás elmélet (Cohen;1966), menedzserelméletek (Baumol;1959), szervezetelméletek (Williamson;1986), „ügynökelmélet”. Hámori-Kapás (2002/2. oldal) a modern vállalatelméleteknek két ágát különíti el: a Coase nyomdokain kialakult szerződéses vállalatelméleteket, illetve az evolúciós-kompetencia alapú elméleteket. A szerződéses vállalatelméletek gyökerét Coase 1937-es munkája jelenti.<sup>21</sup> Hámori-Kapás (2002), Kapás(1999) ezen elméletcsoporthoz sorolja a formális ügynök-megbízó elméletet

---

<sup>18</sup> A szerző e témakörben megjelent publikációja: Zsupanekné (2009): A vállalati növekedés elméleti megközelítései. In: Gazdaság és Oktatás. Dolgozatok a BGF Pénzügyi és Számviteli Kara tudományos műhelyéből. 2009. Budapest. 36-45. oldal ISBN 978-963-7159-33-6.

<sup>19</sup> Erre utal többek közt Nyíry (2006/57. oldal).

<sup>20</sup> Chikán (2003/62. oldal) megemlíti, hogy más tudományterületek oldaláról is lehet elemezni a vállalatokat, így „a jog, a szervezetelmélet, a szociológia, a politikatudomány vagy akár a műszaki tudományok oldaláról is.”

<sup>21</sup> Ez az elméletcsoport a neoklasszikus elmülethez kapcsolható annyiban, hogy feltételezi a gazdasági szereplők hatékonyságra való törekvését, racionális magatartásukat, ugyanakkor különbözik tőle az informális tökéletlenség, az asszimetria feltevésében.

(Holmström-Milgrom;1994; Holmström-Tirole;1989), a tranzakciós költségek elméletét (Williamson;1985), az új tulajdonosi jogok elméletét (Hart;1995) és a szerződések nexusán alapuló vállalatelméletet (ilyen például Alchian-Demsets (1972) szerződéses hálózatok elmélete). A másik nagy csoportba az evolúciós-kompetencia alapú elméleteket kategorizálja, melyek alapját Penrose (1959) munkája jelentette<sup>22</sup>. McGuire (1971) a vállalatelméleteket két fő típusba sorolja: a holisztikus<sup>23</sup> és a magatartási elméletek<sup>24</sup> csoportjába.

A vállalatok elemzésével foglalkozó elméletek sokszínűségét támasztja alá Nyiry is<sup>25</sup> az alábbi elméletek felsorolásával:

*„Erőforrás függőség elmélete (Penrose, Pfeffer and Salanick, Rumelt, Hamel, Prahalad, Teece, Wernerfelt, Barney)*  
*Szövetségekről, hálózatokról és közös vállalatokról szóló elméletek (Powell, Granovetter)*  
*Jogi és intézményi keretek (DiMaggio, Meyer, Werden, Williamson, Fisher, Posner)*  
*Politikai hatalom (Hirsch, Palmer)*  
*Kultúra és emberi erőforráselméletek (Schein, Becker, Hofstede, Buono, Bastien)*  
*Versenysztratégiák, versenyelőnyök elmélete (Porter)*  
*Tudás alapú nézetek (Kogut, Eisenhardt, Nonaka, Teece)*  
*Nemzetközi növekedés elmélete (Dunning)*  
*Kontingencia-elmélet (Thomson)*  
*Szervezeti és népesség ekológia (Freeman, Carroll, Hannan, Stinchcombe)*  
*Ipari szervezetelméletek (Porter, Caves, Scherer, Tirole)*  
*Játékelmélet (Nash, Neumann, Dixit, Nalebuff, Brandenburger)*  
*Evolúciós elméletek (Nelson, Winter, Baum, Singh)*  
*Pszichológiai elméletek (Abrams, Brewer, Hogg, Turner, Skinner, Rousseau, Weick)*  
*Vezetésselmélet (Grint, Wilcocks)*  
*Szervezeti viselkedés elmélet (March, Simon, Cyert, Perrow, Pfeffer)*  
*Szervezetelmélet (Robbins, Kotter, Kieser, Bakacsi)*  
*Vállalatfinanszírozás (Myers, Jensen, Fama, Shipper, Servaes, Berger)*  
*Számvitel (Kaplan)*  
*Ügynökelmélet (Jensen, Eisenhardt, Fama)*  
*Tranzakciós költségek elmélete (Coase, Williamson)*  
*Tulajdonosi jogok elmélete (Coase, Alchian, Demsetz, De Alessi, Furubotn, Pejovich, Hart, Grossman)*  
*Neoklasszikus vállalatelmélet (Arrow, Debrau).” Nyiry (2006/57-58. oldal)*

---

<sup>22</sup> Ez az elméletcsoport a hatékonyság és egyensúlyi elemzés feltételezése helyett a vállalatok dinamikus elemzésére helyezi a hangsúlyt és bizonytalanságot, egyensúlytalan környezetet feltételez.

<sup>23</sup> A holisztikus vállalatelmélet szerint a vállalat homogén egységet jelent, amelyben a tulajdonosi és a menedzseri funkciók nem különülnek el, és a vállalat alapvető célja a profit maximalizálása.

<sup>24</sup> A magatartási elméletek szerint a vállalat céljai nem egyértelműk és a célok elérése egy nehéz folyamatot jelent, amely a vállalaton belüli személyek magatartásától, személyiségétől legalább olyan mértékben függ, mint a külső tényezőktől.

<sup>25</sup> Nyiry felsorolásának alapját Parvinen (2003/69. oldal) munkája jelentette.

A fentiekből kitűnik, hogy a vállalatokkal foglalkozó elméletek csoportosítása nagyon változatos képet mutat. Az egyes elméletek mélyreható ismertetése nem célja értekezésemnek, így az alábbiakban **csak azokat az elméleteket említem részletesen, melyek a vállalati növekedés témakörével explicite foglalkoznak, avagy azzal szoros kapcsolatban állnak.** Az egyes elméletek főbb különbségei abból adódnak, hogy más-más történelmi körülmények között születtek, eltérő a megközelítési módjuk, másfajta növekedési tényezőket ragadnak meg, a vállalati érintettek közül eltérő szereplőket emelnek ki, s a növekedés módjaiban sem egységesek. Értekezésemben ismertetem a **klasszikus-neoklasszikus iskola** nézeteit, mert ez az iskola tette le a vállalatok növekedésének közgazdasági alapjait. Náluk találkozunk először az optimális vállalati méret levezetésével. Foglalkozom a **tranzakciós költségek elméletének** a vállalatok „határaihoz” kapcsolódó téziseivel. Közreadom továbbá a **vállalati növekedés erőforrás-alapú megközelítését**, mert ez rámutat arra, hogy kiemelt fontosságú az erőforrások „minősége” a tartós versenyelőnyök kialakításában, s így a vállalati növekedés elérésében. A következő vizsgált elmélet a **menedzser-elmélet**, amely nyomatékosítja a menedzserek szerepét a növekedés elérésében. Más megközelítést alkalmaz az **evolucionista közgazdaságtan**, amely a vállalatok dinamikus elemzésére helyezi a hangsúlyt a klasszikus-neoklasszikus iskola statikus felfogásával szemben. Fontosnak tartom a **populációs ökológia** szemléletmódjának ismertetését, hisz a vállalati növekedés vizsgálatának egy újabb, a természetes szelekcióra épülő magyarázatát adja. Végezetül az 1980-as évektől egyre inkább teret nyerő megközelítést, a **tulajdonosi értékelmélet** vállalati növekedéssel kapcsolatos nézeteit ismertetem. Következzenek tehát az előbb felsorolt elméletek!

### 2.2.1. A klasszikus és neoklasszikus iskola vállalatfelfogása

A vállalati növekedés tanulmányozása során vissza kell nyúlnunk a közgazdaságtan klasszikusaihoz, akik a vállalatok fő céljának a profitmaximalizálást tartják. Adam Smith 1776-ban megjelent „A nemzetek gazdagsága...” című művében<sup>26</sup> már megfogalmazza „láthatatlan kéz elméletét”, mely szerint a piac önszabályozó mechanizmusa révén

---

<sup>26</sup> Magyarul megjelent: Smith, A. [1992]: A nemzetek gazdagsága. E gazdagság természetének és okainak vizsgálata (eredeti címe: An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations). A közgazdaságtan klasszikusai. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest 372 oldal

nemcsak az egyes gazdasági szereplők, hanem az egész társadalom jóléte elérhető. Smith szerint minden szereplő önérdékeit tartja szem előtt, ennek megfelelően cselekszik, mégis együtt, az egész gazdaság érdekében tevékenykednek.

A neoklasszikus iskola átveszi a fenti gondolatot, amely aztán sokáig irányvonalat ad a közgazdaságtudományi gondolkodás számára. Ez a teória olyan vállalatokra vonatkozik, amelyekben a tulajdonos és a menedzser személye ugyanaz, vagyis a tőketulajdon és funkció nem különül el, a döntések következményei átláthatóak, tökéletes az informáltság és a vállalkozásoknál a kisvállalkozói jelleg érvényesül (Ónodi; 2004/61. oldal alapján). A neoklasszikusok szerint a gazdaságot az ármechanizmus koordinálja. A neoklasszikusok szerint a vállalat jogi egység, amely a racionalitás elve alapján, a profitmaximalizálás elveit követve dönt. A profitmaximalizálás a vállalat kiemelt célja, amelyet adott technológiai, piaci és jogi korlátok között próbál elérni. **A neoklasszikusok a vállalati növekedést a termelési volumen emelkedéseként értelmezik.** Minden vállalatról feltételezik a racionális viselkedést, a profitmaximumra, a termelési optimumra való törekvést (az optimális inputfelhasználás vagy az optimális termelési output meghatározásával).

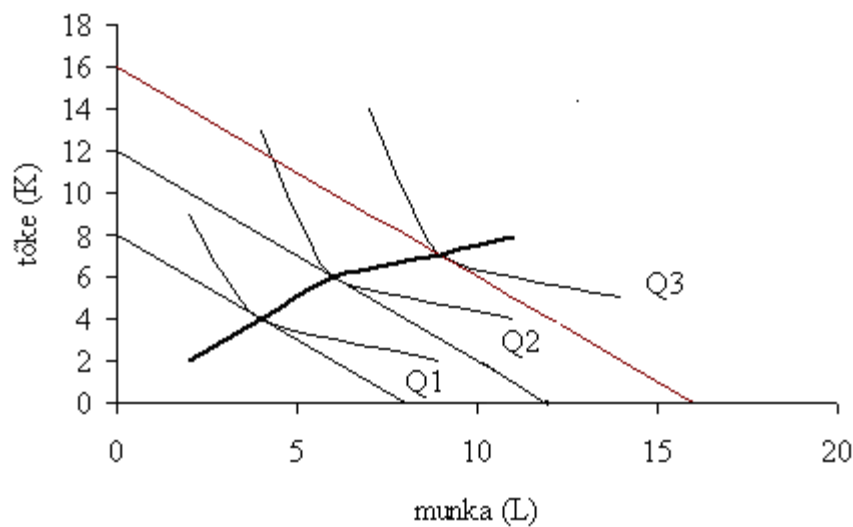
**A neoklasszikus iskola vizsgálatának kiindulópontja** – a növekedéssel kapcsolatban – **a vállalat termelési függvénye**, amely az inputok (munka, tőke, természeti tényezők, vállalkozó) mennyisége és a velük előállítható maximális output közti viszonyt írja le. Itt a növekedés kapcsán két, természetesen egymással szorosan összefüggő elemzést találunk. Az egyik a vállalat növekedési útjának meghatározása, melyhez először az optimális inputösszetételt kell megvizsgálni. Az optimális inputösszetétel olyan tőke és munka kombinációt jelent, amely mellett a vállalat profitja maximális. Ennek meghatározásához szükséges az inputok árainak és a vállalati költségkeretnek az ismerete. Ha adottnak tekintjük a vállalat piaci eladási lehetőségeit és az inputok, valamint az outputok árait, akkor az optimalizálási problémát a következőképpen fogalmazhatjuk meg: melyik inputkombinációval lehet adott költségkeretből a maximális kibocsátást elérni, vagy, másképpen fogalmazva, melyik inputösszetétel esetén lehet adott termelési volument a legkisebb költségből előállítani. Ez az inputösszetétel a termelési függvényből származtatott isoquant görbe<sup>27</sup> és az isocost<sup>28</sup> egyenes érintési pontjában található. Tehát a

---

<sup>27</sup> A termelési isoquant-görbék olyan inputkombinációkat tartalmaznak, melyek azonos kibocsátás elérését biztosítják. Jelölésük az 1. ábrán: Q1, Q2, Q3,...



**vállalat növekedési útja olyan inputkombinációk összessége, amelyek a fenti optimalizálási feladat megoldásai (1. ábra) különböző teljes költségek esetén, változatlan tényező-árarányok esetén.** (Más inputár-arány esetén természetesen más lenne a vállalat növekedési útja.) **Ha a vállalat gazdaságilag hatékonyan akar növekedni, akkor ezen az úton kell haladnia.** A vállalat növekedési útján található inputkombinációk egyben olyan pontokat mutatnak, amelyekkel adott termelési volument a lehető legkisebb átlagköltséggel lehet előállítani. (A növekedési út 1-1 pontja megfeleltethető a 2. ábrán látható LAC<sup>29</sup> függvény egy-egy pontjának.)



**1. ábra: A vállalat növekedési útja**

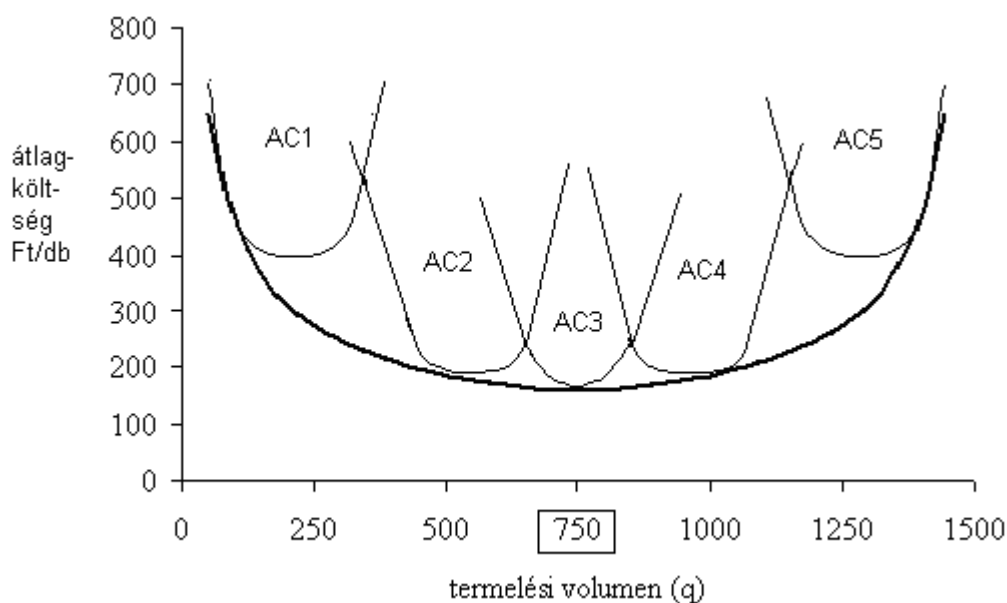
Forrás: Saját szerkesztés Kopányi (1993/178. oldal) alapján

Az iskola másik fő növekedéshez kapcsolható elemzési területe az **optimális üzemméret** meghatározása. Ennek ismerete magyarázatul szolgál ahhoz, hogy belássuk a növekedés fontosságát, a benne rejlő átlagköltség-csökkentési lehetőséget. Ezt a növekedési szakirodalomban gyakran olvashatjuk, s legtöbbször „méretgazdaságossággént” említik. A vállalati racionális magatartás megjelenik az optimális output meghatározásában is. A vállalat, mint mikrogazdasági szereplő ott határozza meg optimális kibocsátási szintjét –

<sup>28</sup> Az isocost egyenes olyan inputkombinációk halmaza, amelyek adott inputárak mellett adott költségkeretből megvásárolhatók, annak teljes elköltésével.

<sup>29</sup> LAC (Long term Average Cost): hosszú távú átlagköltség. Az LAC függvény alulról burkolja az 1-1 üzemméret mellett jelentkező rövid távú átlagköltség (AC) függvényeket.

rövid távon – ahol teljesül az  $MC^{30} = MR^{31}$  egyezőség (ahol a növekvő MC egyenlő a tökéletes versenynél állandó, monopóliumnál csökkenő MR-rel). E ponton túl a termelés további növekedése a profit csökkenésével járna, mert a pótlólagos költségek meghaladnák a pótlólagos bevételt. A vállalat hosszú távon megváltoztathatja üzemméretét. Hosszú távon a cég az optimális termelési méret elérésére törekszik, vagyis kiválaszthatja a számára legkedvezőbb üzemméretet. (LAC függvény minimumához tartozó üzemméret) Az LAC függvény minimuma megmutatja, hogy a vállalat hosszú távon mekkora üzemméret mellett képes a legkisebb átlagköltséggel termelni. Az optimális üzemméretet szemlélteti a 2. ábra.



**2. ábra: Az optimális üzemméret meghatározása**  
 Forrás: Saját szerkesztés Kopányi (1993/204. oldal) alapján

Az ábráról leolvasható, hogy 750 db terméket a 3. üzemméret mellett (ennek átlagköltség függvénye  $AC_3$ ) célszerű gyártani, mert itt a legkisebb a termék átlagköltsége (200 Ft/db alatti). A vállalatnak az optimális üzemméret elérésére célszerű törekednie. Ha jelenlegi üzemmérete az optimálisnál kisebb, akkor növekednie kell a költségek csökkentése (profit növelése) érdekében. Felmerül a kérdés: Mi történik akkor, ha a vállalat ezt a pontot elérte? – Ezután a cég további termelésnövekedése fokozódó átlagköltségekkel jár, hiszen a vállalatnál egyre több szűk keresztmetszet adódik, amelyek feloldása emelkedő átlagköltségeket okoz.

<sup>30</sup> MC (Marginal Cost): határköltség, amely a pótlólagos termékegység előállításával kapcsolatos költségváltozást jelenti.

<sup>31</sup> MR (Marginal Revenue): határbevétel, amely a pótlólagos termékegység értékesítésével elért bevételváltozást mutatja.

## 2.2.2. A tranzakciós költségek elmélete<sup>32</sup>

A vállalati növekedés kapcsán lényeges megemlíteni a tranzakciós költségek elméletét (TCE: Transaction Cost Economics), amely Coase<sup>33</sup> (1937/384-405. oldal) brit közgazdász „A vállalat természete” (The Nature of the Firm) című cikkével vette kezdetét. Az elméletet később Coase nyomdokain haladva, többek között Oliver E. Williamson (1975, 1985) egészítette ki, mélyítette tovább.

Nézzük az elmélet kialakulását! Az elmélet visszavezethető Adam Smith munkásságáig. A neves klasszikus közgazdásznál a vállalatok „*azért léteznek, hogy összeterelejk a specializált munkások résztevékenységeit, valamint, hogy ezeket a tevékenységeket megfelelően lehessen koordinálni*” (Alexa; 2006/ 221. oldal). Ezzel szemben Coase felteszi a kérdést: Miért szükségesek a vállalatok és mikor kell a vállalati szervezetbe integrálni a munkásokat? Coase-t idézi ennek kapcsán Kuczi (2004/25. oldal): „*Figyelembe véve azt a tényt, hogy ha a termelést az ármechanizmus szabályozza, akkor a termelés bármilyen szervezet nélkül folytatható lenne, joggal kérdezhetnénk: miért létezik egyáltalán bármilyen szervezet.*” (Coase; 1989/31–40. oldal) Tehát Coase arra vállalkozik, hogy megmagyarázza a gazdasági intézmények, köztük a vállalatok létét. Ennek történelmi alapját a XIX. sz. utolsó évtizedeiben elindult nagyfokú koncentráció és vállalati méretnövekedés jelentette.

Ez az elmélet is – a klasszikus és neoklasszikus iskolához hasonlóan – a vállalat alapvető céljának a profitmaximalizálást tekinti, ugyanakkor **pótolja azokat a hiányosságokat, melyek a klasszikus-neoklasszikus iskola erősen leegyszerűsítő feltételezéseiből adódnak.** A klasszikus-neoklasszikus iskola ugyanis nem foglalkozik a vállalatok döntéseit korlátozó tényezőkkel, így a tranzakciós költségekkel sem. Coase leírja, hogy nemcsak a termelés során jelentkeznek költségek (belső költségek), hanem a tranzakciók (csereaktusok) lebonyolításánál, vagyis az ármechanizmus használata során is (külső költségek). Tranzakciós költségen az adott tranzakció lebonyolításával kapcsolatosan felmerült tényleges költségeket értjük. Ilyenek a következők: bankok, ingatlanügynökök, brókercégek jutaléka, ügyvédi, tanácsadói díjak, ármegállapítás költsége, stb. Ezek a

---

<sup>32</sup> A tranzakciós költségek elméletét az új intézményi közgazdaságtan elméleteihez is sorolják a tulajdonjogok elméletével és az ügynökelmélettel együtt.

<sup>33</sup> Coase-t 1991-ben Közgazdasági Nobel-díjjal tüntették ki.

költségek kifejezik azt, hogy a piacon végbemenő csereaktusoknak pénzbeli és időbeni költsége van, vagyis a piac igénybevétele nem ingyenes. Ha a tranzakciós költségek pozitívak – márpedig a valóságban ilyenek<sup>34</sup> –, akkor azokat is figyelembe kell venni a vállalati döntéseknél. Az elmélet tulajdonképpen az egyes koordinációs típusok összevetése alapján indokolja a vállalatok létét. A koordinációs mechanizmusok a gazdasági szereplők közti kapcsolatrendszerként írják le. Többféle koordinációs típus létezik. Nézzük, hogy mi az egyes koordinációs formák tartalma! Tegyük egy – a továbbiak szempontjából – fontos kitekintést, kiegészítést! Loasby (1994) meghatározása alapján három koordinációs mechanizmus létezik. Az egyik típusba a versenyen alapuló (piaci) koordinációt sorolja, melynek során a gazdasági szereplők közti kapcsolat az ármechanizmus segítségével zajlik. A második koordinációs típus a parancs alapú, hierarchiára épülő (bürokratikus, adminisztratív) koordináció, ahol a szereplők közti kapcsolatot az alá-fölé rendeltség jellemzi. Míg harmadik típusként az együttműködésen, kooperáción alapuló koordinációt említi, melyhez példaként a vállalati hálózatok, stratégiai szövetségek, közös vállalatok, stb. hozhatók fel.<sup>35</sup>

Coase tranzakciós költségek elmélete a koordinációs típusok közül tulajdonképpen a piaci és a bürokratikus koordináció vizsgálatára helyezi a hangsúlyt. A coase-i elmélet arról szól, hogy **a cég optimális határait a tekintélyen alapuló koordinálás (bürokratikus koordináció), illetve az ármechanizmussal való koordináció (piaci koordináció) előnyei közötti viszony határozza meg.** Az elmélet szerint a tranzakciós költség korlátozza a vállalat tevékenységét. Tehát abban az esetben, ha a piacról kisebb áron szerezhető be egy adott dolog, akkor a vállalatnak nem érdemes tevékenységet végeznie. Másképpen fogalmazva: a vállalat addig fokozhatja csak a termelését, amíg adott termékkel kapcsolatos belső és a külső költségek összege kisebb, mint a piacon kapható azonos termékek ára (Hoványi; 1995/955. oldal alapján). *„Coase (1989) szerint, ha egyáltalán szervezetek jönnek létre, méretüket az dönti el, hogy milyen költségei vannak a piac használatának, illetve a hierarchia építésének. Ha a szervezet építésének költségei*

---

<sup>34</sup> Bővebben Szakadál László (1995/1044-1051. oldal)

<sup>35</sup> A koordinációs típusok másik meghatározása Kornai János (1983/1025-1038. oldal) nevéhez fűződik, aki négy koordinációs mechanizmust különít el: a piaci, az adminisztratív (bürokratikus), az etikai, és az agresszív koordinációt. Ménard [1994] szintén három formát említ, ezek a szerződésen, az autoritáson és a hierarchián alapulnak. Léteznek egyéb koordinációs mechanizmussal kapcsolatos csoportosítások: *„Richardson [1995] az irányítást (direction), a kooperációt és az árrendszert, míg Adler [2001] az árrendszert, az autoritást és a bizalmat különíti el.” Kapás (2003/345. oldal)*

*meghaladják a piac használatával járó kiadásokat, akkor értelemszerűen csökkenni fog a vállalat mérete, ellenkező esetben pedig nő.” (Kuczi 2004/26. oldal)* Coase rávilágít arra, hogy azért működnek vállalatok, mert hatékonyan képesek megszervezni a termelést. Tehát a piac alternatíváit jelenthetik a vállalatok és egyéb intézmények (például a szövetkezetek). A coase-i gondolatokat továbbgondolva, Williamson munkássága teljesíti ki a tranzakciós költségek elméletét. Williamson érdeklődésének középpontjában többek között a piaci, a hierarchikus és az együttműködésen alapuló koordinációs típusok elemzése és a köztük való átmenet állt. Williamson felhívta a figyelmet az irányítási költségek és a tranzakciók jellemzőinek összefüggésére.<sup>36</sup> Amíg Coase az „ex ante” tranzakciós költségekre fordított figyelmet, addig Williamson – s ez elméletének egyik jelentős újdonsága – bevezeti az „ex post” jellegű tranzakciós költségek (irányítási költségek „governance costs”) fogalmát, vizsgálatát. Az ex post tranzakciós költségen olyan költségeket ért, mint a monitoring költségek, mérési költségek („measurement costs”). *„Williamsoni értelemben a tranzakciós költség vonatkozhat a tranzakció piacon, illetve vállalaton belüli megszervezésének költségére is. (Kapás; 2000/20. oldal)* Williamson (1985) és Milgron-Roberts (1992) szerint a tranzakciós költségek nagyságát a következő faktorok befolyásolják (Alexa; 2006/230. oldal alapján): a relációs-specifikus befektetések nagysága; a bizonytalanság (környezeti vagy másik féllel szemben); a kapcsolatgyakoriság és a tranzakciók összekapcsoltsága. Ha viszonylag magasak a tranzakciós költségek, akkor a cégek érdemesnek találják az előre, illetve hátrafelé irányuló terjeszkedést annak érdekében, hogy stratégiai eszközöket szerezzenek. Ha azonban alacsonyak a tranzakciós költségek, a cég optimális határai szűkebbek, mivel a vállalat a beszállítókkal és a vevőkkel a piaci mechanizmuson keresztül is együtt tud működni. Az integráció szükségességét befolyásoló tényezők: a tranzakciók gyakorisága, a bizonytalanság, az eszköz egyediségének foka és a megalkuvás lehetősége. A tranzakciós költségekkel kapcsolatos irodalom leggyakrabban a felvásárlás által megvalósuló növekedéssel foglalkozik és a cég növekedésének más aspektusaival kevésbé.

### **2.2.3. A vállalati növekedés erőforrás-alapú megközelítése**

A vállalati növekedéssel kapcsolatos elméletek meghatározó alakja E. Penrose (1959). Őt tekintik az erőforrás-alapú vállalatelmélet megalapozójának abból eredően, hogy „a

---

<sup>36</sup> Részletesebben: Alexa (2006/222-223. oldal).

vállalatot termelő erőforrások rendszerének tekintette” (Chikán; 2003/68. oldal). Az elmélet további képviselői: Wernerfelt (1984), Rumelt (1984), Barney (1986), Eisenhardt és Martin (2000), valamint Winter(2003).

Penrose olyan vállalatokat elemez, amelyek egyensúlytalan, bizonytalansággal jellemezhető környezetben működnek, de képesek ehhez rugalmasan alkalmazkodni. Véleménye szerint a vállalat termelési tényezők olyan együttese, amely egy szervezeti keretben működik. Ez a szervezeti keret is hatással van arra, hogy a vállalat az inputokkal milyen szolgáltatásokat képes nyújtani. Penrose a **vállalatoknak egy dinamikus vízióját** alkotta meg. Szerinte **kiemelt szerepe van a vállalaton belüli tanulási folyamatnak.** (Kapás; 1999/826. oldal). Úgy véli, hogy a vállalat menedzserei egyre produktívabbakká válnak az idő folyamán, hiszen hozzászoknak a feladataikhoz. Azok a vezetői teendők, amelyek kezdetben szokatlanságuk miatt problémát jelentenek, egy idő után rutinná válnak. Ahogy a vezetők egyre több gyakorlatra tesznek szert, úgy kíván kevesebb figyelmet és energiát az adminisztratív feladatok ellátása, így a menedzseri input folyamatosan felszabadítható. Ez a „felszabadított” vezetői képesség alkalmas arra, hogy az értékalkotó növekedési lehetőségekre koncentráljon. A vállalatoknak erős ösztönzésük van a növekedésre, mivel az a tudás, amit a vállalat alkalmazottai birtokolnak a gyakorlattal automatikusan növekszik. Ennek az értékes vállalat-specifikus ismeretnek az előnyét a lehető legteljesebben ki kell használni. „*Penrose elsőként hangsúlyozta, hogy a vállalat nem csupán választ az előtte álló lehetőségek halmazából – ahogy azt a standard neoklaszikus elmélet nyomán még a modern szerződéses elméletek is gondolják –, hanem endogén módon ő maga is bővíti a lehetőségek halmazát.*” (Kapás; 1999/826. oldal) Ez az endogén bővítés az előbb említett tapasztalati tanuláson („learning by doing”) alapszik. Bár Penrose ösztönzi a vállalatokat a növekedésre, megállapítja azt is, hogy **a gyors növekedésű vállalatoknak magasabb működési költségeik lesznek, mint a lassabban növekvőknek.** Ezt a tételt nevezik **Penrose-hatásnak.** A magasabb határköltség pedig csökkentheti a vállalkozás nyereségét. A másik kulcsfontosságú koncepció Penrose vállalatelméletében az a megállapítás, hogy a vállalat erőforrásokkal jellemezhető konfigurációkból áll. Tehát „*a vállalat erőforrások kosara*” (ahogy hivatkozik Kapás; 2000/39. oldal Penrose 1959-es könyvére). Az egyes vállalatok „*erőforrásai és ezek felhasználására vonatkozó képességei*” (Chikán; 2003/69. oldal) különböznek egymástól. Ezek az erőforrások szerepet játszanak a tartós versenyelőnyök biztosításában akkor, ha értékesek, ritkán fordulnak elő, utánozhatatlanok és nem helyettesíthetőek. Ilyen erőforrást képviselhetnek a következők: a márkanév, a technológiai ismeretek, a

szakképzett munkaerő, a kereskedelmi megállapodások, a hatékony termelési eljárások. A vállalatok elősegíthetik növekedésüket azzal, hogy megvizsgálják erőforrásaik erősségeit és gyengeségeit. A vállalati növekedés a rendelkezésre álló hatékony lehetőségek kihasználásából származik. A gyorsan változó piacokon a vállalat versenylőnye elkophat akkor, ha nem fordítanak figyelmet a versenylőnyt biztosító – piacon nem beszerezhető – erőforrások megőrzésére, reprodukálására és fejlődésére (Chikán; 2003/69. oldal alapján). A vállalat teljesítménye attól függ, hogy vajon képes-e létrehozni vagy felszabadítani erőforrásokat, vajon képes-e átalakítani erőforrás portfólióját a folyamatosan változó feltételeknek megfelelően. Ezeket a képességeket nevezik „dinamikus képességeknek”.

A vállalati növekedés Penrose-féle elméletében **a cégek azért növekednek, mert a növekedési folyamattal együtt jár a gazdaságosság, nem pedig azért, mert pusztán a mérethez önmagában előny társul.** A vállalati méret „csupán” a termelés múltbeli növekedésének következménye. Az egyik legfontosabb megállapítása az elméletnek, hogy a „történelem”, vagyis a múlt számít. A vállalat növekedése alapvetően *„evolúciós folyamat, és a kollektív tanulás kumulatív növekedésén alapul, céltudatos vállalati magatartást feltételezve.”* (Penrose; 1959/13. oldal) Bár lehet korlátozni a vállalati növekedést, de „*a priori*” nincsen határa a vállalati méretnek. Ennélfogva Penrose megközelítése nagyban különbözik a neoklasszikus elképzeléstől, mert abban a vállalatok azért növekednek, hogy elérjenek egy „optimális méretet” egy statikus egyensúlyban, s így náluk limitálva van a vállalati méret. Penrose erőforrás-alapú elképzelése jelentős hatással volt a stratégiai menedzsment irodalmára. Penrose *„a vállalatok közti különbségek alapvető okának a vállalaton belüli tudásáramok és készletek („flows and stocks of knowledge”) heterogenitását tekinti, szemben a fizikai erőforrásokban lévő különbségekkel, hisz azok a tényezőpiacról beszerezhetők, míg a rutinok és képességek sokkal nehezebben másolhatók a versenytársak által (hivatkozik Kiss; 2005/7. oldal Foss 1996-os munkájára)”*.

Ez az elmélet átvezet bennünket a menedzsment-elméletekhez, amelyek az egyik erőforrás, a menedzsment kiemelt szerepét hangsúlyozza a vállalati növekedéssel kapcsolatosan.

#### 2.2.4. A menedzser-elméletek

Az 1960-as években kialakult a „vállalatok vezetői elmélete” („managerial theories of the firm”), amely elismeri azt, hogy **a hatalom a szervezeten belül elmozdult a tulajdonosoktól a menedzsment felé.** Az elmélet hangsúlyozza, hogy a tulajdonosok és a menedzserek érdekei eltérnek egymástól. **A menedzsment célja, törekvése kiszorítja a tulajdonosok által elsődlegesnek tartott, tradicionális profitmaximum elvét, és helyette új célokat helyez előtérbe, például az értékesítésre, vagy a beruházások növekedésére való törekvést.**

Az elmélet úttörői között említhetjük Baumol (1959) és Marris (1963, 1964) nevét. A kutatók szerint a **vállalat céljai megegyeznek a menedzserek céljaival.** Baumol és Marris elméletében **a menedzserek a hasznot, a sikert a vállalati mérethez kapcsolják.** A vezetők jövedelme, prémiuma és más mellékjövedelme gyakran emelkedik akkor, ha a vállalati méret nagyobbá válik. Ráadásul olyan nem anyagi ösztönzők, mint a presztízis, az előléptetés valószínűsége, a társadalmi státusz és a hatalom is a vállalati mérethez (annak növeléséhez) kapcsolódnak. Ennek eredményeként **a vállalati méret (és a vállalati növekedés) fontos tényezők a menedzserei tevékenység megítélés szempontjából.** Fiatal és kicsi vállalatoknál a növekedésmaximalizáló tevékenység egybevághat a profitmaximalizálással, így a vezetőknek nincs érdekkonfliktusa a tulajdonosok felé megnyilvánuló kötelességük és saját egyéni céljaik között (hivatkozik Coad; 2007/34-35. oldal Mueller, 1969-es munkájára). Más esetekben azonban a menedzsereknek választaniuk kell aközött, hogy a részvényesek profitmaximalizáló céljait, avagy a növekedésmaximalizáló saját érdekeiket tartják szem előtt. A menedzser-elmélet szerint a menedzserek elfogadják a vállalat növekedési rátájának maximalizálását, alávetve annak a kényszernek, hogy egy kielégítő profitrátát érjenek el. Ennek a profitrátának azonban elég nagynek kell lennie, különben a tulajdonosok elküldik őket. Marris modellje azt feltételezi, hogy a vállalat csak diverzifikáció által növekszik. Marris szerint a növekedés egy bizonyos szintjén túl a további diverzifikációnak kisebb elvárt profitabilitása van, mivel a menedzsereknek kevesebb ideje és figyelme jut a meglévő tevékenységek működési hatékonyságára, és az új tevékenységek fejlesztésére. A menedzser-elmélet másik



képviselője (*Mueller; 1969*) szerint növekedhet a vállalat fúzióval is. A fúzió a növekedés gyorsabb, de sokkal drágább útja, mint a belső növekedés.<sup>37</sup>

### 2.2.5. Az evolúciós közgazdaságtan

A gazdaságokat egyre inkább a féktelen verseny és a gyors technikai változások jellemzik, melynek során létrejönnek, működnek, megszűnnek vállalatok. A versenyelőnyök dinamikus elmélete, az evolúciós vállalatfelfogás elemzésének középpontjában az a kérdés áll, hogy „*milyen okból maradnak fenn egyes vállalatok, és szűnnek meg mások*” (*Chikán; 2003/70. oldal*). Tehát az evolúciós elmélet a szelekció okát kutatja. Ez az elmélet az egyensúly és a statikus optimalizáció neoklasszikus koncepcióját bírálja. Ugyanakkor szignifikáns hatást képes gyakorolni az input-output gondolkodásra, mivel a dinamikát elsődlegesnek tartja a gazdasági felfogásban. Ez az elmélet közelebb áll a valósághoz, mint a neoklasszikusok vállalatfelfogása. Az elmélet képviselői kezdetben az iparági folyamatokat elemzik, majd főként az 1980-as évek elejétől a hangsúly áttevődik a vállalati belső folyamatok vizsgálatára. Tehát az evolucionista elmélet egy dinamikus elemzést ad, a „változás” magyarázatát tűzi ki célul. **Fontosnak tartja a változást okozó „sztochasztikus jelenségek” magyarázatát, illetve azon mechanizmusok elemzését, amelyek a vállalatok közti szelekciót elvégzik.** Úgy is fogalmazhatunk, hogy az általános evolúciós elméletet átültetik a közgazdaságtanba.

Az evolúciós elmélet gyökereit Schumpeternél (1939) találjuk meg, míg az elmélet későbbi képviselői többek között Alchian (1950), Downie (1958), Nelson és Winter (1982), Dosi és társai (1995), valamint Marsili (2001). Schumpeter a gazdasági fejlődés dinamizmusát a változatosságra törekvés és a kiválasztódás jelenségeivel magyarázza. Coad (2007/35-37. oldal) említi Alchian 1950-es munkáját, melyben a szerző azt bizonyítja, hogy a szelekció evolucionista mechanizmusa viszi a gazdaságot a haladás útjára. A „ fittebb” vállalatok túlélnek és növekednek, amíg más cégek elvesztik piaci részesedésüket és kilépnek a piacról. Nelson és Winter (1982) készít egy formális mikroökonómiai alapú szimulációs modellt, amelyben a vállalatok egymással szemben versenyeznek egy „féktelen” piaci környezetben. A Nelson-Winter modell<sup>38</sup> kiindulópontja az, hogy minden vállalatnál adottak az ún. rutineljárások és a tőkeállomány nagysága. Az egyes vállalatoknál léteznek

---

<sup>37</sup> E kérdéskört vizsgálom az értekezés 3.5.2. fejezetében.

<sup>38</sup> Kiss (2005/4-8. oldal) alapján.

sajátos döntési mechanizmusok az inputok és az outputok meghatározására vonatkozóan. Az aktuális ár a piacon határozódik meg és az értékesítés után kialakuló profit is egy adottságot jelent. Az elért profit két kategóriába sorolható. Az egyik a kielégítő profit, melynek elérésekor nem szükséges változtatni az eddigi vállalati döntési mechanizmusokon. A másik esetben a nem kielégítő profit elérése figyelhető meg, amely arra figyelmeztet, hogy szükséges a változtatás, új rutin eljárások kialakítása. A vállalat új rutin eljáráshoz az iparági legjobb gyakorlat utánzásával vagy költségcsökkentő innovációk révén juthat. Ha egy vállalat nem tud új rutinokat szerezni, akkor elbukik.

A modellek ezen családjában az iparágak fejlődését általában a „másoló dinamizmus” működése irányítja, mely szerint a növekedés a nyereségességnek tulajdonítható. Ezt a folyamatot formálisan Fisher „alapegyenletével” lehet leírni, mely a következőt mondja ki (Coad; 2007/35-37. oldal felhasználásával):

$$\delta M_i = p M_i (F_i - \bar{F}) \quad (1)$$

ahol:

$\delta$ : végtelenül kicsi ( $t, t + \delta t$ ) intervallum alatti változás,

$M_i$ : az  $i$ . cég piaci részesedése a versenytárs cégek populációjában,

$F_i$ : az adott cég fittségi szintje,

$p$ : egy paraméter,

$\bar{F}$ : a populáció átlagos fittsége, azaz  $\bar{F} = \sum M_i F_i$ .

Az egyenlet növekvő piaci részesedést rendel a „fittebb” cégekhez, miközben a gyengébbekét csökkenti.

**Az evolucionista elméletben központi szerepet kap a „rejtett tudás” az ún. kodifikált tudással szemben.** Amíg a kodifikált tudás (például műszaki dokumentáció) könnyen másolható, addig a rejtett tudás a vállalati szakemberek ismereteiben, tapasztalatában halmozódik fel. Az evolucionista elmélet elismeri azt, hogy mindkettő szükséges a vállalatok sikeres működéséhez, de a „rejtett tudás” - más megfogalmazással „szervezeti rutin” - sokkal dominánsabb. A „rejtett tudásnak” az a speciális szerepe, hogy a potenciális versenytársak által nem vagy nehezen másolható. Ezt a tudást az ún. tapasztalati tanulás („learning by doing/experience”) révén lehet megszerezni és általa a vállalat versenyelőnyhöz juthat, ami a növekedés alapját jelentheti.

## 2.2.6. A populációökológia (természetes szelekció) elmélete

Ez az elmélet a szervezetökológiához, szociológiához köthető és Hannan és Freeman (1977/ 929-964. oldal) munkájából fejlődött ki és regionális gazdaságtani vonatkozásai is vannak. Egyes szerzők (így Chikán; 2003/70. oldal) Hannan és Freeman elméletét is a 2.2.5. fejezetben ismertetett evolúciós vállalatfelfogáshoz sorolják. Míg mások (köztük Coad; 2007/38. oldal) szétválasztják az előbbi két elméletet. Mivel véleményem szerint jelentős különbségek fedezhetők fel a Nelson-Winter, illetve Hannan és Freeman által megfogalmazottak között, így külön fejezetben ismertetem az utóbbi szerzők kutatásán alapuló populációs ökológia elméletét. Hannan és Freeman mellett az elmélet képviselői közé tartozik Hedström (1994), Greeve (2000), Sorenson és Audia (2000), valamint Gerosky (2001). Ezt az elméletet vállalatdemográfiai megközelítésnek is nevezik (Koos; 2007/336. oldal), mivel a vállalatok vizsgálatát a demográfia szemszögéből végzi el.

Az elmélet olyan demográfiai eseményeket vizsgál a vállalatokkal, vállalatcsoportokkal kapcsolatosan, mint a „*megalakulás, megszűnés, relokáció, szervezeti változás, illetve válság.*” (Koos; 2007/336. oldal). A szuburbanizációs folyamat hatásait vizsgálva az elmélet megállapítja, hogy a gazdasági centrumokban a vállalkozások száma nagy, míg a tőlük távolabbiakban kevés. Ugyanakkor gazdasági centrumokban működő vállalatokból eredő dinamikus hatás pozitív következményekkel jár a gazdasági centrumoktól távolabbi vállalkozásokra. Ez megjelenik abban, hogy: „*a siker legitimációs ereje révén a mintát egyre többen követik a szomszédos területeken, ami a populáció számának gyorsuló ütemű növekedéséhez vezet el.*” (Koos; 2007/337. oldal).

Ugyanakkor lényeges megállapítása az elméletnek, hogy a **vállalatok számának emelkedését korlátozza az erőforrás-szűkösség**. Ez egyre erősödő versenyt indukál a meglévő vállalatok között, illetve az újonnan belépni szándékozókat eltérítheti a piacra lépéstől. A rivalizálás egyre fokozódik a vállalatok között, ahogy közelítenek az eltartóképesség felső korlátjához. A vállalatok közötti verseny korlátozza a cégek növekedési rátáit. Így az elmélet képviselői szerint a szervezetek növekedése és az erőforrásokért folytatott verseny között szoros kapcsolat van. Hannan és Freeman kifejtette, hogy **a szervezetek élete attól függ, hogy a létezésükhöz szükséges erőforrásokat képesek-e megszerezni. Csak az erősebb marad életben, míg a gyengék kiszorulnak hagyományos erőforrásaikból**. Az újonnan belépő vállalatok is csak mások rovására tudnak életben maradni.

Mivel egy adott helyen az erőforrások korlátosak, ez kihat a vállalatok számára is, azt korlátozhatja. Az elmélet kimondja azt, hogy amennyiben az erőforrások végesek, akkor mindig kell a szervezetek közötti versennyel számolni. A verseny pedig kihat a szervezetek születési és a halálózási rátáinak alakulására.

### 2.2.7. A tulajdonosi értékelmélet<sup>39</sup>

A tulajdonosi értékelmélet<sup>40</sup> szerint **a vállalat fő célja a tulajdonosok érdekeinek, a tulajdonosi jólétnek megfelelő működés, ami az ún. tulajdonosi érték („shareholder value”) maximalizálásában fejeződik ki.** A tulajdonosi értékelmélet fő alakja Alfred Rappaport (1986; 2002) és képviselői közé soroljuk a következő kutatókat: Wenner-LeBer (1989), Copeland-Koller-Murrin (1999,) Black-Wright-Bachman-Davies (1999).

Az elmélet kialakulását Ónodi (2004/60. oldal) egészen Adam Smith klasszikus felfogásához vezeti vissza. Már Smith 1776-ban megjelent „A nemzetek gazdagsága” című fő művében megfogalmazta, hogy a gazdasági szereplők önérdék-vezérelte cselekvései a társadalom érdekében történnek, mintha egy „láthatatlan kéz” afelé terelgetné őket. A tulajdonosi értékmaximalizálás elméletének képviselői szerint – az előbb említett smith-i gondolat jelenik meg más megfogalmazásban – a piacgazdaságokban minden érintett akkor jár a legjobban, ha a vállalatvezetés a tulajdonosok érdekeit helyezi előtérbe.<sup>41</sup> Például, ha a menedzserek nem a tulajdonosi érték maximalizálása érdekében hoznak döntést, akkor *„munkahelyük bizonytalanná, az egész üzlet kockázatosná és az új tőke megszerzése nehézkessé válhat”.* (Peter Doyle; 2002/11. oldal.) Rappaport négy olyan tényezőt említ meg, amely *„a tulajdonosi szemlélet elfogadására ösztönzi a vezetőket:*

- *a viszonylag nagy tulajdonosi részesedés,*
- *a tulajdonosi hozamhoz kötött vezetői javadalmazás,*

---

<sup>39</sup> E témakörrel kapcsolatos kutatásom: Zsupanekné (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

<sup>40</sup> Az 1980-as évektől kezdődően a vállalatirányítási elvek közül uralkodóvá vált a tulajdonosi (részvényesi) értékelmélet főként az USA-ban (ahol a tőkepiac az európaihoz viszonyítva sokkal hatékonyabban működik) és Nagy-Britanniában. Azóta Európa több országában is teret nyert ez az elmélet.

<sup>41</sup> A tulajdonosi értékelmélettel szembenálló elmélet az ún. érintett elmélet, mely *„a vállalatot olyan szervezetnek tekinti, amelynek segítségével számos különböző résztvevő elérheti sokrétű és nem minden esetben egybevágó (kongruens) céljait”.* (Donaldson-Preston; 1995/109. oldal)

- *a külső felvásárlás fenyegetettsége és*
- *a vállalatvezetők munkapiacán meglévő verseny.” (Rappaport; 2002/ 18. oldal.)*

A hasonlóság ellenére azonban fontos különbség a Smith által képviselt és a tulajdonosi értékelmélet között az, hogy amíg a smith-i, klasszikus elméletben vállalati célként említett nyereségmaximalizálás rövid távú célt jelent, addig a részvényesi érték maximalizálása „hosszú távú koncepció; tartósan növekvő vállalkozás felépítését jelenti.”(Doyle; 2002/ 11. oldal.)

Nézzük, miként értelmezi az elmélet a tulajdonosi értéket! A tulajdonosi érték elemzése („Shareholder Value Analysis” = SVA) szerint gazdasági érték akkor jön létre, ha a vállalati befektetések hozama meghaladja azok tőkeköltségét. Vagyis az elmélet szerint tartósan **azok a vállalatok életképesek, akik a befektetett tőke után a tőkeköltséget meghaladó hozamot képesek elérni, miközben a vevők igényeit a lehető legteljesebb mértékben próbálják kielégíteni.** A tulajdonosi érték kiszámításának alapja a **vállalati érték** meghatározása. Ehhez a tervezési (előrejelzési) horizontra vonatkozóan ki kell számítani a vállalati szabad cash flowt, majd azt a vállalat súlyozott átlagos tőkeköltségével kell diszkontálni. Ehhez az összeghez hozzá kell adni az előrejelzési időszakon túli időszak pénzáramainak örökjáradék formulával kiszámított értékét, vagyis az ún. maradványértéket, illetve a működéshez nem szükséges eszközök piaci értékét.<sup>42</sup> A **tulajdonosi értéket** megkapjuk, ha a vállalati értékből levonjuk az összes adósságot. A tulajdonosi érték tulajdonképpen a részvényesek jelenre átszámított jövedelmét, az őket megillető pénzáramot jelenti. Az elméletben központi szerepe van azon **értékteremtő tényezők**<sup>43</sup> azonosításának, amelyek befolyásolják a tulajdonosi értéket. Rappaport szerint az értékteremtő tényezők az alábbiak:

- árbevétel növekedési üteme,
- működési eredményhányad,
- társasági adókulcs,
- forgótőke lekötés,
- befektetett eszköz-lekötés,
- tőkeköltség,
- értéknövekedés időtartama.

---

<sup>42</sup> Részletes ismertetése: Rappaport, Alfred. (2002/47-65.oldal).

<sup>43</sup> A témával részletesen foglalkozik: Horváth Ágnes ( 2005/5-7.oldal).

A fenti tényezők változása hatással van a tulajdonosi értékre és annak alakulására. Az előbbi felsorolásban megjelenik az az elem, amelyet a vállalati növekedés mérésére legáltalánosabban alkalmaznak: az árbevétel növekedési üteme.<sup>44</sup>

Az előbbieken ismertetett hét elméletet tekintem a mikroszintű növekedéskutatások szempontjából alapvető jelentőségűnek. Az elméletek addicionális hasznát és egyben hiányosságait a következő fejezetben ismertetem.

### 2.2.8. Az egyes elméletek jelentősége és kritikája

Az elméleti megközelítések sokszínűségének feltárása után kiemelem az egyes elméletek legfontosabb vállalati növekedést érintő tételeit, és utalok azok jelentőségére, illetve ahol szükségesnek tartom, azok kritikájára.

A **klasszikus-neoklasszikus iskola** a növekedést termelési volumen növekedésként értelmezi, mivel azonban a növekedési utat meghatározó inputkombinációkat a profitmaximum feltétele mellett határozzák meg, így a növekedést egyben a profitnövekedéshez is kapcsolják. Vagyis véleményük szerint úgy kell növekednie a vállalatnak, hogy közben a profitmaximalizálási kritériumnak is meg kell felelnie. A neoklasszikusok szerint **a növekedés „csak” az optimális termelési méret eléréséhez szükséges, önmagában nem érdekes.** Ha a vállalat ezt elérte – feltételezésük szerint – nem indokolt tovább növekednie, mivel már kihasználta a nagyobb méretből fakadó egységköltség-csökkentési lehetőségeket. **A tranzakciós költségek elmélete** azért jelentős a vállalati növekedés szempontjából, mert **a vállalat határával, illetve a növekedés lehetséges módjaival (elsősorban a felvásárlással) is foglalkozik.**<sup>45</sup> Ezáltal a neoklasszikus elmülethez képest valóságához közelebb álló vállalatfelfogást képvisel. Penrose a neoklasszikus gondolatokhoz képest eltérő megállapításokat fogalmazott meg a vállalati erőforrásokkal, azok változásával és a vállalatok növekedésével kapcsolatosan. Megjelent vállalatfelfogásában a **tapasztalati tanulás fontossága**, mely az evolúciós közgazdaságtanban kap igazán lényeges szerepet. **A menedzser-elméletekről** elmondható, hogy a menedzserek saját érdekeinek érvényesítésére helyezik a hangsúlyt a tulajdonosok

---

<sup>44</sup> Bővebben: a növekedés méréséről szóló 3.3.1.4. és az empirikus kutatást bemutató 5.3. fejezetben.

<sup>45</sup> Bővebben a 3.5.2. fejezetben.

osztalékfizetési és profitmaximalizálási érdekeivel szemben. Az elmélet képviselői **rávilágítanak a növekedés és a menedzseri tevékenység közti összefüggésre.** Az elmélet növekedési vonatkozása az is, hogy a növekedés egyes módjainak (diverzifikáció, fúzió) elemzésére is figyelmet szentelnek, rámutatva azok pozitív és negatív jellemzőire. Az evolúciós vállalatfelfogás növekedéssel kapcsolatos fő megállapítása az, hogy a vállalatok létének, növekedésének, megmaradásának meghatározó eleme a „rejtett tudás”. Ettől függ, hogy a vállalatok sokaságából mely vállalatok képesek továbbra is életben maradni, és melyek szűnnek meg. A vállalatok magukban hordozhatják a növekedési képességeiket, melynek alapja az evolúciós vállalatelmélet szerint a szervezeti rutin. **A populációökológia elmélete az erőforrások szűkössége és a vállalati növekedés kapcsolata** vonatkozásában jelentős. Az erőforrásokért folyó verseny nagyban befolyásolja a vállalatok számát és növekedési lehetőségeit. Fontos az elmélet regionális gazdaságtani vonatkozása is, hiszen rámutat arra, hogy a vállalatok növekedésére nagyban hat az a környezet, az a tér, amelyben tevékenykednek. A populációökológia elmélete a vállalatok létrejöttének, létének mechanizmusát a versenyzés, a legitimáció kontextusában vizsgálja. **A tulajdonosi értékelmélet** szerint a növekedéshez szükséges a sikeres vállalati működés. Ez hatással van a részvénytulajdonosi érték kiszámításnál ismertetett tételekre, így az előrejelzési időszakban jelentkező szabad cash flow, valamint a maradványérték jelenértékére is. A helyes vállalati döntések következménye megjelenhet a vállalati növekedésben. A tulajdonosi érték növelése miatt nagyon fontos az, hogy a vállalat fenntartható versenyelőnyt alakítson ki. **Egy vállalat számára növekedési lehetőséget jelenthet belső erőinek, képességeinek mozgósítása, de a külső környezet (például a piac bővülése) is alapul szolgálhat a tulajdonosi érték növeléséhez.**

Azt gondolom, hogy valamennyi ismertetett elmélet hozzájárult a vállalati növekedés tartalmának megértéséhez, mindegyikben az adott történelmi korszak feltételrendszeréhez illeszkedő, növekedéshez kapcsolható „újdonság” fedezhető fel.

A növekedéshez kapcsolható elméletek után vizsgálatomat a vállalati életút elemzésével, szakaszolásával folytatom, hiszen a vállalati növekedés - miként erre már korábban utaltam - egy sikeres vállalati életszakaszként is értelmezhető.

### 2.3. A vállalati növekedés a vállalati életciklus-modellek és a vállalkozási irodalom tükrében<sup>46</sup>

A vállalati életút elemzésével részletesen foglalkoznak az úgynevezett „**életciklus-modellek**”, illetve „**életpálya-modellek**”. Az életciklus-elemzés lényegére, jelentőségére Adizes mutat rá könyvében: *”A szervezet életciklusainak szakaszai előreláthatóak és ismétlődőek; így tehát a vezetőség, ha tudja, hogy hol tart a szervezet az életciklusban, megelőző intézkedéseket tud tenni a problémák elkerülése érdekében.”* (Adizes; 1992/14. oldal).

A vállalati életút vizsgálatával kapcsolatosan kétféle megfogalmazással találkozunk: életciklus-, illetve életpálya-elemzés. Az előbbi a **vállalati életút ciklikus alakulására** irányítja a figyelmet, vagyis a növekedés és a hanyatlás váltakozásaként ábrázolja a vállalat pályafutását. Szirmai szerint: *„A vállalkozást, a vállalkozót új és új kihívások érik, és a kihívásokra hol sikeres, hol sikertelen válaszokat ad, és e válaszok egymásutánja adja a cég fejlődését.”* (Szirmai; 2002/6. oldal) Az előző megfogalmazás szerint egy ”spirális-ívvel” jellemezhető a vállalati életút. Jávor is úgy véli, hogy az *„életpálya helyett gyakran beszélünk a vállalkozás életciklusáról vagy életciklusairól, mivel megfigyelhető az is, hogy a vállalkozások nem folyamatosan fejlődnek, hanem időnként fellendülnek, időnként stagnálnak vagy éppen visszaesnek.”* (Jávor; 1993/24. oldal) A vállalati életúton vannak lassuló és gyorsuló ütemben növekvő szakaszok, ahogyan léteznek visszaesések is. Hoványi (1995/955-970. oldal) rámutat arra, hogy a visszaeséseknél a lényeg azon van, hogy az előre tervezetten, a jövőbeni nagyobb mértékű növekedés érdekében történjen. Hoványi szerint is leggyakrabban a vállalati életút fellendülő és hanyatló szakaszok egymásutánjából áll.

A másik elnevezés, az **életpálya-modell** inkább arra utal, hogy egy felfelé és egy lefelé ívelő szakaszból áll a vállalati életút (itt hiányzik a ciklikusság). A két fogalom használata keveredik a szakirodalomban, illetve gyakran szinonimaként kezelik őket.<sup>47</sup> Például Adizes (1990) is a „corporate lifecycles” elnevezést használja az azonos címmel írt könyvében, miközben valójában életpálya-modellezésről ír.

---

<sup>46</sup>E témakörben megjelent kutatásom: Zsupanekné (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.

<sup>47</sup>Csapó a „csak” a növekedés szakaszait elemző modellek csoportját is elkülöníti: ezek *„a növekedés folyamatát egy lépcsős útként írják le, és azt vizsgálják, hogy a vállalkozásoknak növekedésük során az egyes szakaszok (lépcsők) átlépéséhez milyen kihívásokat kell leküzdeniük.”* (Csapó; 2009/44. oldal)



Úgy gondolom, hogy a valóság leírásához az „életciklus-elemzés” elnevezés áll közelebb, s így sokkal célszerűbb lenne ennek alkalmazása. Mivel azonban a 2.3.1. fejezetben említett szerzők modelleket alkottak – melyek a valóság leegyszerűsített képei – így elfogadhatónak tartom az általuk alkalmazott ábrázolásmódot is. Annak ellenére, hogy a ciklikusság megjelenítése explicite nem mindig figyelhető meg bennük. Vitathatlan, hogy ezek a modellek segítik a vállalkozások fejlődési perspektíváinak megismerését, lehetővé teszik egy-egy konkrét vállalkozás elhelyezését a vállalati életút görbéjén. Mivel a modellek az egyes fázisokban felmerülő problémákra is utalnak, gyakorlati segítséget adhatnak, „iránytűt”<sup>48</sup> mutathatnak a vállalati vezetők számára.

**A vállalati növekedés a vállalati működés egyik életszakaszaként is értelmezhető. Nem mindegy, hogy ez a szakasz meddig tart a vállalat életében, illetve az a kérdés sem mellékes, hogy ez a fázis hogyan nyújtható el.** Miként maradhat tartósan növekedési pályán a vállalat? Elemzésemben kiemelten foglalkozom a vállalati pályafutáson belül a vállalati növekedési szakasszal és szakaszokkal.<sup>49</sup> A főbb modellek könnyebb összevetése érdekében a fejezet végén készítettem összefoglaló táblázatokat is, melyekben szemléltetem az egyes modellek hasonlóságait és különbségeit. Végül felhívom a figyelmet azokra a kritikus pontokra, amelyek a közreadott modellekkel kapcsolatban felmerültek bennem.

### **2.3.1. Az életciklus-modellek bemutatása**

A makrogazdasági növekedési és cikluselméletek (Kondratyev, Harrod, Domar, Samuelson, Schumpeter) mellett lényeges a mikroszintű életciklus vizsgálata is. A makrogazdasági folyamatok, növekedések, visszaesések a vállalatokra is hatással vannak, ugyanakkor a vállalati szféra növekedése áll a makrogazdaság növekedése mögött. Ezért az életgörbe-elméleteknek mind makro-, mind mikrogazdasági szempontból jelentőségük van (Kocziszky; 1994/13. oldal alapján).

---

<sup>48</sup> Göblös-Gömöri; 2004/42. oldal alapján.

<sup>49</sup> Hiszen a vállalati növekedést több kutató további részekre bontja (ez később tárgyalásra kerül Adizes és Greiner modelljénél).

Az életciklus-modellek megpróbálják felvázolni a vállalatok életpályáját. Az életutat egymásra épülő szakaszokra bontják. Egy-egy szakaszra viszonylag egységes jellemzők állapíthatók meg. A modellek az egyes szakaszok általános jellemzőinek felvázolása mellett utalnak a szakaszok végén jelentkező szervezési-irányítási problémákra, a szakaszok közti átmenetkor felmerülő kérdésekre.<sup>50</sup> Az egyes modellek különböznek egymástól megközelítésükben, a szakaszolás alapját jelentő tényezőkben, a szakaszok számában, és azok részletezettségében.

Az életciklus-modelleket azok megközelítése alapján Salamonné Huszty Anna (2006.b /222. oldal) négy (az alábbi felsorolásban: 1-4), míg Vecsenyi (2003/83. oldal) hat (1-6) típusba sorolja<sup>51</sup>, úgymint:

1. vállalkozási életciklusok (Adizes)
2. irányítási ciklusok (Greiner, Jávor)
3. gyorsan növekvő vállalkozások életciklusai (Timmons, Hisrich és Peters)
4. családi vállalkozások életciklusa (Soltész-Palotai)
5. termék-, iparág- és értékesítési ciklusok (Kottler, Porter)
6. eredményességi-hatékonysági ciklusok (Kreitner).

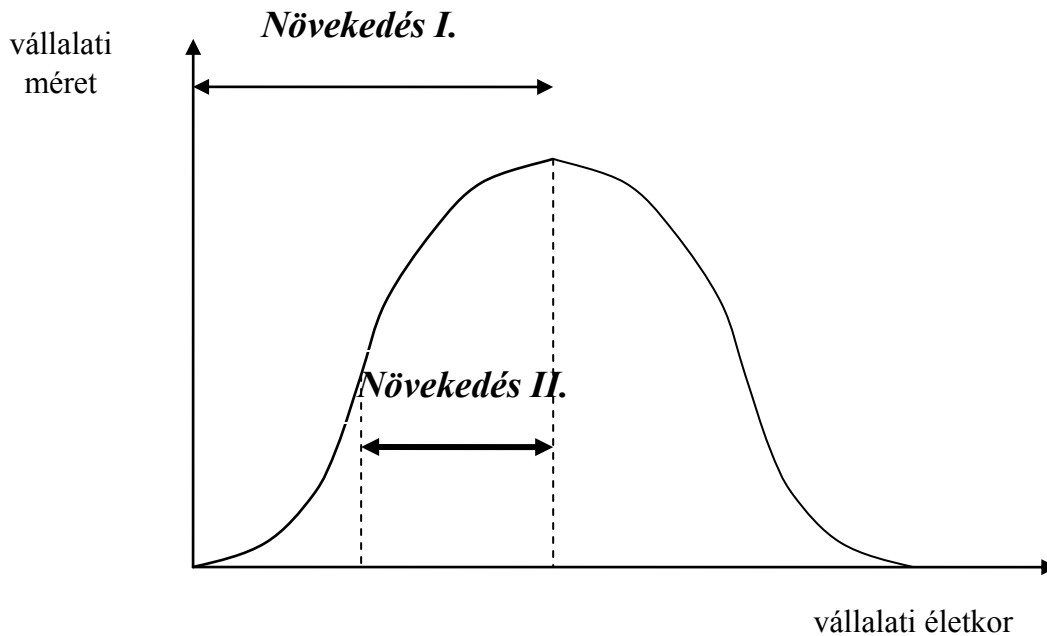
Az életciklus-modellek a kor függvényében jelenítik meg a vállalati nagyságot. Ahogy a termék- és az iparági életgörbe is létezik, s szemléletessé teszi az idő függvényében az életciklus alakulását, úgy a vállalat életútjára is felrajzolható egy ilyen függvény. A vállalati életgörbe azonban sokkal bonyolultabb, összetettebb gazdasági jelenségeket fejez ki, mint például a termék-életgörbe. A jelentősebb modellek ismertetése előtt fontosnak tartom felhívni a figyelmet arra, hogy **a növekedés értelmezése, ábrázolása a vállalati életgörbe kapcsán az egyes szerzőknél különböző.** Értekezésemben eltekintek az egyes elméletek életgörbéinek külön-külön történő ábrázolásától, így egy „összefoglaló” görbével szemléltetem a vállalati életgörbét. Az egyes elméletek szakaszolása legtöbbször ráilleszthető erre a függvényre. Ahol nem, például Greiner modelljénél, ott az adott elmélet leírásánál feltüntettem az életgörbe ábrázolását is.

---

<sup>50</sup> Ez az a terület, amelynél az elméleti megközelítésnek leginkább lehet gyakorlati haszna.

<sup>51</sup> Meg kell jegyezni, hogy nem mindig egységes az egyes elméletek besorolása az egyes típusokba. Például Adizes modelljét Vecsenyi a vállalati életciklusokhoz, míg Salamonné az irányítási modellekhez sorolja.

Tekintsük először az alábbi „összefoglaló” görbét! A vállalati életgörbét leggyakrabban a Szirmai megfogalmazásával élve: „lövedék röppályaívű” görbével, más megfogalmazásban S-alakú görbével jellemzik (3. ábra).



### 3. ábra: A vállalati életciklus-görbe és a növekedési szakasz viszonya

Forrás: Saját szerkesztés a szakirodalom feldolgozása alapján

Az elemzésre kerülő modelleknél a növekedésnek kétféle értelmezésével találkozunk, melyek az alábbiak:

1. **Növekedés I:** a vállalati növekedés szakasza megegyezik a vállalati életgörbe teljes pozitív meredekségű ívével (például Adizes elméletében).
2. **Növekedés II:** a vállalati növekedés fázisa csak az életgörbe pozitív meredekségű szakaszának egy részével jellemezhető (például Szerb modelljében).

Tekintsük át a főbb elméleteket és azok életpálya-szakaszolását, vastag betűvel szedve bennük a növekedési szakasz(oka)t! Az egyes elméletek részletes bemutatás nem célja a dolgozatnak, így „csak” a növekedés vizsgálatához szükséges elméleti vonatkozásokat emelem ki.

#### Timmons modellje (1990)

A vállalati életciklussal kapcsolatos kutatások alapját „a vállalkozási irodalom egyik atyja”-ként emlegetett Timmons modellje jelenti (Szerb; 2005/ 311.oldal). A kutató a

vállalkozások működését 5 szakaszra különíti el. Timmons nemcsak a szakaszokat nevezi meg, hanem meghatározza – a modellek közül viszonylag ritka az ilyen – azt is, hogy az egyes szakaszok a vállalkozás életének mely éveivel kapcsolhatók. Timmons modelljében a vállalatok életútjának az első fázisa a kutatási, fejlesztési fázis, amely a vállalkozás élete előtti 1-3 évet fogja át. Ezt követi az indulás fázisa, amely a vállalatok életének az indulástól számított első három évét jelenti. A harmadik a **korai növekedési fázis**<sup>52</sup>, amely a cég működésének negyedik évétől a tizedik évéig húzódik. A negyedik vállalati életszakasz az **érettségi fázis**, amely felöleli a vállalat életének 11-15 évét. Az utolsóként említett stabilizálási szakasz a vállalat 15 év feletti működési éveit tartalmazza. A fázisok felsorolásából kitűnik, hogy Timmons nem foglalkozik a vállalati életút hanyatló szakaszával. Csupán a stabilitásig szakaszolja azt.

#### Hisrich és Peters modellje (1991)

Hisrich és Peters életciklus-modellje a Timmons-féle modellre épül, azt egészíti ki. Ez abban jelenik meg, hogy a kutatási-fejlesztési szakaszt részletezi, további 4 (al)fázisra bontja. Ezek a következők:

- a., ötlet fázis: új termékekre, szolgáltatásokra vonatkozó javaslatok gyűjtése, szűrése,
- b., termék elképzelési fázis: kísérleti üzleti terv készítése, amely rögzíti a termék jellemzőit is,
- c., termékfejlesztési fázis: a prototípus készítése, kipróbálása,
- d., előzetes piaci kipróbálás fázisa.

Ezt követi a termék kereskedelmi forgalmazásának fázisa, vagyis a termék életpályája, mely a bevezetés, **növekedés**, érettség és a hanyatlás fázisaiból épül fel. Ez tulajdonképpen a közismert termékélet-görbe szakaszolást követi.

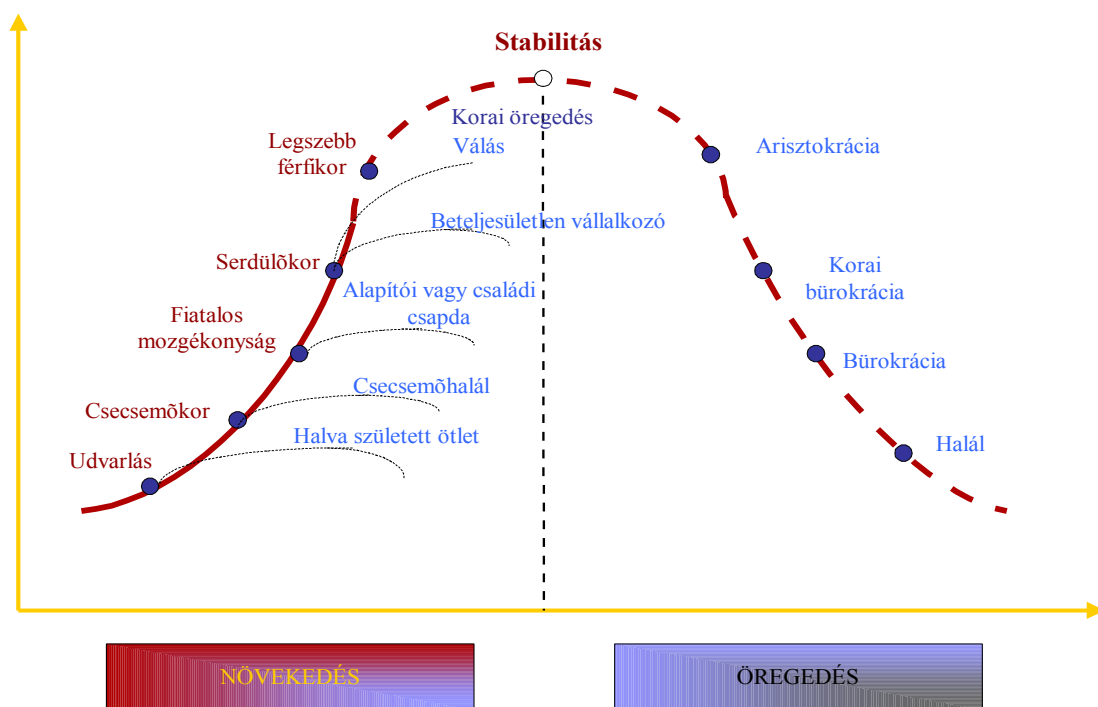
#### Adizes modellje (1992)

Adizes modelljében a vállalat életútját az élő organizmusok életútjához hasonlítja, annak analógiájára nevezi el. A születést megelőző udvarlási szakasztól a halálig terjedő életpályát különböző szakaszokra bontja, amelyekből a felmerülő problémákra adandó válasz szerint vagy továbblép a vállalat a következő szakaszba vagy elkezd hanyatlani. Tehát a további életút szempontjából kritikus pont a problémákra adott válasz minősége.

---

<sup>52</sup> Az egyes modellek bemutatásánál vastagon szedett szakaszokat a 2.3.2. fejezet végén található összefoglaló táblázatban a növekedési szakaszhoz sorolom.

Adizes tehát „szakaszokkal és töréspontokkal írta le a cégek fejlődését.” (Salamonné; 2006.b./228. oldal) A vállalati életút pozitív meredekségű szakaszai együtt jelentik a növekedést (ez megfelel a 3. ábrán „Növekedés I.”-gyel jelölt ívnek), míg a görbe lefelé ívelő szára a vállalati öregedést szemlélteti. A két fő szakaszt a stabilitás szakasza köti össze, ahogy ez a 4. ábrán látható.



**4. ábra: Adizes életciklus modellje**

Forrás: Kádárné (2006) 14. old.

Adizes felhívja a figyelmet arra, hogy az egyes szakaszokban más-más cél fontos a vállalat számára. Így az udvarlás szakaszában a szükségletek kielégítése, a **csecsemőkorban** a készpénzhez jutás, a **fiatalos mozgékonyág** szakaszában az értékesítés és piaci részesedés, a **serdülőkorban** a profit, a **legszébb férfikorban** az értékesítés és a profit, a stabilitás időszakában a vállalati „status quo” megőrzése, az arisztokrácia fázisában a ROI<sup>53</sup>, a korai bürokrácia idején az egyéni túlélés, s végül a halál közelségében a csodák. Adizes szerint legszébb férfikorban a legkiemelkedőbb a vállalat teljesítménye. Ebben a szakaszban: „intézményesítik a vezetést, az önellenőrzés és a rugalmasság egyensúlyban van. Tervezhetőség, szabályozottság jellemző.” (Göblös-Gömöri; 2004/ 43. oldal) E jellemzők egyfajta „kritériumként” is állíthatók a tartós növekedés eléréséhez.

<sup>53</sup> ROI (Return on Investment): a befektetések megtérülési rátája.

### Greiner modellje (1998, 1972)

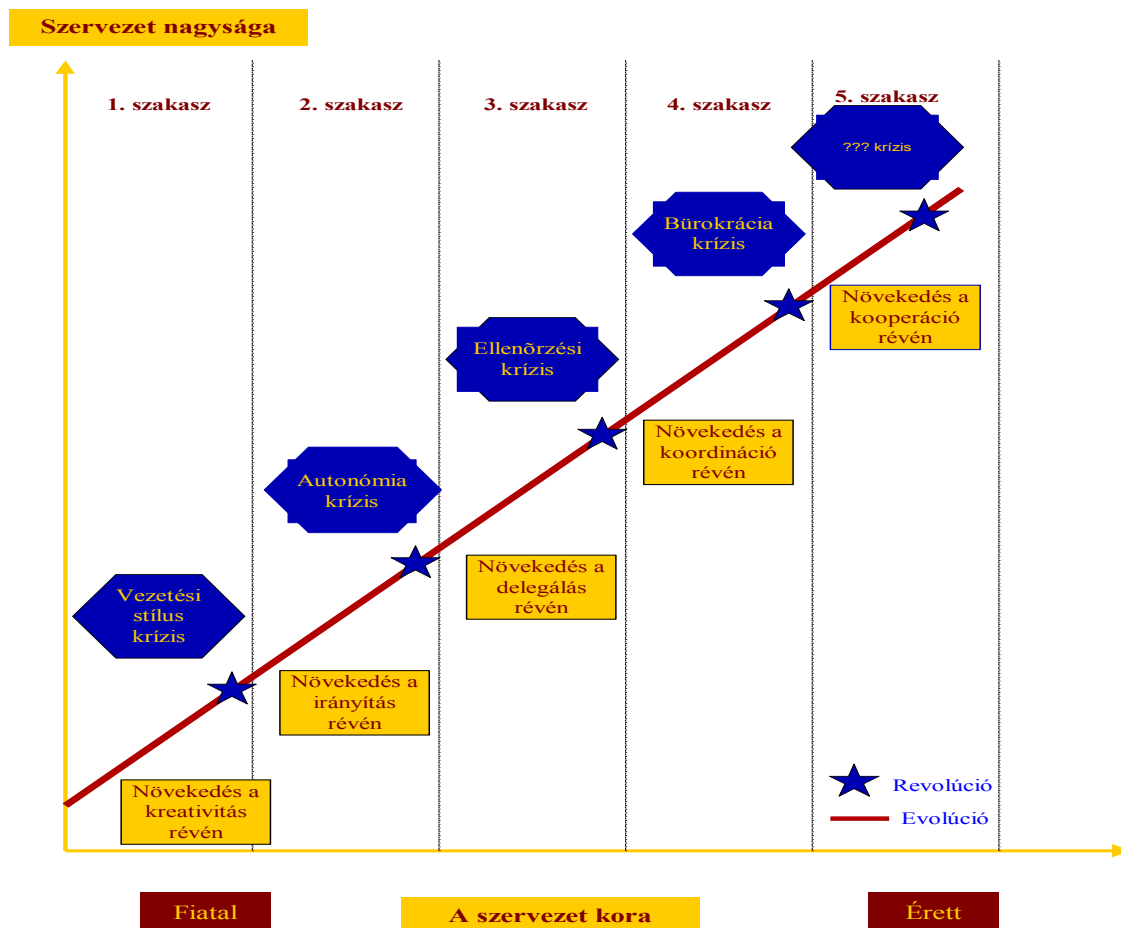
A következő meghatározó jelentőségű modell a vállalati életciklussal foglalkozó elemzések között Greiner elmélete. Greiner a szervezetek nagysága, illetve kora által meghatározott koordináta-rendszerben a vállalatok életciklusának 5 növekedési szakaszát különíti el. (Zárójelben feltüntettem az ún. revolúciós szakaszokat, melyek az adott szakasz végén jelentkező problémákra utalnak.) A modell szakaszolása a következő:

1. **növekedés a kreativitás révén** – (vezetési stílus krízis),
2. **növekedés az irányítás révén** – (autonómia krízis),
3. **növekedés a delegálás révén** – (ellenőrzési krízis),
4. **növekedés a koordináció révén** – (bürokrácia krízis),
5. **növekedés a kooperáció révén** – (folyamatosság krízis),
6. **növekedés szövetségek révén** – (növekedési krízis).

Mivel ennél a modellenél az ábrázolás eltér a 3. ábrában ismertetett görbétől, azért az 5. ábrával<sup>54</sup> szemléltetem a különbséget. Greiner elméletének az a jelentősége, hogy a szakaszolásnál utal a növekedés módjára is. A modellben az egyes szakaszok az evolúcióval kezdődnek, majd pedig egy revolúciós időszakkal fejeződnek be. Az evolúciós időszakokban a vállalat töretlenül fejlődik, míg a revolúciós időszakokban problémákkal (vezetési, autonómia, ellenőrzési, stb. krízissel) küszködik. Kulcsszerepe a vállalat jövője szempontjából a revolúciós időszakban hozott vezetői döntéseknek van. (Ez a motívum Adizes modelljében is központi helyen áll, csak nem ilyen elnevezéssel szerepel.)

---

<sup>54</sup> Az 5. ábra nem tartalmazza az újabb Greiner modell (1998) 6. szakaszát.



**5. ábra: Greiner életciklus modellje**

Forrás: Kádárné (2006/15. oldal)

Ezek a döntések meghatározzák azt, hogy a vállalat képes-e továbblépni a következő növekedési szakaszra, vagy pedig hanyatlani kezd.

### Jávor modellje (1993)

A hazai modellek közül először Jávor modelljét emelem ki, mivel az eddig ismertetett modellektől eltérő aspektusból, a szervezetszociológia nézőpontjából tekinti át a vállalati életút alakulását. Jávor a vállalati életutat a többi modellhez képest jóval több szakaszra tagolja, és az egyes szakaszok közti átmenetkor hozott döntéseket kritikus döntéseknek nevezi. Mivel az egyes vállalkozások növekedése nagyon különbözhet egymástól, „egy ideáltipikus növekedési pálya” szakaszolását végzi el. (Jávor; 1993/24. oldal) Így 12 szakaszt különít el:

1. előkészítő szakasz: üzleti ötlet, erőforrások beszerezhetőségének vizsgálata.
2. megalakítás: döntés szervezetről, az induló profilról, munkamegosztásról.
3. piacfogás: input és output oldalon üzleti kapcsolatok kialakítása.

4. **lassú növekedés:** első stabilizálódási szakasz, először nyílik lehetőség felhalmozásra.
5. **kiugrás előkészítése:** az értékesítés felfutásával vagy megelőlegezett finanszírozási forrásokon keresztül valósul meg a kiugrás. Ebben a szakaszban a profit növelése a fő vállalati cél.
6. **akkumuláció:** gyors felfutás szakasza, növekszik a szervezet, a létszám, az árbevétel, a profit, de egy idő után elkezdődik a szervezet szétzilálódása.
7. **válságjelenségek:** pénzügyi problémák, szervezeti értékrendszerben gondok jelenkeznek, ami tulajdonosi válsághoz vezet. Tulajdonosok között elkezdődik az erőviszonyok átrendeződése.
8. **konzolidáció:** tudatos szervezeti, tulajdonosi átgondolás jellemző, valamint újrászabályozzák a szervezet belső viszonyait, így a döntési rendszert, pénzügyi, számviteli rendszert, stb.
9. *szakmai diverzifikáció*<sup>55</sup>: bővítik a tevékenység kereteit, de ez még kapcsolódik a saját profilhoz.
10. *tőke diverzifikáció:* kizárólag profitlelből más vállalkozásokba fektetik a már megtermelt profitot.
11. *szervezeti hálózat kiépítése:* a vállalkozó több szervezetet kapcsol össze, például franchise-rendszerrel, ügynökhálózatok létrehozásával.
12. *politikai hálózat, politikai kapcsolatrendszer kiépítése:* a vállalkozó kilép a politika, közigazgatás, civil szféra felé.

Jávör részletesen leírja az egyes szakaszok jellemzőit, a közöttük való átmenetet és kiemelten foglalkozik a növekedés révén felmerülő szervezeti problémákkal.

#### Kocziszky (1994) modellje

Kocziszky az üzleti vállalkozások tipikus életgörbéjének 5 szakaszát ismerteti. (Kocziszky; 1994/14. oldal alapján) Az első az alapítás szakasza, mely a működési feltételek megteremtését, a vállalkozás piaci megjelenését foglalja magába. Ezt követi a **növekedés** fázisa, melyet az előre meghatározott pozíció elérése, új területekre történő belépés jellemez. A vállalati életút harmadik időszaka a **differenciálódás** fázisa, amelyben a tőke- és piackoncentráció, az integráció, és a szervezeti rendszer átalakítása figyelhető meg. Negyedikként a konzolidáció fázisa jelenik meg, amely az érettségi szakaszt írja le. Ekkor

---

<sup>55</sup>A dőlt betűvel jelölt szakaszok további növekedési lehetőségeket rejtenek magukban.



a vállalat az elért piaci eredmények fenntartására koncentrálnak. Kocziszkyknél már említésre kerül a hanyatlás szakasza, melyet válságnak nevez. Ebben a lefelé ívelő szakaszban a visszavonulás, a tőke kivonás történik meg. Kocziszky elméletében a differenciálódás szakasza beékelődik a növekedés és a konszolidáció fázisa közé, ami eltér a korábban felsorolt elméletektől. A szerző rámutat arra, hogy az életgörbe alakja, „nem *fátum*; alakítható, befolyásolható.” (Kocziszky; 1994/16. oldal) A szerző a következőképpen fogalmaz a vállalati életút minőségéről, ami: „*egyrészt a környezet, másrészt a belső feltételrendszer (az adottságok és a lehetőségek) közötti dinamikus egyensúly megteremtésének lehetőségeiben és korlátaiban rejlik*” (Kocziszky; 1994/14. oldal).<sup>56</sup> E gondolat tulajdonképpen a SWOT-analízis elemeire utal. A vállalati belső adottságok (erősségek és gyengeségek) és a környezet által diktált külső feltételek (lehetőségek és veszélyek) mind hatással vannak a vállalat életére, annak alakulására. Meghatározzák, hogy mit szükséges, és mit kell tennie a vállalatnak a talpon maradáshoz, a növekedéshez.

#### Szerb „szintetizált” modellje (2000)

Szerb modelljének alapját Mount – Zinger – Forsyth (1993) és Churchill-Lewis (1983) munkái jelentették. Szerb hat szakaszt különít el a vállalatok életútjával kapcsolatosan. Az első a kezdés időszaka, melyet a beindítás fázisa követ. A harmadik vállalati életfázis a **kezdeti növekedés**, melyet a kereslet, az árbevétel, a profit növekedése jellemez. Mindez a vállalattól a stratégia átgondolását, megváltoztatását igényli. A negyedik szakasz az **expenzió**, amelyben az erősödő verseny, a konkurenciaharc figyelhető meg. Ekkor kerül előtérbe a marketingstratégia átalakítása és a növekedés finanszírozásának átgondolása. Ez utóbbi a növekvő pénzszükséglet kielégítése miatt lényeges. Szerb modelljében az ötödik szakaszként az érettség kerül említésre, melyet kedvező esetben az innováció révén történő megújulás, míg kedvezőtlen helyzetben a hanyatlás követ. A vállalat jövője szempontjából kulcsfontosságú, hogy képes-e a vállalat innovációra. Ha igen, akkor kezdődhet egy újabb felfelé ívelő folyamat a vállalati életútban. Szerb az első és a második szakaszt együttesen bevezetésnek, míg a harmadik, negyedik és ötödik szakaszt növekedésnek nevezi. (Ez a 3. ábra Növekedés II. szakaszának feleltethető meg.) A szerző kitér arra is, hogy bármelyik szakaszból tovább lehet lépni a következő szakaszba, de lehetséges a visszafejlődés és a stabilizáció is.

---

<sup>56</sup> Bővebben a 3.2. fejezetben foglalkozom a Kocziszky által jegyzett növekedési tényezőkkel.

### Szirmai modellje (2002)

Szirmai kutatásaiban elsődlegesen a kisvállalkozásokra koncentrálnak és a vállalatoknak három megközelítési szintjét fogalmazza meg. Az első a makroszint, vagy más néven madártáv. Ezen a szinten messziről tekintik a vállalatokat és általános vállalati életutat vizsgálják. Ez a szemlélet megfelel az emberi életkorok mintájára végzett fejlődési szakaszolásnak: csecsemőkor, ifjúkor, érettség, öregkor (például Adizes modellje). Ezen a szinten a vizsgálatok elvontak, a vállalatok életútjának közös vonásait ragadják meg, de nem foglalkoznak egyedi sajátosságokkal. A második szint a mezoszint, vagy kutatói megközelítés, melyben a vállalati fejlődés folyamatát elemzik. A harmadik említett megközelítés a mikroszint, a működő vállalkozások szintje. Ilyenkor az adott vállalkozás egyedi sajátosságai elemezhetők. A szerző szerint: *„a konkrét vállalkozások szintjén vizsgálódva azt találjuk, hogy nem néhány, hanem nagyon sokféle fejlődési szakasz követi egymást.”* (Szirmai; 2002/6. oldal) Szirmai vizsgálatainak lényeges területe a **„lövedék-röppálya versus spirálistálya”**-ként megfogalmazott kérdéskör a vállalati életútra vonatkozóan. Szirmai megkérdőjelezi magyarországi empirikus vizsgálatainak alapján a vállalatok általa *„lövedék röppálya”*-ívű (a 3. ábra ilyen mutat) fejlődését. Véleménye szerint a hazai kisvállalkozásoknál gyakori a spirális, felfelé haladó vonallal leírható fejlődés, vagyis a problémák, a krízishelyzetek megoldása után újra szárnyalni kezdenek a vállalatok.<sup>57</sup>

### Salamonné „szintetizált” modellje (2006)

Salamonné ötvözi vizsgálatában a vállalati életciklussal foglalkozó két meghatározó jelentőségű modellt, azaz Adizes és Greiner növekedési modelljét. Ezek alapján, mintegy szintetizálva azokat, létrehoz egy kis- és közepes vállalatokra vonatkozó irányítási modellt. Adizes és Greiner modellje között sok a rokon vonás (Salamonné; 2006.b./228. oldal), ezért is illeszthető össze a két modell. Salamonné növekedési modelljében 5 időszakot különít el. A vállalat életében az első szakasz az elindulás fázisa, melynek végén alapítói krízis okozhat problémákat. Ezeket megoldva juthat a vállalat a második szakaszba, melyet Salamonné a **kreativitás fázisának** nevez. E fázis végén jelentkező gondok a vállalat irányításához kapcsolódnak elsősorban. Innen ered az elnevezése is: irányítási krízis. Ha az ekkor felmerült gondokra sikerül megoldást találni, akkor az **irányítás szakasza** következik, melynek végét az autonómia krízis zárja. A negyedik időszak a vállalati

---

<sup>57</sup> Ezt vallja Vecsenyi (2003), Jávor (1993) is.

életszakaszok sorában a **delegálás időszaka**, melyet a kontroll krízis fejez be. Végül a megállapodottság, a koordinálás és az együttműködés szakasza zárja a sort. (Salamonné; 2006. a/57. oldal.) Greiner modelljéhez hasonlóan Salamonné sem foglalkozik a vállalati életút hanyatló szakaszával. Noha a modell Adizes és Greiner modelljéből építkezik, inkább az utóbbi szakaszolásához áll közelebb.

### 2.3.2. Az egyes életciklus-modellek jelentősége és kritikája

A modellek rövid leírása után nézzük jelentőségüket és hiányosságaikat!

**Timmons** tipizálása nagyon **hasonlít a hagyományos termékélet-görbe szakaszolásához** (kutatás-fejlesztés, bevezetés, növekedés, érettség, hanyatlás). Itt is, ott is megfigyelhető, hogy a kutatási-fejlesztési fázist is megemlíti, noha ez nem része a vállalat, illetve a termék élettartamának. Különbségként említhető még a termék-életgörbéhez viszonyítva az, hogy Timmons nem foglalkozik a vállalati életút leírásánál annak hanyatló szakaszával. **Hisrich és társa** modellje csak a Timmons-féle modell **kutatási-fejlesztési fázisának részletezésében** hoz újat, „egyéb újdonsággal” nem szolgál. **Adizes** munkája **részletes szakaszolásával** tűnik ki a modellek közül. A szerző kitér továbbá arra is, hogy a vállalati **növekedés mérésére több mutatószám** alkalmas az egyes szakaszok eltérő célkitűzései miatt (például cash flow, értékesítési volumen, piaci részesedés, profit)<sup>58</sup>. Kritikaként fogalmazható meg, hogy a szerző nem konkretizálja, hogy milyen típusú cash flowra, profitra gondol a növekedési indikátoroknál, hanem általánosít. A modell pozitívumaként említhető még az is, hogy utal az egyes szakaszok végén jelentkező problémákra, továbbá elismeri, hogy bármelyik szakasz végén ott a hanyatlás lehetősége. **Greiner modelljének** – Adizes modelljéhez hasonlóan – szintén az a jelentősége, hogy felhívja a figyelmet az **egyes szakaszokban felmerülő problémákra**. Ugyanakkor hiányosságként emelhető ki, hogy a szerző nem foglalkozik a vállalati életút hanyatló ívével. Ily módon a vállalati életút teljes felvázolását nem végzi el. A **Jávor-féle modell** – Adizeshez hasonlóan, de más szemlélettel – egy nagyon részletes szakaszolást ad a vállalati életútról. A szerző utal arra, hogy a vállalati fejlődés nem töretlen, válságjelenségek ingathatják meg a céget, melyek után kedvező esetben – a tudatos tulajdonosi, menedzseri döntések eredményeként – a vállalat kilábalhat a nehéz helyzetből. A modell értékét egyrészt az adja, hogy a szerző felhívja a figyelmet a növekedés során jelentkező **szervezeti problémákra**. Ez azért lényeges, mert több modellnél is megjelenik a szervezeti gondok említése az egyes

---

<sup>58</sup> Ehhez kapcsolódik az értekezés 3.3.1.4. fejezete, melyben a növekedés mérésének problematikát fejtem ki.

szakaszok végét kifejező kritikus pontoknál, de Jávör modelljében ez erőteljesebben van jelen. Másrészt értékes tulajdonsága a modellnek, hogy a **diverzifikációt, hálózatépítést explicite** beilleszti az életszakaszok közé.<sup>59</sup> Ily módon a növekedés megvalósítási módjaira is utal. **Kocziszky** érdeme annak kifejezése, hogy a **vállalati életgörbe alakja, meredeksége, hossza nem külső adottság**, hanem a vállalat tulajdonosai, menedzserei és egyéb „stakeholder”-ei által hozott döntésektől függ a környezeti jellemzők, hatások mellett. **Szerb** modelljében a hatodik lehetséges szakaszt (**innovációs szakasz**) egy újabb pozitív meredekségű életgörbe-ív jeleníti meg, ezzel ábrázolásában is eltér a többi modelltől. Jelentősége e modellnek, hogy bemutatja, hogy **több „S alakú” görbe** követheti egymást a megújulásra való képességgel bíró vállalkozásoknál a helyes döntések következtében. Szerb összefoglalja az egyes szakaszokban a vállalati célokat, a menedzsment stílust, a szervezeti jellemzőket, a marketing, a számvitel, a pénzügyek és a finanszírozás jellemzőit, így egy komplex életút-elemzést ad. **Szirmai** a **„hármás” megközelítési szint** (makro-, mezo-, és mikroszint) leírásával alkotott újat, ezzel tágítva a vizsgálati horizontot. Különösen a mezoszint beiktatása jelent újdonságot a modellben. Szirmai elemzésének további értéke, hogy az életgörbe ábrázolásának kettős módjára (lövedék-röppálya, spirális pálya) is utal. **Salamonné „szintetizált modellje”** a gyakorlati kutatások számára jelent jó kiindulópontot. A szerző elméleti kutatását kiegészítve, a rendszerváltás utáni másfél évtizedre vonatkozóan megvizsgálta a magyarországi kis- és középvállalkozásokat. Itt kell megemlíteni, hogy empirikus elemzése és tapasztalata alapján az előbbieken ismertetett öt szakaszt redukálta a következő négy szakaszra: elindulás, kontrollálatlan növekedés, növekedés formalizált keretek között (ez a szakasz az irányítás és a delegálás összevonásából képződött), és megállapodottság-együtműködés.

Természetesen a fenti modelleken túl még számos szerző foglalkozott a vállalat növekedési folyamatának, a vállalati életútnak az elemzésével. A vállalati működés részekre bontásánál Katits (2002/114. oldal) a következő szakaszokat említi: cégalapítás-beindítás, növekedés, szintentartás, válság- és csődhelyzet. Az életciklus-modelleknek léteznek alternatív alkalmazásai. Így például az egyik az Argenti nevéhez köthető

---

<sup>59</sup> A diverzifikáció és a hálózatok vállalati növekedésben játszott szerepével részletesen foglalkozom a 3.5.2. és a 3.5.3. fejezetben.

kudarcútvonalak-modell, míg a másik a Szerb által leírt hullámmodell. (Mindkettő leírása: Béza és társai; 2007/260-266.oldal.)

### 2.3.3. A vállalati növekedés helye az életciklus-modellekben

A fontosabb életciklus-modellek közreadása után az 2. és 3. összefoglaló táblázat segítségével illusztrálom a vállalati növekedés helyét az egyes elméletekben. A táblázat szerkesztése olykor nehézségekbe ütközött a modellek különbözősége miatt, ennek ellenére igyekeztem összehasonlíthatóvá tenni a modelleket. Hangsúlyozni szeretném, hogy a besorolás a saját véleményemet tükrözi, néhol eltér a szerzők értelmezésétől. A táblázat megszerkesztésekor ezért a vállalati életutat öt fő szakaszra bontottam és ebbe a keretbe foglaltam bele a vizsgált modelleket. A táblázat közreadása előtt tekintsük át ezeket a szakaszokat!

Az **öt szakasz**– azok főbb jellemzőivel<sup>60</sup> – a következő :

1. **Ötlet, találmány:** Ez a szakasz a vállalkozó ötletére épül (Vecsenyi; 2003/103-145. oldal és Béza et.al.; 2007/256-259. oldal alapján). Az ötlet származhat belső és külső forrásból (például versenytársaktól, fogyasztóktól...) is. Az ötletre építve a vállalkozó felméri adottságait, képességeit, lehetőségeit, motivációit. Ehhez szükség van mind a belső, mind pedig a külső tényezők vizsgálatára. Nem elég, ha a vállalkozónak ötlete van, fontos, hogy ehhez üzleti lehetőség is társuljon! E nélkül a vállalkozás elbukhat. Amennyiben a vállalkozónak több ötlete is van, akkor – alapos mérlegelés után – ki kell választania a megfelelőt. Elengedhetetlen feladat e szakaszban az erőforrás-szükséglet (indulási, működési, stb. költségek) pontos meghatározása. Ennek hiányában a vállalat már az induláskor komoly nehézségekbe ütközhet, ami akár a bukásához is vezethet.
2. **Kezds:** lényeges tényező ebben a szakaszban az üzleti terv készítése, mely a vállalkozás működésének megalapozásához szükséges. Ebben a szakaszban történik meg a vállalkozás erőforrásainak megszerzése. Itt kell dönteni a finanszírozás módjairól (adósságfinanszírozás, vagyonfinanszírozás). A cég hivatalos megalapítása is ebben a szakaszban zajlik.
3. **Növekedés:** ez a szakasz két további részre is bontható, ezek a kezdeti növekedési és a késői növekedési fázis. Mivel vizsgálatom tárgya a vállalati növekedés, ezért a két

---

<sup>60</sup> Az egyes szakaszok finanszírozási jellemzőinek részletes tárgyalására a 3.4.2. fejezetben térek ki.

szakaszt ebben a fejezetben együtt tárgyalom. Annak ellenére, hogy a legtöbb elméletben szétválasztják eltérő jellemzőik alapján. E szakasz kezdetén még veszteségesen működik a vállalat, ami legtöbbször az indulás nehézségeiből, a tapasztalatok és az előrelátás hiányából fakad. Ez okozza a tőkeszükséglet és a kockázatok alábecslését. Ebben a szakaszban még a vállalkozó egyszemélyi döntései a jellemzők és a problémák is főként ebből adódnak. A növekedési szakasz későbbi részében<sup>61</sup> módosulnak a vállalkozás jellemzői. Ekkor már a kezdeti gondok megszűnnek, általában nincsenek likviditási problémák, a termelési folyamat is zavartalanul zajlik. Az értékesítés fokozódik, a foglalkoztatottak száma nő, a vállalkozás már nyereséget termel. Probléma a növekedés miatti emelkedő finanszírozási szükségletből adódhat.

4. **Stabilitás**<sup>62</sup>: ebben a szakaszban az értékesítés, az árbevétel növekedése lelassul, majd stagnál. A kockázatok mérséklődnek, a működés zavartalan. A vállalatok irányítása már a tulajdonosoktól átkerül a professzionálisabb menedzserek kezébe.
5. **Öregség**: az értékesítési volumen, az árbevétel kezdetben lassú, majd gyorsabb esése jellemzi ezt az időszakot. A vállalat már nem szándékozik új piacokat meghódítani, sőt egyre csökken a piaci részesedése. Egyre gyakoribbak a negatív pénzáram egyenlegek, a likviditási problémák. Ez a szakasz a vállalat halálához vezet.

Ebbe az öt szakaszból felépülő keretbe helyezem az egyes modelleket. A 2. táblázat a külföldi, míg a 3. táblázat a hazai modelleket tartalmazza. E táblázatokból kiemelhető, hogy **az életút szakaszokra bontásában, a vállalati növekedés értelmezésében jelentős eltérések** vannak a vizsgált modellek között. A vizsgált nyolc modell közül **Timmons, Hisrich és Peters, Kocziszky, Szerb elméletében a növekedés értelmezése, szakaszolása (korai növekedés, késői növekedés) hasonló**, csak elnevezésük különböző. **Adizesnél jóval tágabb a növekedés értelmezése**, hisz az az „udvarlástól” a „legszebb férfikor” lecsengéséig tart. **Greiner ”csak” növekedési szakaszokkal** foglalkozik, és elmélete – ebben egyetértek Salamonné (2006.b/228. oldal) megítélésével – sok rokon vonást mutat Adizes modelljével.

---

<sup>61</sup> E szakaszt gyakran expanzióknak is nevezik.

<sup>62</sup> Több modellben ez a szakasz „érettség” néven szerepel. Itt kívánom megjegyezni, hogy az „érettség” kategóriájának használata sem egyértelmű. Például Timmons az „érettség” és a „stabilitás” szakaszt egymástól elkülöníti.

Megnevezés	Timmons modellje	Hisrich és Peters modellje	Adizes modellje	Greiner modellje
Ötlet, találmány	1. Kutatási,- fejlesztési szakasz (a vállalkozás elindítását megelőző 1-3 év)	1. Kutatási-, fejlesztési szakasz, ezen belül négy alszakasz: a. ötlet b. termék-elképzelési szakasz c. termékfejlesztési d. előzetes piaci kipróbálás	1. Udvarlás*	-
Kezdsés	2. Indulási szakasz (0-3. év)	→ ua.	2. Csecsemőkor*	1. Növekedés kreativitás révén 2. Növekedés irányítás révén
<b>NÖVEKEDÉS</b>	<b>3. Korai növekedés (4-10. év)</b> <b>4. Érettség szakasza (11-15. év)</b>	→ ua. → ua.	<b>3. Fiatalos mozgékonyág</b> <b>4. Serdülőkor</b> <b>5. legszebb férfikor</b>	<b>3. Növekedés delegálás révén</b> <b>4. Növekedés koordináció révén</b> <b>5. Növekedés kooperáció révén</b>
Stabilitás	5. Stabilitási szakasz (15. évtől)	→ ua.	6. Stabilitás	-
Öregség	-	-	7. Arisztokrácia 8. Korai bürokrácia 9. Bürokrácia 10. Halál	-

## 2. Táblázat: A vállalati növekedés helye a vállalati életciklus-modellekben I.

Forrás: Saját szerkesztés szakirodalom feldolgozása alapján

\* Adizes szerint ezek a szakaszok is a növekedéshez tartoznak

Megnevezés	Jávor modellje	Kocziszky modellje	Szerb „szintetizált” modellje	Salamonné „szintetizált” modellje
Ötlet, találmány	1.Előkészítés	-	-	-
KEZDÉS	2.Megalakulás 3. Piacfogás	1. Alapítás	1. Kezdés (0-1. év) 2. Beindítás (1-3 év)	1. Elindítás
NÖVEKEDÉS	<b>4. Lassú növekedés</b> <b>5. Kiugrás előkészítése</b> <b>6. Akkumuláció</b> 7. Válságjelenségek * 8. Konszolidáció * 9. <i>Szakmai diverzifikáció**</i> 10. <i>Tőkediverzifikáció**</i>	<b>2. Növekedés</b> <b>3. Differenciálódás</b>	<b>3. Kezdeti növekedés</b> <b>4. Expanzió</b>	<b>2. Kreativitás</b> <b>3. Irányítás</b> <b>4. Delegálás</b>
Stabilitás	11. <i>Szervezeti hálózatépítés**</i> 12. <i>Politikai hálózatépítés**</i>	4. Konszolidáció	5. Érettség	5. Megállapodottság
Öregség	-	5. Válság	6. Hanyatlás (vagy új innováció)	-

### 3. Táblázat: A vállalati növekedés helye a vállalati életciklus-modellekben II.

Forrás: Saját szerkesztés szakirodalom feldolgozása alapján

\* Ezek a szakaszok a növekedési szakaszt megtörik.

\*\* A dőlt betűvel jelzett szakaszok további növekedési lehetőségeket rejtnek



A **Jávor-féle modell** beillesztése volt a legnehezebb a 3. táblázatba, hiszen ez a modell más szemléletű és **sokkal részletesebb** tagolást alkalmaz, mint a többi elmélet. Mégis fontosnak tartom bevonását a modellek közé, mivel különbözik a többi ismertett modelltől abban, hogy a válságjelenségek és a konszolidáció szakasza itt beékelődik a növekedést jelző szakaszok közé. Közös ismérve a modelleknek, hogy **a növekedési szakasz fontos fejezet egy vállalat életében**. Ez a szakasz **fejezi ki elsődlegesen a vállalati sikert**. Tükrözi a vállalati működés kedvező alakulását az állandó kihívások közepette és jelzi, hogy a menedzsment képes a krízishelyzetek megoldására. **Fontos, hogy a vállalatok minél tovább maradjanak ezen a szakaszon, de nem mindegy az sem, hogy a növekedésen belül éppen melyik fázisban vannak.**

#### **2.3.4. Kritikus pontok a vállalati növekedés és az életciklus-modellek vonatkozásában**

Az előző fejezet tükrözi, hogy az elméletek nem egységesek a vállalati növekedési szakasz értelmezésében. Míg például Adizes az életpálya teljes pozitív meredekségű szakaszát növekedésként (3. ábra „Növekedés I.”) jelöli, addig Szerb a kezdés szakaszát nem tekinti a növekedés részének (3. ábra „Növekedés II.”). Véleményem szerint is ez utóbbi megközelítés a helyes, hiszen „természetes” az, hogy a „nem létezéshez képest” a vállalati tevékenység megkezdése növekedést okoz például az árbevételben, a foglalkoztatottak számában.

Az életciklus-modellek a legtöbbször a vállalati nagyság (méret) növekedésével fejezik ki a vállalati növekedését. Ugyanakkor nem minden esetben definiálják azt, hogy ezen pontosan mit is értenek. A vállalati nagyság köthető az értékesítési árbevételhez, a foglalkoztatottak számához, stb.<sup>63</sup> Úgy gondolom, hogy a vállalati nagyságot kifejező kategóriát is nevesíteni kellene az egyes modelleknél. További gond az is, hogy **az életciklus-modellek a vállalati méret növekedését és a vállalati növekedést gyakran szinonimaként kezelik**. Ugyanakkor többen, például Bálint (2006/43. oldal) Haarhoffra (2002) hivatkozva szétválasztja a kettőt, s utal arra, hogy a két kategória más-más mutatókkal fejezhető ki. Haarhoff szerint a vállalat méretét a foglalkoztatottak száma, a nettó árbevétel, a nyereség tükrözi, míg a vállalati növekedést a piaci részesedés növekedése, a vevők számának növekedése, az egyes vevőktől való függőség mérséklése

---

<sup>63</sup> E problematikára visszatérek a 3.3. fejezetben.

mutatja. **A vállalati méret hazai törvényi szabályozásnál (2004. évi XXXIV. törvény<sup>64</sup>) megjelenő három kategóriánál (foglalkoztatottak száma, értékesítési árbevétel, mérlegfőösszeg) sokkal szélesebb kört képviselnek a növekedési mutatók.** Tehát fontos a két fogalom pontos definiálása, az „összemosás” elkerülése. Különösen problémás kérdéskör a **növekedés és a kor** összefüggése. A vállalati életgörbe alakjából<sup>65</sup> arra következtethetünk, hogy az idő előre haladtával, vagyis a vállalat korosodásával a méret egy ideig nő, majd csökken. Ez pedig nem mindig igaz. Adizes találó mondata is ezt támasztja alá: *”a növekedést és az öregedést nem a méret és az időtényező idézi elő; tévedés lenne azt hinni, hogy a régi hagyományokkal rendelkező nagy vállalatok öregek, míg a semmiféle múlttal sem rendelkező kis vállalatok fiatalok.”* (Adizes, 1992/18. oldal) Tehát óvakodni kell a kor és a növekedés közti viszony általánosításától, mert ez nem minden esetben fedi a valóságot. **Kritikaként említik többen** (például Béza és társai; 2007/259. oldal), hogy a **modellek sematikusak és elsődlegesen nagyvállalati szemszögből közelítenek** a vállalati életpályához. **Mivel modellezésről van szó – ami leegyszerűsíti a valóságot – nem is várható el véleményem szerint egy minden vállalat típusnak való megfelelés.** Természetes, hogy minden vállalat élete egyedi, más-más a szakaszok hossza és egyes vállalatok bizonyos szakaszokat el sem érnek. Ebben a vonatkozásban különösen Adizes modelljének ábrázolása (4. ábra) szemléletes, mely minden szakasz végén kettéágazva mutatja a lehetséges jövőbeni utakat: továbblépni felfelé egy „magasabb szintű” fázisra vagy lefelé indulni a hanyatlást kifejezve. Az **életciklus-elméletek negatívuma** továbbá az is, hogy **nem alkalmasak a vállalat és a környezet közti kapcsolat** elemzésére. Ez a hiányosság azért kiemelendő, mert a környezeti változásokhoz való alkalmazkodóképesség nagyban meghatározza a vállalati életút hosszát és minőségét. Rugalmatlanok a modellek azért is, mert a visszacsatolások, potenciális visszafejlődések szemléltetésére nem alkalmasak. Meg kell említeni azt is, hogy egyes vállalati életszakaszok kimaradhatnak, átugorhatóak, ahogy ezt Salamonné kutatásai (2006.a; b.) is bizonyítják. E modellek a kritikus pontok ellenére nagyon hasznosak, iránymutatóak és a gyakorlati vizsgálatokhoz jó alapot jelentenek.

---

<sup>64</sup> Bővebben 3.3.1.1. fejezet.

<sup>65</sup> A megállapítás az életgörbe pozitív meredekségű szakaszára vonatkozik.

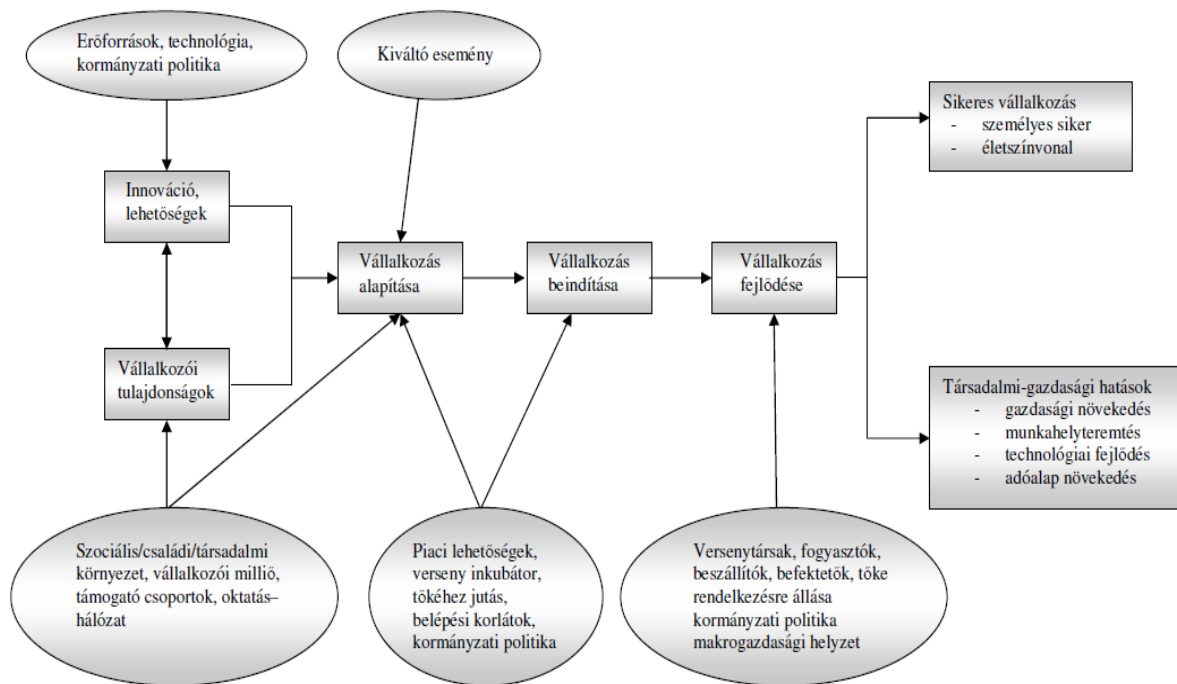
### 2.3.5. A vállalati növekedés megközelítései a vállalkozási irodalomban

A vállalatok növekedésével összefüggésben kétféle megközelítéssel találkozunk a vállalkozási irodalomban. Az egyik a **folyamat ( process) felfogás**, amely elsődlegesen a vállalkozáson belüli folyamatokra helyezi a hangsúlyt. E megközelítéssel foglalkozik Bygrave (2000) *The Portable MBA in Entrepreneurship* című könyve. A másik, a **kontextuális (context) felfogás** már a külső környezet elemeit is beépíti a vizsgálatokba. Ez utóbbinál kiemelhetjük Kuratko–Hodgetts (1992) kutatását. E megközelítéseket említi még Szerb (2000), Hernádi (2007)<sup>66</sup> is. *”Bygrave a vállalkozás folyamatát, funkciókat, tevékenységeket, akciókat magában foglaló folyamatként fogja fel, amelyben kiemelt szerepe van az innovációnak, a vállalkozást elindító eseménynek, a vállalkozás megalapításának és a növekedésnek.”*(Hernádi; 2007/15. oldal)

Kuratko és Hodgetts ezzel szemben komplexebben kezeli a vállalkozások megközelítését, hisz a vállalkozót, a vállalkozás szervezeti keretét, a vállalkozás folyamatjellegét, valamint a külső környezeti tényezőket is bekapcsolja az elemzésekbe. Hasonlóan látja Szerb (1997) is a vállalkozások megítélését, amikor összeköti a vállalkozás folyamatát a külső elemekkel.(6.ábra.) Szerb rávilágít arra, hogy valamennyi - 6. ábrán szereplő - elemnek meghatározó szerepe van a vállalkozás sikerességében, vagyis nem lehet egy-egy elemet kiragadni. Éppúgy fontosak a vállalkozás szempontjából a vállalkozói tulajdonságok, mint az innovációk, valamint a szociális, a társadalmi, és a piaci környezet. Az ábrában megjelennek azon elemek is, melyeket Porter versenyerőknek nevez (versenytársak, vevők, beszállítók,...). Szerb helyesen ragadja meg a vállalkozási folyamat végén jelentkező kettős hatást: egyrészt a vállalkozásnál közvetlenül megjelenő következményeket, másrészt a sikeres vállalkozás társadalmi-gazdasági hatásait.

---

<sup>66</sup> Lásd: internetes forrásmegjelölésnél.



**6. ábra: A vállalkozás, mint folyamat és a környezeti elemek kapcsolata**

Forrás: Szerb, 1997, 20. oldal

Az ábra jól szemlélteti a vállalkozási folyamat (téglalapok) és a környezeti elemek (ellipszisek) között fennálló összefüggést. Ez a szemlélet pótolja azt a hiányosságot, amit az életgörbe-modellekkel szembeni egyik fő ellenérvként megfogalmazhatunk, a környezettel való kapcsolat hiányát.

## 2.4. A mikro- és a makrogazdasági növekedés kapcsolata<sup>67</sup>

A vállalati (mikro-) és a makrogazdasági növekedés között szoros kölcsönhatások figyelhetők meg. Ezért fontosnak tartom a két szint növekedése közti kapcsolat, hatásmechanizmus bemutatását, a hasonlóságok és a különbségek kiemelését.

Az értekezés 1.1. fejezetében, a téma relevanciájának kifejtésekor már utalást tettem arra, hogy a mikro- és a makroszintű növekedés között milyen hatásmechanizmus figyelhető meg. A gazdasági növekedés a **makrogazdasági teljesítmények emelkedését, termelési kapacitásainak növekedését** jelenti. A makroszintű növekedés (GDP növekedése) mögött a vállalati szektor által elért növekedés húzódik meg. Tehát a vállalatok növekedése nélkül

<sup>67</sup> E témával kapcsolatos a következő cikk: Zsupanekné (2005): A fenntartható növekedés makrogazdasági és vállalati szinten. EU Working. Papers 8. évf. 4.szám 49-59. oldal

nem emelkedne a makrogazdasági teljesítmény. Az elméleti közgazdaságtan felfogásában a makrogazdasági növekedés a vállalatok produktumából származik.<sup>68</sup> Hasonlóság a két szint növekedése között, hogy **mindkettő a teljesítmény emelkedésében nyilvánul meg.** A két szint vizsgálatának másik vetületét az jelenti, hogy a **vállalati növekedésre hatással bíró tényezők között megtaláljuk a makrogazdasági tényezőket.** A vállalati növekedésre hat a makrogazdaság jellemzőinek alakulása. Erre részletesen a vállalati növekedés tényezőivel foglalkozó 3.2.1. fejezetben térek ki.

A **mikro- és a makroszintű növekedés közti kapcsolat számszerűsítésére** szolgál a **növekedési rugalmasság mutatója** (Katits; 2002/192.oldal), melyet az alábbi formában írhatunk fel:

$$\text{Növekedési rugalmasság} = \frac{\text{Vállalati növekedési arány}}{\text{Makrogazdasági növekedési arány}}$$

A mutató kifejezi, hogy a makrogazdaság 1%-os növekedésére hány százalékos vállalati növekedés jut. Ha a mutató abszolút értéke 1-nél kisebb, akkor az adott vállalat növekedési üteme elmarad a makrogazdasági növekedés ütemétől. Vagyis az adott vállalat lassabb változást tanúsít, mint a vállalati átlagot tükröző makrogazdasági növekedés. Amennyiben a mutató abszolút értéke éppen 1, akkor a vállalati növekedés üteme megegyezik a nemzetgazdasági növekedési ütemmel. Ha a mutató abszolút értéke 1-nél nagyobb, akkor a vállalati növekedés üteme meghaladja a makrogazdaság növekedési ütemét. Vagyis az adott vállalat gyorsabban nő, mint a vállalati átlag.

A mutató kiszámításával kapcsolatos kérdés az, hogy a vállalati növekedési arányt mivel mérjük? A két szint közti kapcsolat további elemzéséhez egyértelműsíteni kellene a vállalati növekedés vizsgálatára használt mutatót. **Amíg a makrogazdasági növekedés számszerűsítése viszonylag egyértelmű** (a GDP növekedési üteme a legáltalánosabban használt mutató, bár elvétve az NDP növekedési ütemét is alkalmazzák), **addig a vállalati növekedés mérőszámának meghatározása nem ennyire pontos.** A vállalati szinten

---

<sup>68</sup> Ez tükröződik a GDP számításában is: „Termelési oldalról egyenlő az ágazatok vagy szektorok által előállított, alapáron értékelt bruttó hozzáadott értékek (azaz a bruttó kibocsátás és a folyó termelőfelhasználás különbségeinek) és az ágazatokra vagy szektorokra fel nem osztható termékadók és -támogatások egyenlegének összegével.”

Forrás:

[http://portal.ksh.hu/pls/ksh/ksh\\_web.meta.objektum?p\\_lang=HU&p\\_menu\\_id=210&p\\_ot\\_id=200&p\\_obj\\_id=3583&p\\_session\\_id=23064633](http://portal.ksh.hu/pls/ksh/ksh_web.meta.objektum?p_lang=HU&p_menu_id=210&p_ot_id=200&p_obj_id=3583&p_session_id=23064633) Letöltve: 2011. március 03.

növekedési indikátorként használatos, többek között, az értékesítési árbevétel, a foglalkoztatottak száma, a mérlegfőösszeg, a saját tőke, az összes eszköz, a hozzáadott érték is. Véleményem szerint **a két vizsgálati szint kapcsolata miatt fontos lenne egyértelművé tenni azt, hogy mi alapján számszerűsítsük a növekedési rugalmasság számlálójában szereplő vállalati növekedési arányt.** Ezt a problematikát járom körül később részletesebben a 3.3.1.4. fejezetben.

Mind a mikro-, mind a makroszintű növekedés elengedhetetlen feltétele a versenyképes működés. A makroszintű versenyképesség következő meghatározásában is utalás történik arra, hogy a vállalati hatékonyság növelése fontos a nemzetgazdasági versenyképesség eléréséhez. A nemzetgazdasági versenyképesség *„a nemzetgazdaságnak az a képessége, hogy egy nemzetgazdaság úgy tud létrehozni, felhasználni, illetve a globális verseny keretei között értékesíteni termékeket és szolgáltatásokat, hogy közben saját termelési tényezőinek hozadéka, s ezzel párhuzamosan állampolgárainak jóléte fenntartható módon növekszik. Ezen versenyképesség feltétele az erőforrások termelékenység-növelésének elősegítése a vállalatok és más intézmények hatékonyságának növekedését biztosító feltételek folyamatos fenntartása útján.”*(Chikán és társai 2006/43. oldal) Tehát **a makrogazdasági versenyképesség szorosan összefonódik a vállalati teljesítménnyel.** Nézzük a vállalati versenyképesség meghatározását! *„A vállalati versenyképesség a vállalat azon képessége, hogy a társadalmi felelősség normáinak betartása mellett tartósan tud olyan termékeket és szolgáltatásokat kínálni a fogyasztóknak, amelyeket a versenytársak termékeinél (szolgáltatásainál) inkább hajlandók a vállalat számára nyereséget biztosító feltételek mellett megvásárolni. Ezen versenyképesség feltétele, hogy a vállalat legyen képes a környezeti és a vállalaton belüli változások érzékelésére és az ezekhez való alkalmazkodásra a versenytársakénál tartósan kedvezőbb piaci versenykritériumok teljesítésével.”*(Chikán és társai; 2006/43. oldal) A versenyképesség, a tartós versenyelőnyök elemzésével összefüggésben Porter (1990; 1998) munkáit emelem ki. A szerző megfogalmazása szerint: *„A versenyelőny ma már az erőforrások minél termelékenyebb felhasználásában rejlik, ami állandó innovációt követel.”* (Porter; 1998/7. oldal)

Ha tovább analizáljuk a mikro- és a makroszintű növekedés összefüggését, akkor meg kell említeni a két szint versenyképességéhez kapcsolódó indexeket. A jövőbeni növekedési lehetőségek vizsgálatára korábban két fő indexet használtak, melyet a World Economic Forum (WEF) minden évben megjelentetett (Kállay et al.;2003). Az egyik mutató a

**növekedési kilátásokat mutató versenyképességi index** („Growth Competitiveness Index”), amely országonként feltérképezte a makrogazdasági növekedési kilátásokat.<sup>69</sup> A másik mutató a **mikroökonómiai versenyképességi index** („Microeconomic Competitiveness Index”) volt.<sup>70</sup> Ezek az indexek összehasonlíthatóvá tették az egyes országok jövőbeni növekedési lehetőségeit, és segítséget nyújtottak mind a makro-, mind a mikro szintű tervezéshez. 2005-től már csak egy indexet, a Global Competitiveness Indexet (GCI) tartalmazzák a WEF versenyképességi kutatásai.<sup>71</sup> Az index kiszámításánál figyelembe vett komponenseket csoportokba sorolták, így 12 pillért határoztak meg. Ezek a következők: intézmények, infrastruktúra, makrogazdasági környezet, egészségügy és alapfokú oktatás, felsőbb szintű oktatás, árupiaci hatékonyság, munkapiaci hatékonyság, pénzügyi piac fejlettsége, technológiai felkészültség, piacméret, üzleti szofisztikáció, és innováció. E tényezők alapján lehet sorrendet felállítani országok között a versenyképesség vonatkozásában.

A két szint növekedésének tényezői között is találunk hasonlóságokat. Most a makroszintű növekedést befolyásoló tényezőket tekintem át. A makrogazdaság növekedését legfőképpen a **termelési tényezők (tőke, munka, természeti tényezők) mennyiségének növekedése, és a technikai haladás (műszaki fejlődés) befolyásolja**. Ez utóbbi a termelési tényezők hatékonyságát növeli meg.<sup>72</sup> Kiemelten fontos a **beruházások** szerepének (elsősorban hatékonyságának) vizsgálata itt, ennek révén lehet átvinni a technikai haladást a termelési folyamatba. A növekedésre hatással bíró **egyéb tényezők** közé tartozik a **gazdasági-társadalmi intézményrendszer fejlettsége**.<sup>73</sup> Erdős Tibor<sup>74</sup> szerint fejlett intézményrendszer nélkül nincs dinamikus gazdasági növekedés. Itt kell gondolni az adó-, ár-, árfolyam-, bérrendszerre, a jogi szabályozás hatékonyságára, a

---

<sup>69</sup> Az index a makrogazdasági növekedésre ható tényezők közül a technológiát, az intézményeket és a makroökonómiai környezetet alapul véve fejezte ki az ország közép- és hosszú távú növekedési lehetőségeit.

<sup>70</sup> Az index négy tényezőt vizsgált: a termelési tényezők minősége; a vállalati környezet és stratégia; a keresletet befolyásoló faktorok minősége; a kapcsolódó iparágak, a beszállítók léte. Olyan tényezők találhatók a felsorolásban, melyek Porter „rombusz-modelljének” elemeiként a mikrogazdasági üzleti környezet leírására szolgálnak. Az ún. „rombusz-modell” részletes elemzésével foglalkozik: Lengyel-Rechnitzer (2004/174-186. oldal).

<sup>71</sup> Forrás: [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_GlobalCompetitivenessReport\\_2010-11.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf) 18. oldal.

Letöltve: 2011. március 20.

<sup>72</sup> A növekedéssel kapcsolatos modellek egy részében a technikai haladást nem vizsgálják (például Solow és Swan modelljének műszaki fejlődés nélküli változata), míg más modellek (R. Barro, G. M. Grossman) alapvetően ezzel magyarázzák az egy főre jutó kibocsátás tartós növekedését.

<sup>73</sup> Ezt a faktort Antal László és Erdős Tibor is kiemelten fontos növekedést befolyásoló tényezőként említi. Antal László intézményi alkalmazkodóképességről beszél.

<sup>74</sup> Erdős Tibor: Mekkora lehet Magyarországon a fenntartható növekedés üteme?-I. (2004/389-414. oldal)

pénzügyi és hitelrendszerre, a pénzügyi közvetítés fejlettségére, stb. Hatással van egy gazdaság növekedésére a **természeti környezet**, hiszen egy ország földrajzi adottságai összefüggnek a termelési lehetőségeivel. Fontos tényező még az **a nemzetközi társadalmi és politikai környezet**<sup>75</sup>, amely bizalmat vagy éppen bizonytalanságot is jelenthet a makrogazdaság számára. Nem feledkezhetünk meg a **piac méretéről** sem, a megtermelt többletermékek eladásához megfelelő méretű piac kell. Tehát a piac fokozatos bővülése elengedhetetlen feltétele és korlátja is a növekedésnek, hisz a megtermelt termékeket realizálni kell. A makroszintű növekedést befolyásoló tényezők megjelennek a vállalati növekedés tényezőiről szóló kutatásokban. (Ez utóbbi részletesen az értekezés 3.2. fejezetében kerül kifejtésre.)

A két szint növekedése közötti „párhuzam” témaköréből a továbbiakban a fenntartható növekedésre koncentrálok. Napjainkban a **fenntartható növekedés** („sustained growth”, „sustainable growth”) fogalma nagyon divatos. Gyakran találjuk magunkat szembe ezzel a kifejezéssel elsősorban nemzetgazdasági szinten, de egyre inkább előtérbe kerül a kifejezés vállalati vonatkozásban is. Annak ellenére, hogy Antal László a következőt vallja: *„a fenntarthatóság makro- és nem mikrokategória. A makrofolyamatokat bizonyos állandóság, belső stabilitás jellemzi akkor is, ha ez a mikroszféra ezernyi változásának eredőjeként alakul ki.”*(Antal; 2004/26. oldal) Antal László szerint a fenntartható növekedés makro szinten *„egy tartós és finanszírozható, vagyis rohamos külső eladósodással és nagy költségvetési deficittel nem járó fellendülés.”*(Antal; 2000/4. oldal)<sup>76</sup>. Erdős Tibor szerint *„a fenntartható gazdasági növekedés központi kérdése a gazdasági növekedés hosszabb távon elérhető üteme a belső és külső egyensúly fenntartása mellett és a természeti környezet helyrehozhatatlan károsodása nélkül.”*<sup>77</sup>. Az előbbi fogalom is tükrözi, hogy fontossá vált –s ez a növekedéssel kapcsolatos elemzésekben az 1970-es évektől egyre inkább teret kap - a **növekedés ökológiai szemléletmódja**. Az ökológiai gazdaságtan fejlődésével előtérbe került a környezetszennyezés negatív externális hatása és annak felismerése (valamint beépülése a növekedéssel kapcsolatos elméletekbe), hogy a környezet és annak védelme közjóság. Fokozatosan megjelent az az igény, hogy a gazdasági és társadalmi fejlődésnek együtt kell járnia a környezet

---

<sup>75</sup> Bővebben: Kahulits L. (2002): Bevezetés a közgazdaságtanba II. Makroökonómia. 2. jav., átszerk. kiad. (1996) utánn. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola Pénzügyi és Számviteli Főiskolai Kar. 150 p.

<sup>76</sup> Antal László: Túl az első évtizeden. Mozgó Világ, (2000)

<sup>77</sup> Erdős Tibor: Mekkora lehet Magyarországon a fenntartható növekedés üteme?- I. (2004/389.oldal)



védelmével. A környezetterhelés ugyanis egyre több erőforrást von el azoktól a területektől, amelyek a makrogazdasági növekedést jobban szolgálhatnák.

A **vállalati fenntarthatóság** kérdéskörénél leginkább **kétféle megközelítéssel** találkozunk. Az egyik a növekedés finanszírozási, a másik a növekedés ökológiai szemléletmódját tükrözi. A fenntartható mikroszintű növekedés Babcock<sup>78</sup> szerint olyan növekedést jelent, amikor a vállalat külső részvénytőke bevonása nélkül ér el, miközben a vállalati tőkestruktúra változatlan marad. Az ökológiai megközelítést – a hazai kutatásokban – Tóth Gergely részletezi a ”valóban felelős vállalat” koncepciójában, melyet a következő fejezet tárgyal.

További hasonlóság a kétféle növekedés között a finanszírozási források kérdésköre. A fenntartható növekedésnek természetesen forrásigénye van mindkét szinten. A növekedés alapját képező beruházásokat (mind a fizikai tőkére, mind a humán tőkére vonatkozóan) valamilyen forrásból finanszírozni kell. A fenntartható makrogazdasági növekedésnél fontos a stabil külső adósságállomány/GDP arány<sup>79</sup>, hiszen a fenntarthatóság azt jelenti, hogy tartósan nem szabad a következő generációk terhére, a külföld számlájára és kockázatára költekezni. (A növekedés hat az ország államháztartási és fizetési mérleg pozíciójára.) A növekedés alapvetően két forrásból finanszírozható mindkét szinten: belső és külső forrásból. A makrogazdasági növekedés szemszögéből nézve a belső forrásból történő finanszírozásához a megtakarítási ráta növelése szükséges. A finanszírozás másik forrását a külső források jelentik, ami lehet direkt tőkeimport, külső hitelfelvétel vagy portfólióbefektetés. Ezek a finanszírozási lehetőségek (belső és külső) ugyanígy megjelennek a vállalati szintű növekedésnél is, melynek kifejtését a 3.5. fejezet tartalmazza.

A makrogazdasági növekedés és a mögötte meghúzódó vállalati növekedés vizsgálata, a hasonlóságok és különbségek kiemelése elsősorban elméleti közgazdaságtani összefüggésekre épül. A fenntarthatóság relációjában történő elemzés azonban már a vállalatfinanszírozási és az ökológiai szempontok előbukkanását is érinti. Ez utóbbi hatványozottan jelenik meg a vállalati növekedés ellen szóló érvek sorában, melyről a következő fejezet szól.

---

<sup>78</sup> Babcock, G.C.: The concept of Sustainable Growth (1970/108-114. oldal)

<sup>79</sup> A maastrichti konvergenciakritérium az államadósság 60 százalékos GDP-arányos szintjét írja elő.

## 2.5. A vállalati növekedés ellen szóló érvek

A vállalati növekedés vizsgálatánál nem hagyhatjuk figyelmen kívül azokat az ellenérveket, amelyekkel e téma elemzése kapcsán találkozunk. Az ellenérvek a túlzott növekedés miatt és leginkább a vállalatok társadalmi felelősségvállalása (CSR)<sup>80</sup>, a financiálisan át nem gondolt növekedés, a növekedés környezetkárosító hatása oldaláról merülnek fel. Ezen túl meg kell említenünk a növekedés működési kockázatait is. Nézzük ezeket részletesen!

A felelős vállalati magatartás „eszméje”, a „valóban felelős vállalat koncepciója” a globális felmelegedésről, a nyersanyagkészletek kimerüléséről, a túlnépesedésről és a társadalmi egyenlőtlenségek növekedéséről szóló kutatások tényközlő, problémafeltáró anyagai nyomán került előtérbe. Sokáig azt tartották a vállalatok magatartásával kapcsolatosan, hogy a vállalatoknak csak az alapvető céljuk (például nyereségmaximalizálás) elérését szolgáló feladatokkal kell foglalkozni. Elutasították – köztük a monetarizmus fő képviselője, Milton Friedman is – hogy egy vállalat erkölcsi, lelkiismereti kérdésekkel is foglalkozzon. Napjainkban előtérbe kerül, és egyre erősödik az a szemlélet, amely a vállalatoktól elvárja a környezettudatos, társadalmilag felelős gondolkodást és magatartást. Ez a vállalatok növekedésére is kihathat. A ún. CSR-mozgalom<sup>81</sup> elfogadja, hogy a vállalatokat nemcsak a profitmaximalizálás, vagy a tulajdonosi érték növelése mozgathatja, hanem más is. Mivel az elmélet képviselői a vállalatok növekedésével kapcsolatosan is megfogalmazznak gondolatokat, ezért fontos elidőzni e kérdéskörnél. Tóth Gergely (2007/63-80. oldal) összeveti a hagyományos és a valóban felelős vállalat jellemzőit. Ezt az összehasonlítást tartalmazza a 4. táblázat,<sup>82</sup> amelyben félkövér betűkkel írva jelzem az értekezés témájához kapcsolódó legfontosabb különbségeket a két vállalattípus között. **Tóth szerint a hagyományos vállalat mindenáron akar növekedni, míg a valóban felelős vállalat csak az optimális méretet célozza meg.** Ez a gondolat nem új keletű. Az optimális termelési méret, a méretgazdaságosság kérdésköre már a neoklasszikus iskola elméletében (értekezésem 2.2.1. fejezete) is megfogalmazódott: olyan üzemméret mellett célszerű termelni, amely a legkisebb átlagköltséggel képes előállítani a termékeket. Természetes, hogy ez a gondolat

---

<sup>80</sup> CSR: Corporate Social Responsibility.

<sup>81</sup> A CSR-mozgalom kezdetét Kenneth Goodpaster és John. B. Matthews 1982-es cikkétől eredeztetik. Bővebben: Tóth Gergely (2007/9. oldal)

<sup>82</sup> A 2.2. fejezetben leírt elméletek között is találkozunk már olyan gondolatokkal, melyek a valóban felelős vállalatnál felsorolt ismérvek között is megjelennek.

felelősödik napjaink viszonyai között a fenntartható fejlődés előtérbe kerülésével. Ami növekedési ellenérvként a 4. táblázatból is következik: **Nem szabad mindenáron növekedni, csakis az optimális üzemméretig.** A növekedés határainak boncolgatásakor nem szabad elfeledni a következőt: mivel a vállalatok száma állandóan változik a világban, mindig voltak, vannak, és lesznek olyan cégek, amelyek növekednek, amelyek stagnálnak, vagy hanyatlanak. A vállalatdemográfiai folyamatok<sup>83</sup> is befolyásolják a fenntarthatóság kérdését. Ez a gondolat szorosan kapcsolódik a populációökológia 2.2.6. fejezetben ismertetett elméletéhez is.

Megnevezés	Hagyományos vállalat	Valóban felelős vállalat
<b>Ökonomizmus</b> <sup>84</sup>	A fogalom nem értelmezhető. Gazdasági szereplőknek természetes célja a gazdaságosság.	Érthető különbség a gazdaság és a gazdasági mánia között. A gazdaságosság fontos feltétel, de nem fő cél.
<b>Méret</b>	<b>Cél a növekedés – minden áron.</b> A versenyképesség és a piaci erő ezzel arányosan nő, a méretgazdaságosság törvénye szerint a növekedéssel csökkennek a relatív költségek...- Évről évre növekvő jövedelem kell.	<b>Cél: optimális méret.</b> ... Hosszútávon nem növekvő, hanem állandó jövedelem kell.
<b>Termék</b>	Azt állítják elő, amire fizetőképes kereslet van. Minden megengedett, amit a törvények nem tiltanak. A termékeink iránti kereslet (igények) aktív növelése kötelező.	Olyan termékekre, tevékenységekre van kereslet, aminek igazán helye van a fenntartható világban... Valódi szükségleteket kielégítése, s nem igénykeltés a cél. Ez utóbbinál viszont vállalni kell a versenyt.

**4. Táblázat: A hagyományos és a valóban felelős vállalat összehasonlítása (részlet)**

Forrás: Tóth Gergely (2007/64. oldal) alapján

<sup>83</sup> Vállalatdemográfiai elemzésről bővebben Román Z. (2005; 2003) írásaiban olvashatunk.

<sup>84</sup> Az ökonomizmus: „A „versenyképesség”, „gazdaságosság” és legfőképp a gazdasági növekedés mániákus hajszolása akkor is, ha az már nem: fenntartható, elpusztítja a környezetet, nem csökkenti a szegénységet, nem boldogítja az embereket.” Forrás: Tóth G. előadása [www.kovet.hu/view/dl/154-893.html](http://www.kovet.hu/view/dl/154-893.html) Letöltve:2010. július 19.

A 4. táblázat néhány állítása vitatható. Tóth szerint a méretnövekedéssel csökkennek a relatív költségek, de ez csak egy bizonyos termelési méretig igaz. Továbbá az igénykeltésnek is lehet helye egy fenntartható világban akkor, ha az például a környezettudatos magatartásunkhoz társul (gondoljunk itt a környezetkímélő tisztítószer megismertetésére).

A növekedés működési kockázatokat is rejt magában. Így a diverzifikáció, a feladatok növekedéséből fakadó szervezési, irányítási problémák, az esetleges színvonalromlás a vállalati teljesítmény romlásához is vezethetnek. A növekedés fokozódó nyomást jelent a szervezet érintettjeire (elsősorban a menedzserekre, alkalmazottakra), növeli a munkavállalók közti konfliktusok lehetőségét. A túlzott növekedés, a növekedéshez kapcsolt döntések, a cég működésének változásai nehezíthetik a vállalati célok elérését, akár a profit maximalizálását, akár a tulajdonosi érték növelését, akár egyéb célok elérését tekintjük. Mivel több - a 2.2.7. fejezetben említett - értékteremtő tényezőre is befolyással lehet a növekedés, ezért ezek együttes hatása különféle is lehet, vagyis a növekedés negatív következményei, például a tulajdonosi érték növelése ellen is „dolgozhatnak”.

### 3. A vállalati növekedés különböző vetületei a teoretikus szemlélet alapján

A növekedés elméleti alapjainak tisztázása, az életciklus-elméletek, a makro- és a mikroszintű növekedés vizsgálata után rátérek a vállalati növekedés részletesebb elemzésére, melyet teoretikus szemléletben tárgyalok. Ebben a fejezetben elsőként meghatározom azokat a kérdéseket, melyek a növekedés indítékaitól kezdve egészen a növekedés következményéig ívelve átfogják a vállalati növekedés folyamatát. Ezt követően a felvázolt kérdések sorrendjében a válaszok megadása történik.

A fejezetben az alábbi, úgynevezett „M”-kérdések kérdések megválaszolását tűzöm ki célul. E kérdések a vállalati növekedés vonásainak komplex feltárását célozzák.

*MIÉRT  
MITŐL  
MEKKORÁRA  
MIBŐL  
MIKÉNT  
MIT OKOZ, HA*

} *növekszik a vállalat?*

Az „M”-kérdések megválaszolásakor kitérek azon problematikus, további kutatásra érdemesnek tartott területekre, melyek majd a 4-6. fejezet empirikus kutatásainak az alapját jelentik.

#### 3.1. A vállalati növekedés hajtóerői, avagy MIÉRT növekszik a vállalat?

Annak érdekében, hogy közelebb kerüljünk a növekedés hajtóerőihöz, először át kell tekintenünk a növekedés kapcsán érintett szereplők körét, hiszen az ő céljaikhoz kapcsolható, ebből vezethető le a növekedési indíték. **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.** Beszélhetünk-e a vállalkozásoknál növekedési kényszerről? A fejezet az alapkérdés mellett erre is választ keres.

Először nézzük meg, hogy kiket tekinthetünk a vállalat, s így a vállalati növekedés érintettjeinek! A vállalati működés érintettje minden olyan személy vagy csoport, aki/amely befolyásolhatja a szervezet működését és/vagy érdekelt abban.<sup>85</sup> Az érintettek (stakeholderek) két csoportját<sup>86</sup> különíthetjük el a magyar terminológia alapján. Az egyik körbe a **belső érintettek** tartoznak. A belső érintettek azok a gazdasági szereplők, akik az adott szervezethez hozzátartoznak, annak tagjai, illetve abban valamilyen szerepet töltenek be. Ide soroljuk a tulajdonosokat (akik már befektették tőkéjüket a vállalatba), akiknek elsődleges célja az értéknövelés a tőke jövedelmező működtetése által. Ugyancsak a belső érintettek csoportjába sorolhatjuk a menedzsereket (döntéshozók a működtetésnél), akik a tulajdonosok által megbízott feladatok teljesítésére vállalkoznak. Végül a belső érintettek csoportjába tartoznak az alkalmazottak, akik elsődlegesen munkájukból származó jövedelmük maximalizálásában érdekeltek. Az érintettek másik csoportja a **külső érintettek** köre. Ők azok a szereplők, akik nem tartoznak az adott szervezethez, annak nem tagjai, de a szervezet működése pozitív vagy negatív hatással lehet rájuk. Ide soroljuk a vállalatok vevőit és szállítóit, hiszen e szereplők az iparági ellátási láncban a vállalathoz szervesen kapcsolódnak. E két érintetti kör a vállalattól való függése kölcsönös, de nem szimmetrikus. A külső stakeholderek csoportjába tartoznak még a versenytársak, akik a vállalatot innovációra ösztönzik; a potenciális befektetők; a stratégiai partnerek (például horizontális és/vagy vertikális integrációnál)<sup>87</sup>; az állami intézmények, melyek közvetlenül vagy közvetve hatással vannak a vállalatra; a helyi és önkéntes állampolgári közösségek (mai elnevezéssel a „civil szféra”) és a természeti környezet. Általában az egyes érintettek (tulajdonosok, vevők, szállítók, hitelezők, ...) egyéni céljai, és a nemzetközi, a makrogazdasági, valamint a mikrogazdasági környezet kihívásai együttesen a vállalati növekedés irányába terelik a vállalatokat. A belső és a külső érintettek körének ismeretében már megfogalmazhatóak a vállalati növekedés leglényegesebb motiváló

---

<sup>85</sup> A „MIÉRT növekszik a vállalat?” kérdéskör elemzésének *vállalatkezelési* („*corporate governance*”) vetülete is van. A világ különböző országaiban eltérő vállalatkezelési gyakorlatok léteznek. Vannak országok, ahol a tulajdonosi érdek motivál, míg másutt az összes érintett érdekét helyezik középpontba. Monolisztikus megközelítést (részvénytulajdonosok szerepének elsődlegességét) látjuk az USA-ban, az Egyesült Királyságban, míg Japánban pluralista vállalatkezelés (az érintetti elmélet dominanciája) érvényesül. Németországban, Franciaországban dualista vállalatkezeléssel (a részvényesek érdekeit tartják elsődlegesnek, de figyelembe veszik a alkalmazottak érdekeit is) találkozunk. Forrás: Chikán (2003/45. oldal)

<sup>86</sup> Meg kell jegyezni, hogy az érintettek angolszász terminológia szerinti csoportosítása eltér a magyar terminológiában használatostól. Eszerint az érintettek két csoportja: a „stockholder”-ek (tulajdonosok) és a „stakeholder”-ek (a többi érintett).

<sup>87</sup> Az érintetteknek ez a csoportja átmenetet képez a külső és belső érintettek között.

tényezői, melyekből kitűnnek az egyes érintettekhez kapcsolható elvárások.<sup>88</sup> Talán a legfontosabb hajtóerő a növekedés irányában a **tulajdonosi érdek és motiváció**. A tulajdonosokat a tulajdonosi érték növelése érdekli. A tulajdonosi érték meghatározása a jövőbeni diszkontált szabad cash flow-n alapul. A vállalati növekedés elérése azért lényeges a tulajdonosi érték növelése szempontjából, mert a jövőbeni diszkontált szabad cash flow növekedésének egyik forrása az évenként történő értékesítésből származó bevétel emelése. Ha a tulajdonos nem vonja ki az elért nyereséget, hanem visszatartja, fejlesztésre fordítja, akkor a vállalati érték, s egyúttal a tulajdonosi érték növelése érdekében tesz lépéseket. Meg kell említeni azonban azt, hogy a tulajdonosok osztalékelvárása nem minden esetben van szinkronban a növekedéssel. Ugyanis a kifizetett osztalék miatt csökkenhet a vállalat jövőbeni növekedési lehetősége.<sup>89</sup> Az adóelkerülés szándéka is meghúzódhat a növekedési cél mögött. A tulajdonosok a profitjukat visszaforgathatják vállalkozásukba azért is, hogy elkerüljék a kemény adókat (például az osztalékadót). Az előbbieket megjelenítik a tulajdonosi értékelmélet alapgondolatait. A **menedzserek** motivációja legtöbbször szintén a növekedés irányába hat. A menedzserek saját tevékenységük eredményességének bizonyítása miatt motiváltak a növekedésben. A növekvő vállalati méret mögött általában a sikeres menedzsment áll, ami nem pusztán a véletlennek köszönhető. A növekedés a menedzserek számára saját tudásuk, szakmai felkészültségük bizonyítékeként jelenik meg. E jellemzők a 2.2.4. fejezetben található menedzser-elméletek elvei között is megtalálhatóak. A **versenytársak** által kikényszerített fokozódó versenyhelyezethez kapcsolható a vállalatoknál napjainkban egyre inkább jelentkező „diverzifikációs kényszer”. Az élesedő piaci versenyben a diverzifikáltabb cégek jobban képesek a kockázat szétterítésére, mint a kevésbé diverzifikáltak. A „több lábbon állás” a túlélés és a növekedés egyik módja is. Az előbbi motiváló tényezőhöz is kapcsolhatóan meg kell említeni még a **vevők** keresletének állandó változását. A szükségletek körének bővülése új kihívások elé állítja a vállalatokat. Ha a vállalat olyan termékekkel jelenik meg a piacon, melyek iránt hirtelen megnő a kereslet, akkor ezt ki kell használnia. *„Ebben a helyzetben csak egyet nem tehetünk meg, hogy a növekvő fizetőképes keresletet nem elégetjük ki.”* (Béza és társai; 2007/93. oldal) A **pénzügyi befektetők** érdeke is a növekedésre sarkallhatja a vállalatokat. A pénzügyi befektetőket a részvények

---

<sup>88</sup> A motiváló tényezők számbavételéhez az alapot Vecsenyi (2003/309-310. oldal) könyvének tanulmányozása adta.

<sup>89</sup> E kérdéskörre még visszatérek a növekedés finanszírozását tárgyaló 3.4. fejezetben.

árfolyamának mozgása érdeklő, ami összefügghet a vállalati növekedéssel.<sup>90</sup> A piac értékítélete tükröződik a részvényárfolyamban. Ahhoz, hogy a vállalat az elért piaci pozícióját tartani tudja szükséges lehet a vállalati növekedés. A kis- és nagyméretű vállalatok piaci pozíciója nem ugyanaz, így akár inputbeszerzésnél, akár az output értékesítésénél előnyt jelenthet a nagyobb vállalati méret. Napjainkban sok piacon telítettség figyelhető meg, ezért a verseny egyre hevesebb. Az árverseny miatt a vállalati értékesítés volumenének változatlansága a profit zsugorodásához vezetne. Így a nagyobb profit elérése megköveteli a magasabb eladást. További motiváló tényezőt jelent a **méretgazdaságosság kényszere**. A klasszikus, neoklasszikus iskola növekedési vonatkozásait tárgyaló 2.1.1. fejezet kitért arra is, hogy az optimális termelési méret elérésével a termék átlagköltsége csökkenthető. Ez a fontos mikroökonómiai tényező azért jelenti a növekedés egyik lényeges hajtóerejét, mert ez is hozzájárulhat a tulajdonosi érték emelkedéséhez. A gazdaságos üzemméret elérésének van külpiazi vonatkozása is. Mivel a megnövekedett üzemméret által kibocsátott többletermék nem mindig értékesíthető teljes mértékben hazai piacon a piac felvevőképességének korlátja miatt, ezért gyakran a méretgazdaságossági kényszer motiválja a külpiazi értékesítést. Megemlíthető növekedési hajtóerőként a **biztonságra törekvés** is. A megfontolt növekedés a biztonság alapja is. A globalizáció hatása sok esetben szintén növekedésre sarkallhatja a vállalatokat. A termelés fokozásával, annak külföldre telepítésével a globális költségelnyök kihasználhatóvá válnak.

A növekedés fő hajtóerői, motivációi az egyes érintettekhez köthetők. Ugyanakkor fontosnak tartom megemlíteni, hogy a növekedés indítéka a vállalat egyes életszakaszaiban, különböző helyzetekben más és más lehet. Más ösztönzi a vállalatot az indulás időszakában és más az értékesítés felfutásának idején. Az előbbieken megemlített okok általában a vállalati növekedés irányába viszik a vállalatokat. Az indítékok közül a tulajdonosi érdek és a menedzseri motiváció emelhető ki. A szakirodalomban sok vita folyik arról, hogy a kettő egymást erősítő vagy éppen egymás ellen ható indíték.<sup>91</sup> Úgy gondolom, hogy elfogadható e tekintetben a tulajdonosi értékelmélet 2.2.7. fejezetben már ismertetett indoklása, mely szerint e két motiváló tényező azonos irányba „tereli” a vállalatot. A fejezet elején feltett kérdésre - Beszélhetünk-e a vállalkozásoknál növekedési

---

<sup>90</sup> A vállalatnövekedéssel foglalkozó irodalom a vállalati növekedést elsődlegesen az értékesítési árbevétel növelésével ragadja meg. Az értékesítési árbevétel növekedéséből azonban egyértelműen még nem következik a vállalat nyereségének, jövedelmezőségének, a cég értékének, a részvények árfolyamának emelkedése.

<sup>91</sup> Itt említhető Ónodi Annamária (2004/ 60-72. oldal) tanulmánya.



kényszerről? - válaszolva kijelenthető, hogy nem lehet általánosított választ adni. Nem minden vállalat akar ugyanis növekedni. Például a családi vállalkozások sokszor megelégednek egy olyan méret fenntartásával, amely számukra a megélhetést biztosítja. Máskor azonban a növekedés nemcsak önként vállalt „feladat”, hanem a környezet által diktált kényszer is. Legtöbbször nem lehet kívülről megítélni, hogy a növekedés milyen okból is történt egy-egy vállalkozásnál.

A növekedést motiváló szereplők bemutatása után tekintsük át, hogy milyen tényezőktől függ a vállalat növekedése!

### **3.2. A vállalati növekedés tényezői, avagy MITŐL növekszik a vállalat?**

A vállalati növekedésre ható tényezők egyben segíthetik, ugyanakkor akadályozhatják is a növekedést.<sup>92</sup> Először nézzünk néhány növekedésre ható tényezőkről szóló szakirodalmi vélekedést, majd pedig vizsgáljuk meg a leggyakrabban előforduló növekedést gátló faktorokat! Ez azért is fontos, mert a vállalati növekedés kutatásának alapját képezi a befolyásoló tényezők azonosítása. A vállalati növekedést befolyásoló tényezőknek alapvetően két csoportja van: a belső és a külső tényezők. Ez jelenik meg Kocziszky, Szerb, Kádárné osztályozásában is.

**Kocziszky** (1994/15. oldal) életgörbe kutatásaiban megemlíti azokat a tényezőket, amelyek az életgörbe jellegét és hosszát befolyásolják. Ezek a tényezők egyben a vállalati növekedés tényezői is. A szerző is megkülönböztet endogén és exogén tényezőket. Így:

#### **❖ Endogén tényezők:**

- A tőkenagyság és struktúra: tőkeigényesség (szektorális jellemzők), finanszírozási forma (saját és idegen tőke aránya, stb.),
- A technológia, a termék, a szolgáltatás karakterisztikája. Ide sorolja a technológiának és a terméknek az életciklus jellemzőit, a diverzifikáltságot és a fejlesztés tőkeigényességét,
- A szervezeti struktúra és a motiváció: a vállalkozás méretei, a tulajdonosi struktúra, szervezeti, felépítési forma és alkalmazkodó képesség,
- A szervezeti kultúra: szakismereti potenciál, konfliktustűrő képesség.

---

<sup>92</sup> E fejezet kidolgozásának alapját a következő publikáció jelentette: Zsupanekné (2010/2): A mikroszintű növekedés tényezőiről vallott nézetek összehasonlító elemzése. E-tudomány 2010/3. szám III/1-14. oldal

❖ **Exogén tényezők:**

- A piaci környezet: nemzetgazdasági ciklusok, konjunkturális ciklusok, a nemzetgazdaság strukturális szerkezete, iparági ciklusok, infrastrukturális feltételek,
- A társadalmi környezet: a társadalom igénystruktúrája, kulturális színvonala, a szociális és politikai stabilitás mértéke, politikai kurzusváltás, jogi feltételek, környezetvédelmi irányzatok,
- A pénzügyi környezet: hitelezési politika (kamat, futamidő, stb.), pénzügypolitika (adók, vámok stb.), állami és regionális inkubációs politika, a nemzeti valuta stabilitása, infláció.

**Szerb** (2007/6-9. oldal; 2008/14-17. oldal) szintén elkülöníti a növekedés belső és a külső tényezőit a kis- és közepes vállalkozások növekedését vizsgálva, majd mindkét tényezőcsoportot tovább bontja két-két alcsoportra.

❖ **Belső tényezők:**

- Egyéni tényezők:
  - demográfiai tényezők (melyek adott, hozott tényezők): a kor, a nem, a végzettség, a család,
  - a magatartási tényezők (elsősorban tanult faktorok): a tulajdonosi struktúra, a növekedési attitűd, az innovativitás, a lehetőség-felismerés, a kockázatvállalás, a teljesítménykényszer, az individualizmus, a vállalat alapítási motiváció, a vállalatvezetési/irányítási képességek).
- Vállalati tényezők:
  - a demográfiai tényezők: méret, kor, jogi forma, tulajdonosok száma, iparág, elhelyezkedés, régió,
  - a magatartási tényezők: stratégiai orientáció, humán erőforrások, piaci terjeszkedés szintje, diverzifikáció, beruházás, innováció, hálózatosodás, finanszírozás, nemzetköziesedés.

❖ **Külső tényezők:**

- a gazdasági-jogi faktorok:
  - általános tényezők: a konjunktúra, a gazdaságpolitika, a szabályozás, az adózás, az infrastruktúra, a külpiaci tényezők, EU-csatlakozás,
  - növekedés/kkv specifikus tényezők: munkaerő/humán erőforrás, általános támogatás, helyi támogatás, verseny, helyi infrastruktúra,

- társadalmi-szociális faktorok: a vállalkozók társadalmi elfogadottsága, a vállalati és a társadalmi célok megfelelése, a kormányzati politikai segítség fogadtatása, a média közvetítése, a korrupció.

**Kádárné** (2006/5-11. oldal) a vállalati növekedésre ható tényezők körét három csoportba sorolja. Az előbbieken ismertetett szerzők (Kocziszky, Szerb) megközelítéséhez viszonyítva fő különbséget abban tapasztalhatunk Kádárné modelljében, hogy amíg a belső tényezőket nem, addig a külső tényezőket tovább tagolja, s elkülöníti a mikro-, illetve a makrokörnyezeti faktorokat. A növekedési tényezők csoportosítása így az alábbi:

❖ **Belső tényezők:**

- A vállalkozó: személyiségjegyei, képességei, elkötelezettsége, stb.,
- A termék és/vagy szolgáltatás: kínálata, versenyképessége, kísérő szolgáltatások komplexitása,
- A folyamatok: hatékonysága, átláthatósága, rugalmassági foka, ellenőrizhetősége,
- A tudás: üzleti és vezetési képességek, tapasztalat, kreativitás, innovativitás,
- A szervezet: szervezeti forma, döntési, felelősségi és hatáskörök letisztultsága,
- Az erőforrások: mennyisége, minősége, hozzáférés új erőforrásokhoz,
- A kultúra: bizalom, elkötelezettség, kötődés,
- A háttérkörülmények: alapítói szándék.

❖ **Mikrokörnyezeti tényezők:**

- Az iparág: helyzete, vonzereje, hajtóerők, ágazati növekedési ütem, árverseny, ágazati koncentráció, tőkeigény,
- A piac: piaci kényszer, piaci kereslet változása, új piacok, új piaci szegmensek, piaci rések, piac hatóköre,
- Az üzleti partner teljesítménye,
- A vevők: száma, bizalma, lojalitása, márkahűsége, fizetési fegyelme, vevőkör (lakosság, vállalatok, önkormányzat, ...),
- A tőkepiac fejlettsége: kockázati tőke, befektetői piac,
- A verseny: erőssége, tisztessége, be- és kilépési korlátok,
- A helyi, regionális intézményi háttér: önkormányzati szervek, kis- és középvállalkozás- fejlesztési alapítványok, bürokrácia, ügyintézés gyorsasága,
- Egyéb tényezők.

❖ **Makrokörnyezeti tényezők:**

- A politikai környezet: kormányzati politika, annak kiszámíthatósága,

- A gazdasági környezet: támogatási politika, piaci kényszer, gazdasági visszaesés, háztartások megtakarításai, munkanélküliség, tendenciák („outsourcing”, globalizáció, hálózatosodás, klaszter, ipari parkok),
- A társadalmi környezet: vállalkozókkal szembeni attitűd, vállalkozói oktatás minősége, társadalmi beágyazottság,
- A technológiai környezet: technológiai fejlettség, infrastruktúra, információtechnológia fejlettsége,
- A jogszabályi környezet: adózási, számviteli, foglalkoztatási, fogyasztóvédelmi, stb. jogszabályok változásai,
- A nemzetközi környezet: EU és a világpolitika történései, valutaárfolyamok, külföldi erőforrások árváltozásai, EU támogatási programja,
- Az országos intézményi háttér: vállalkozásfejlesztési intézményrendszer, közigazgatás hatékonysága,
- A környezeti háttér: környezeti terhelés, fenntartható fejlődés követelményei.

**Coad** (2007/18-30. oldal alapján) alaposan körüljárva a növekedés tényezőit **7 tényezőcsoportot** említ:

- ❖ **A vállalat kora:** empirikus kutatások<sup>93</sup> sora bizonyítja azt, hogy szoros kapcsolat van a vállalat kora és növekedése között. A vállalati életkor emelkedése negatívan hat a vállalatok növekedésére.
- ❖ **Az innováció:** a kutatások<sup>94</sup> kiemelik az innováció fontosságát megjegyezve, hogy erre van leginkább szükség a vállalatok növekedéséhez. Problémát jelent ugyanakkor az innováció és a növekedés kapcsolatának megítélésében az, hogy az innováció felfedezési ideje és annak kereskedelmi sikerre (az értékesítési árbevétel növekedése jelzi ezt) való átváltoztatása között sokszor nagy időbeni eltérés van.
- ❖ **A vállalat pénzügyi teljesítménye:** A vállalatok pénzügyi teljesítménye és növekedésük között is szignifikáns kapcsolat mutatható ki.<sup>95</sup>
- ❖ **A relatív produktivitás:** a termelékenység alakulása is hatással lehet a növekedésre. Azt gondolhatjuk, hogy a produktívabb vállalatok nagyobb növekedésre képesek, mint a kevésbé termelékenyek. Coad (2007/25. oldal) több empirikus kutatás

---

<sup>93</sup> Coad (2007/ 18. oldal) hivatkozik Fizaine, 1968; Dunne et al, 1989; Variyam és Kraybill, 1992 kutatásaira.

<sup>94</sup> Coad (2007/19. oldal) hivatkozik Hay és Kamshad, 1994; Geroski, 2000, 2005 munkáira.

<sup>95</sup> Coad (2007/25. oldal) hivatkozik Coad, 2005; Botazzi et al., 2006. kutatásaira.

munkatermelékenység vizsgálatára alapozva megfogalmazza azt, hogy egyes cégek a növekedés során váltak produktívabbá, míg mások a zsugorodás révén.

❖ **Egyéb cégspecifikus tényezők:**

- Tulajdonosi struktúra: általában a külföldi tulajdonban lévő cégek gyorsabb növekedésre képesek, mint az állami tulajdonú cégek. Több elemzés bizonyítja, hogy a leányvállalatok gyorsabban nőnek, mint azok, melyek nem kapcsolódnak anyavállalathoz.
- A szervezeti forma: kutatások sora<sup>96</sup> támasztja alá azt, hogy a korlátolt felelősségű vállalatok a más szervezeti formával jellemezhető vállalkozásokhoz viszonyítva szignifikánsan magasabb növekedési rátával bírnak, de nagyobb a bukási (kiesési) kockázatuk is. Ennek okát Coad (2007/26. oldal) abban látja, hogy a korlátolt felelősségű vállalatoknál a menedzserek jobban ösztönözhetőek a növekedésre.
- A menedzsment jellemzői: kutatások támasztják alá, hogy a menedzserek által irányított vállalatok magasabb növekedési ráta elérésére képesek<sup>97</sup>.
- A vállalati tevékenység természete: itt említi meg Coad, hogy a növekedésre hatással van a diverzifikáció szintje, a reklámozás intenzitása, a centralizáció szintje és a network-ben szerzett gyakorlat, a külföldi piacra történő értékesítés.
- A foglalkoztatottak számának és a befektetéseknek az alakulása, sőt a külső üzleti tanácsadás igénybevétele is a növekedés tényezőit jelenti.

❖ **Az iparág-specifikus tényezők:** az adott iparág jellemzői is hatással vannak a vállalati növekedésre. Az „érett” iparágakban tevékenykedő vállalatok alacsonyabb növekedési rátával jellemezhetők, mivel ezekben az iparágakban a növekedési lehetőségek kisebbek. Ez azt jelenti, hogy a vállalati növekedés erősen köthető a verseny és a koncentráció szektor-specifikus jellemzőihez. Különösen a populációökológia hangsúlyozza ki az iparág-specifikus tényezők hatását a növekedésre. Ilyen tényező egyrészt a versenytárs növekedési rátája, mivel általában a vállalat növekedési rátája fordítottan viszonyul a versenytárs(ak) növekedési rátájához. A másik fontos iparág-specifikus tényező az iparág növekedési rátája, amely egyenes arányban hat a vállalati növekedésre<sup>98</sup>. Harmadikként említhető a piaci koncentráció foka, amellyel a vállalatok növekedése egyenes arányosságot mutat.<sup>99</sup>

---

<sup>96</sup> Utal Coad (2007/26. oldal) Harhoff et al., 1998; Stiglitz és Weiss, 1981 munkáira.

<sup>97</sup> Hivatkozik Coad (2007/27. oldal) Hay és Kamshad, 1994. kutatására.

<sup>98</sup> Utal Coad (2007/29. oldal) Audretsch, 1995. évi vizsgálati eredményeire.

<sup>99</sup> Hivatkozik Coad (2007/29. oldal) Geroski és Toker, 1996. évi kutatására.

#### ❖ **Makroökonómiai tényezők:**

- A makrogazdaság ciklikus ingadozása hatással van a vállalati növekedésre.
- Az infláció és a vállalati növekedés között pozitív kapcsolat van. Ez kimutatható akkor, ha a vállalati értékesítés alakulását folyó és változatlan áron is megadjuk.
- A pénzügyi, a jogi akadályok és a korrupció negatívan korrelál a vállalati növekedési rátával és országonként különböző a mértéke.

A négy szerző munkájának bemutatásából kitűnik, hogy rengeteg a hasonlóság, ugyanakkor sok a különbség is köztük. Mindannyian számos tényezőjét említik a növekedésnek, ebből is látszik, hogy a növekedés elérése nagyon komplex feladat. A négy modell közül három (Kocziszky, Szerb, Kádárné) elkülönítetten kezeli a belső és a külső növekedési faktorokat, míg a negyedik bemutatott szerző nem alkalmaz ilyen csoportosítást. A modellek fő különbsége a tényezők részletezettségében, illetve a szerzők megközelítésében figyelhető meg. Van, aki megelégszik a belső és a külső tényezők szerinti bontással (Kocziszky), míg máshol további altípusok ( Szerb: demográfiai, magatartási) beiktatásával is találkozunk.

A vizsgált szerzők tényező-felsorolásainak összehasonlítását részletezem a mellékletek között található táblázatokban. A csoportosítás belső (1. melléklet) és külső tényezőket (2. melléklet) különít el. A Coad által felsorolt tényezőket szubjektív véleményem alapján illeszttem bele a rendszerbe, mert ő nem ugyanazt a csoportosítási szempontot követte, mint a többi szerző. A külső tényezőkön belül külön kezelem a nemzetközi tényezők körét, ami eltér a szerzők kutatásaitól. Ezt a vállalatok globális világunkban tapasztalható nemzetköziesedésének fokozódása indokolja. A szerzők több esetben is eltérően sorolták be ugyanazt a tényezőt, így ezeket „egységesítettem” a könnyebb összehasonlítás miatt. (E tényezőket félkövér „x” megjelölést kaptak a mellékletekben.)

Kocziszkynél részletezett felsorolással találkozunk a vállalati életciklusra, s így annak egy szakaszára: a növekedésre ható faktorokkal kapcsolatosan. A szerző a legfontosabb növekedési tényezőket ragadja meg, mivel feltérképezi a finanszírozási, a technológiai, a szervezeti, valamint a fontosabb vállalaton kívüli tényezőket. Az egyéni tényezőket, valamint a nemzetközi tényezők említését azonban hiányolom a felsorolásból. Szerb vállalati növekedés tényezőinek modellje bár a kis- és közepes vállalatokra készült, a nagyvállalatokra is illeszthető apró módosításokkal. E modell pozitívuma a demográfiai és

a magatartási tényezők különálló kezelése, amellyel Szerb felhívja a figyelmet az adottságot jelentő, hozott (s ezáltal kevésbé befolyásolható), illetve a tanult, tapasztalt tulajdonságok között fennálló különbségre.

Kádárné modelljének érdeme, hogy a külső tényezőket elkülöníti mikro- és makrokörnyezeti csoportokra, s egy nagyon részletes tényező-felsorolást ad. A mikro- és a makrotényezőkön kívül, talán külön lehetne kezelni a nemzetközi tényezők csoportját (ahogy ezt a 2. melléklet is szerepelteti), mivel napjainkban e tényezőcsoport szerepe felértékelődik a vállalatok nemzetköziesedésének fokozódása miatt. Coad modelljének a sokoldalú áttekintés mellett erénye, hogy számos empirikus kutatásra alapozva ragadja meg a növekedésre ható tényezők körét. Felsorolásánál az első öt tényező a vállalati növekedés belső tényezőit, míg az utolsó kettő a növekedésre kívülről ható tényezőket jeleníti meg, noha a szerző ezeket nem választja szét. Fontosnak tartom kiemelni, hogy a szerző az iparági specifikus tényezőket is bevonja az elemzése körébe.

Az előbbieken ismertetett növekedési tényezők azt tükrözik, hogy a vállalati növekedésre mind a belső adottságok (képességek, erőforrások,...), mind pedig a külső (mikro-, makrogazdasági, nemzetközi) tényezők hatnak. Az említett szerzők átfogó képet adnak a növekedési tényezőkről és sok hasonlóság található az általuk felsorolt faktorok között. Valamennyi felsorolt tényező hatással van a vállalat növekedésére, természetesen azok meghatározó, befolyásoló szerepe a növekedésben más és más a vállalati méret és az idő függvényében. Fontosnak tartom azt is kiemelni, hogy a lokális és a regionális folyamatok hatása is megjelenik több szerző tényező felsorolásánál. Kádárné helyesen veszi be a tényezők közé a klaszteresedést.

A tényezők magas száma azt jelzi, hogy a vállalati növekedés megvalósítása nagy körültekintést igényel, mivel „soktényezős függvényel” állunk szemben. Minél több tényező befolyásolja a növekedést, annál több nehezítő faktorról kell számolni a növekedési elképzelések realizálásánál. Az előbbi tényezők ugyan magukban hordozzák a növekedéshez való hozzájárulás lehetőségét, de egyben akadályt is jelenthetnek. Így az előbbieken felsorolt tényezőkre fokozottan figyelni kell akkor, ha a vállalat növekedést tervez, és azt sikeresen szeretné megvalósítani. A vállalat mozgástere a belső tényezők alakításában nagyobb. Ezzel szemben a külső tényezők a legtöbbször nem vagy csak kis mértékben befolyásolhatók egy-egy vállalat által. Ezekhez legtöbbször „csak”

alkalmazkodni tud a vállalat. A vállalatok befolyása a gazdasági folyamatokra természetesen függ a cég piaci pozíciójától (például piacvezető), a piaci formától (például monopólium) is. Az alábbiakban összegyűjtöm azokat a faktorokat, melyek a növekedést leggyakrabban gátolják. Számos tényező fékezheti a növekedést. Leegyszerűsítve úgy is fogalmazhatunk, hogy **valamennyi, az előzőekben ismertetett növekedési tényező lehet növekedést hátráltató faktor**. Érdekes azonban a kérdést alaposan körüljárni. A környezet és a vállalati belső jellemzők folyamatos változása következtében ugyanis különböző időszakokban más-más tényezők jelenthetik a növekedés „fékjét” a vállalatoknál. Nézzük, hogy napjainkban mely tényezők jelentenek leggyakrabban növekedési korlátot!

Először a külső tényezőket vizsgáljuk meg! Leginkább a makroökonómiai tényezők közé sorolható jellemző, a **gazdaság szabályozottságának magas foka** (túlszabályozottság) gátolja a vállalati növekedést. A magas adó- és társadalombiztosítási terhek nagyban növelik a vállalatok kiadásait. Problematikus pont a gazdaságpolitika kiszámíthatatlansága például a gyakori adózási változások miatt. Ez a növekedés tervezhetőségét befolyásolja. Gondot okozhat az elégtelen belföldi és/vagy külpiazi kereslet. Ez gátolhatja a méretgazdaságossági szempontok érvényesülését is. A piaci versenyhelyzet jellemzői, így például annak erőssége, mind az ár-, mind a költség-, mind a termékversenyben jelenthet növekedést fékező tényezőt. A verseny tisztaságának hiányát, a fizetési morálból fakadó problémákat (például késedelmes fizetés, körbetartozás) sem felejthetjük ki a felsorolásból. Továbbá nehézség adódhat a vállalati reál-, és pénzügyi inputok piaci elégtelenségéből. Így a reálinputok vonatkozásában meg kell említeni a beszerzési nehézségeket, például minőségi munkaerőhiány esetén. Pénzügyi inputtal kapcsolatos növekedést nehezítő tényezőt jelenthetnek azok a problémák, melyek a pénz- és tőkepiac jellemzőiből adódnak.

A belső tényezők közül a finanszírozási és a likviditási problémákra hívom fel a figyelmet. A vállalat által előállított termék versenyképességének hiánya, a folyamatos termék- és technológiai innováció elmulasztása szintén fékezőleg hat a vállalati növekedésre. Azért szükséges a vállalatok közti termékfejlesztési versenyben folyamatosan részt venni, mert a jelenlegi vállalati komparatív előny idővel komparatív hátránnyá is válhat. Az elavult termelési kapacitások, az alkalmazott technológia alacsony színvonala, az innovációban való lemaradás tehát nehezítheti a vállalat prosperálását. Növekedést akadályozó tényezők közé sorolhatjuk a szervezeti problémákat, hisz a növekvő



szervezetnél hosszabb döntési folyamattal, lassúbb információáramlással, s így a vállalati rugalmasság csökkenésével kell számolni. A szervezettel összefüggő problémákra az életciklus-modellek is felhívják a figyelmet (Adizes, Greiner, Jávor modellje). Rámutatnak arra, hogy az egyes szakaszok végén jelentkező problémák sokszor a vállalati szervezettel, a döntési folyamat nehézségeivel állnak kapcsolatban. Növekedést gátló faktor lehet még a menedzseri képességek hiánya is. Ahhoz, hogy egy vállalat növekedni tudjon elengedhetetlen egy olyan vezetői réteg, amely növekedési célkitűzések megvalósítását irányítani, menedzselni tudja.<sup>100</sup>

Az előbbieken felsorolt tényezőkre fokozottan kell figyelni akkor, ha a vállalat növekedést tervez és azt sikeresen szeretné megvalósítani. **A vállalat mozgástere a belső tényezők alakításában nagyobb. Ezzel szemben a külső tényezők – mint már korábban is említettem – legtöbbször nem, vagy csak kis mértékben befolyásolhatók egy-egy vállalat által.** A növekedést akadályozó tényezők körében végzett empirikus kutatásom eredményeiről a 5.5. fejezetben referálok. A továbbiakban a vállalati méret és növekedés kapcsolatát vonom vizsgálat alá és járom körbe több aspektusból.

### **3.3. A vállalati méret és a növekedés mérése, avagy MEKKORÁRA növekszik a vállalat?**

A vállalati növekedést gyakran azonosítják a vállalati mérettel, a nagyság növekedésével. Az alábbiakban összegyűjtve közreadom a vállalati méret meghatározásával foglalkozó fontosabb vélekedéseket. Rávilágítok a vállalat kora és növekedése között fennálló kapcsolatra és a növekedési indikátorválasztás problematikájára is. Olyan területeket elemzek, amelyek számos, vitára lehetőséget adó kérdést érintenek. Több olyan problematikus pont is felszínre kerül e fejezetben, melyek az empirikus kutatás célkitűzéseit „inspirálták”.

#### **3.3.1. A vállalati méret és a növekedés**

A vállalati méret meghatározására különböző megközelítésekkel találkozunk, melyek között találkozunk kvantitatív és kvalitatív ismérvekre épülő vélekedésekkel is. Az alábbi

---

<sup>100</sup> Gyakran készül vizsgálat a hazai növekedést akadályozó tényezőkről. A 3. melléklet tartalmazza „a növekedést akadályozó tényezőkről” készített felmérés eredményeit Magyarországra vonatkozóan 1997 és 2008 közti időszakokra vonatkozóan.

áttekintés jelzi, hogy a szakirodalomban nem egységes a méret definiálásához alkalmazott kategóriák használata.

### 3.3.1.1. A vállalati méret definiálása

A vállalatok méretét a leggyakrabban **kvantitatív** mérőszámok segítségével fejezik ki. A szakirodalomban a vállalati méretet megalapozó mutatókra vonatkozóan többféle „mértékegységet”, vagyis reál- és nominális mérőszámot egyaránt találunk. A „hagyományos” indikátorok között szerepel a foglalkoztatottak száma (főben), az összes értékesítés volumene (természetes mértékegységben), a forgalom értéke, az összes eszköz, az összes profit, a hozzáadott érték (valamilyen pénznemben). Az, hogy mennyire tág a vállalati méretet meghatározó indikátorok köre kiderül Snaith és Walker (2002) kutatásából<sup>101</sup>, akik a nettó árbevétel mutatója mellett még a következő 10 indikátor alkalmazását javasolják a vállalatok méret szerinti besorolásának alapjaként: az adózott vagy adózatlan nyereséget, a cash flow-t, az átlagos hitellejárt nagyságát napokban, a bruttó fedezetet, a költségeket, a ROCE - mutatót<sup>102</sup>, az idegen és a saját tőke arányát a fedezeti pontot, és a nettó fedezet. Találkozhatunk olyan véleményekkel is (például Bálint; 2006/39. oldal), hogy ágazonként is célszerű lehet más-más összeghatárokat, foglalkoztatotti sávokat meghatározni a méret szerinti besoroláshoz, mivel az ipar, a kézművesipar vagy a kiskereskedelem más-más jellemzőkkel, sajátosságokkal bír. Ennek elvi indoka érthető, de véleményem szerint az egyes ágazatok közötti összehasonlítást megnehezítené egy ilyen jellegű, „bonyolultabb” séma alkalmazása.

A szakirodalomban ismertek olyan vélemények is, melyek szerint nemcsak kvantitatív módon, hanem **kvalitatív** eszközökkel is besorolhatók a vállalkozások különböző méretkategóriákba. Így például Haarhoff 2002-ben megjelent kutatásában négy faktort határozott meg 1300 közepes vállalkozás vizsgálata alapján, melyekkel elkülöníthetők ezek a vállalkozások a többiektől (a kicsiktől és a nagyoktól). E négy faktor a „Menedzsment (Nyereségesség)”, a „Piacok és termékek (Növekedés)”, a „Szervezet (Termelékenység)”, a „Teljesítmény (Méret)”. A szerző a „Menedzsment” és a „Piacok és termékek” faktort a stratégiai, míg a másik két faktort operatív-üzleti faktorcsoporthoz helyezi el. (Haarhoffra hivatkozva Bálint (2006/41. oldal). Az egyes faktorokon belül döntően kvantitatív jellemzőket találunk, de Haarhoff ezeket kiegészíti kvalitatív tényezőkkel. Ilyen tényező,

---

<sup>101</sup> A kutatásban a szerzők az Egyesült Királyság közepes méretű vállalkozásait elemezték.

<sup>102</sup> ROCE (Return on Capital Employed): lekötött tőke megtérülése.

például a növekedésnél az egyes vevőktől való túlzott függés mérséklése. Megemlíthető még a vállalkozások nyereségességénél a külső tőke és szakértelem igénybevétele, a professzionális menedzsment alkalmazása. A termelékenységénél is felsorol „minőségi” jellemzőket, így többek között „*a formalizált vezetési rendszer meglétét, a szervezeti és egyéni tudás hatékony alkalmazását*” (Bálint; 2006/40. oldal). Érthető és elfogadható, hogy lehetnek csak 1-1 vállalati méretre illő méretspecifikus jellemzők (például nagyobb vállalatok ismerve általában a professzionális menedzsment alkalmazása). Ugyanakkor **a kvalitatív ismérvek szubjektív megítélést visznek az elemzésbe**. Például a szervezeti tudás alkalmazásának minősítése egyéni értékítéleteket tükrözhet. Azt gondolom, hogy ezek a kvalitatív jellemzők a ”vállalati fejlődés” megragadására sokkal alkalmasabbak.

A vállalatok méret szerinti besorolására törvények is vonatkoznak. A 5. táblázat tartalmazza a magyarországi vállalkozások méretkategóriákba sorolásának kritériumait az EU-csatlakozás előtti és az azt követő időszakra vonatkozóan. A táblázatból kitűnik, hogy itt is kvantitatív jellemzők, vagyis az alkalmazottak száma, a nettó árbevétel és a mérlegfőösszeg jelenti a besorolás alapját. A törvényi szabályozás egyben azt az általános megközelítést is tükrözi, hogy általában több mutatószám egyidejű vizsgálatához kötik a vállalati nagyság megítélését. Ez egyúttal kifejezi annak fontosságát is, hogyha vállalati méretről beszélünk, mindig meg kell határozni, hogy mihez kötjük a méret besorolását. A 2.2.1. fejezetben ismertetett életciklus-modellek egyik hiányosságának éppen a méret-meghatározás mikéntjének kihagyását tartom. Az ismertetett törvényi meghatározás azonban nem fedi le a növekedést kutatók véleményét, amely az 5. táblázatban említett három indikátornál jóval szélesebb körű „mutatószám-sorozat” vonultat fel.

Mivel az értekezés tárgya a vállalati növekedés vizsgálata, nézzük milyen kapcsolatban áll a növekedés és a vállalati méret! **A növekedés révén változhat a vállalati méret** (de ez nem törvényszerű, mivel adott vállalati méreten belül is lehet növekedni). A nagyobb vállalati méretnek előnyei, de hátrányai is vannak. Tekintsük át ezeket! A nagyobb méretből több előnye is származhat a vállalatnak. Ahhoz, hogy a vállalatok ki tudják használni a méretgazdaságosságból fakadó előnyöket, el kell érniük egy „kritikus tömeget”, egy iparág-specifikus vállalati méretet.

<b>Méretkategória</b>	<b>EU-csatlakozás előtt</b>	<b>2004. 05. 01-től</b>	<b>2005. 01. 01-től<sup>103</sup></b>
<b>Mikrovállalkozás<sup>104</sup></b>	0-9 alkalmazott	0-9 alkalmazott	0-9 alkalmazott és max. 2 millió euró (520 millió Ft <sup>105</sup> ) éves nettó árbevétel vagy mérlegfőösszeg
<b>Kisvállalkozás</b>	10-49 alkalmazott és max. 700 millió Ft éves nettó árbevétel vagy max. 500 millió Ft mérlegfőösszeg	10-49 Alkalmazott és max. 7 millió euró (1,8 milliárd Ft) éves nettó árbevétel vagy max. 5 millió euró (1.5 milliárd Ft) mérleg főösszeg	10-49 alkalmazott és max. 10 millió euró (2,6 milliárd Ft) éves nettó árbevétel vagy mérlegfőösszeg
<b>Középvállalkozás</b>	50-249 alkalmazott és max.4 milliárd Ft éves nettó árbevétel vagy max. 2,7 milliárd Ft mérlegfőösszeg	50-249 alkalmazott és max. 40 millió euró (10,4 milliárd Ft) éves nettó árbevétel vagy max 27 millió euró (7 milliárd Ft) mérlegfőösszeg	50-249 alkalmazott és max. 50 millió euró (13 milliárd Ft) éves nettó árbevétel vagy max. 43 millió euró (11,2 milliárd Ft) mérlegfőösszeg
<b>Nagyvállalkozás</b>	A középvállalkozásnál meghatározott értékek felett	A középvállalkozásnál meghatározott értékek felett	A középvállalkozásnál meghatározott értékek felett

**5. Táblázat: A vállalatok méret szerinti besorolásának változása Magyarországon**

Forrás: Bálint (2006/155. oldal) saját kiegészítéssel

A növekvő mérettel csökkenthetők a termelési és a tranzakciós költségek.<sup>106</sup> A nagyobb cégek jobban ki tudják használni a globalizáció előnyeit a kisebbekhez képest. A növekvő méret nagyobb tőkepiaci lehetőségekkel társul annak ellenére, hogy a kicsik számára is elérhető elméletileg a tőkepiac. Nem mehetünk el azonban amellet, hogy a nagyobb vállalati méretből eredhetnek hátrányok is. Negatív hatással lehet a vállalatra a nagyobb

<sup>103</sup> A 2005. január elsejétől hatályos 2004. évi XXXIV. törvény szól a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról.

<sup>104</sup> A mikro-, kis-, és középvállalkozásokra vonatkozóan a „függetlenségi kritériumnak” teljesülnie kell, vagyis ezen vállalkozásoknál az állam, az önkormányzatok és a nagyvállalatok tulajdoni részesedése (tőke vagy szavazati jog alapján) sem külön-külön, sem együttesen nem emelkedhet 25% fölé.

<sup>105</sup> 260Ft/EUR árfolyamon számítva.

<sup>106</sup> Lásd 2.2.2. fejezet a tranzakciós költségek elméletéről.

mérethez társuló rugalmatlanság. Szervezési, irányítási nehézségek gátolhatják a növekvő vállalat működését. Meg kell említeni továbbá azt is, hogy a túlzottan nagy méret növelheti a vállalati átlagköltségeket az U-alakú átlagköltség-görbéből adódóan.<sup>107</sup> A vállalatok méret szerinti besorolása és a nagyobb méretből adódó előnyök és hátrányok elemzése után mélyedjünk el a vállalati „méret-növekedés-kor” hármasságának elemzésében!

### 3.3.1.2. Gibrat törvénye

A szakirodalomban gyakran olvasható a vállalatok mérete és a növekedésük, valamint koruk kapcsolatáról szóló tanulmány. Az egyik legismertebb, de legvitatottabb modell a vállalati méret és a növekedés, valamint a kor vonatkozásában Gibrat nevéhez kapcsolódik.<sup>108</sup> Robert Gibrat „arányos hatásról szóló törvényének” (továbbiakban Gibrat-törvény) alapja a francia termelőüzemek méretének lognormális eloszlása. A cégek mérete eloszlásának kialakulását Gibrat végeredményként vagy explanandumként kezelte és azt akarta feltárni, hogy milyen alapvető növekedési folyamat lehet a felelős a kialakulásáért. „A Gibrat-törvény szerint a vállalatok növekedése sztochasztikus folyamat, amely számos nem megfigyelhető véletlen változó eredménye, ezért a vállalatok növekedési rátája független azok kezdeti nagyságától egy adott periódus elején (Gibrat [1931]).” (Bakucs-Fertő; 2008/25. oldal) A legegyszerűbb formájában Gibrat törvénye azt mondja ki, hogy egy adott cég várt növekedési rátája független a vizsgált időszak elején tapasztalt vállalati mérettől. Vagyis Gibrat törvénye kifejezi azt, hogy a vállalatok mérete és a növekedése nincs determinisztikus viszonyban a vállalat életkorával. Eszerint az újonnan létrejött vállalkozások és a már régóta működő vállalkozások várható átlagos növekedési üteme nem különbözik egymástól. Gibrat szerint nem hatnak belső tényezők a vállalati növekedésre.

A cégek növekedését a következő keretben lehet megmagyarázni: legyen egy cég mérete a  $t$ -edik időszakban  $x_t$  és legyen  $\varepsilon_t$  egy véletlen változó, mely egy egyedi sajátosságokkal bíró, multiplikatív növekedési lökést jelent a  $(t-1)$ -edik időszakról a  $t$ -edik időszakra. A méret változása leírható a következő összefüggéssel:<sup>109</sup>

$$x_t - x_{t-1} = \xi_t x_{t-1} \quad (2)$$

---

<sup>107</sup> Lásd 2.2.1. fejezet 2. ábra.

<sup>108</sup> A levezetés alapja: Coad (2007/9-18. oldal).

<sup>109</sup> A levezetés alapja: Coad 2007/9-10. oldal.

$$\text{ahol } \xi_t = \frac{x_t - x_{t-1}}{x_{t-1}}.$$

A kifejezés átalakításával a következőt kaphatjuk:

$$x_t = (1 + \xi_t)x_{t-1} = x_0(1 + \xi_1)(1 + \xi_2)\dots(1 + \xi_t) \quad (3)$$

Vegyük a kifejezés logaritmusát!<sup>110</sup>

$$\log(x_t) \approx \log(x_0) + \xi_1 + \xi_2 + \dots + \xi_t = \log(x_0) + \sum_{s=1}^t \xi_s \quad (4)$$

Ahogy  $t$  egyre nagyobb lesz, úgy a  $\log(x_0)$  kifejezés inszignifikánsná válik, s így az alábbi összefüggéshez jutunk:

$$\log(x_t) \approx \sum_{s=1}^t \xi_s \quad (5)$$

Így a vállalat méretét a  $t$ -edik időszakban meg tudjuk határozni tisztán a multiplikatív lökessel. Az (5) kifejezés azt jelzi, hogy nem függ a kiinduló mérettől a vállalati növekedési ütem. Gibrat törvényét gyakran említik a hazai kutatásokban is. Szerb és társai tanulmányában szerepel az alábbi megállapítás: „*Szakmai körökben hosszú ideig tartotta magát az a Gibrat-törvényeként ismert tétel, hogy a vállalkozások mérete és növekedési üteme nincsen kapcsolatban a korrall, azaz az új cégek várható növekedési üteme nem tér el a létező vállalkozások átlagos növekedési ütemétől. (Hall [1995]). (Szerb és társai; 2004/679-680. oldal)* Gibrat megállapítása az elmúlt évtizedek során empirikus munkák egész áradatát indította el. Ezeket részletezem a következő fejezetben.

### 3.3.1.3. A Gibrat-törvény cáfolata

Sokan vitatták (vitatják) a Gibrat-törvényt azért, mert minimalista elméleti háttérre épül. Gibrat a növekedést pusztán véletlenszerűnek tételezi fel (lásd (5) összefüggés). Gibrat törvénye kapcsán megkezdett empirikus kutatások a következő típusú egyenletek becslésén alapulnak<sup>111</sup>:

$$\log(x_t) = \alpha + \beta \log(x_{t-1}) + \varepsilon \quad (6)$$

ahol :

$x_t$  : a cég „méretét” jelöli,

<sup>110</sup> A logaritmikus megközelítés csak akkor indokolt, ha  $\varepsilon_t$  közelít a nullához, ami ésszerű feltevés rövid időtartamra (Sutton, 1997/40-59. oldal).

<sup>111</sup> A levezetés alapja: Coad 2007/11-14. oldal.

$\alpha$ : egy konstans (iparági növekedési trend),

$\varepsilon$  : a reziduális hiba.

A Gibrat törvényével kapcsolatosan a  $\beta$  együtthatóra kell összpontosítani a figyelmet. Ha a cég növekedése független a mérettől, akkor  $\beta$  egységnyi értékű. Ha a  $\beta$  egynél kisebb, akkor a kisebb cégek gyorsabban növekednek, mint a nagyobbak és az „átlag felé irányuló regresszióról” beszélhetünk. Ezzel szemben, amennyiben  $\beta$  egynél nagyobb, a nagyobb cégek viszonylag gyorsabban növekednek és megfigyelhető a koncentrációra, valamint a monopóliumok kialakítására irányuló tendencia.

A *kezdeti kutatások*<sup>112</sup> - melyek a nagy cégekre koncentráltak - még a Gibrat-törvénnyel megegyező eredményeket mutattak ki. Esetükben tehát egységnyinél nagyobb  $\beta$  értéket tártak fel, mely azt jelzi, hogy jellemzően a nagyobb cégek magasabb növekedési rátákkal jellemezhetők. Ugyanakkor a kisebb cégeket is vizsgáló elemzések magasabb növekedési rátát jeleznek a „kicsiknél” a „nagyokhoz” képest.

A *későbbi tanulmányok* nagy része (melyek frissebb adathalmazokat használtak fel) szintén az egységnyinél kissé alacsonyabb  $\beta$  értéket talált, mely arra utal, hogy általánosságban a kisebb cégek látszólag gyorsabban nőnek, mint a nagyobbak. A méret és növekedés közötti negatív kapcsolatot jelző nagyszámú kutatás között megemlíthetjük Kumar (1985/327-338. oldal), valamint Bottazzi és Secchi (2003/217-232. oldal) munkáit. Gibrat-törvény cáfolatát adta Jovanovich (1982/649-670. oldal) és Evans (1987/567-581. oldal)<sup>113</sup> is, akik gyakorlati kutatásaik alapján azt tapasztalták, hogy az új alapítású cégek magasabb növekedési ütemet produkálnak, mint idősebb társaik.<sup>114</sup> Az elemzések döntően a termelőszeक्टरra koncentráálódtak, de néhány vizsgálat (például Variyam és Kraybill; 1992/31-36. oldal) a szolgáltató szeक्टरra vonatkozóan is minőségileg hasonló eredményre vezetett, azaz cáfolta a Gibrat-törvényt.

Meg kell jegyezni, hogy a modell és a cáfolata nem ugyanazt a módszert alkalmazza. Gibrat egy sztochasztikus modellt állított fel (hosszú távú, idősoros adatokra építve), míg a cáfolat fentebb ismertetett módszere egy determinisztikus modell, amely keresztmetszeti adatokkal teszteli a törvényt. Emiatt a fenti cáfolat nem bír elég meggyőző erővel.

---

<sup>112</sup> Coad (2007/11-12. oldal) hivatkozik Mansfield 1962-ben és Samuel 1965-ben megjelent kutatásaira.

<sup>113</sup> Szerb és társai (2004/679-680. oldal) is megemlíti e szerzők munkáit.

<sup>114</sup> Ezzel támasztható alá az is, hogy sok szerző vizsgálja a kicsi, innovatív vállalkozások szerepét a gazdasági fejlődésben. Ez indokolhatja azt is, hogy a kis- és középvállalkozások növekedésére koncentráálódnak a vállalati növekedéssel kapcsolatos empirikus kutatások.

Néhány kutatás viszont azt mutatja, hogy nem található jelentős kapcsolat az elvárt növekedési ráta és a kor között, például Audretsch et al. (2004/301-324. oldal) a holland kis szolgáltatókkal kapcsolatban utal erre. A kevés kivétel ellenére, a legtöbb esetben, negatív kapcsolat tárható fel a cég kora és mérete között. Érdekesség, hogy Caves (1998/1947-1982. oldal) az ipari dinamizmusról szóló tanulmányának végén megjegyzi a következőt: Gibrat törvénye egy bizonyos méretküszöb feletti cégekre igaz, míg a kisebb cégek esetén a növekedési ráták a méret növekedésével csökkennek. A Gibrat-törvény hazai teszteléséről szól Bakucs-Fertő (2008) tanulmánya. A szerzők a magyar mezőgazdaságban négy különböző farmnagyságra a 2001 és 2005 közötti időszakra vonatkozóan készítettek empirikus elemzést és a Gibrat-törvény cáfolatát kapták statisztikai vizsgálatuk eredményeként.

Gibrat törvényét sokan vitatták, vitatják, mivel empirikus vizsgálatok sora cáfolta a törvény megállapítását. Úgy gondolom azonban, hogy a Gibrat-törvény alapján elindult kutatások hozzájárultak a vállalati növekedés folyamatának alaposabb megismeréséhez, megértéséhez. Nem vitatható az, hogy Gibrat egy lavinát indított el a növekedéssel kapcsolatos elemzések terén.

#### **3.3.1.4. A vállalati növekedés mérése és az indikátorok alkalmazásának problémái<sup>115</sup>**

A vállalati növekedés a vállalkozásokat jellemző dinamikus mutatószámokkal fejezhető ki. A vállalati növekedés elemzési módszertanának fontos része a mérhetőség kérdésköre. Ezzel azért kell foglalkozni, mert **a növekedés mennyiségi változásként ragadható meg, s mint ilyen mérni lehet és mérni kell.** Kocziszky szerint kérdés az, hogy *„milyen formában és hogyan kvantifikálhatók a változást kifejező paraméterek az idő függvényében.”* (Kocziszky; 1994/19. oldal) A „változást kifejező paraméterek” megragadása nagyon nehéz feladat, ahogy az a következő megfogalmazásban is megjelenik: *„...a cégek növekedése nemcsak a növekedés komplexitásából fakad, hanem abból is, hogy más és más csoportoknak más és más lehet fontos a növekedésben....Más a tulajdonos megközelítése, más a vállalatvezetőé, és más az alkalmazotté.”* (Szirmai-Csapó; 2007/390 .oldal) Talán ezzel is magyarázható, hogy sok növekedési indikátor létezik.

---

<sup>115</sup> E témakörhöz kapcsolódik a szerző következő tanulmánya: Zsupanekné (2010/1): A vállalati növekedés mérésének problematikája: Válság és megújulás. BGF tudományos évkönyv 2009. Bp., 2010.246-254. oldal.



Mivel a **növekedés** – véleményem szerint – a **vállalati teljesítmény emelkedését** mutatja, említést érdemelnek a **teljesítményméréssel** kapcsolatos kutatások. Először nézzük a teljesítmény különböző meghatározásait! A teljesítmény valamely tevékenység mérhető eredménye (Juhász et al. 2001/1354. oldal). A teljesítmény a munka hatékonyságát fejezi ki, vagyis megmutatja, hogy mennyi használati értéket, milyen minőségben és gazdaságosságban állít elő (Muraközy és Zánkay1973/447. oldal). A teljesítmény értelmezhető úgy is, hogy kifejezi a vállalati tevékenységből származó pénzügyi eredményeket (Ambler et al. 2001/1-68. oldal). A teljesítménymérés két szemléletével találkozhatunk a szakirodalomban. Az egyik az **erőforrás-alapú szemlélet**, amelynek fő képviselőjeként Penrose-t<sup>116</sup> említhetjük. Penrose a vállalatok teljesítmény-különbségeit az eszközök („assets”) és a képességek („capabilities”) eltérésére vezeti vissza. E szemlélethez kapcsolódik a tranzakciós költségek elmélete<sup>117</sup>, amely szintén a vállalaton belüli tényezőkből származtatja a teljesítmény-különbségeket. Ezt az erőforrásalapú szemléletet ezért „befelé irányuló” szemléletnek is nevezhetjük. A másik meghatározó szemlélet Porter (1985, 1993) nevéhez kapcsolódik. Porter a vállalatok különbségeit vállalaton kívüli, iparági jellemzőkből eredezteti. Ez a **„kifelé irányuló” szemlélet** jelenik meg az IO („Industrial Organization Economics”) elméletben is, mivel itt is az iparág meghatározó jelentőségével találkozunk mind a stratégia, mind pedig az elért eredmény vonatkozásában. Az elmélet egyik fő képviselője Mason (1939/61-76. oldal). Számos kutató összevonta a két szemléletet, amikor a vállalat hosszú távú teljesítményének okát vizsgálta (Barney 1991/99-120. oldal; Mahoney és Pandian 1992/363-380. oldal; Hausen és Wernerfelt 1989/399-411. oldal; Cool és Shendel 1987/1102-1124. oldal).

Wimmer a vállalati értékteremtés<sup>118</sup> oldaláról közelíti meg a vállalati teljesítménymérés kérdéskörét. Ahhoz ugyanis, hogy a vállalat profitot, tulajdonosi értéket, stb. tudjon előállítani elsődleges szempont az, hogy a vevő számára értéket, azaz hasznos terméket, szolgáltatást termeljen. A szerző a teljesítménynek két dimenzióját említi. Az egyik a eredményesség, hatékonyság („effectiveness”), amely a vállalati céloknak való megfelelést tükrözi. A másik a gazdaságosság („efficiency”), amely a vállalati célok megvalósításához

---

<sup>116</sup> Penrose elméletéről a 2.2.3. fejezet ad leírást.

<sup>117</sup> A tranzakciós költségek elmélete a 2.2.2. fejezetben olvasható.

<sup>118</sup> „Az értékteremtő folyamat erőforrások beszerzése, kezelése és felhasználása abból a célból, hogy a fogyasztó számára értéket állítsunk elő.” (Chikán-Demeter, szerk., 1999/3. oldal)

fűződő erőforrás-felhasználás gazdaságosságát jelzi. (Wimmer; 2002/4-5. oldal alapján)<sup>119</sup> Amennyiben a vállalati növekedést teljesítményemelkedésként definiáljuk, úgy a teljesítménymérés módszereire kiemelt figyelmet kell fordítanunk. Wimmer szerint: „ *a teljesítménymérés módszereinek a vállalati sajátosságokhoz (a stratégiai célokhoz, a működési jellemzőkhöz, stb. kell kapcsolódniuk.*” (Wimmer; 2002/7. oldal) Értekezésem a vállalati növekedés, mint cél köré fonódik, ezért a teljesítménymérést ebből a szempontból vizsgálom a továbbiakban.

A vállalati növekedéssel foglalkozó szakirodalomban nincsen egységes vélemény arról, hogy a növekedést egy indikátorral vagy több mutató kombinálásával mérjük. Tekintsük át a nemzetközi és a hazai vélekedéseket a növekedés számszerűsítésével kapcsolatosan! **A klasszikus-neoklasszikus mikroökönómia, a mainstream egyértelműen a termelési volumen emelkedéseként definiálja a vállalati növekedést, míg Babcock, G. C.(1970/108-114.oldal), Brealey/Myers (1998/I. kötet 498.oldal) az értékesítési árbevétel pozitív irányú változásával ragadja meg. Lerner, Carleton (1966) a vállalati növekedési ütemet az eszközök növekedési ütemével fejezi ki, melynek a mérlegegyezőségéből adódóan együtt kell járnia a források növekedésével.**

A hazai szerzők körében is eltérő megítélésekkel találkozhatunk a növekedési indikátorok kapcsán. Kocziszky (1994/18. oldal) három mutatócsoportot jelöl meg: a vállalkozás tőkeerejét, jövedelmezőségét, vagyoni/üzleti értékét tükröző mutatószámokat.<sup>120</sup> Vajda (1997/89. oldal) a tevékenységbővülés, a piaci részesedés és a létszám mutatóját tartja fontosnak és vizsgálja ezek változását külön-külön, illetve kettős kombinációikat is elemzi, s von le ezekből következtetéseket. Tóth (1998/1084-1085. oldal) a nettó árbevétel és a alkalmazotti létszám alakulását említi növekedési mérőszámként, utalva arra, hogy ezek a vállalat méret szerinti besorolásának fő szempontjai is. Kőhegyi (2001/325. oldal) is alkalmaz vizsgálataiban erőforrás- (saját tőke) és teljesítménymutatókat (bruttó hozzáadott érték), sőt a két kategória összevonásával erőforrás-teljesítménymutatót is. Akkor tekint az összevont vizsgálat alapján növekvőnek „*egy vállalkozást, ha mind input-, mind outputoldalon növekvő volt.*” (Kőhegyi; 2001/325. oldal.) Míg Vecsenyi szerint: „*a*

---

<sup>119</sup> Lásd: internetes forrásmegjelölésnél.

<sup>120</sup> Kocziszky a vállalati életút mérési lehetőségeit elemezte. Empirikus vizsgálatai eredményeként a piaci részesedés és a tőkeerő mutatójának meghatározó szerepét mutatta ki az életciklus szempontjából.

*növekedés során nő az árbevétel, a létszám, a termelés vagy szolgáltatás volumene, a földrajzi kiterjedés” (Vecsenyi; 2003/309. oldal)*

Kádárné (2006/4-5. oldal), Kőhegyihez hasonlóan, a növekedési mutatószámok 2 csoportját különíti el. Az egyik csoportba az **erőforrás-jellegű mutatókat** sorolja. Ide tartozik a létszám, a saját tőke, a mérlegfőösszeg, a termelési/értékesítési volumen<sup>121</sup>, a beruházás, a termelőkapacitás, a telephely, a szervezeti szintek. A másik csoportot a **teljesítményjellegű mutatók**: nettó árbevétel, EBITDA<sup>122</sup>, nyereség, hozzáadott érték, piaci részesedés, vevők/ügyfelek száma, profilbővítés (vertikálisan), stb. **Kádárné szerint több mutatószám együttes vizsgálata szükséges a növekedés megítélésékor.** Javasolja „*egy olyan komplex, kombinált növekedési mutatószám kidolgozását, melyben több releváns mérési indikátor változása egyszerre szerepel.*” (Kádárné; 2006/ 4.-5. oldal)

Az előbbieken hivatkozott szerzőknél megjelent indikátorokat összefoglalom a 6. táblázatban. A kutatók között vannak olyanok, akik csak egyetlen mutatószámhoz (klasszikus iskola, Lerner-Carleton, Babcook, Brealey-Myers), míg mások kettő, három vagy akár ennél több mutatóhoz kötik a vállalati növekedés mérését. Leggyakrabban (a vizsgált tíz szerző közül ötnél) az értékesítési árbevétel jelenik meg növekedési mérőszámként, ezt követi a létszám (négyenél), majd a termelési volumen, a tőkeerő, valamint a hozzáadott érték (3-3 szerzőnél). Meg kell említeni, hogy egyéb kutatásokban más indikátorok is megjelennek, nagyobb részben mennyiségi, kisebb részben minőségi jellegűek. Így megemlíthetjük a földrajzi kiterjedést, a telephelyek számát, a szervezeti szintek, az ügyfelek számát, a szerződéses állományt, vagy a vállalati márka ismertségét.

Katits (2002/186.oldal) összegyűjti a gyakorlatban használt növekedési kritériumokat és azokat a következő csoportokba sorolja:

- Egyszerű kritériumok: 1-1 kiválasztott indikátor a növekedés mérőszáma, pl. a foglalkoztatottak számának, az értékesítési árbevételnek, stb. az alakulása.
- Több kritérium egyidejű teljesítése: több indikátor együttes vizsgálatából vonunk le következtetést Pl. mérlegfőösszeg, éves nettó árbevétel, foglalkoztatottak száma együttesen jelenti a vizsgálat alapját.

---

<sup>121</sup> Véleményem szerint a termelési/értékesítési volumen a teljesítményjellegű mutatók közé sorolható.

<sup>122</sup> EBITDA (Earnings Before Interest Tax, Depreciation and Amortization): kamatfizetés, adózás, értékcsökkenés levonása előtti eredmény.

- Több kritérium alternatív teljesítése: az indikátorok „vagylagos” alkalmazásán alapul.
- Több kritérium addíciója: ez „származtatott” mutatószámot jelent, hiszen például egyszerű összegzése, vagy súlyozása a kiválasztott indikátoroknak.

A mutatószámok közti választás problematikájával foglalkoznak még Dunne és Hughes (1996); Merz és Sauber (1995); Birch (1987); Vecsenyi, (1999); Csapó 2009. Kutatásaikban az első két szerzőpáros az abszolút, míg Birch és Vecsenyi a relatív növekedési mérőszámok használata mellett érvel. Nézzük mit jelentenek ezek a mutatók! Az **abszolút növekedési mutatók** különböző időpontra ( időszakra) vonatkozó mutatók különbségeiből, míg a **relatív növekedési indikátorok** a mutatók hányadosából vonnak le következtetést.<sup>123</sup>

---

<sup>123</sup> Delmar et al.( 2003) is foglalkoznak a növekedés abszolút és a relatív mutatóival.

Megnevezés	Termelési volumen	Értékesítési nettó árbevétel	Mérlegfőösszeg	Tevékenység-bővülés	Piaci részesedés	Létszám	Jövedelmezőségi mutató	Vagyoni/üzleti érték	Tőkeerő	Hozzáadott érték
Klasszikus iskola	✓									
Lerner, Carleton			✓							
Babcook		✓								
Brealey, Myers		✓								
Kocziszky							✓	✓	✓	✓
Vajda				✓	✓	✓				
Tóth		✓				✓				
Kőhegyi									✓	✓
Vecsenyi	✓	✓				✓				
Kádárné	✓	✓	✓		✓	✓			✓	✓
<b>Összes előfordulás:</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

**6. Táblázat: A növekedési indikátorok megjelenése a vállalati növekedés kutatásaiban**

Forrás: Saját szerkesztés a szakirodalom feldolgozása alapján

**A kombinált mutatószámok** ötvözik az előző kettőt. Ilyen indikátor például a Mustar-féle növekedési index.<sup>124</sup>

Delmar végzett kutatást a növekedés számításának módszerére vonatkozóan és kimutatta, hogy leggyakrabban (a vizsgált 55 kutatás 50,9%-ban) a relatív mutatókat (Delmar; 1997/203. oldal) alkalmazzák a növekedés mérésére a téma kutatói.

A ide vonatkozó szakirodalomban „örök kérdés”: Vajon melyik mutató(k) alkalmas(ak) a legjobban a vállalati növekedés számszerűsítésére? Elég egyetlen mutatószám a növekedés kifejezésére vagy több mutatószámot kell bevonnunk a vizsgálatokba? Meghatározható-e, hogy a kutatóknak mely indikátorokat kellene mindig kiszámítani vagy választási lehetőséget kellene adni, hogy az adott kutatás irányához illeszkedő növekedési mutatószámokat használjanak? Csapó e kérdést elemzi, és az utóbbi lehetőség mellett érvel<sup>125</sup>. Megindokolja, hogy miért célszerű több mutatót használni a növekedés-kutatásokban: „minden növekedés eltérő, nem fogható meg egyetlen tényező segítségével” (Csapó 2009/36. oldal). Csapó (2009/37-41) rámutat az egyes mutatószámok hibáira is. Így a piaci részesedés változását csak hasonló tevékenységi körű és termékskálával bíró iparágak vállalatai számára tekinti alkalmas indikátornak, egyéb esetekben nem. Az árbevétel növekedésével kapcsolatosan kritikaként az árszínvonal és a valutaárfolyam változására való érzékenységet fogalmazza meg.

Véleményem szerint sem lehet egyetlen mutatóval kifejezni egy vállalat növekedését. Fontos, hogy a növekedés kérdését több oldalról közelítsük meg. Különböző növekedési indikátorok ugyanis eltérő eredményeket adhatnak a növekedésre vonatkozóan. Empirikus vizsgálatok igazolják, hogy a növekedési mutatók közti korrelációs viszony gyenge. (Erre utal Szerb; 2007/10. oldal) A releváns növekedési indikátorok kérdését - annak fontossága miatt - az értekezés gyakorlati részében (5.3 fejezet) tovább vizsgálom.

---

<sup>124</sup> „A Mustar-féle növekedési index (m) az abszolút és a relatív növekedés kombinált mutatója:

$$m = \left( x_{t_1} - x_{t_0} \right) \frac{x_{t_1}}{x_{t_0}}$$

ahol  $x_{t_0}$  és  $x_{t_1}$  a foglalkoztatottak száma a vizsgált periódus végén illetve az elején. Azért választották a kombinált mutatót, hogy a lehetséges torzító hatások egymás ellen dolgozzanak: a növekedés abszolút mutatója ugyanis a nagyobb cégeknek kedvez, a relatív mutató pedig a kisebbeknek.” (Kosztopolosz Andreász; 2005/21. oldal)

<sup>125</sup> Csapó (2009/41. oldal) utal Delmar et al, 2003. évi kutatására, aki szintén több mutatószám felkínálását javasolja a növekedést elemzők számára, s ezek közül lehet a kutatáshoz leginkább megfelelő(ket) kiválasztani. Delmar indoklása az, hogy a vállalatok életkora, mérete és az iparágba tartozása eltérő.

### 3.3.2. A vállalatok csoportosítása növekedésük jellege szerint

A vállalatokat növekedésük szerint több szerző is csoportokba sorolja.

Elsőként Birch (1987) osztályozását ismertetném, aki három csoportba osztotta a fejlett országok vállalatait természetük, valamint viselkedésük alapján:

1. Az elefántok: a nagy, de a változásokra lassan reagáló vállalatok.
2. Az egerek: a néhány (2-3 ) főt foglalkoztató, növekedést nem mutató vállalkozások.
3. A gazellák: a növekedésre képes, a környezeti változásokra gyorsan reagáló vállalkozások.

A másik kategorizálás Vecsenyi (1999, 2003) munkáiból ismert, aki az előbbi tagolást kicsit módosította a közép-európai eltérő jegyek miatt. Vecsenyi a vállalkozásokat üzleti tapasztalatuk és vállalkozási, változási készségük alapján tipizálja. Vecsenyi ezt alkalmazva (2003/53-102. oldal) a vállalkozások négy alaptípusát határozta meg<sup>126</sup>:

1. A hangyák: a hagyományos mikro- és kisvállalkozások, melyek alacsony üzleti és működési tapasztalattal és alacsony vállalkozási, változási készséggel bírnak. (E csoport felel meg Birch egerek elnevezésének.) Ezek a vállalkozások legtöbbször nem is akarnak növekedni, s mivel döntően családi vállalkozások megelégszenek a megélhetést biztosító eredménnyel.
2. A gazellák: a dinamikusan fejlődő, reményteljes kis- és középvállalatok, melyek az iparági átlagot jelentősen túlszárnyalva kiugró növekedési ütemet képesek elérni akár hosszabb időszakon keresztül is. Ezen cégek magas vállalkozási és változási készséggel rendelkeznek, így a piaci lehetőségek kiaknázásában felettébb sikeresek.
3. A tigrisek: a vállalkozó nagyvállalatok, melyek komoly múlttal bírnak és dinamikusan fejlődnek. Ezek a vállalkozások elsődlegesen multinacionális cégek, melyek nagy üzleti és működési tapasztalattal bírnak és megvan bennük a készség és a képesség a piaccgazdasági környezet által előidézett alkalmazkodásra, változásra.
4. A dinoszauruszok<sup>127</sup>: a hagyományos, szocialista típusú nagyvállalatok. E vállalatok általában lassan alkalmazkodnak a változásokhoz vagy stagnálnak,

---

<sup>126</sup> A témával foglalkozik Vecsenyi (2000 és 2001).

<sup>127</sup> Bővebben: Rózsahegyi (1996), Voszka (1997) tanulmányaiban. A dinoszaurusz vállalkozások a nemzetközi irodalomban „elefánt” elnevezéssel is megtalálhatók.

annak ellenére, hogy nagy működési tapasztalat van a hátuk mögött. Hiányoznak ugyanis belőlük azok az adottságok, melyek a változó piachoz való alkalmazkodáshoz szükségesek.

A szakirodalom, az empirikus kutatások mind külföldön, mind pedig hazánkban döntően a gazella típusú vállalkozások növekedésének elemzésére koncentrálnak. A nemzetközi szakirodalomban a gazella-vállalkozásoknak számos, egymástól eltérő definíciójával találkozhatunk. Csapó (2009/36. oldal) foglalkozik értekezésében a nemzetközi és a hazai kutatók megközelítéseinek vizsgálatával. Egységes a megítélés abban, hogy a „gazella típusú” vállalkozások kiugróan magas növekedést képesek elérni a többi vállalkozástípushoz képest. A „kiugró” jelző általában évi 20% feletti növekedést takar (Birch felmérésére hivatkozik Case,1996, Harrison-Taylor, 1996), de találkozhatunk ettől eltérő mértékkel is (Saunders et al., 2002. évi minimum 50%-os növekedés). Emellé változó az az árbevételi minimum, amelyet a kutatók a vizsgálat kezdeti évére meghatározhatnak (Birchnél 100 ezer dollár 1990-ben, Harrison-Taylor kutatásában 10 millió dollár 1996-ban). Különböző az az időintervallum is, amely alatt az évi előírt árbevétel-növekedést folyamatosan produkálni kell (találkozunk 3<sup>128</sup> és 5<sup>129</sup> évvel is). További kritérium lehet az alkalmazottak minimális számának „előírása” (10 fő<sup>130</sup>, 20-50 fő<sup>131</sup>) is.

Az Eurostat-OECD *Manual on Business Demography Statistics* (2007) a magas növekedésű cégekre vonatkozóan a következőket tartja irányadónak:

- három évre vonatkozóan 20%-ot meghaladó átlagos éves növekedési ütem (a növekedést a foglalkoztatottak számával és az árbevétellel lehet mérni), valamint
- tíz foglalkoztatott javasolt a növekedési peridus kezdetekor méretküszöbként.

A gazella vállalkozások az Eurostat-OECD szerint a magas növekedésű cégek részhalmozát képezik, melyek meghatározásához még egy addicionális kritérium is társul. Ez a vállalat kora, amely nem lehet 5 évnél nagyobb.<sup>132</sup>

---

<sup>128</sup> Csapó hivatkozik Case,1996, Harrison-Taylor, 1996 munkáira.

<sup>129</sup> 5 évet említ Saunders és Chan (Saunders et al., 2002).

<sup>130</sup> Csapó hivatkozik Vecsenyi (1999) megállapításaira.

<sup>131</sup> E kritériumokat alkalmazza Saunders és Chan (Saunders et al., 2002).

<sup>132</sup> Az utóbbi évek empirikus kutatásaiban már megjelenik ez az Eurostat-OECD meghatározás a gazella vállalkozások azonosításánál. Ugyanakkor a kritériumok csak irányadók: például az afrikai gazellák kutatásánál évi átlagos 10%-os növekedési ütemet meghaladó értékkel számolnak. (Goedhuys és Sleuwaegen; 2009/8. oldal)



A gazella vállalkozások sikerességének hátterében sok-sok tényező állhat, de leginkább a jól felkészült menedzserek az előrelépés zálogai. Hazánkban Csapó (2009, 2008, 2006), Szerb (2008), Némethné (2010) tanulmányai foglalkoznak a gazella típusú vállalkozások növekedésének vizsgálatával.

### **3.4. A vállalati növekedés finanszírozása, avagy MIBŐL növekszik a vállalat?**

A növekedés kutatások kardinális kérdése: Miből növekszik a vállalat? A vállalati növekedés erősen kapcsolódik a vállalat beruházási, finanszírozási és osztalékpolitikájához, valamint a forgótőke ellátottsággal összefüggő döntéseket is igényel. Az előbbiek szoros kölcsönhatásban állnak egymással.

Ahhoz, hogy a vállalat árbevételét, majd adózott eredményét növelni tudja, pótlólagos eszközökre van szüksége, melyekhez nélkülözhetetlen a befektetési döntések<sup>133</sup> megalapozott vizsgálata. A vállalati növekedés egyik sarkalatos pontja a finanszírozás kérdésköre. A vállalat a szükséges források egy részét általában képes belső forrásból (visszatartott profit, stb...lásd később) finanszírozni. Ha azonban a belső forrás nem elégséges a növekedés finanszírozásához, akkor a hiányzó részt pótlólagos külső forrásokból kell kiegészíteni. *„Minél gyorsabban növekszik a vállalat, annál több beruházásra van szüksége, és annál több külső forrást kell bevonnia.”*(Brealey-Myers; 1998/I. kötet 498. oldal) A növekedés finanszírozása érintheti a pénzügyi tőkeáttétel mértékét is. A növekedéssel foglalkozó vállalatfinanszírozási szakirodalom a vállalatok növekedési céljai és finanszírozási igényük között meglévő összefüggés vizsgálatára helyezi a hangsúlyt. Egyszerűbben fogalmazva: Minél gyorsabban növekszik egy vállalat, annál több finanszírozási forrásra van szüksége. Kerepesi írja: *„A finanszírozás kérdését árnyaltan kell kezelni, hiszen a vállalkozásoknak nem általában van pénzre szükségük, hanem valamely adott finanszírozási probléma megoldását szolgáló, a vállalkozások számára teljesíthető feltételek mellett rendelkezésre álló összegekre.”* (Kerepesi; 2005/21. oldal) Mivel a vállalatnál a visszatartott profit leegyszerűsítve a kifizetett osztalék komplementere (eredménytartalékból is lehet osztalékot fizetni), így a vállalat osztalékpolitikája is hatással van a növekedési lehetőségekre. Minél több osztalékot fizet a vállalat az adózás utáni eredményből, annál kevesebb visszatartott profit jelenti a vállalati

---

<sup>133</sup> E kérdéskört érinti a szerző tanulmánya: Zsupanekné (1996): Vásárlás vagy lízing? Bankszemle XI. évfolyam 6. szám. június 57-67. oldal

növekedés egyik belső forrását (lásd később belső növekedési ráta számításánál). Itt szükséges megjegyezni azt, hogy a növekedés finanszírozásánál a korábbi, jövedelmező évek visszatartott profitjából képezett eredménytartalékot is belső forrásként tekintjük. További belső forrást jelent a vagyoneértékesítés és az amortizációs adókedvezmény is. A vállalati növekedés hatással van forgótőke nagyságára is, mert a növekedés megvalósításához egyre több forgótőke szükségeltetik. Alapelvként kell kezelni a növekedés vizsgálatakor azt, hogy a forgótőke bővülése legyen összhangban a forgalom növekedésével, ne legyen aránytalanul magas. Fontos figyelni a forgótőkén belüli likvid tőke arányára is. A nem likvid tőke magas aránya ugyanis növekedési válságot jelezhet.

A vállalati növekedés vizsgálata kapcsán két vállalati célt fogalmazhatunk meg. Az egyik rövid, a másik hosszabb időhorizontra vonatkozik. **Rövid távon a vállalatnak úgy kell jövedelmezőnek lennie, hogy közben likviditását megőrizze. Hosszú távon a vállalatnak a tulajdonosi érték növelését kell megcéloznia.** Csak az átgondolt befektetési, finanszírozási, osztalékpolitika eredményezhet hosszú távon vállalati növekedést. A következőkben vizsgálatomat a finanszírozásra fókuszálom.

### 3.4.1. A növekedés finanszírozási forrásai

Mivel a tartós növekedés elérésének vizsgálata a dolgozat egyik célja, így a növekedés hosszú távú<sup>134</sup> (egy évet meghaladó időtávra szóló) finanszírozási lehetőségeit kell áttekinteni. Az elemzés azért vonatkozik hosszú távra, mert kiindulópontom a hosszú távú vállalati cél, vagyis a tulajdonosi érték maximalizálásának elérése. Elemzésem korlátozott felelősségű társaságokra vonatkozik.

A növekedés finanszírozásának egyik formája a **belső forrásszerzés**. Ebben az esetben olyan forrásokból finanszírozzák a növekedést, amit a vállalat saját tevékenysége, saját erőfeszítése révén szerzett meg. A növekedés belső finanszírozási forrását jelenti a visszatartott profit<sup>135</sup> és a vagyoneértékesítésből, illetve -átcsoportosításból keletkező pénzösszeg is. Itt számításba vehetjük az értékcsökkenési leírás adófizetés elől megóvott nagyságát és a likvid forgótőke összegét is. Az előbb felsorolt négy tétel együttesen jelenti

---

<sup>134</sup> A növekedés rövid távú finanszírozási lehetőségeit jelentik a következők: bankó hitel, kézi záloghitel, szállítói hitel, váltóleszámitolás, engedményezés, faktoring. E finanszírozási típusok részletes ismertetése, elemzése nem képezi az értekezés tárgyát.

<sup>135</sup> A visszatartott profit jelenti a vállalat nettó önfinanszírozási kapacitását.

a növekedés belső forrás fedezetét, a bruttó önfinanszírozási kapacitást. A belső finanszírozás előnye a külső finanszírozással szemben az, hogy megvalósulásakor nem csorbul a tulajdonosok függetlensége. A belső finanszírozás növelése szempontjából fontos a jól átgondolt osztalékpolitika, mivel a kifizetett osztalék csökkenti a vállalatnál maradó, jövőbeni növekedésre fordítható visszatartott profitot. A vállalati növekedés tisztán belső forrásból való finanszírozása azonban aggályokat is felvethet. A pusztán belső források alkalmazása akadályozhatja a gyorsabb növekedést. Nem okvetlenül jelent optimális megoldást adózási szempontok miatt sem, gondolhatunk itt az például az adópajzsra.<sup>136</sup> A belső forrásokra való kizárólagos támaszkodás érdekellentétet teremthet a menedzsment és a tulajdonosok között.<sup>137</sup>

A növekedés finanszírozásának másik nagy csoportját a **külső finanszírozás** jelenti. Ide soroljuk egyrészt a **tulajdonosi tőkebevonási** lehetőségeket (a különböző típusú részvénykibocsátást, üzletrész szerzését, és a részvényre vonatkozó későbbi jogot biztosító átváltoztatható kötvényt, a részvényjegyzésre jogosító és az opciós kötvényt, valamint a **hitelfinanszírozást (adósságfinanszírozást)**). A tulajdonosi tőkebevonásnál szerepet kaphat a kockázati tőke- és üzleti angyal típusú finanszírozás is. A kockázati tőkefinanszírozás nem a vállalkozás múltjára, hanem a jövőbeni fejlődésre, a növekedési potenciálra koncentrál. Az üzleti angyal típusú finanszírozás magánforrásokat vesz igénybe, és „nemcsak pénzt, hanem személyi garanciát, szaktudást, kapcsolati tőkét, goodwill növekedést, egyéni megközelítést és finanszírozási feltételeket jelent.” (Kerepesi; 2005/23. oldal) A hitelfelvétel lehet hosszú lejáratú bankkölcsön, kedvezményes célhitel, kötvénykibocsátás.

Az egyes finanszírozási módokat elkülöníthetjük aszerint is, hogy milyen jellegű forrásokról van szó. Megkülönböztetjük a saját (tartós), valamint az idegen (ideiglenes) forrásokat. A 7. táblázat tartalmazza a növekedés lehetséges finanszírozási forrásait. A saját finanszírozás csoportjába soroljuk a visszatartott profitot, az amortizáció miatti adókedvezményt és a vállalati likvid pénzeszközöket, valamint a tulajdonosi tőkebevonást. Az idegen források közé soroljuk a halasztott tartozásokat és a hitelfinanszírozás különböző módjait (a bankoktól és más vállalatoktól felvett hiteleket). A

---

<sup>136</sup> A hitelek felvételekor jelentkező adókímélő hatással belső növekedésnél nem számolhatunk.

<sup>137</sup> Zsembery Levente előadása alapján: Forrás:

www.bet.hu/data/.../ZsemberyLevente\_Finanszirozasi\_alternativak.ppt Letöltve: 2011. március 12.

vagyoneértékesítésből és -átcsoportosításból származó források besorolása nem egyértelmű, mert ehhez ismernünk kellene, hogy milyen forrásból finanszírozták az adott vagyontárgyat. Ez a vállalati mérlegből nem olvasható ki. A 7. táblázat azt mutatja, hogy többféle lehetőség áll a növekedést tervező vállalatok előtt. A források vizsgálata azért fontos, hogy lássuk a „már rendelkezésre álló (elérhető)” és az „újonnan, pótlólagosan bevonható” forrásokat.

<b>Finanszírozás módja</b>	<b>Belső</b>	<b>Külső</b>
<b>Saját (tartós)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Visszatartott profit</li> <li>• Amortizációs adókedvezmény</li> <li>• Vállalati likvid pénzeszközök</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tulajdonosi tőkebevonás (régi vagy új tulajdonostól) részvénykibocsátás</li> </ul>
<b>Saját vagy idegen (nem tudjuk a mérlegből, hogy a vagyontárgyat miből finanszírozták)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vagyoneértékesítésből, átcsoportosításból történő finanszírozás</li> </ul>	-
<b>Idegen (ideiglenes)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Halasztott tartozások</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hitelfinanszírozás (banktól, más vállalattól)</li> </ul>

**7. Táblázat: A vállalati növekedés finanszírozási lehetőségei**

Forrás: Saját szerkesztés a szakirodalom feldolgozása alapján

A források közti választás mindig gondos mérlegelést igényel, erre világít rá a következő fejezet, amely megismerteti a „többlépcsős” finanszírozási döntéssel.

**3.4.2. A vállalati növekedés pénzügyi tervezése és a „többlépcsős” finanszírozási döntés**

A növekedés pénzügyi tervezése egy komplex folyamat, melynek során rengeteg tényezőre kell figyelemmel lenni. Így a növekedésre hatással van a vállalat értékesítési bevételeinek, költségeinek alakulása, a befektetett és forgóeszközök aránya, a tulajdonosok osztalékékvárása, a tőkeszerkezet, a meglévő idegen források visszafizetésének jellemzői (kamattérítés és törlesztés), az új tulajdonosi tőkebevonási, valamint hitelfelvételi lehetőségek, hogy csak a leglényegesebbeket említsem.

A növekedés pénzügyi tervezésekor a kiindulópontot az értékesítési árbevétel, – ami a leggyakrabban használt növekedési indikátor – valamint a költségek előrejelzése jelenti. A tervezési folyamat erőteljesen épít a piackutatás információira, melyek a kereslet várható jövőbeni alakulását feltérképezve az értékesítési és a termelési terv alapját képezik. Ezt

követi a befektetett és forgóeszközök arányának becslése, végül a finanszírozási szükséglet meghatározása. A pénzügyi tervezés során készülnek a pro-forma kimutatások (ezeket itt csak felsorolásszerűen említem):

- Pro forma eredménykimutatás,
- Pro forma mérleg,
- Pénzügyi terv.

A pénzügyi tervből már kitűnik, hogy a vállalat pénzhiánnyal vagy pénztöbblettel fog-e várhatóan szembesülni. Pénzhiány esetén, azt a finanszírozási lehetőségekkel összevetve megállapítható, hogy milyen előjelű pénzkészlettel fog várhatóan zárni a vállalat a tervidőszak végén.

A növekedés finanszírozása egy „**többlepcsős**” finanszírozást jelent. Az első lépésben azt kell eldönteni, hogy vajon belső vagy külső, avagy vegyes finanszírozási lehetőséggel él a vállalat. Először a növekedés belső finanszírozási módjaival szükséges foglalkozni. Ezen belül – s ez a következő lépcsőfok – el kell dönteni, hogy milyen belső finanszírozási módot alkalmaz a vállalat. Ha nincs elégséges belső növekedési finanszírozási fedezet, akkor szükséges külső forrás igénybevétele a növekedés finanszírozásához. Itt további döntés előtt állunk: saját (pótlólagos részvénytőke bevonás) vagy idegen tőkéből (hitelfelvétellel) finanszírozzuk a növekedést?

### **3.4.3. A vállalati növekedés formái a finanszírozás függvényében**

A vállalati tőkestruktúra is befolyásolja a növekedést, amelyen az idegen tőke és a saját tőke összetételét értjük. A vállalati növekedés formái – a vállalati tőkestruktúrával, finanszírozással összefüggésben – a következők lehetnek:

- Belső vállalati növekedés,
- Fenntartható vállalati növekedés,
- Finanszírozható vállalati növekedés.<sup>138</sup>

Az előbbieket kifejezésére szolgáló növekedési ráták levezetését több szerző is elvégezte, így többek közt Ross/Westerfield/Jaffe (2005/44-53. oldal), Brealey és Myers (1998/498-500. oldal), Katits (2002/193-223. oldal). A levezetések ismertetésétől így itt eltekintek,

---

<sup>138</sup> A belső és a fenntartható növekedés zárt részvénytársaságokra jellemző akkor, ha az rt. nem óhajt változtatni a meglévő tulajdonosi összetételen, míg a finanszírozható növekedés nyílt részvénytársaságokra is illeszthető kategória.

csak a növekedési ráták lényegét és számviteli értelemben meghatározott képletét tüntetem fel.

A ráták levezetése az értékesítési árbevétel növekedésén alapul. A **számviteli levezetés alapja**, hogy **az értékesítési árbevétel növekedéséhez szükség van az eszközök növekedésére, amit – a mérlegegyezőség miatt – a forrásoldal változásának is tükröznie kell.**

A belső és a fenntartható növekedési ráta számításakor a következő feltételezésekkel élünk:

- A tőkeintenzitás (összes eszköz/árbevétel): konstans
- A nettó profithányad (nettó profit/árbevétel): konstans
- Az osztalékfizetési ráta (osztalék/nettó profit) : konstans
- A tőkeáttétel (kölcstöke/saját tőke): konstans.

A sorra kerülő képletekben szereplő jelölések tartalma a következő:

**G<sub>I</sub>** (Internal Growth Rate): belső növekedési ráta,

**G<sub>SU</sub>** (Sustainable Growth Rate): fenntartható növekedési ráta,

**ROA** (Return on Assets): eszközarányos megtérülés = Nettó profit/Összes eszköz =  
= NP/A,

**ROE** (Return on Equity): sajáttőke-arányos nettó profit = Nettó profit/Saját tőke =  
= NP/E,

**b**: profitvisszatartási ráta,

**A**: (Assets): összes eszköz,

**NP** (Net Profit): nettó profit,

**E** (Equity): saját tőke,

**D** (Debt): adósság,

**G<sub>F</sub>**: finanszírozható növekedés rátája,

**d**: osztalékfizetési ráta,

**I**: részvénytőke aránya az ösztőkén belül,

**R**: összes eszközre vetített globális megtérülési ráta, amely kifejezhető a következőképpen:  $\frac{EBIT}{A}$ ,

**R<sub>D</sub>**: kamatfizetési ráta,

**T<sub>C</sub>**: társasági adórata,

$$e: \text{fenntartani kívánt fizetőképességi arány} = \frac{E}{E+D}$$

s: önfinanszírozási arány, mely a belső részvénytőke növekedési mértéke, amelynek értéke:  $0 \leq s \leq 1$ .

Tekintsük át a vállalati növekedés már említett formáit: a belső, a fenntartható és a finanszírozható növekedést!

### 3.4.3.1. A belső vállalati növekedés

Belső vállalati növekedésről akkor beszélünk, ha a növekedés külső források igénybevétele nélkül valósul meg, vagyis az eszköznövekedést kizárólag visszatartott profitból finanszírozzák. A belső növekedés számszerűsítésére a belső növekedési ráta szolgál. A belső növekedési ráta az a maximális növekedési ütem, melyet a vállalkozás kizárólag visszatartott profitból képes elérni. A belső növekedési ráta meghatározására kétféle számítást ismertetek. Brealey és Myers képlete meghatározatlan hosszú időtartamra vonatkozik, míg Katits egyik évről a másikra, avagy periódusról periódusra számol növekedési rátát.

Brealey és Myers (1998/498-500. oldal) szerint a belső növekedési ráta számítási módja a következő:

$$\text{Belső növekedési ráta} = (\text{Visszatartott profit} / \text{Összes eszköz}) \cdot \text{Profitvisszatartási ráta} \quad (7)$$

$$G_1 = \frac{NP \cdot b}{A} = b \cdot \frac{NP}{E} \cdot \frac{E}{A} = ROA \cdot b \quad (8)$$

A belső növekedési ráta számításához tekintsünk egy vállalatot, melynek a következő adatait ismerjük!

A: 100 M Ft  
 NP: 10 M Ft  
 b: 0,8  
 E = 55 M Ft

Ekkor a vállalat belső növekedési rátája a (8) képlet alkalmazásával:

$$G_1 = (10/100) \cdot 0,8 = 0,08 \rightarrow 8 \%$$

Katits (2002/193-223. oldal) szerint a belső növekedési ráta számításának módja az alábbi:

$$G_1 = \frac{ROA \cdot b}{1 - ROA \cdot b} \quad (9)$$

Az előbbi adatok alapján a vállalkozás belső növekedési rátája ebben az esetben:

$$G_1 = \frac{(0,1 \cdot 0,8)}{(1 - 0,1 \cdot 0,8)} = 0,087 \rightarrow 8,7\%$$

A vállalat tehát adott évben visszatartott profitból 8, illetve a másik számítás szerint 8,7%-os árbevétel növekedés elérésére képes.

A fenti képletek alapján megfogalmazhatjuk azt, hogy a vállalat a következő esetekben tud magasabb belső növekedési ütemet produkálni:

- ❖ ha a profitvisszatartási rátát (b) növeli (ez a vállalat osztalékpolitikájától függ),
- ❖ ha az eszközarányos megtérülést (ROA) fokozza. Ez elérhető akkor, ha:
  - a saját tőke arányos nyereséget (NP/E) növeli,
  - az eszközökhöz viszonyított saját tőke nagysága (E/A) magas, vagyis ennek komplementere az eszközökhöz viszonyított adósság (D/A) alacsony.

A számított belső növekedési rátáknál (8%; 8,7%) magasabb értékesítési árbevétel növekedésnél már szükség lenne *külső* forrás igénybevételére, hiszen a szükséges többleteszközök meghaladják a visszatartott profit növekményét. (Katits; 2002/204. oldal alapján).

A belső növekedés előnye, hogy az extern részvénykibocsátáshoz képest időt és költséget takarít meg. Emellett – mivel külső forrás nélkül valósul meg – nem változik meg a tulajdonosok köre, így nem csorbul a tulajdonosok eddigi befolyásoló szerepe. A belső növekedési rátánál a vállalat kizárólagosan a visszatartott profitból, vagyis belső forrásból finanszírozza a működését. Ha a tulajdonosi kör a vállalati életciklus növekedési szakaszában is ragaszkodik a magas osztalékfizetéshez, akkor a belső növekedési ráta alacsonyabb mértéke tapasztalható. Ennél magasabb növekedést csak akkor tud elérni a vállalat, ha a 3.2. táblázatban felsorolt külső források között felsorolt idegen forrásokat bevonja a finanszírozási források közé.

### 3.4.3.2. A fenntartható vállalati növekedés

Babcock (1970/108-114. oldal) szerint a fenntartható növekedés olyan növekedést jelent, amit a vállalat külső részvénytőke bevonása nélkül ér el, miközben a vállalati tőkestruktúra változatlan marad. Ennél a növekedésnél a tőkeáttétel, vagyis a vállalat idegen és saját



forrásainak aránya állandó marad. Másképpen fogalmazva a vállalat csak annyi hitelt vesz fel, hogy az a tőkeáttételben ne okozzon változást. A fenntartható növekedés esetén *”a vállalat meghatározott egy számára optimális tőkeszerkezetet, amelyet fenn kíván tartani még akkor is, amikor a saját tőke az eredménytartalékok növekedésével párhuzamosan növekszik”*. (Brealey/Mayers;1998/ 500. oldal)

Ezt a növekedést a fenntartható növekedési ráta számszerűsíti. Nézzük számításának menetét! Brealey és Myers (1998/498-500. oldal) szerint a fenntartható növekedési ráta kiszámítható a saját tőke arányos nyereség és a profit-visszatartási hányad szorzataként. Jelölésekkel:

$$G_{SU} = \frac{NP}{E} \cdot b = ROE \cdot b \quad (10)$$

A 3.5.3.1.fejezet vállalati adatainak felhasználásával kiszámíthatjuk a vizsgált vállalat fenntartható növekedési rátáját:

$$G_{SU} = \frac{10}{50} \cdot 0,8 = 0,16 \rightarrow 16\%$$

A kapott adat alapján a vállalkozás 16 %-kal képes az árbevételét úgy növelni, hogy közben nem változik a tőkeáttétel.

Többen vitatják a fenntartható növekedési ráta fenti meghatározását elsősorban a levezetés feltételeinek túlzott leegyszerűsítése miatt. Ezen feltételek miatt kérdőjelezi meg a fenti képlet alkalmazását például Straubné-Tatay szerzőpáros. E kutatók szerint: *„A szakirodalom sok esetben a sajáttőke-arányos eredményt, valamint a nyereségvisszatartási hányadot írja le, mint a fenntartható növekedést meghatározó tényezőket, implicit módon ezek időbeli változatlanóságát feltételezve.”* (Straubné-Tatay; 1998/82. oldal) Véleményük szerint ez a leegyszerűsítés feltételezi a pénzügyi vezetők változásokra való reagálóképességének hiányát és nélkülözi a vállalati teljesítmény időbeli változékonyságát. Javasolják a vállalati pénzáramok teljes körének vizsgálatba vonását annak érdekében, hogy a várható pénzfelhasználás és az ehhez szükséges pénzforrás összhangja biztosítható legyen. E kritika ellenére a fenntartható növekedési ráta fontos információkat ad a növekedés vizsgálatokban.

Katits (1996/300-302. oldal) szerint az éves fenntartható növekedési ráta az alábbi képlettel határozható meg:

$$G_{SU} = \frac{ROE \cdot b}{1 - ROE \cdot b} \quad (11)$$

A fenti képlet alapján a vállalati adatok felhasználásával:

$$G_{SU} = \frac{0,2 \cdot 0,8}{1 - 0,2 \cdot 0,8} = 0,19 \rightarrow 19\%$$

Az előbbi adat azt mutatja, hogy a vizsgált vállalkozás 19%-os éves árbevétel növekedést úgy tud elérni, hogy közben nem módosul a tőkestruktúrája.

Miért lényeges ez a növekedési ütem? Azért, mert kifejezi az árbevétel azon maximális növekedési rátáját, amit a vállalat a tőkeáttétel növelése nélkül is képes elérni. A fenntartható növekedési ráta nagysága függ a marginális jövedelemtől, az összes eszköz forgási sebességétől, az osztalékpolitikától és adósság/saját tőke arányától.<sup>139</sup>

### 3.4.3.3. A finanszírozható vállalati növekedés

Magas árbevételi növekedési ráták esetén szükség lehet további külső finanszírozási alapokra. Ezzel el is érkeztünk a vállalati növekedés harmadik típusához: a finanszírozható növekedéshez. Nézzünk egy erre vonatkozó megfogalmazást! *„Amennyiben a cég aktuális növekedési rátája meghaladja a fenntartható növekedés rátáját, úgy külső finanszírozási alapokra (EFN = External Funds Needed) van szüksége, amelynek nagyságát az eszköznövekmény és a visszatartott profitnövekmény különbsége jelöli.”* (Katits; 1996/298. oldal)

A finanszírozható növekedés rátája az alábbi formulával számítható ki:<sup>140</sup>

$$G_F = \frac{\left[ R - \frac{d \cdot I}{1 - T_C} - (1 - e) \cdot R_D \right]}{e \cdot S} \cdot (1 - T_C) \quad (12)$$

Ha a vállalat tényleges növekedési rátája nagyobb, mint a (12) egyenlet alapján kiszámított mérték, akkor: *„a vállalkozásunk nem tud eleget tenni fizetési kötelezettségeinek, pénzügyi*

<sup>139</sup> E tárgykörrel Reke (1996/88-99. oldal) foglalkozik részletesen.

<sup>140</sup> A formula levezetése megtalálható: Katits (1996/302-305. oldal).

*biztonsága és önfinanszírozó kapacitása számára kedvezőtlenre fordul.”(Katits; 2002/221. oldal)*

Vonjunk be a korábbi vállalati példa adataihoz újakat annak érdekében, hogy a finanszírozható növekedési rátát megállapíthassuk! Tegyük fel, hogy a vizsgált vállalatra a következő adatok vonatkoznak még!

$$\begin{aligned} R &= 34\% \\ D &= 1 - b = 1 - 0,8 = 0,2 \\ L &= 0,3 \\ T_C &= 30\% \\ R_D &= 26\% \\ e &= 0,4 \\ s &= 1 \end{aligned}$$

A (12) képlet alkalmazásával a vállalat finanszírozható növekedési rátája az alábbi módon határozható meg:

$$G_F = \frac{\left[ 0,34 - \frac{0,2 \cdot 0,3}{1 - 0,3} - (1 - 0,4) \cdot 0,26 \right]}{0,35 \cdot 1} \cdot (1 - 0,3) = 0,196 \rightarrow 19,6\%$$

A kapott érték azt mutatja, hogy maximum 19,6 %-os éves árbevétel növekedés esetén a vizsgált vállalkozás képes teljesíteni fizetési kötelezettségeit és megőrzi önfinanszírozó képességét.

Az előbbieken ismertetett növekedési ráták számításával több oldalról vizsgálhatjuk a vállalati növekedést. A ráták segítségével képet kaphatunk a vállalat különböző növekedési lehetőségeiről, azok kívánatos mértékéről. A példát követve a kapott adatok alapján a következő relációt írhatjuk fel az ismertetett három ráta vonatkozásában:

$$\begin{array}{ccc} \textit{Belső} & & \textit{Fenntartható} & & \textit{Finanszírozható} \\ \textit{növekedési} & & \textit{növekedési} & & \textit{növekedési} \\ \textit{ráta} & < & \textit{ráta} & < & \textit{ráta} \end{array} \quad (13)$$

Vagyis a vállalat kizárólag visszaforgatott profitból kisebb növekedést tud megvalósítani, mintha változatlan tőkeáttétel fenntartása érdekében hitelfelvételhez folyamodik. Ez utóbbinál is nagyobb növekedésre képes akkor, ha a tőkeáttétel változását is megengedjük.

Az egyes növekedési ráták képletében szereplő tagok explicite utalnak azokra a vállalati működési területekre, melyek a növekedés szempontjából kiemelt jelentőségűek. Így a

működési hatékonyságra (NP, ROE), az eszközhatékonyságra (ROA, R), az osztalékpolitikára (d, b), a finanszírozási politikára (I,  $R_D$ ,  $T_C$ , e, E/A). Ezek egyben azokat a területeket is jelentik, melyek kiemelt fontosságúak a vállalati növekedés pénzügyi menedzselésénél.

#### **3.4.4. A külső finanszírozási lehetőségek mérlegelési szempontjai**

Mivel a vállalatok leggyakoribb problémája a szűkösen rendelkezésre álló belső forrás, nagy jelentősége van a külső finanszírozási lehetőségek vizsgálatának. Az, hogy az adott vállalkozás milyen külső finanszírozási formát választ a növekedés finanszírozásához, számos tényező függvénye. A finanszírozási formák tekintetében általában a vállalatok nem állnak korlátlan lehetőségek előtt, azonban ennek ellenére is van választási lehetőségük a növekedést tervező vállalkozásoknak.

Vecsenyi (2003) Ashmorera (1993/204. oldal) hivatkozva a következő mérlegelési lehetőségeket vázolja fel a külső finanszírozási forrásokkal kapcsolatos döntés megalapozásához:

- A felhasználhatóság időtartama (hozzáférés gyorsasága, visszafizetés ütemezése),
- A külső forrás költsége,
- A kockázatvállalás,
- A forrás elérhetősége,
- A rugalmasság: a források felhasználhatóságának szabadságfoka,
- Az üzletre gyakorolt korábbi tulajdonosi befolyás megváltozása külső források bevonása esetén.

Ugyancsak ezzel a kérdéssel foglalkozik Hisrich és Peters (Vecsenyi 2003/205-206. oldal hivatkozik rá), akik összehasonlítják az adósság és saját tőkefinanszírozás lényegesebb forrásait az időtartam, a költség, illetve az ellenőrzés szerint. Varsányi-Virág (1997/155. oldal) felhívják a figyelmet arra, hogy a saját és idegen tőke arányának eldöntése komoly mérlegelést igényel. A különböző finanszírozási források közötti választás szempontjait tartalmazza a 8. táblázat, melyből kitűnik, hogy a finanszírozási lehetőségek mérlegelése nagyon komplex feladat.

<b>Finanszírozási források<sup>141</sup></b>	<b>Döntési szempontok</b>
<b>1. Saját finanszírozás</b>	
<b>a, külső részvényfinanszírozás</b>	Az innovációs lehetőség vonzereje és tartós hatásai. Az új tulajdonos magatartása, messzebbre mutató szándékai A tulajdonarányok megváltozásának hatása a jövedelmezőségre, osztalékra, a döntési struktúra alakulására. Hosszú távú megtérülési és likviditási viszonyok. Az innováció hatása a vagyonarányos nyereség alakulására.
<b>b, belső finanszírozás</b>	A belső forrás rendelkezésre álló tömege és más irányú lehetőségek mérlegelése. A saját tőke megtérülési követelménye. Krizis esetére tartalékolandó saját tőke aránya.
<b>2. Adósságfinanszírozás</b>	
<b>a, hitelfinanszírozás</b>	
<b>- hosszú lejáratú bankkölcsön</b>	Hitelterhek és biztosíték iránti igények. Törlesztési feltételek és a vállalat törlesztő képessége.
<b>- kedvezményes célhitelek</b>	Forrásszerzési és hozzáférési feltételek. Általános és speciális hitelkondíciók.
<b>b, kötvénykibocsátás</b>	Kibocsátási feltételek és ígervények. Inflációs viszonyok és várakozások.
<b>3. EGYÉB FORRÁSOK: állami támogatások, EU-s források</b>	Hozzáférési feltételek. Saját erő biztosítása.

#### **8. Táblázat: A növekedés finanszírozási lehetőségei és azok döntési szempontjai**

Forrás: Varsányi-Virág (1997/157. oldal) alapján

A növekedés finanszírozási aspektusának tárgyalását a vállalati életciklus-elméletekhez kapcsolódva is érdemes áttekinteni, mivel különbségek mutathatók ki az egyes szakaszok finanszírozási jellemzői között.

<sup>141</sup> A lízingfinanszírozással jelen értekezésben nem foglalkozom, mivel ez a finanszírozási forma nem sorolható egyértelműen a külső finanszírozási formák közé. E témával kapcsolatosak a szerző 1996. és 1997. évi publikációi.

### 3.4.5. A vállalati növekedés finanszírozása a vállalati életciklus tükrében

A 2.3.1. fejezet tartalmazza a vállalati életciklus-modellek jellemzőinek bemutatását. Az abban leírtakat most kiegészítem az egyes szakaszok finanszírozási jellemzőivel. A 9. táblázat a vállalati növekedés szakaszát két részre bontva (kezdeti és késői növekedés) mutatja. A táblázatban összefoglalom az egyes vállalati életszakaszok finanszírozási formáit – kiemelt figyelmet fordítva a belső és a külső finanszírozásra –, pénzügyi problémáit és üzleti kockázatait. A vállalat különböző életszakaszaiban, azok sajátosságai miatt eltérő üzleti kockázatokat figyelhetünk meg. Az üzleti kockázatot az EBIT<sup>142</sup> szórásával, változékonyságával fejezzük ki.

A 9. táblázatból kitűnik, hogy mind a kezdeti, mind a késői növekedési szakasznak a többi szakasztól eltérő jellemzői vannak. A kezdeti növekedési szakaszban a profit emelkedése ellenére magas finanszírozási kockázati szint figyelhető meg a tőkeszükséglet növekedése miatt. Itt jut igazán szerephez a tartós tőkebevonás szükségessége. Szerb (2000/34. oldal) szerint az induláshoz szükséges kezdeti magtőke<sup>143</sup>, valamint az expanzív növekedés finanszírozása jelenti pénzügyi szempontból a legproblematikusabb területeket. A növekedés finanszírozása sarkalatos pont a vállalat további életútja szempontjából. Ha nincs meg a szükséges forrás a növekedés finanszírozásához, akkor az a vállalkozás hanyatlását is okozhatja. Ezt támasztja alá Kocziszky megfogalmazása is: amíg „*az alapítói tőke nagysága és struktúrája alapvetően determinálja az alakuló vállalkozás mozgásterét*” (Kocziszky;1994/16. oldal), addig a tőke hiánya a vállalkozás további sorsát szűkítheti. Ezért a vállalkozások tartós növekedéséhez elengedhetetlen a tőke- és adósságfinanszírozási lehetőségek áttekintése, gondos mérlegelése, a növekedés pénzügyi tervezése. A késői növekedés szakaszában a cég értékéhez viszonyítva már mérsékelt a külső finanszírozási igény.

---

<sup>142</sup> EBIT (Earning Before Interest and Taxes): kamat- és adófizetés előtti eredmény

<sup>143</sup> A magvető tőke viszonylag csekély tőke, melyet a kockázati tőkések nyújtanak a vállalkozás indítását megkönnyítendő a kutatáshoz, fejlesztéshez, műszaki és gazdasági előkészítéshez. Mivel viszonylag kevés tőkeről van szó, így a kockázati tőke számára lehetővé teszi a sok vállalkozásban való részvételt, így növelve az esélyt a későbbi üzleti sikert biztosító vállalkozásokban való részvételre.

<b>Az életciklus szakasza</b>	<b>Külső finanszírozási igény</b>	<b>Belső finanszírozás</b>	<b>Külső finanszírozás</b>	<b>Finanszírozási mód</b>	<b>Pénzügyi problémák jellege</b>	<b>Üzleti kockázat</b>
<b>Kezdes-beindítás</b>	Jelentős, beruházás-vezérelt	Negatív vagy alacsony	A tulajdonos tőkéje vagy bankhitel	Saját forrás + családi, baráti segítség Magvető tőke Bankkölcsön Lízing Bérlet	Alulfinanszírozás, képtelen a vállalat a tőkeemelésre.  Likviditási problémák és információhiány.	Magas kockázat kezdetben a K+F, a prototípus, a termelés előkészítése, szervezése miatt. Később azért, mert a vállalati átlagköltséggörbe fedezeti pont előtti szakaszán termel a vállalat
<b>Kezdeti növekedés</b>	A cég értékéhez viszonyítva magas	Negatív vagy alacsony	Kockázati tőke, törzsrészvény	Kockázati tőke, Elsődleges részvénykibocsátás	Likviditási problémák, a költségek kontrollálásának hiánya	A kockázat alacsonyabb (a fedezeti pont közelében termel a vállalkozás)
<b>Késői növekedés</b>	A cég értékéhez viszonyítva mérsékelt	A beruházási igényekhez viszonyítva alacsony	Törzsrészvények, warrantok, átváltható kötvények	Kockázati tőke, befektetési társaságok, Másodlagos részvénykibocsátás	Tartós tőkebevonás, információhiány	Magas kockázat a megnövekedett pénzszükséglet miatt
<b>Érettség</b>	A cég értékéhez viszonyítva csökken	A beruházási igényekhez viszonyítva magas	Hitel	Normál banki források, kötvénykibocsátás, Fejlesztési intézetek	Alacsonyabb megtérülési ráta a befektetések után	Alacsony üzleti kockázat
<b>Hanyatlás</b>	Alacsony, mivel a projektek kifutnak	Több, mint ami a beruházásokhoz kell	Hitelek visszafizetése, részvények visszavásárlása	Hanyatlás esetén a vállalkozás értékesítése, felszámolása.	A pénzek visszavonásra kerülnek, az eladás során adózási lehetőségek figyelembe vétele	-

**9. Táblázat: A finanszírozás formái, a jellemző pénzügyi problémák és az üzleti kockázat a vállalat különböző életszakaszaiban**

Forrás: Damodaran ( 2001/512-562.) és Szerb (2000/ 35.) felhasználásával

A növekedés finanszírozási aspektusának tárgyalása után gondoljuk át azt, hogy az üzleti gyakorlatban milyen módjai vannak a növekedés kivitelezésének!

### **3.5. A vállalati növekedés megvalósítási formái, avagy MIKÉNT növekszik a vállalat?**

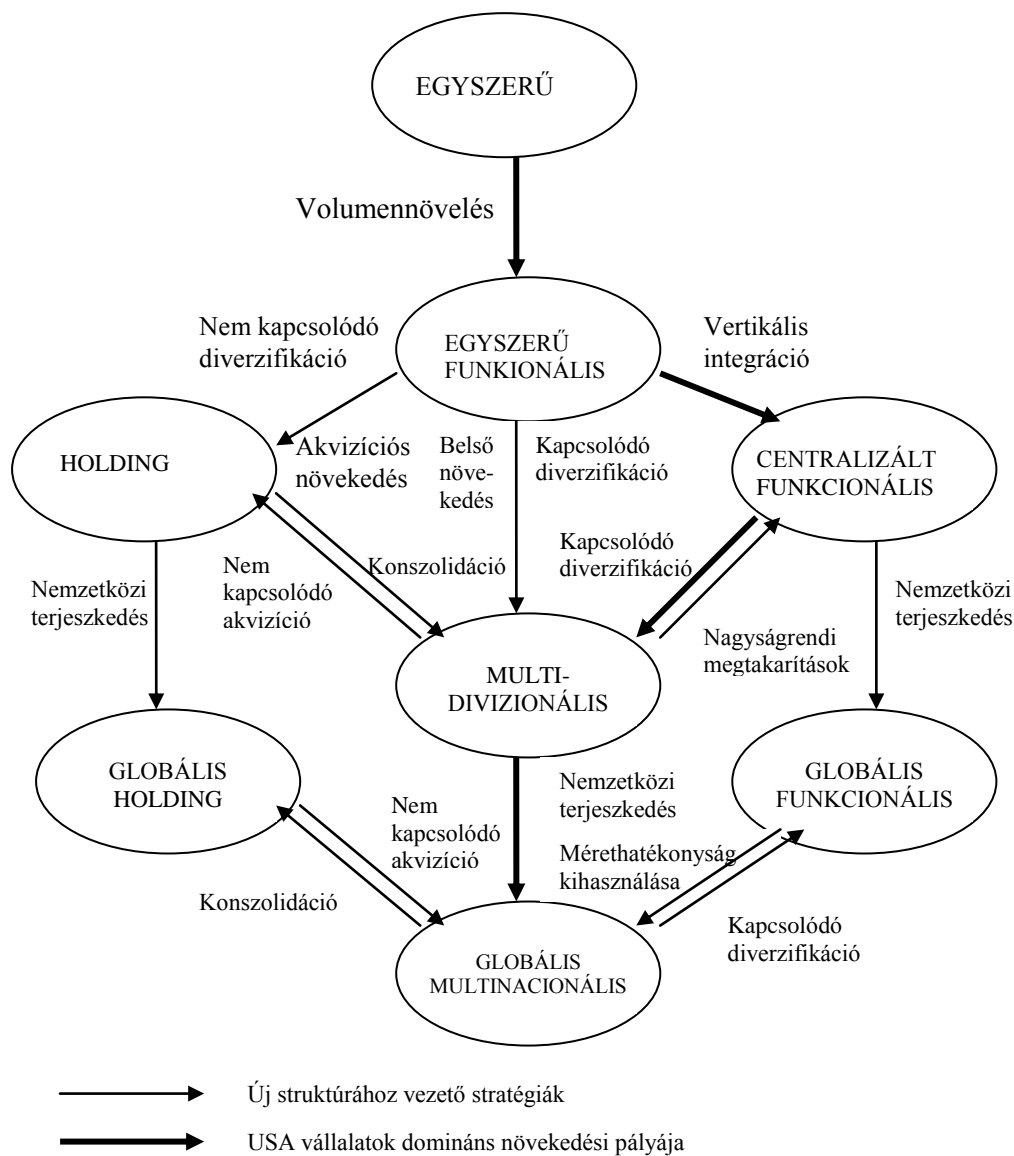
A vállalati növekedésnek két alapvető megvalósítási módja lehetséges. A belső (szerves) és a külső növekedés. Az alapvető különbség a két típus között abban van, hogy amíg a belső növekedésnél a már meglévő, saját versenyelőny(ök)re építkezve növekszik a vállalat, addig a külső növekedésnél kívülről, a környezetéből próbál versenyelőnyt szerezni. Meg kell említeni, hogy a szövetségek létrehozása, a hálózatosodás és a térbeli koncentrációk (például a klaszterek) terjedése is hozzájárulhat a növekedés megvalósításához.

Galbraith - Nathanson (1979) kutatásában található ábra mutatja azt a széles palettát, amely a növekedési lehetőségként jelentkezik (7.ábra). Az ábra nemcsak a növekedés megvalósítási módjaira utal, hanem a növekedéshez kapcsolódó szervezeti formákra is kitér, az egyszerűbbtől a bonyolultabb felé haladva. A vállalati növekedés legegyszerűbb módja a meglévő tevékenységi körhöz kötődő **termelésnövelés**. Ezt követi - a bonyolultabb formák felé haladva - a különböző **diverzifikációs módokkal** megvalósuló növekedési út. Ez illeszkedhet a vállalat eredeti tevékenységéhez (kapcsolódó diverzifikáció), de lehet valami teljesen új tevékenység is (nem kapcsolódó diverzifikáció). A növekedés útját jelenthetik a különféle **akvizíciós lehetőségek** is (kapcsolódó, nem kapcsolódó akvizíció). Növekedési esélyt jelenthet a **nemzetközi terjeszkedés**, ami a méretgazdaságossági szempontok érvényesítésének egyik lehetséges útja. Ha ugyanis a gazdaságos üzemméret mellett előállított termékmennyiséget nem veszi fel a hazai piac, akkor külföld felé kell nyitni. (Ez kezdetben közvetett vagy közvetlen export formájában történik, de később lehet más külpiacra lépési forma is<sup>144</sup>)

---

<sup>144</sup> Egyéb külpiacra lépési formák lehetnek a következők: licenc, know-how export, vegyesvállalat létrehozása, közvetlen külföldi beruházás, teljes skálájú nemzetközi termelés (globális vállalat).





**7. ábra: A vállalatok növekedésének különböző útjai**

Forrás: Galbraith - Nathanson (1979/279. oldal) alapján

A 7. ábrában közölt növekedési módok egyben a belső és a külső vállalati növekedés módjai is. Nézzük ezeket részletesebben!

### 3.5.1. A belső (szerves) növekedés

Belső növekedésről akkor beszélünk, ha a vállalat saját, belső erejére, képességére, tapasztalatára támaszkodva valósítja meg a növekedést. Tehát a vállalat nem összeolvadásból, fúzióból, hanem szerves növekményéből fokozza árbevételét, foglalkoztatottainak számát, stb. A növekedés e módozata akkor valósítható meg, ha a vállalat valamilyen versenyelőnyvel rendelkezik versenytársaihoz képest. Mivel a

növekedést egy hosszabb távon megvalósuló folyamatként értelmezem, így a tartós versenyelőnyöknek van kiemelt szerepük a belső növekedés sikeres megvalósításában. A belső növekedésnél jutnak igazából szerephez a 3.2.1. fejezetben felsorolt belső növekedési tényezők. Így kiemelt szerepet kap például a vállalati menedzsment minősége, az erőforrások mennyisége és minősége, a megalapozott vállalati stratégia, a vállalkozói képességek, stb. Itt jelennek meg hangsúlyosan a Penrose elméleténél (2.2.3. fejezet) említett „dinamikus képességek”, illetve az evolúciós közgazdaságtan (2.2.5. fejezet) fő megállapításaként jegyzett „rejtett tudás”. Tehát a szerves növekedés a vállalat tartós versenyelőnyére épül. Ez egyben azt is jelenti, hogy az erőforrások és a képességek, a mennyiségi és a minőségi tényezők együtt jelentik a növekedés zálogát.

A belső növekedés előmozdítását segítheti az értéklánc- és költségelemzés, amely támpontot nyújthat abban, hogy meghatározzuk a növekedés lehetséges útjait. Egyik meghatározó értéklánc-elmélet Porter (1985/11-15. oldal) nevéhez kapcsolódik, aki kilenc értéktermelő tevékenységet sorol fel. Ezek két részre oszthatók: elsődleges és támogató tevékenységekre. Elsődleges tevékenységek közé tartozik a beáramlási logisztika, a termelés, a kiáramlási logisztika, a marketing, az értékesítés és a szolgáltatás. A támogató tevékenységek felölelik a beszerzés/ellátás, az emberierőforrás-menedzsment, a technológiafejlesztés és a vállalati infrastruktúra területét. Az értéklánc- és költségelemzés célja, hogy áttekintsük az egyes vállalati tevékenységek teljes költséghez való viszonyát, hatékonyság elemzést folytassunk, azonosítsuk a cost driver<sup>145</sup>-eket, és kiválasszuk azokat a tevékenységeket, melyeknél „outsourcing” alkalmazható. Például ezzel az elemzéssel feltárhatjuk azokat a költségcsökkentési lehetőségeket, melyek a vállalat profitabilisabb működéséhez, növekedéséhez járulhatnak hozzá. A vállalat ennek révén felismerheti az „outsourcing”-ban lévő lehetőségeket is. Az „outsourcing” révén a főtevékenységről leválasztanak olyan melléktevékenysége(ke)t, amelye(ke)t más hatékonyabban tud megoldani. E feladatok ellátását kiszervezik, vagyis külső céget bíznak meg azok ellátásával. Ezáltal felszabadítanak belső erőforrásokat (menedzsmentet, alkalmazottakat,...) és a költséggazdálkodás hatékonyabbá válhat.<sup>146</sup>

---

<sup>145</sup> „Cost driver”: költségokozó.

<sup>146</sup> „Az Amerikai Egyesült Államokban jelenleg mindössze a vállalatok 19 százaléka él a kiszervezések adta lehetőségekkel, ha azonban az 1000 legsikeresebb vállalatot nézzük, ez az arány már 95 százalék!” Forrás: <http://www.hrportal.hu/hr/az-outsourcing-buktatoi-20080226.html> letöltve 2008. júl. 26.

A vállalati belső növekedés megvalósulhat diverzifikáció<sup>147</sup> által is, vagyis új termékek, tevékenységek termelésbe kapcsolásával. Ez kapcsolódhat a korábbi termékekhez, tevékenységekhez, de lehet attól különböző is. A diverzifikáció révén a piaci kockázatot mérsékelni lehet. (A diverzifikációt a menedzser-elméletek között már említettem Marris munkája kapcsán a 2.2.4. fejezetben.) A "több lábon állást" egyre több vállalat alkalmazza, s így igyekszik a piaci folyamatok kiszámíthatatlansága ellen védekezni.

Tekintsük át, hogy a szerves növekedés milyen előnyökkel jár! Előnyként említhető, hogy a vállalat saját erőforrásaiból építkezve, a megszerzett tapasztalatok jó kihasználásával próbál növekedést elérni. A vállalat megtarthatja függetlenségét, új tulajdonos nélkül is képes lehet a növekedésre. (Természetesen itt is lehet szó a tulajdonosi kör bővítéséről, külső finanszírozási formák bevonásáról.) Új tulajdonos kevésbé „veszélyeztető” a korábbi elképzeléseket, az „idegen szereplő” kevésbé módosítja a döntéshozatali folyamatot, mint például a fúziónál. Nem hanyagolható el az a vonás sem, hogy nem kell más vállalati kultúrához alkalmazkodni, szemben az akvizíciós növekedési úttal. Itt is érvényes az a megállapítás, hogy sokkal értékesebbek a „saját magunk által kitaposott út” tapasztalatai.

Nem szabad elfeledkezni azonban a belső növekedés legfőbb hátrányáról! **A belső növekedés általában a növekedés lassabb útja a külső növekedéssel szemben. A lassúbb növekedés pedig tulajdonosi, menedzseri, stb. érdekeket sérthet.** Ezért is élnek a vállalatok gyakran a külső növekedés adta lehetőségekkel.

### 3.5.2. A külső növekedés

A külső növekedés **az összes olyan növekedési utat magában foglalja, amikor a növekedést egyesülés által, külső erő segítségével valósítják meg.** Ilyenkor két, egymástól eddig független vállalat egy irányítás alá kerül. **A külső növekedés óriási előnye, hogy gyors, látványos növekedést, ún. „növekedési ugrást” tesz lehetővé a lassúbb belső növekedéssel szemben.** Ugyanakkor a növekedés e formája számos kockázatot is hordoz magában.

**A külső növekedésnek két lehetséges módja van. Az egyik a vállalatfelvásárlás, a másik a fúzió.** A vállalatfelvásárlás („acquisition”) azt jelenti, hogy az egyik vállalat (A)

---

<sup>147</sup> A diverzifikáció megjelenhet a külső növekedésnél is.

felvásárol egy másik vállalatot (B), vagy annak egy részét. Ilyenkor a (B) vállalat beolvad a felvásárló vállalatba. A felvásárló vállalat átveszi a beolvadó vállalat vagyonát, melynek jogai és kötelezettségei a felvásárló vállalatra szállnak át. Ez az egyesülési forma általában nem egyenrangú felek (különböző méret, teljesítmény) között jön létre, vagyis az egyik vállalat domináns fél. Az akvizíció a beolvadó vállalat megszűnésével jár ( $A + B = A'$ ). A fúzió („merger”) során két vállalat (A és B) vagyonát egyesítik, ezáltal létrejön egy új cég (C), (vagyis  $A + B = C$ ). A fúzió révén A és B cég megszűnik. A fúzió két viszonylag egyenrangú fél („merger of equals’) között jön létre.

Nézzük mikor választják a vállalatok a külső növekedés útjait? Mi motiválja őket ebben? A fúziók: *„alapvető célja ugyanaz, mint minden más beruházásé: értéknövelő, tartós versenylőny szerzése” (Katits 2002/404. oldal)* A fúzió tehát hozzájárulhat a tulajdonosi érték növekedéséhez is. Tekintsük át részletesebben azt, hogy a vállalat a külső növekedés révén milyen előnyökhöz juthat! Előnyt jelenthet, hogy egyesülés által a vállalati tevékenység kerete kibővül, akár nemzetközivé is válhat. Ez nagyon gyakori a globalizálódó világunkban. Amennyiben az egyesülés révén vertikális integráció<sup>148</sup> jön létre, akkor az egész termelési folyamat egységes irányítás, szervezés, ellenőrzés alá helyezhető, mellyel hatékonyságjavulás érhető el. Horizontális egyesülés<sup>149</sup> esetén pedig lehetővé válik a nagyobb termelési méretből származó előnyök kihasználása, az átlagköltségek csökkentése. A magasabb méretű inputvásárlások miatt az egyesüléssel létrejött vállalat alacsonyabb beszerzési árakat képes kiharcolni, ami később az előállított output árának csökkenésében is megjelenhet. Ez a vállalatok költség- és árversenyében kedvezőbb pozíció elérését eredményezheti. A külső növekedés révén élvezhetővé válnak a szinergikus hatások is. Ez ebben az esetben azt jelenti, hogy az egyesülés révén létrejött cég nagyobb értékalkotásra képes, mint az eredeti cégek egyéni értékteremtéseinek összege.

A növekedés külső útja lehetőséget teremt új technológia, új termelési eljárás megszerzésére is. Pénzügyi előnyök is társulhatnak e növekedési úthoz. Így például a vállalat az egyesülés révén előnyösebben juthat pénzügyi forrásokhoz, egyúttal lehetősége

---

<sup>148</sup> Vertikális integráció összevonja a beszállítókat, termelőket (szállítókat, vevőket), tehát egymásra épülő gazdasági tevékenységeket kapcsol össze. Úgy is fogalmazhatunk, hogy „nem versenytársak” integrálódnak.

<sup>149</sup> Horizontális egyesülésről akkor beszélhetünk, ha azonos tevékenységet folytató cégek, egymás versenytársai kötik össze tevékenységüket.

adódik a tőkeerő növelésére is. Az egyesülsből akkor keletkezik gazdasági haszon, ha A és B vállalat együtt többet ér, mint külön-külön. Meg kell említeni továbbá a külső növekedés marketinghez kapcsolódó előnyeit is. A vállalat a külső növekedés útját választva új termékeket, termékvonalakat, márkákat szerezhet meg. Lehetősége nyílik új piaci szegmensekbe való belépésre és telített piacokon megerősítheti helyzetét, amennyiben – horizontálisan terjeszkedve – saját versenytársát vásárolja meg. A külső növekedés, bármelyik módját is választva, a nagyobb méretből adódóan lehetőség nyílik az elosztás, a kereskedelem racionalizálására is. Előnyt jelent a növekedés e módjánál is a kockázat terítése. A külső növekedés, a diverzifikáció révén így a korábbi piaci függőség mérsékelhető. A vállalat vezetése is profitálhat a vállalatfelvásárlásból és a fúzióból, mivel lehetősége adódik felkészült menedzserek megszerzésére, új szervezési, irányítási módszerek átvételére, egy másik vállalati kultúra megismerésére.

A külső növekedés megvalósítási módjait csoportosíthatjuk szándékuk szerint. Megkülönböztetünk „barátságos” (felső vezetés által támogatott) és „nem barátságos” (ellenséges) egyesülséket (Balatoni; 2006/68. oldal; Katits; 2002/397. oldal). Míg a fúzió általában az egyesüls egy „barátságos” formája, addig a felvásárlás szándéka szerint mindkettő lehet. A szakirodalomban vita folyik arról, hogy a „jó szándékú”, vagy az „ellenséges” szándékú egyesülsék eredményeznek-e nagyobb vállalati értéket (Balaton; 2006/68. oldal alapján). Weston és társai (2004/1-16. oldal) munkájukban leírják, hogy az ellenséges egyesülsék azért lehetnek hatékonyabbak, mert erőteljesebb racionalizálásokkal tudják az eredményességet fokozni. Míg a „barátságos” egyesülsék magasabb hatékonysága mellett érvként a gyors megegyezést lehet említeni.

### **3.5.3. Növekedés együttműködések révén**

A vállalati növekedés komplex tárgyalásából nem maradhatnak ki a növekedést segítő szerveződések. Ezeknek az együttműködéseknek (stratégiai szövetségek, klaszterek, hálózatok,...) szerepe – előnyeik miatt – napjainkban felértékelődik. A vállalati növekedést segíthetik a vállalatok és egyéb, nem feltétlenül profitorientált szervezetek között létrejövő stratégiai szövetségek, melyekre az alábbi meghatározást említem: *„A felek közös céljaik elérése érdekében szövetkeznek, de ugyanakkor megőrzik stratégiai függetlenségüket is partikuláris érdekeik követésére (Child és Faulkner 1998).” (Buzády 2000/12. oldal)* A stratégiai szövetségek integráltsági foka nem éri el a totális integrációk és a konszernek, valamint a holdingok szintjét, de túlmutat a rövid távú, egyszerű szerződéses

kapcsolatokon, a hosszú távú szállítási keretszerződéseken és a nagy ipari projekteken. Érdemes elidőzni a stratégiai szövetségek különböző formáinál is! A **horizontális szövetséget** olyan vállalatok kötik, akik egymás közvetlen és potenciális versenytársai. A **vertikális stratégiai szövetségre** az értékláncot alkotó szereplők (szállítótól a vevőig) lépnek egymással. Előfordul még úgynevezett **diagonális szövetség** is, amelyet a vállalatok más szektorban működő cégekkel kötnek. Megkülönböztetünk még **komplementer szövetségi típust** is, amelyet a vállalatok nem versenytárral, hanem valamilyen lokális stratégiai partnerrel (például önkormányzattal) kötnek. A stratégiai szövetségek mellett azért kötelezik el magukat a felek, mert valamilyen hasznot remélnék egymástól. Így többek között a gördülékenyebb inputbeszerzést, a gyorsabb információáramlást, a tapasztalatok átadását („benchmarking”), közös kutatások, fejlesztések elvégzését, gyorsabb piaci alkalmazkodást. Pusztán a stratégiai szövetségek révén az egyedi cégek nem feltétlenül növekednek, de lehetséges az, hogy az együttműködés révén hozzáférnek az egyébként nagyobb mérethez kötődő előnyökhöz (például beszerzési szövetségek révén alacsonyabb áron tudnak inputokat venni, ki tudják használni a franchise-rendszerek által nyújtott hasznokat).

Napjainkban megfigyelhető tendencia a vállalatok körében végbemenő **„hálózatosodás”**. Ez a folyamat szintén segítheti a vállalatok növekedését. A hálózat a hierarchiák (bürokratikus koordináció) és a piac (piaci koordináció)<sup>150</sup> között helyezkedik el. A szereplők közti kapcsolatokra a kooperáció a jellemző és viszonyuk alapja a kölcsönösség (reciprocitás). A hálózatosodás az egymással horizontális és vertikális kapcsolatban lévő vállalatokat köti össze, így úgynevezett „hibrid” integrációnak tekinthető. A szereplők közti kohéziót a közös üzleti célok jelentik. A hálózatok struktúrája „lazán kötöttnek” tekinthető, szemben a hierarchikus struktúrákkal. A hálózatosodás rengeteg előnnyel szolgálhat a növekedést tervező vállalatok számára. Lehetőséget teremt a méretgazdaságossági előnyök kihasználására, a külpiacra való könnyebb kilépésre, a „benchmarking” révén innovációs, tudásbeli tapasztalatok átvételére.

A hálózatok fejlődésének eredményeként is felfoghatók a **klaszterek**. Ma a vállalkozások számára potenciális növekedési faktor a térben koncentrálnódó iparágak szereplőinek összefogása, a kölcsönös előnyök kihasználása. A „térbeliség” hatása a termelésre nem

---

<sup>150</sup> A különböző koordinációs formákat a disszertáció 2.2.2. fejezetében már ismertettem.

újkeletű. (E kérdéskörrel a regionális gazdaságtan, mint tudományterület foglalkozik.) Napjainkban a munkamegosztás új alapegységeként említett klaszterek jó példái a vállalatok és egyéb szervezetek horizontális és vertikális összekapcsolásának anélkül, hogy a részt vevők függetlenségüket feladnák. A klaszterek vállalatok és kapcsolódó intézmények<sup>151</sup> olyan csoportjai, amelyek együttműködnek és versenyeznek, földrajzilag koncentráltan<sup>152</sup> helyezkednek el (habár globális kiterjedésű klaszterek is lehetségesek) és egy bizonyos területre specializálódtak, amelyeket közös technológiák és szakismeretek kötnek össze. (Forrás: European Commission, 2003) A klaszterekbe tömörülő vállalatok élvezhetnek olyan előnyöket, melyeket a kívülállók nem. Ezek közül kiemelésre érdemes az iparági tudás folyamatos cseréje, a technológiai és szervezési tapasztalatok transzfere. Így a klaszterek előidézhetik az iparág öngerjesztő fejlődését, s ezzel a résztvevő vállalatok tartós komparatív előnyének biztosításához, a tartós növekedés lehetőségéhez nagymértékben hozzájárulnak.

### **3.6. A vállalati növekedés hatásai, avagy MIT OKOZ, ha növekszik a vállalat?**

A vállalati növekedés milyen következményekkel jár? A vállalati növekedés számos okozatot von maga után, melyeket két részre bontva tárgyalok. Az egyik részben a növekedés vállalati érintettekre gyakorolt pozitív, a másikban a negatív hatását taglalom. Ez utóbbinál kitérek a túlzott növekedés problematikájára is.

#### **3.6.1. A vállalati növekedés kedvező hatásai**

A vállalati érintettek fogalmából következően egyértelmű, hogy valamennyi érintettre hatással lehet a vállalati tevékenység, így annak egyik lehetséges megnyilvánulása, a vállalati növekedés. A következményeket először a belső, majd a külső „stakeholderek” szempontjából vizsgálom.

**A belső érintetti körből** először a vállalat tulajdonosait emelem ki. A vállalati növekedés pozitív hatásait leginkább a tulajdonosok érzik, hiszen jövedelmük (osztalékuk), vagyonuk nő(het). Ez a siker további növekedésre sarkallhatja őket. A menedzserek helyes döntéseiket, tevékenységük igazolását, szakértelmük alátámasztását látják a vállalati

---

<sup>151</sup> Ebben különbözik a klaszter a hálózatoktól, hiszen ez utóbbiak kizárólag vállalatok közötti együttműködési formákat jelentenek.

<sup>152</sup> Egy vagy csak néhány régióban működnek.

növekedésben, ami lendületet adhat nekik a jövőbeni hasonló teljesítményhez. A menedzserek esetében a növekedés egyfajta visszaigazolása annak az irányítási munkának, melyet a tulajdonosi elvárásoknak való megfelelés is motivál. A menedzserek további alkalmazásuk biztonságát is a növekedés következményeként könyvelhetik el, hiszen a növekedés révén sikerül kivívniuk a tulajdonosok elégedettségét. A növekedés csillapíthatja az esetleges feszültséget a menedzsmentben. Ugyancsak kedvezően hat a növekedés egy másik belső érintetti csoportra, a vállalat dolgozóira. Számukra is pozitív hatású a vállalati növekedés, mivel a (közel)jövőre kitekintve munkahelyük, jövedelmük nem forog veszélyben. Ezen kívül a munkavállalók előrelépési lehetőséget, magasabb fizetést társítanak a növekedéshez, így a növekedés fenntartja a dolgozók elégedettségét is. Mivel a vállalat a növekedés révén kitörhet a „rutinból”, a munka egyre nagyobb kihívást jelenthet a dolgozók számára. (Meg kell említeni, hogy ennek ellenkezőjét is okozhatja, mert a munkamegosztás, a specializáció erősödése folytán monotonabbá, unalmasabbá teheti munkát.)

A növekedés hozadéka a vállalat saját tőkeerejének, adósságkapacitásának, valamint hitelképességének emelkedése. A forgalombővülés következtében pénzáramok növekednek, melyet a likviditás növekedése kísér. A növekedésből eredő nagyobb vagyon révén mód nyílik horizontális és vertikális diverzifikációra, amellyel a vállalati tevékenység kockázata redukálható. A vállalat piaci pozíciójának erősödése jobb alkupozíciót eredményezhet az értékláncot alkotó cégek és egyéb szervezetek viszonylatában. Ez megjelenhet alacsonyabb beszerzési árakban. További előnyt jelenthet, hogy „...a nagyvállalatok könnyebben hozzáférnek a tőkepiacokhoz, mivel az információs aszimmetria az ő esetükben kisebb.” (Utal Cziráki; 2007/707. oldal Benito 2003-as írására). A növekvő méret, a vállalatok közötti rangsorban elfoglalt előkelőbb hely a vállalat kedvezőbb társadalmi megítélésében is jelentkezhethet. A növekedés révén a vállalat társadalmi felelősségvállaló tevékenysége, szerepe is erősödhet.

A **külső érintettek** közül a növekedést legközvetlenebbül a fogyasztók (a társadalom tagjai) érezhetik. A vállalatok társadalmi szerepe az, hogy a szükségletek kielégítésére alkalmas termékeket és szolgáltatásokat állítsanak elő. (Ha a vállalat a társadalmi szerepének nem tesz eleget, akkor profitot sem tud termelni, tulajdonosi értéket sem tud növelni. Így a vállalati alapvető cél és a társadalmi szerep egymással szimbiózisban létezik.) A fogyasztók számára a növekedés következménye lehet a megvásárolható



termékek volumenének, minőségének emelkedése, a termékválaszték bővülése. A stratégiai partnerek számára is előnyös lehet a növekedés, mivel ez a további együttműködés garanciáját jelentheti. A szállítók szempontjából a jövőbeni értékesítési lehetőségeik kockázatát csökkenti a vállalati növekedés által biztosított növekvő inputkereslet. Az állam számára is jelentkezhet pozitív hatás, hiszen a költségvetés bevétele változatlan (társasági) adókulcsnál is emelkedhet. A helyi önkormányzatok is nyernek a vállalati növekedés révén, mert a helyi adókból származó bevételük nőni fog. A növekedés révén a potenciális befektetők érdeklődése fokozódhat a vállalat iránt, hiszen ígéretesnek tarthatják a cégbe történő jövőbeni befektetéseket. A növekedés további „hozománya” lehet a hitelezők cég iránti bizalmának emelkedése is.

### **3.6.2. A vállalati növekedés kedvezőtlen hatásai**

Nem feledkezhetünk meg a vállalati növekedés negatív következményeiről sem! A növekedés kedvezőtlen hatásai közül elsőként kiemelem a finanszírozási problémákat. Növekedés esetén számos esetben a külső tőke bevonásával *„a finanszírozási teher olyan naggyá válik, hogy azt a vállalkozás már nem bírja.”* (Bálint, 2006/64. oldal) A túlzott növekedési célok kitűzése, a megalapozatlan külső forrásbevonás olyan károkat okozhat, ami meggátolhatja a jövőbeni növekedést, sőt a hanyatlás felé viheti a vállalatot. Sokszor tapasztalható, hogy a vállalatok a rövid távú előnyökért „feláldozzák” a közép- és hosszú távú előnyöket. Ez a rossz szemlélet káros következményekkel járhat. A túlzottan gyors növekedés a tőkeáttételre is kedvezőtlen hatással lehet: *„a gyorsabb növekedés magasabb csődkockázatot is jelent. ...Ekkor arról lehet szó, hogy a gyors vállalati növekedést nem tudják belülről generált pénzből finanszírozni, amiért a sorban következő forráshoz, a hitelhez folyamodnak, s ez növeli az áttételt.”* (Cziráki;2007/708. oldal). A külső tőkeszerzés révén változhat a tulajdonosi kör, ami sértheti a korábbi tulajdonosok érdekeit. A tulajdonosi kör bővítése a vállalati stratégia kedvezőtlen irányú változásával, új szemléletek megjelenésével járhat (ez természetesen lehet pozitív hatású is a vállalat jövője szempontjából). A növekedés további veszélye, hogy menedzsment a növekvő méret (növekvő foglalkoztatás, a hierarchikus szintek emelkedése a szervezetben, stb.) miatt elveszítheti a vállalati kontrollt és fennáll a lehetősége annak, hogy kevésbé informált lesz a folyó állapotokat illetően. A növekedés következménye lehet a korábbi szervezeti struktúra megváltozása, ami szintén feszültségeket okozhat mind a menedzserek, mind pedig az alkalmazottak körében. A vállalati növekedés negatív hatásait a vállalat

versenytársainál is érzik, mert az ő piaci részesedésük csökkenhet, elért pozíciójuk veszélybe kerülhet. A növekedés további kedvezőtlen hatása lehet az esetleges környezeti terhelés, amelyet a társadalom tagjai kénytelenek elszenvedni. Sajnos a környezetszennyezés, mint negatív externália gyakori velejárója a vállalati növekedésnek, ezért is fogalmazódik meg ennek csökkentése a vállalatokkal szembeni elvárásként napjainkban.

A múltbeli és a jelenbeli **„túlzott” vállalati növekedés** visszaüthet, s káros következményekkel járhat a vállalat jövőjét illetően. A vállalati növekedés sokszor nem reális, hanem a vállalati adottságokat, képességeket túlszárnyaló terv vagy elképzelés. Ebből számos probléma adódhat. Elsősorban finanszírozási (túlzott eladósodottság, cash-flow problémák,...), szervezeti-szervezési-irányítási (bonyolult vállalati struktúra, nehézkes döntéshozatal...), működési (operatív irányítás,...) problémákat kell megemlíteni, de a sort folytatva a vállalati tevékenység valamennyi területe szóba jöhet. A túlzott növekedés előbb felsorolt következményei miatt a növekedés tervezésének, megvalósításának átgondoltnak kell lenni.

Az „M”-kérdések a vállalati növekedés tárgykörének különböző aspektusokból való körbejárására szolgáltak. E kérdések megválaszolása után az empirikus kutatás ismertetése következik abból a célból, hogy a szakirodalom tanulmányozása során problematikusnak ítélt területeket mélyrehatóan megvizsgáljam.

## **4. A vállalati növekedés elemzése praktikus szemléletben: A vizsgálat keretei**

Az értekezés 1., 2. és 3. fejezete feltárta a vállalati növekedés elméleti megközelítéseit és annak kritikáját. Most az ott vizsgált és bírált, s ez alapján vitathatónak tekinthető kérdések közül megvizsgálom a legfontosabbakat a vállalati gyakorlat oldaláról szemlélve. Először utalok a témával összefüggő hazai elemzésekre, majd vázolólok kutatásom módszerét, s végül ismertetem primer és szekunder adatbázisomat. A primer kutatás eredményeit az 5., míg a szekunder kutatásét a 6. fejezetben közlöm.

### **4.1.A vállalati növekedés hazai empirikus kutatása**

A Magyarországon működő vállalkozások növekedésének vizsgálatáról több tanulmány született a rendszerváltást követően. (A vállalatok növekedését vizsgáló nemzetközi empirikus kutatások<sup>153</sup> köre is széles.) Ezek többsége a kis- és közepes méretű vállalkozások növekedésének, növekedési képességeinek, versenyképességének feltérképezését tűzte ki célul. Nézzünk ezek közül néhányat, kiemelve kutatási irányukat!

Vajda (1997/87-103. oldal) a kisvállalkozások növekedésére irányuló kutatás végzett 1993 és 1996 közötti időszakra vonatkozóan. Elemezte a jogi forma, a növekedés területe, a főtevékenység stb. szerint a kisvállalkozásokat. Antalóczy-Petschnig (1998/3-15. oldal) empirikus adatfelvétel segítségével vizsgálta a magyar ipar adaptációs képességét, növekedési tartalékait, hiányait nagyvállalatokra (ezen belül multinacionális tulajdonlású, tőzsdei cégekre, magyar magán- és állami tulajdonú vállalatokra), valamint kis- és középvállalkozásokra vonatkozóan. Tóth (1998/1126-1140. oldal) a legnagyobb feldolgozóipari cégek körében végzett vizsgálataiban a vállalatok növekedési képessége és a cég, valamint partnereinek pénzügyi fegyelme közti kapcsolatot elemezte az 1992 és 1996 közötti időszakra vonatkozóan. Laky (1998/23-39. oldal) a kisvállalkozások

---

<sup>153</sup> A vállalati növekedéssel kapcsolatosan számos nemzetközi empirikus kutatás készült. Ezek közül néhányat emelnék ki. A kutatások elsősorban a vállalati növekedést befolyásoló faktorok számbavételével, a növekedési indikátor kiválasztásának problematikájával foglalkoznak. Ezek közül a következő kutatók munkáit említem meg: Botazzi et al., (2006), Coad (2005), Davidsson (2003), Davidsson-Wiklund (1999), Delmar-Davidsson-Gartner (2003), Davidsson-Achtenhagen-Naldi (2005), Dunne et al. (1989), Fizaine (1968), Geroski, (2000, 2005), Harhoff et al. (1998), Hay és Kamshad (1994), Reid (1993), Stiglitz és Weiss (1981), Storey (1994), Variyam és Kraybill (1992), Wiklund-Stepherd (2004), Weinzimmer-Nystrom-Freeman (1998).

növekedését kutatta, s főként a növekedés korlátait próbálta feltárni. Behatóan foglalkozott a mikrovállalkozásokkal, ezen belül az önfoglalkoztatókkal és megállapította, hogy azok „nem növekedésre, hanem fogyasztásra orientáltak.” (Laky; 1998/29. oldal) Köhegyi (2001/320-337. oldal) feltérképezte a növekvő és a zsugorodó vállalkozásokat a kettős könyvvezetésre kötelezett gazdasági társaságok adóbevallásainak vizsgálatával az 1996 és 1999 közötti időintervallumban. Kiemelten elemezte a tartósan növekvő vállalkozásokat, ezek között a mikro- és kisvállalkozások arányát, továbbá kimutatta a növekedést produkáló vállalatok területi és ágazati jellegzetességeit.

A Versenyképesség Kutató Központ a "Versenyben a világgal" címmel a 1995-97. kutatási program és az 1999-es vállalati versenyképességi kérdőíves felmérés hagyományait folytatva, és azok tapasztalataira építve folyamatos kutatásokat végez. E kutatások eredményeit közli ChikánCzakó (szerk., 2009) „Versenyben a világgal. Vállalataink versenyképessége az új évezred küszöbén” című könyve. A kötet a gazdasági versenyképességet mind nemzetgazdasági, mind mikrogazdasági nézőpontból tárgyalja.

Salamonné (2006.a./51-68; 2006.b./219-234. oldal) a kis- és középvállalkozások növekedési jellemzőit elemezte empirikus adatgyűjtés módszerével, mélyinterjúk segítségével a rendszerváltás utáni másfél évtizedre vonatkozóan. Meg kell említeni továbbá a Global Entrepreneurship Monitor (GEM) kutatásait, melyben Magyarország is részt vett 2001, 2002, 2004, 2005-ben (például: Szerb és társai; 2004/679-698). A GEM kutatások része az a 2005-ben és 2006-ban elindult kutatás is, amely a gyorsan növekvő vállalkozások támogatására szolgáló kormányzati programokról szólt.<sup>154</sup> (Csapó; 2006/83-101. oldal). Az utóbbi évek kutatásai közül kiemelném még Szerb (2007), Szerb-Ulbert (2008), Csapó (2009), valamint Némethné (2010) kis- és középvállalatokkal kapcsolatos tanulmányait.

A fentiek alapján elmondható, hogy döntően a kis- és közepes vállalkozások növekedési lehetőségeire, a gyorsan növekvő vállalkozások jellegzetességeinek feltárására koncentráltak az elmúlt időszak hazai mikro szintű növekedéssel kapcsolatos kutatásai.

---

<sup>154</sup> Ennek eredményeiről ír Csapó (2006) tanulmányában.

## **4.2. Az empirikus kutatás módszere**

Az alábbiakban sorra veszem a vállalati növekedés praktikus szemléletű tárgyalásának elemzési keretrendszerét, a vizsgálat céljait és módszereit, hipotéziseit, valamint közlöm az elvégzett primer és szekunder adatokra épülő kutatás (továbbiakban szekunder kutatás) alapvető jellemzőit is.

### **4.2.1. Az elemzés célja és módszerei**

Elemzésem célja az értekezés 1.-3. fejezeteiben feltett kérdések, problémák vizsgálata, az elméleti kutatások megállapításainak verifikálása a saját kutatásból nyert információk alapján. Mivel valamennyi saját kérdésfelvetés és megjegyzés mélyreható elemzése meghaladná az értekezés terjedelmi határát, ezért egy redukálást kell végrehajtanom, ami alapján a következő problematikus pontok elemzésére vállalkozom:

- 1. A növekedés tartalmáról alkotott vélemények feltérképezése, összehasonlítása,** mivel a növekedési szakirodalomban nem egységes a vállalati növekedés jelentésének megítélése.
- 2. A növekedésben motivált szereplők elemzése, a leginkább motivált szereplők kiválasztása,** hisz mind a makro-, mind a mikro gazdasági növekedés eléréséhez ezt az aktort szükséges a növekedés irányába terelni.
- 3. A vállalati növekedés különböző mutatószámainak vizsgálata a növekedés-elméletek által meghatározott indikátorok tükrében.** A szakirodalomban nincs egységes megítélés a növekedést számszerűsítő mutató(k)ra vonatkozóan. Létezhet-e egy legjobb mérőszám a növekedés számszerűsítésére vagy több mutatószámot kell alkalmaznunk a növekedési folyamat értékelésekor? Mivel különböző mutatók alakulásából eltérő következtetéseket vonhatunk le a növekedésre, fontos a releváns mutató(k) kiválasztása.
- 4. A növekedés megvalósításának kiemelt területei.** Mely vállalati területekre, funkciókra kell kiemelt figyelmet fordítani a tartós növekedés elérése érdekében?
- 5. A növekedést akadályozó tényezők feltérképezése.** Ahhoz, hogy a jövőben a vállalati növekedés, mint vállalati cél megvalósulhasson, fontos tisztázni a növekedés útjában álló fékező tényezőket. A kutatás összeveti a primer kutatás eredményeit a legutolsó makroszintű felmérés (2008. év) következtetéseivel.
- 6. A tulajdonosok önfinanszírozó magatartásának vizsgálata.** A vállalkozások növekedési hajlandósága és a profitvisszatartás elemzése azért releváns, mert a

növekedés belső finanszírozási forrásának elemzése jelenti a többlépcsős finanszírozási döntés első lépését.

- 7. A növekedés alágazonkénti és vállalatonkénti vizsgálata. A belső és a fenntartható növekedési ráták idősoros elemzése és összevetése a tényleges növekedési rátákkal.** Mivel e ráták kutatása a hazai empirikus kutatásokban elvétve jelenik meg, így az elemzés ezt a hiányosságot pótolja.
- 8. A növekedési képesség vizsgálata** a növekedést befolyásoló változók faktorokba tömörítése révén. Vajon megjelenik-e önálló faktorként a növekedési potenciál?
- 9. A magas növekedést elérő vállalkozások jellemzőinek azonosítása.**

Az egyes kérdések vizsgálata előtt hipotéziseket állítottam fel, melyeket a rendelkezésemre álló adatok keresztmetszeti és idősoros feldolgozásával teszteltem. A hipotézisek az egyes fejezetek elején találhatóak. A hipotézisek elfogadásáról vagy elutasításáról szóló döntésemet a 7.1. fejezetben közlöm. Az empirikus elemzés primer és szekunder kutatásból áll. (Ezek részletes bemutatása 4.2. és 4.3. fejezetekben található.) A célok és vizsgálati módszereik összekapcsolását tartalmazza a 10. táblázat. Ebben jelölöm, hogy az egyes célok vizsgálatához melyik kutatásból (primer, szekunder) nyert információkat használok fel, illetve utalok az alkalmazott statisztikai módszerekre is.

Cél	Statisztikai módszer, eszköz
1. A növekedés fogalmáról alkotott vélemények feltérképezése, összehasonlítása.	<u>Primer kutatás adatai alapján:</u> - Gyakorisági táblák - Kereszt táblák - Kapcsolat-szorosság vizsgálata (Cramer-mutató)
2. A növekedésben motivált szereplők elemzése	<u>Primer kutatás adatai alapján:</u> - Gyakorisági táblák - Kereszt táblák - Kapcsolat-szorosság vizsgálata (Cramer-mutató)
3. A vállalati növekedés különböző mutatószámainak vizsgálata a növekedés-elméletek által meghatározott indikátorok tükrében.	<u>Primer kutatás adatai alapján:</u> - Gyakorisági táblák, - Kereszt tábla-elemzés <u>Szekunderkutatás adatai alapján:</u> - Kapcsolat-szorosság vizsgálata - Pearson-féle korrelációs együttható - Spearman-féle korrelációs együttható - Kendall-féle rangkorrelációs együttható
4. A növekedés megvalósításának kiemelt területei	<u>Primer kutatás adatai alapján:</u> - Gyakorisági táblák
5. A növekedést akadályozó tényezők feltérképezése	<u>Primer kutatás adatai alapján:</u> - Gyakorisági táblák
6. A növekedés önffinanszírozásának elemzése	<u>Szekunder kutatás adatai alapján:</u> - megoszlási viszonyszámok
7. A növekedés alágazatonkénti és vállalatonkénti vizsgálata, a belső és a fenntartható növekedési ráták idősoros	<u>Szekunderkutatás adatai alapján:</u> - helyzetmutatók ( átlag, módusz,...) - megoszlási és dinamikus viszonyszámok - szóródási mutatók
8. A vállalati növekedési képesség vizsgálata	<u>Szekunder kutatás adatai alapján:</u> - Faktoranalízis -Főkomponens-elemzéssel
9. A magas növekedést elérő vállalkozások jellemzőinek azonosítása	<u>Szekunder kutatás adatai alapján:</u> - K-középpontú klaszteranalízis

**10. Táblázat: A gyakorlati elemzés céljai és az alkalmazott vizsgálati módszerek összefoglalása**

Forrás: Saját szerkesztés

Az elemzéshez az SPSS 18.0 statisztikai elemző programot használom fel.

## 4.2.2. A primer kutatás alapvető jellemzői

A primer kutatásom kérdőíves megkérdezésből állt. Az értekezés címéhez kapcsolódóan (teória és praxis) feltérképeztem az elméleti területen (gazdasági felsőoktatásban<sup>155</sup>) és a vállalati gyakorlatban érintett közgazdászok (tulajdonosok, menedzserek, alkalmazottak) véleményét a vállalati növekedéssel kapcsolatosan. A kérdőívek kérdéseit az értekezés 4.2.1. fejezetének 10. táblázatában ismertetett elemzési célokhoz kapcsolódóan állítottam össze. Külön kérdőívet készítettem az elméleti és a gyakorlati oldal képviselői számára (a továbbiakban „elméleti” kérdőív és „gyakorlati” kérdőív), melyek közös kérdéseket is tartalmaztak. Így lehetőséget adtak az összevetésre, az azonosságok bemutatására és a különbségek okainak feltárására. A kérdőíves lekérdezéshez kapcsolódó mintavétel legfontosabb jellemzőit tartalmazza az 11. táblázat.

Megnevezés	„Elméleti” kérdőív	„Gyakorlati” kérdőív
<b>Az alapsokaság</b>	Egy gazdasági felsőoktatási intézmény karain és területi intézeteiben dolgozó, teljes munkaidőben foglalkoztatott oktatók <sup>156</sup> (437 fő)	Zala megyei vállalatoknál dolgozó közgazdászok
<b>A minta elemszáma</b>	100 fő (az alapsokaság 23%)	100 fő
<b>A kiválasztás módszere:</b>	Karok, intézetek szerinti rétegzett mintavétel, a rétegeken belül véletlenszerű lekérdezéssel	Véletlenszerű
<b>Az adatgyűjtés időtartama</b>	2010. június 15.-2010. július 15.	
<b>Az adatgyűjtés módja</b>	Kérdőíves megkérdezés személyesen, illetve e-mailben	
<b>A mintavétel jellege</b>	Reprezentatív	Nem reprezentatív

**11. Táblázat: A mintavétel jellemzői**

Forrás: Saját szerkesztés

A mintavételnél figyeltem arra, hogy a két minta elemszáma azonos legyen. A primer kutatás alapját jelentő elméleti kérdőívet az 4. melléklet, míg a gyakorlati kérdőívet az 5. melléklet tartalmazza.<sup>157</sup> A megkérdezettek összetétele nemek szerint viszonylag

<sup>155</sup> Budapesti Gazdasági Főiskola

<sup>156</sup> A 2009. október 15-i OKM statisztika alapján 437 fő.

<sup>157</sup> A kérdőívek többségében zárt, de – ahol fontosnak tartottam – nyitott kérdéseket is tartalmaztak. A növekedés menedzselésének és akadályozó tényezőinek kutatásánál ötfokozatú Likert-skálán mértem a válaszokat.



kiegyenlített képet mutat a két mintában, azaz közel azonos a nők és a férfiak aránya. (6. melléklet) Mindkét kérdőívtípusnál több a férfi válaszadó, mint a nő. A kérdőívet kitöltők kor szerinti összetétele kérdőív-típusonként már nagyobb eltérést mutat, mint a nemek közti különbség (7. melléklet).

Az elméleti kérdőívet kitöltők között nem találunk 22-30 éves korosztályba tartozót, míg a gyakorlati kérdőívet kitöltők közül a legidősebb korosztály hiányzik. Mindez tükröződik az átlagéletkorban is, hisz ez az elméleti kérdőív kitöltőinél magasabb (47 év), mint a gyakorlati kérdőív esetében (40 év). Az **elméleti kérdőív**vel kapcsolatban kiemelek egy keresztábrát, amelyben a megkérdezettek által művelt tudományos terület és a tudományos fokozat szerinti mintaösszetételt láthatjuk. (8.melléklet) A 100 megkérdezett közül, a többségnek (55 főnek) nincs tudományos fokozata, 41 fő rendelkezik PhD, illetve CSc. és 4 fő dr. habil fokozattal. A megkérdezettek között nem találunk DSc. fokozattal rendelkezőt és akademikust. A válaszadók által művelt tudományos területek alapján a válaszadók legnagyobb része a pénzügy, a menedzsment, marketing és az elméleti közgazdaságtan területén oktat, ami kedvező az értekezés témájának szempontjából. Kevés megkérdezett vesz részt az informatikai és statisztikához kapcsolódó tantárgyak oktatásában. Mivel valamennyi kérdőívben felsorolt tudományterület képviseltette magát a mintában, így ez jól felhasználható a tudományterületek képviselőinek a vállalati növekedés mutatószámairól alkotott véleményének megismeréséhez. Feltételeztem, hogy az egyes tudományterületek sajátosságaik, preferáltabb területeik miatt más-más mutatószámokkal mérik a vállalati növekedést. (Ezt a 5.3. fejezetben részletesen bemutatom.) A tudományos fokozatbeli különbség pedig megjelenhet például a vállalati növekedés fogalmi megítélésében (5.1. fejezet).

A **gyakorlati kérdőív** kitöltőinek összetételét mutatja a cég mérete, tulajdonosi viszonyai és a vállalat jogi formája szerint a 9. melléklet. A megkérdezettek 38%-a közepes, 24%-a mikro-, 2 %-a nagyvállalatnál dolgozik. A legkisebb arányt (16%) a kisvállalatoknál dolgozók teszik ki. A vállalatok jogi formáit tekintve a legtöbb válaszadó kft-nél (41%) és rt-nél (39%) dolgozik, míg elenyésző a szövetkezetben (6%) foglalkoztatottak és az egyéni vállalkozók (5%) aránya. A megkérdezettek döntő hányada hazai többségi tulajdonú<sup>158</sup> (75%) vállalatnál dolgozik, míg a külföldi többségi tulajdonban lévő vállalkozásoknál dolgozók 15%-ban képviseltetik magukat a mintában. A többi megkérdezett állami tulajdonban lévő vállalatoknál tevékenykedik. A 10. melléklet a válaszadók összetételét a

---

<sup>158</sup> Hazai többségi tulajdonon az 50% feletti hazai magántulajdont értem.

cégnél betöltött funkciójuk és a vállalati méret szerint jellemzi. A gyakorlati kérdőívet kitöltők között a legtöbb tulajdonosi funkciót betöltőt (18 %) a mikrovállalkozásoknál találjuk. A menedzserek legnagyobb arányban a közepes (7 %) vállalkozásokban dolgoznak. Az alkalmazottak döntően a közepes (23%) és a nagyvállalatok (15%) munkatársai. Csak 3 olyan válaszadó található a mintában, akik mindhárom funkcióhoz is kötődnek. Tulajdonosként és egyben menedzserként a mikro- és közepes vállalkozásoknál dolgozik a válaszadók 3, illetve 2%-a. A többi vállalati méretkategóriánál nem találkozunk ilyen funkcióban tevékenykedővel. A vállalatnál betöltött funkció hatással lehet a növekedés fogalmáról kialakított véleményre, valamint a főbb növekedési indikátorok kiválasztására is. Más mutatószámot tarthat fontosnak a tulajdonos, a menedzser és az alkalmazott. A vállalatnál betöltött funkció befolyásolhatja a növekedésben leginkább motivált szereplők kiválasztását is.<sup>159</sup> A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlását vállalatuk ágazatai besorolása és székhelye szerint a 11. melléklet, míg tevékenységük és a vállalatnál betöltött funkciójuk szerint a 12. melléklet tartalmazza. E mellékletek tartalmából kiemelem, hogy a legtöbb válaszadót a feldolgozó ipar (25%)<sup>160</sup> és a pénzügyi, biztosítási szektor (14%) foglalkoztatta. A megkérdezettek többsége (61%) megyeszékhelyre bejegyzett cégnél dolgozott. A kérdőívet kitöltők tevékenysége döntően a pénzügy, számvitel (24%), a termelésirányítás és értékesítés (23% egyaránt) területéhez kapcsolódott.

### **4.2.3. A szekunder kutatás alapvető jellemzői**

A primer kutatás mellett szekunder kutatást is folytattam, amely az empirikus elemzés számszaki adatait biztosítja. Az alapsokaságot Zala megye feldolgozó iparának társas vállalkozásai jelentették. A minta elemszáma 200 volt, ami az alapsokaság 18,9%-át tette ki. A továbbiakban a mintát ZALA200 vállalatcsoportként említem. A mintavétel módja alágazatok szerinti rétegzett mintavétel volt, az egyes rétegeken belül véletlenszerű kiválasztással. A mintavétel jellegét tekintve reprezentatívnak minősül. A mintavétel alapját a KSH-tól kapott 2007. január 1-jei feldolgozóipari céglista képezte. Az adatgyűjtés forrásaként a Zala megyei Cégbíróságon (Zalaegerszeg) megtekintett vállalati beszámolók (mérlegek, eredmény-kimutatások és kiegészítő mellékletek) és társasági szerződések szolgáltak. Az adatgyűjtés 2009. szeptember 20. és 2009. december 15. között zajlott. Az

---

<sup>159</sup> Az ezzel kapcsolatos empirikus vizsgálatok az értekezés 5.1., 5.2. és 5.3. fejezeteiben találhatóak.

<sup>160</sup> Ez jól illeszkedik a szekunder kutatáshoz, amely a feldolgozóipar növekedési sajátosságait elemzi.

elemzés időhorizontjával a 2003-2007 évek<sup>161</sup> szolgáltak. A Zala megyei feldolgozóipari vállalatainak nagymértékű fluktuációja az előzetesen elképzelt időtartam (1997-2007) szűkítését indokolta. Az adatgyűjtés során sokszor ütköztem abba a problémába, hogy olyan vállalatok adatait kértem ki, melyeket 2003 után alapítottak. A KSH-tól kapott feldolgozóipari lista az alapítás idejét ugyanis nem tartalmazta. Az ilyen esetekben további vállalatokat kellett az adott alágazaton belül véletlenszerűen kiválasztanom és a vizsgálatba bevonnom. Azért tanulmányoztam a 2007-es évvel bezárólag az adatokat, mert a 2008. évben kezdődött világgazdasági válság hatásait szerettem volna kiküszöbölni. Az elemzésben nem említek vállalatneveket az anonimitás biztosítása miatt. A szekunder kutatás adatainak egy része stock-jellegű (vagyis időpontra vonatkozó adat, például mérlegfőösszeg), míg másik része flow-jellegű (egy időszakot jellemző adat, például értékesítési nettó árbevétel). E kettősség kiküszöbölésére a stock-jellegű adatokhoz kapcsolódva kiszámítottam két egymást követő év zárómérleg-adatainak számtani átlagát és ezzel jellemeztem az adott évet. Az alábbiakban áttekintem a ZALA200-as minta összetételét alágazatok, szervezeti forma, kor, és méret szerint a vizsgálat kiinduló évére vonatkozóan.

*A vállalatok alágazatok szerinti vizsgálatához a kutatás időhorizontja miatt az akkor érvényes TEÁOR<sup>162</sup> 2003-as struktúrát (továbbiakban TEÁOR'03) alkalmazom. A 12. táblázat tartalmazza a Zala megyei feldolgozóipari vállalatok (alapsokaság) és a ZALA200 (minta) alágazatonkénti megoszlását a TEÁOR'03 struktúra szerint.<sup>163</sup> A 12. táblázatból látható, hogy Zala megye feldolgozóiparának társas vállalkozásai között, s így a ZALA200 mintán belül is, a legmagasabb súlya a fafeldolgozó iparnak van.<sup>164</sup> A fafeldolgozóipart a „Fémfeldolgozási termék gyártása” és a „Gép, berendezés gyártása” követi a sorban. Elenyésző viszont a súlya a „Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártás”, a „Papír, papírtermék gyártás”, a „Kokszgyártás, kőolajfeldolgozás”, a „Vegyi anyag, termék*

---

<sup>161</sup> Delmar végzett vizsgálatot a vállalati növekedéskutatások időintervallumára vonatkozóan. Megállapította 55 e témában született, 1989 és 1996 között publikált tanulmány alapján, hogy a növekedéskutatásban a leggyakoribb elemzési időhorizont 5 év (13 kutatás esetén). (Delmar; 1997/205. oldal)

<sup>162</sup> TEÁOR: Tevékenységek Egységes Ágazati Osztályozási Rendszere, amely a gazdasági tevékenységek közti könnyebb eligazodást szolgálja. Az egyes vállalkozások besorolásának alapját a vállalkozás tevékenységének jellege határozza meg. Bővebben Katits; 2009/23-25. oldal (szerző: Zsupanekné).

<sup>163</sup> A TEÁOR'03-as besorolást 2008. január elsejétől felváltotta a TEÁOR'08-as struktúra. A KSH TEÁOR'03 - TEÁOR'08 fordítókulcs alapján elkészítettem a vállalatok TEÁOR'08 szerinti besorolását is (13.melléklet).

<sup>164</sup> Ennek oka az, hogy ez az alágazat a Nyugat-Dunántúlra, s részben Zala megyére koncentrálódik. A térségi koncentrálódás miatt Zalaegerszegen van a központja a Pannon Fa- és Bútoripari Klaszternek.

gyártása”, a „Fémalapanyag gyártása”, az „Iroda-, számítógépgyártás”, a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” és az „Egyéb jármű gyártása” alágazatoknak. A zalai feldolgozó iparban valamennyi TEÁOER’03 szerinti alágazat képviselteti magát, kivéve a „Dohánytermék gyártása” alágazat.

Az alágazat száma és megnevezése	A vállalkozások megoszlása Zala megye feldolgozó iparában és ZALA200-ban (%-ban)	A ZALA200 vállalatok száma (db)
15 Élelmiszer, ital gyártása	11,0	24
16 Dohánytermék gyártása	0,0	0
17 Textilia gyártása	4,0	8
18 Ruházati termék gyártása, szőrmekikészítés, konfekcionálás	4,0	8
19 Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása	2,0	2
20 Fafeldolgozás, fonott áru gyártása	16,0	32
21 Papír, papírtermék gyártása	2,0	4
22 Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	5,0	10
23 Kokszyártás, kőolajfeldolgozás	1,0	2
24 Vegyi anyag, termék gyártása	2,0	4
25 Gumi-, műanyag termék gyártása	3,5	7
26 Nemfém ásványi termék gyártása	6,0	12
27 Fémalapanyag gyártása	1,5	3
28 Fémfeldolgozási termék gyártása	12,5	25
29 Gép, berendezés gyártása	12,0	24
30 Iroda-, számítógépgyártás	1,0	2
31 Máshová nem sorolt villamos gép gyártása	2,0	4
32 Híradástechnikai termék, készülék gyártása	1,5	3
33 Műszergyártás	3,0	6
34 Közúti jármű gyártása	3,0	6
35 Egyéb jármű gyártása	1,0	2
36 Bútorgyártás <sup>165</sup>	5,0	10
37 Nyersanyag visszanyerése hulladékból	1,0	2
Összesen	100,0	200

**12. Táblázat: A Zala megyei feldolgozóipari vállalkozások megoszlása alágazatok szerint a TEÁOR’03 besorolás alapján 2003-ban**

Forrás: Saját szerkesztés KSH adatok alapján

<sup>165</sup> Bútorgyártás; máshová nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása.

Az 13. táblázat tartalmazza *vállalkozási forma szerint* a megye feldolgozó ipara társas vállalkozásainak, valamint a ZALA200 vállalkozás összetételét. A Zala megyei feldolgozó ipari társas vállalkozások 18,9%-a szerepel a mintában. Mivel a mintavétel kizárólag az alágazatok szerint rétegzetten történt, így a ZALA200 vállalkozás vállalkozási forma szerinti összetétele nem követ(het)i a Zala megyei társas vállalkozások vállalkozási forma szerinti megoszlását.

Megnevezés	Feldolgozóipari működő vállalkozások Zala megyében		ZALA200		ZALA200 vállalatok aránya a Zala megyei feldolgozóipari működő vállalkozásokon belül (%)
	száma (db)	megoszlása (%)	száma (db)	megoszlás a (%)	
<b>Kft</b>	580	54,7	130	65,0	22,4
<b>Rt</b>	21	2,0	11	5,5	52,4
<b>Szövetkezet</b>	8	0,1	0	0,0	0,0
<b>Betéti</b>	452	42,6	59	29,5	13,0
<b>Összesen:</b>	1061	100,0	200	100,0	18,9

**13. Táblázat: A Zala megyei feldolgozóipari társas vállalkozások és a ZALA200 vállalkozások megoszlása vállalkozási forma szerint 2003-ban**

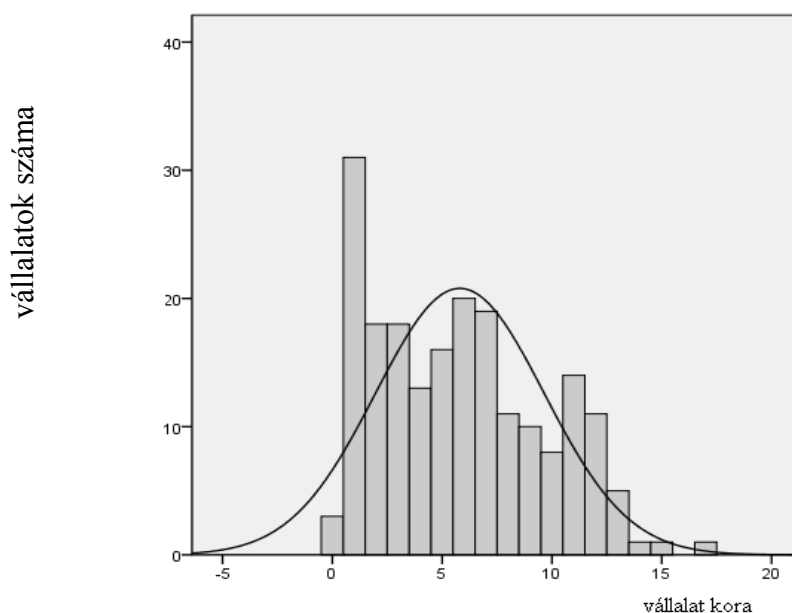
Forrás: Saját szerkesztés Zala megye statisztikai évkönyve 2003 13.5. táblázata alapján

Így a mintában vannak felül- és alulreprezentált vállalkozási formák. A ZALA200 vállalkozások 65%-ban kft-eket tartalmaznak, s a zalai feldolgozóipar ezen szegmensét (65,0% > 54,7%) felülreprezentálják. Az rt-k aránya a mintában 5,5%, így ez a részsokaság is felülreprezentált a mintában (5,5% > 2,0%). A mintában szereplő rt-k a zalai feldolgozó iparban működő rt-k 52,4%-át teszik ki. A mintában nem szerepel szövetkezet, ami a szövetkezetek minimális súlya (alapsokaság 0,1%-a) miatt elfogadható. A betéti társaságok a mintában alulreprezentáltak (29,5% < 42,6%). Ha megvizsgáljuk a ZALA200 vállalkozásban foglalkoztatottak számát 2003-ban (8 628 fő), akkor azt tapasztaljuk, hogy a Zala megyei feldolgozóiparban az egyéni és társas vállalkozásokban együttesen alkalmazásban állók (28 696 fő)<sup>166</sup> 30%-át foglalkoztatták a mintában szereplő vállalatok. Tekintsük át a ZALA200 vállalatcsoport *kor szerinti összetételét!*<sup>167</sup> A ZALA200 vállalatok életkora 2003-ban 0 és 17 év között helyezkedik el, az átlagéletkora 5,8 év. A

<sup>166</sup> Zala megye statisztikai évkönyve 2003. 2.39. táblázata alapján az egyéni és a társas vállalkozásokra együttesen meghatározott érték.

<sup>167</sup> A ZALA200 vállalat alapítási éve az adott vállalkozási formában való működés megkezdésének évét jelenti.

vállalatok 25 százaléka 2 év alatti volt 2003-ban. A legtöbb vállalat egyéves volt 2003-ban, így a minta nagyon fiatal vállalatokból áll. Ez utalhat arra is, hogy nagy a változás (fluktuáció) a zalai feldolgozóipari társas vállalkozások körében. A ZALA200 vállalat kor szerinti összetételének hisztogramját az 8. ábra mutatja.



**8. ábra: A ZALA200 vállalatcsoport kor szerinti eloszlása a normál eloszláshoz képest**  
 Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás SPSS 18.0 outputtábla alapján

A ZALA200 vállalatok életkora<sup>168</sup> aszimmetrikus eloszlást mutat, mivel a kor szerinti gyakorisági eloszlás eltérést mutat a szimmetrikus gyakorisági görbéhez (normál eloszláshoz) képest. A vállalatok kor szerinti összetétele balra ferde, jobbra elnyúló eloszlást követ ( $Skewness^{169} = 0,425$ ), míg a csúcsosság a kapott negatív érték miatt laposnak tekinthető ( $Kurtosis^{170} = -0,756$ ). (Az SPSS program előzőekre vonatkozó outputtábláját a 14. melléklet tartalmazza.)

A 14. táblázat tartalmazza a ZALA200 vállalat méretbesorolását a vizsgálat első és utolsó évére vonatkozóan. A ZALA200 vállalatcsoport 51 százaléka mikrovállalkozásokat takar 2003-ban, ami a vizsgálat utolsó évére már 43 százalékra csökken. A 2003. évi

<sup>168</sup> A 2.3.1. fejezetben bemutatott Timmons-féle modell szakaszolása alapján a ZALA200 vállalat közül 2003-ban az indulási fázisban (indulástól számított 3 év) 70; korai növekedési fázisban (4-10 év) 97; érettségi fázisban (11-15 év) 32; stabilizálási fázisban (15 év felett) 1 vállalat található. Az első fázisnak tekinthető kutatási, fejlesztési fázisban (vállalkozás élete előtti 1-3 év) nincs vállalat, mivel a minta a már megalakult vállalkozásokat jellemzi.

<sup>169</sup> Skewness: ferdeség.

<sup>170</sup> Kurtosis: csúcsosság.

mikrovállalkozások 79%-a 2007-ben is változatlan méretben működik. A méretváltoztató mikrovállalatok (21) többsége (17) kisvállalati kategóriába kerül át, míg mindössze 4 vállalat tud közepessé válni. **Ez persze nem jelenti azt, hogy az időszak alatt nem növekszik a többi mikrovállalkozás, de a törvényi szabályozás határértékeit nem tudják átugrani.**

Megnevezés		2007-ben				
		Mikro	Kis	Közepes	Nagy	Összesen
2003-ban	Mikro	81	17	4	0	102
	Kis	5	47	11	2	65
	Közepes	0	0	21	2	23
	Nagy	0	0	3	7	10
	Összesen	86	64	39	11	200

**14. Táblázat: A ZALA200 vállalat méret szerinti besorolása 2003-ban és 2007-ben a 2004. évi XXXIV. tv. szerint**

Forrás: Saját számítás a szekunder adatbázis alapján

A legtöbb mikrovállalkozás a kategóriájának az alsó felében található az értékesítési árbevétel és a mérlegfőösszeg tekintetében 2003-ban, így kategórián belül is lehetőségük van növekedésre. A kisvállalkozások közül 5-nél mutatkozik méretcsökkenés, a legtöbb vállalat (a 2003. évi kisvállalkozások 72 százaléka) kategóriájában marad. 11 vállalat lép át a közepes, míg 2 vállalat a nagy vállalatok közé. 2003-ban a közepes vállalkozások száma 23 a ZALA200 mintában, amelyből 2 vállalat tud nagyobb méretkategóriába jutni 2007-re. Ennél a csoportnál nem található olyan vállalat, amely kisebb kategóriába kerül. 2003-ban 10 nagyvállalat fordul elő a mintában, amelyből a vizsgálat utolsó évére 3 közepes méretű kategóriába csúszik vissza.

## **5. A vállalati növekedés elemzése praktikus szemléletben: A primer kutatás**

Az empirikus vizsgálat eredményeit a 10. táblázatban felsorolt elemzési célok sorrendjében tárgyalom. Az értekezés fő részében csak a legfontosabb statisztikai táblák szerepelnek. A vizsgálat alapjául szolgáló statisztikai számítások részletes leírása, az SPSS 18.0 program további outputtáblái, a háttéranyagok a 15-40. mellékletben olvashatók.

### **5.1 A vállalati növekedés tartalmának, megközelítéseinek vizsgálata**

A nemzetközi és a hazai szakirodalom áttanulmányozása után az a meglátásom, 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.<sup>171</sup> Ezért a kérdőíves primer kutatást kiterjesztettem erre a kérdéskörre is.

#### **Elemzésem célja:**

A szakirodalom alapján felvázolt vállalati növekedés jelentéséről alkotott vélemények összegyűjtése a felsőoktatásban és a vállalati praxisban munkálkodó közgazdászok körében. Napjainkban létezik-e egy általánosan elfogadott mikroszintű növekedés meghatározás vagy a növekedés fogalmi megközelítései sokszínűek hazánkban?

#### **HIPOTÉZIS(1):**

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

#### **Az alkalmazott módszerek:**

A primer kutatás adatainak feldolgozása gyakorisági és kereszt táblák segítségével, valamint kapcsolatszorossági vizsgálattal. Ez utóbbi a nominális változók közti viszony elemzése miatt a Cramer-féle mutatószám.

A növekedés tartalmának, lényegének tisztázására az elméleti kérdőív 7. és a gyakorlati kérdőív 10. kérdése vonatkozik. A kérdésekre kapott válaszok gyakorisági adatait kérdőív-típusonként a 15. táblázat tartalmazza.

---

<sup>171</sup> Már az értekezés elméleti részében utaltam arra, hogy ezt azért is fontosnak tartom, mert a mikrogazdasági növekedéssel szemben a makroszintű növekedés fogalma egyértelműen definiált.



A vállalati növekedés lényege	A kérdőív típusa		Összesen
	Elméleti	Gyakorlati	
1. A vállalati teljesítmény emelkedése	29,0	32,0	30,5
2. A vállalat sikerességének megnyilvánulása	26,0	51,0	38,5
3. A vállalat méretének növekedése	37,0	17,0	27,0
4. Egyéb	8,0	0,0	4,0
Összesen	100,0	100,0	100,0

**15. Táblázat: A növekedés tartalmáról alkotott vélemények megoszlása kérdőív-típusonként (%-ban)**

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**Az elméleti kérdőívet kitöltőknél a legtöbben a vállalati növekedést a méretnövekedés oldaláról közelítik meg (37 százalék).** Ezt követi a növekedés teljesítmény-emelkedésként való megragadása (29 százalék), míg a növekedés sikeres folyamatként való értelmezése áll a harmadik helyen (26 százalék). Egyéb fogalmi meghatározásként - ami nyitott válaszlehetőség volt - a vállalati érték növelését adják a válaszadók (3 százalék).<sup>172</sup> A fogalomra adott válaszok és a tudományos fokozat között gyenge kapcsolat-szorosság áll fenn, hiszen a két nominális változóra kiszámított Cramer-féle V mutató 0,256 értéket vesz fel 0,05-ös szignifikancia szint mellett. (15. melléklet) Tehát a **tudományos fokozat és a vállalati növekedés fogalmára adott válaszok között nem mutatható ki jelentős összefüggés.**

A *gyakorlati kérdőív* esetében a legtöbben sikeres működésként ragadják meg a növekedés tartalmát (51 százalék), míg teljesítményemelkedésként a megkérdezettek 32, méretnövekedésként 17 százaléka értelmezi a növekedést. A gyakorlati kérdőív-nél az „egyéb lehetőség”-et senki sem választja. A gyakorlati kérdőív válaszait a válaszadók által képviselt vállalati funkciók szerint a 16. melléklet tartalmazza. Legnagyobb arányban a „tulajdonosok” (az összes tulajdonosi funkciót gyakorló 72%-a) és a „tulajdonosi és menedzseri feladatokat is ellátó” csoport tagjai (a csoportot alkotó megkérdezettek 67%-a) tartják a legjobbnak a növekedés sikerként való értelmezését. Ez összefügghet azzal, hogy e csoportoknak érdeke leginkább a növekedés. **Laza kapcsolatszorosság van a megkérdezettek által a vállalatnál betöltött funkció és a növekedés lényegére adott**

<sup>172</sup>A többi megkérdezett (5 százalék) csak bejelöli az „egyéb” lehetőséget, de nem ad meg konkrét definiálást a vállalati növekedésre.

**meghatározás között**, mivel a két mutatóra számított Cramer-féle mutató értéke 0,304.<sup>173</sup> (5%-os szignifikancia szint mellett.)

Az elméleti és a gyakorlati kérdőívtípusra adott válaszok egymástól nagyban különböző véleményeket tükröznek. Megállapítható, hogy **az elméleti és a gyakorlati oldal másképpen látja a növekedés lényegét. Az elméleti oldal a növekedés mögött a vállalati méret emelkedését, míg a gyakorlati oldal képviselői a sikeres folyamatot látják. A két kérdőív összesített eredménye** (15. táblázat utolsó oszlopa) **azt mutatja, hogy a növekedést sikeres folyamatként ragadják meg a legtöbben** (az összes megkérdezett 38,5 százaléka). Ezt követi az 1. meghatározás 30,5 százalékkal, majd a 3. meghatározás 27 százalékkal a harmadik helyen áll. Az összesített adatok alapján **jelentős különbségek nincsenek a meghatározásokra adott válaszok között, vagyis mindegyik megközelítés (teljesítménynövekedésként, méretnövekedésként, és sikeres működési folyamatként való értelmezés) alkalmas a növekedés lényegének megragadására, kifejezve ezáltal a növekedés komplex jellegét.**

## **5.2. A növekedésben motivált szereplők vizsgálata**

A vállalati növekedésben leginkább érdekelt szereplők kiválasztása is a primer kutatás részét képezi, melyre az elméleti kérdőív 8. és a gyakorlati kérdőív 11. kérdése vonatkozik.

### **Elemzésem célja:**

A növekedési motiváció vizsgálata, a tulajdonosi és az érintettekre vonatkozó elmélet megállapításainak összevetése, és a növekedés elérésében leginkább érdekelt szereplő személyének tisztázása.

### **HIPOTÉZIS(2):**

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

### **Az alkalmazott módszerek:**

A primer kutatás adatainak feldolgozása egy- és többváltozós statisztikai módszerekkel (gyakorisági- és kereszttáblák segítségével, valamint kapcsolatszorossági vizsgálattal).

---

<sup>173</sup> Bővebben: 16. melléklet.

A leginkább motivált szereplő megítélésében sokkal egységesebb volt az elméleti és gyakorlati kérdőív kitöltőinek véleménye, mint a növekedés lényegének meghatározásánál (16. táblázat).

Megnevezés		A kérdőív típusa		Összesen
		Elméleti	Gyakorlati	
Ki motivált leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?	Tulajdonos	59,0	76,0	67,5
	Menedzser	37,0	21,0	29,0
	Alkalmazott	4,0	3,0	3,5
Összesen		100,0	100,0	100,0

**16. Táblázat: A növekedésben leginkább motivált szereplők megítélése kérdőív-típusonként (%-ban)**

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

Mindkét kérdőív típusnál 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 kérdőív típusnál a menedzserek szerepelnek a 2. helyen. Az alkalmazottakat, mint növekedésben motivált szereplőket elenyésző számban határozzák meg a válaszadók mindkét kérdőív típusnál (4, illetve 3 %). Az *elméleti kérdőívet* kitöltőknél fontosnak tartom annak elemzését is, hogy a motiváció hogyan függ össze az elméleti területen dolgozó vállalati gyakorlatával (17. melléklet). A kutatás rávilágít arra, hogy **az elméleti kérdőívet kitöltők közül azok, akiknek van vállalati gyakorlatban szerzett tapasztalatuk, a menedzserek motiváló szerepét fontosabbnak ítélik, mint azok, akik sohasem dolgoztak vállalatnál.** Közepes kapcsolat-szorosság jellemzi (Cramer-mutató 0,473, szignifikancia szint: 1 %) a növekedési motiváció és az elméleti kérdőívet kitöltők által művelt tudományos terület viszonyát (18. melléklet).<sup>174</sup>

A *gyakorlati kérdőív* esetén a vállalatnál betöltött funkcióval való összefüggés ígérkezik izgalmas területnek, hisz valószínűsíthető a funkció és motivált szereplő közti összefüggés kimutatása. (19. melléklet) A közepes kapcsolatszorossági érték ezt megerősíti. (Cramer-mutató 0,355, szignifikanciaszint 1%). **Valamennyi funkciónál a tulajdonosok**

<sup>174</sup> A marketing, a vállalatfinanszírozás, a pénzügy, a számvitel, a kontrolling, és az egyéb területen oktatók a tulajdonosokat tartják a növekedésben leginkább érdekelt szereplőnek. A menedzserek szerepét hangsúlyozzák a növekedés előmozdításában a menedzsment, az informatika, a statisztika és a logisztika területén oktatók. A tulajdonosok és a menedzserek növekedést motiváló szerepét egyformán fontosnak ítélik az elméleti közgazdaságtan és a humánpolitika oktatásában résztvevők. Egyik tudományterület képviselői sem helyezik az 1. helyre az alkalmazottak motiváló szerepét.

motivációs szerepét ismerik el. A menedzseri csoportnál van a legkisebb különbség a tulajdonosokra és a menedzserekre (50 és 31 %) adott válaszok között, minden más funkciót betöltőnél a különbség sokkal nagyobb a tulajdonosi dominancia javára. A cégek mérete és a motiváció közti kapcsolat elemzését tartalmazza a 20. melléklet. Valamennyi vállalati méretnél a tulajdonosok motivációs szerepe kiemelt, azonban a mikrovállalkozásban (ahol a tőketulajdon és funkció összefonódása a jellemző) foglalkoztatott megkérdezetteknél a legmagasabb ez az arány (92 %). A közepes méretű vállalkozásoknál a legmagasabb a menedzserek motiváltságának aránya (42 %), de ez is elmarad a tulajdonosok szerepének megítélésétől (58 %). A kapott eredmény a vállalkozáskormányzás hazai monolisztikus megközelítésére utal, ami azt jelenti, hogy a tulajdonosok szerepe, érdeke az elsődleges (lásd 3.1. fejezet). A primer kutatás alapján megállapítom azt, hogy **a tulajdonosokat kell leginkább ösztönözni a vállalati növekedés előmozdítása érdekében**. Ehhez makro-, regionális és helyi szintű növekedést támogató feltételrendszer szükséges.

### 5.3. A vállalati növekedés mutatószámai

Az egész kutatásomat átszövi az a nehézség, hogy szakirodalomban nincsen egyértelmű álláspont a vállalati növekedést számszerűsítő mutatószámok tekintetében (erre már a 3.4.1.4 fejezetben utaltam). Ezért igyekeztem az indikátorválasztás problematikáját gyakorlati oldalról<sup>175</sup> is megközelíteni.

#### Elemzésem célja:

A vállalati növekedés különböző mutatószámainak vizsgálata a növekedés-elméletek által alkalmazott mutatók tükrében. A szakirodalomban található vélemények között legtöbbször azt képviselik, hogy nem lehet egyetlen mutatószámot kiragadva a vállalati növekedés elemzésébe fogni. Helyette néhány fontos mutatószámot kell a növekedéskutatások keresztműzébe állítani. A kérdés az, hogy melyeket. Ez azért is lényeges, mivel a különböző mutatók alakulásából eltérő következtetést vonhatunk le a növekedésre vonatkozóan. Melyek a leginkább relevánsnak tekinthető növekedési mutatók? Egy növekedésről szóló elemzés milyen mérőszámokra épüljön? Vajon különböző területek képviselői egyformán vélekednek a növekedési indikátorokról? Ebben a fejezetben ezekre a kérdésekre keresem

---

<sup>175</sup> Az 5.3. fejezetben a primer kutatás keretei között a szekunder kutatás kapcsolódó eredményeit is közlöm.

a választ. Mivel ezt egy sarkalatos kérdésnek tartom, ezért primer és szekunder kutatást is végeztem ezzel kapcsolatban.

**HIPOTÉZIS(3):**

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

**Az alkalmazott módszerek:**

Kérdőíves kutatásom adatait elemzem egy- és kétváltozós statisztikai módszerekkel, valamint a szekunder kutatás adatainak felhasználásával korrelációs, rangkorrelációs vizsgálatokat is beépíték az analízisbe. A kapcsolatvizsgálatot kétféle mérési skálán is elvégzem. Két-két mutató, vagy akár több indikátor együttmozgásának elemzésére is rendelkezésre állnak a megfelelő módszertani elemek, amelyeket a 17. táblázatban foglalok össze.<sup>176</sup>

Mérési skála	Összefüggés-vizsgálat	
	Kétdimenziós	Többdimenziós
Ordinális	<i>Spearman-féle rangkorrelációs együttható</i> <sup>177</sup> : $p = 1 - \frac{6 \sum_{i=1}^n d_i^2}{n^3 - n}$	<i>Kendall-féle konkordancia mutató</i> <sup>178</sup> : $W = \frac{C}{C_{\max}} = \frac{12 \sum_{j=1}^m (C_j - C_{\text{átlag}})}{m^2 \cdot (n^3 - n)}$
Arány	<i>Pearson-féle korrelációs együttható</i> <sup>179</sup> : $r = \frac{\sum d_x d_y}{\sqrt{\sum d_x^2 \cdot \sum d_y^2}}$	faktoranalízis <sup>180</sup>

**17. Táblázat: Az indikátorválasztásnál alkalmazott kapcsolatszorossági vizsgálatok formái**

Forrás: Kerékgyártó-Mudruckó (1999/63., 66., 377. oldal) alapján

<sup>176</sup> A táblázatban dőlt betűvel szedett mutatószámokat használom fel ebben a fejezetben.

<sup>177</sup>  $d_i = x_i - y_i$  az i-edik egységénél az x és y ismérv rangszámainak különbsége; n = a sokaság egységeinek száma. Forrás: Kerékgyártó-Mudruckó (1999/63. oldal).

<sup>178</sup> A Kendall-féle konkordancia mutató alkalmas kettőnél több változó közti kapcsolatszorosság mérésére. Forrás: Kerékgyártó-Mudruckó (1999/66. oldal).

<sup>179</sup> Ahol:  $d_x = X - \bar{X}$ , és  $d_y = Y - \bar{Y}$ . Forrás: Kerékgyártó-Mudruckó (1999/377. oldal)

<sup>180</sup> A faktoranalízis módszerét majd a 6.2. fejezetben alkalmazom.

### ***A kutatás lépései:***

Először a primer kutatás alapján meghatározom a releváns növekedési indikátorokat, összevetem az elméleti területen és a vállalati gyakorlatban dolgozók véleményét és kimutatom az azonosságokat és az eltéréseket. Ezután a szekunder kutatás adatbázisán – a ZALA200 vállalatcsoportnál – tesztelem a szakirodalom és a primer kutatás alapján kiválasztott mutatók együttmozgását. Az „együttmozgás” bizonyítása ugyanis lehetővé teszi, hogy egyes mutatószámok helyettesítsék egymást a növekedéskutatásokban. Ugyanakkor a mutatószámok ellentétes irányú alakulásából is fontos következtetéseket lehet levonni. Mindkét kérdőíves kutatás felsorol 10 indikátort (a 3.3.1.4. fejezet alapján), valamint a felsorolásban nem szereplő, egyéb javaslatra is lehetőséget ad. A kérdés a három leginkább jónak tartott növekedési mutatószám kiválasztására vonatkozik, melyeknek a sorrendjét is jelölni kell. Ezen mutatók súlyozásával (legfontosabb, vagyis az első helyen álló mutató súlya 3, a második helyen szereplő indikátoré 2, míg a harmadik helyen megjelöltté 1) felállítok egy sorrendet az indikátorok között (18. táblázat).

A kérdőíves kutatás az előzetes várakozásaimnak megfelelően azt mutatja, hogy a megkérdezett elméleti és vállalati területen tevékenykedő közgazdászok sok mutatószámot találnak alkalmasnak a növekedés mérésére. Nem volt olyan mutatószám, amelyre egyetlen egy jelölés sem érkezett.

**Vajon kimutatható-e lényeges különbség az elméleti területen és a gyakorlatban dolgozó közgazdászok megítélésében? - Igen.** Az *elméleti kérdőíves kutatás* meglepő eredményt mutat, mert a hozzáadott érték szerepel az 1. helyen a mutatószámok között, ezt követi a saját tőke, majd az értékesítési nettó árbevétel folyó áron. A meglepetést a hozzáadott érték első helye jelenti, mivel ez a mutató a 3.4.1.4. fejezetben ismertetett szerzőknél, a gyakoriság alapján, „csak” a 3. helyen szerepel, és a hazai empirikus kutatásokból is legtöbbször kimarad.

Megnevezés	Elméleti					Gyakorlati					Összesen	
	1. hely	2. hely	3. hely	Súlyozott pontszámok	Helyezés	1. hely	2. hely	3. hely	Súlyozott pontszámok	Helyezés	Súlyozott pontszámok	Helyezés
Értékesítési nettó árbevétel (folyó áron)	19	1	7	66	3	11	5	21	64	5	130	6
Értékesítési nettó árbevétel (változatlan áron)	8	13	6	56	6	6	3	17	41	8	97	7
Hozzáadott érték	23	18	1	106	1	2	8	6	28	9	134	5
Foglalkoztatottak száma	3	14	14	51	7	2	6	3	21	10	72	10
Mérlegfőösszeg	8	0	13	37	10	11	10	5	58	6	95	8
Saját tőke	13	17	2	75	2	9	15	8	65	4	140	3
Üzemi eredmény	4	13	7	45	8	2	16	5	43	7	88	9
Adózott eredmény	3	13	5	40	9	22	20	9	115	1	155	1
Mérleg szerinti eredmény	14	6	5	59	5	17	8	10	77	3	136	4
Piaci részesedés	5	5	40	65	4	16	9	16	82	2	147	2
Egyéb	0	0	0	0	11	2	0	0	6	11	6	11
Összesen	100	100	100	-	-	100	100	100	-	-	-	-

**18. Táblázat: Az egyes növekedési indikátorok fontossága kérdőívtípusonként**

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

Az eredmény okának kiderítéséhez az elméleti kérdőívhez kapcsolódva az 1. illetve a 2. helyen megjelölt növekedési indikátor és a tudományterület kapcsolatát célszerű megvizsgálni (21. és 22. melléklet). A hozzáadott értéket leginkább a menedzsment<sup>181</sup>, az elméleti közgazdaságtan<sup>182</sup>, a logisztika tudományterület válaszadói jelölték.

A *gyakorlati kérdőívet* kitöltők összesítve az első helyre az adózott eredményt, a második helyre a piaci részesedést, míg a harmadik helyre a mérleg szerinti eredményt tették. Ha megvizsgáljuk a megkérdezettek vállalatnál betöltött funkciója szerint az első helyre sorolt mutatókat (23. melléklet), akkor azt látjuk, hogy a tulajdonosi funkcióban lévő válaszadók az értékesítési nettó árbevételt (folyó áron) és a mérleg szerinti eredményt preferálják növekedési mérőszámként. (Ez utóbbi a növekedés egyik belső forrását jelenti, s így a tulajdonosok részéről e mutatószám indokoltnak tűnik.) A menedzserek a mérleg szerinti eredményt helyezik előtérbe, míg az alkalmazottak az adózott eredményt tartják leginkább alkalmasnak a növekedés mérésére. A mindhárom funkciót gyakorlók kizárólag csak az adózott eredményt tartják megfelelő indikátornak. A tulajdonosi és menedzserei funkciókat gyakorlók a mérlegfőösszeget és a saját tőkét helyezik előtérbe. A menedzserként és alkalmazottként dolgozók egyöntetűen a mérleg szerinti eredményre voksolnak.

A két kérdőívtípus összesített eredményeit tekintve megállapítható, hogy a megkérdezetteknek **az adózott eredmény, a piaci részesedés és a saját tőke jelentkezik releváns növekedési indikátorként. Érdekesség, hogy ezek közül egyik sem szerepel a vállalati méret törvény szerinti meghatározásánál feltüntetett tényezők között.** A primer kutatás eredményeinek ismertetése után közlöm a szekunder kutatás megállapításait.

A kutatásba bevonom a szakirodalom feldolgozása és a primer kutatás során legalkalmasabb növekedési mérőszámként megjelölt mutatókat. Így a *szakirodalom*

---

<sup>181</sup> A menedzsmenthez kapcsolódva megfelelő indoklásnak tűnik az alábbi cikkrészlet: „A vállalati növekedést nem lehet az árbevételek rövid távon tapasztalt emelkedésével azonosítani. Csak a hozzáadott érték hosszú távú növekedése tekinthető a vállalati növekedés bizonyítékának. A hozzáadott érték növekedése pedig az innováció és a tartós versenyelőny következménye. Következésképpen a vállalati növekedés nem azonosítható a nagyobb piaci részaránnyal vagy a méretek megnagyobbításával.” (Menedzsment Fórum, 2003. október 3.) Forrás: <http://www.mfor.hu/cikkek/10868.html> Letöltve: 2010. július 30.

<sup>182</sup> Az elméleti közgazdaságtan művelőinek véleménye mögött valószínűleg a makrogazdasági növekedés mérésére szolgáló GDP áll, ami szintén hozzáadott érték tartalmú mutató. (Érdekesség, hogy a gyakorlati kérdőívben a hozzáadott érték jelentősége elenyésző, csak a 9. helyen áll a felsorolt 11 lehetőség között).



alapján (3.4.1.4. fejezet 6. táblázat) a mutatók közé az értékesítési nettó árbevétel<sup>183</sup>, a foglalkoztatottak száma, a tőkeerő jellemzéseként a saját tőke, valamint a hozzáadott érték kerül. (Ezek leggyakrabban alkalmazott indikátorok.) Nem vonom be a vizsgálati körbe a termelési volument – noha az elméleti megközelítéseknél ez releváns mutató –, mert erre vonatkozóan nem állnak rendelkezésemre adatok. A *primer kutatás alapján* (a 18. táblázat utolsó oszlopának adatai szerint) leginkább alkalmasnak ítélt mutatókat, vagyis az adózott eredményt és a saját tőkét (ez az elméleti kutatás eredményével azonos mutató) kapcsolom be a vizsgálatba. A piaci részesedésre nincsenek adataim, így ez kimarad a változók köréből. Mivel a *vállalati méret törvény szerinti* meghatározásának 3 komponense közül 2 szerepel a szakirodalom alapján kiválasztott mutatók között, így a harmadikat, vagyis a mérlegfőösszeget is bevonom a rangkorrelációs vizsgálatba. **Így összesen hat mutatószámot, pontosabban a növekedés dinamikus jellege miatt azok változásait elemzem. E mutatók tehát:**

1. **Értékesítési nettó árbevétel**
2. **Foglalkoztatottak száma**
3. **Hozzáadott érték**
4. **Saját tőke**
5. **Adózott eredmény**
6. **Mérlegfőösszeg**

**A mutatók között teljesítmény- és erőforrásjellegű indikátorok egyaránt szerepelnek.** A továbbiakban a Kendall-féle konkordencia mutató segítségével elemzést végzek, hisz ez a statisztikai eszköz alkalmas az ún. többdimenziós rangkorrelációs problémák vizsgálatára.

Mivel kettőnél több lehetséges növekedési indikátor mutatható ki a szakirodalom és a primer kutatás folyamán, így ez a jelzőszám jól használható a további elemzésekhez. Ezt követően – amennyiben nem mutatkozik együttmozgás a mutatók között – elvégzem az indikátorok között a páronkénti kapcsolat-szorosság vizsgálatot is. Vizsgálatom a 2004-2007-es időtartamra vonatkozik és az előző évhez viszonyított dinamikus viszonyszámok felhasználásával készül. Az együttmozgást megvizsgálom a Kendall-féle konkordancia

---

<sup>183</sup> Az értékesítési nettó árbevétel esetén problémát jelent az alkalmazott ár kiválasztása. Annak ellenére, hogy a primer kutatási eredmények a folyóáras mutatót preferálják a változatlan áras indikátorral szemben (bár mindössze egy rangszám a különbség közöttük), a további vizsgálatoknál a változatlan áras mutatóval számolok, hogy az inflációs hatásokat kiküszöböljem. A szakirodalom sokszor nem tér ki az alkalmazott árra, bár kivétellel is találkozunk (például Szerb munkái a változatlan áras számítást preferálják).

mutató segítségével mind a hat elemzésbe vont indikátorra, majd külön az elméleti kutatások alapján meghatározott négy mutatóra. Ezt követően a primér kutatás alapján bevont két mutatóra és végül a vállalati méretet meghatározó három mutatóra is elvégzem az elemzést. Számításaim eredményeit a 19. táblázatban foglalom össze. (A 24. melléklet tartalmazza a Kendall-mutató kiszámításának részeredményei a 2007. évre vonatkozóan.)

Megnevezés	Az összes mutatószám (6) esetén	A szakirodalom alapján kiválasztott mutatókra (4)	A primér kutatás alapján kiválasztott mutatókra (2)	A vállalati méretet meghatározó mutatókra (3)
<b>2004</b>	0,39	0,44	0,65	0,49
<b>2005</b>	0,38	0,43	0,71	0,46
<b>2006</b>	0,36	0,42	0,64	0,48
<b>2007</b>	0,34	0,41	0,62	0,47

**19. Táblázat: A Kendall-féle konkordancia mutató (W) értékei**

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás adatainak feldolgozása alapján

A hat mutatószámra számított W-mutató nagyfokú különbözőséget mutat a mutatók szerinti rangszámokra vonatkozóan. Mindegyik évben a W-mutató értéke 0,4 alatt található, ami a mutatószámok rangszámai közti gyenge kapcsolatszorosságot jelzi. (Ha a mutató értéke 1 lenne, akkor az összes mutatószám alapján készített vállalati rangsor megegyezne.) Ez egyben azt is jelenti, hogy vállalatonként az egyes mutatószámok nem egyforma mértékben változnak, sőt előfordulhat ellentés irányú mozgás is a különböző indikátorok alapján<sup>184</sup>. A **W-mutató értéke alátámasztja** azt, hogy **több mutatószám alkalmazására van szükség a növekedés-kutatásokban**, mivel az egyes indikátorok alapján végzett analízis különböző következtetésekhez vezethet. A szakirodalom alapján kiválasztott mutatószámokra már valamivel magasabb W-érték adódik (ami gyengén közepes kapcsolatszorosságot jelez), hasonlóan a vállalati méretet meghatározó mutatószámcsoporthoz. Leginkább a primér kutatás alapján kiválasztott 2 mutató mozog együtt, a kapcsolatszorosság értéke itt 0,62 és 0,71 között ingadozik a vizsgálat éveiben. A 2005. évi 0,71-es érték már az erős kapcsolatszorossági intervallum alsó határán áll. Meg kell jegyezni azonban azt, hogy az egyes W-mutatók összehasonlításával óvatosan kell bánni, hiszen a számításba bevont mutatók száma nem egyforma.

<sup>184</sup> Egyik mutatószám alapján növekedést lehet kimutatni, míg más indikátornál csökkenés tapasztalható.

Mivel a mutatószámok vonatkozásában az eltérő rangsor jellemző, fontosnak tartom a kapcsolatszorosság mutatópáronként vizsgálatát is. A páronkénti eredeti értékekre (arányskála) a Pearson-féle korrelációs együtthatót, míg a páronkénti rangszámokra (ordinális skála) Spearman-féle rangkorrelációs együtthatót számolok. (25. és 26. melléklet). A mutatók rangszámai között gyenge korreláció tapasztalható a vizsgált években. Az indikátorok eredeti értékeinél is a gyenge kapcsolatszorosság figyelhető meg<sup>185</sup>, kivételt az értékesítés nettó árbevételének változása és a hozzáadott érték változása közti erős kapcsolat (0,912) jelent<sup>186</sup>.

A továbbiakban megnézem azt, hogy vajon az egyes mutatószámok alapján 2004 és 2007 között a ZALA200 vállalatból mennyi mutat növekedést. (20. táblázat)

Az egyes növekedési indikátorok alapján különböző eredmények vonhatók le a ZALA200 vállalatcsoport növekedésére vonatkozóan. Ha a saját tőkét (pontosabban annak változását) tekintjük növekedési indikátornak, akkor mutatja a legkedvezőbb képet a ZALA200 vállalatcsoport a növekedést illetően. A legkedvezőtlenebb a növekedés leírása a foglalkoztatottak számának alakulása alapján.

<b>Mutatószámok</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Értékesítési nettó árbevétel <sup>187</sup>	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

**20. Táblázat: A növekedést mutató vállalatok száma 2004 és 2007 között (az előző évhez képest)**

Forrás: Saját szerkesztés a szekunder kutatás adatainak feldolgozása alapján

Az egyes években nagy szóródási terjedelmeket találunk az egyes mutatószámok alapján megállapított növekedést elérő vállalatok számára vonatkozóan. 2004-ben például a saját tőke alakulása alapján a 200 vállalatból 163 ért el növekedést, míg a foglalkoztatottak

<sup>185</sup> Ez alátámasztja Szerb (2007/10. oldal) hasonló megállapítását.

<sup>186</sup> Ez a két mutatószám közti logikai kapcsolat miatt érthetőnek tűnik, mivel az értékesítési nettó árbevételből kiindulva lehet a hozzáadott értéket számítani.

<sup>187</sup> Változatlan áron, vagyis az infláció kiszűrésével.

száma alapján „csak” 77. Ez is alátámasztja azt a korábban megfogalmazott feltételezést, mely szerint **különböző mutatószámokból más-más következtetést vonhatunk le a vállalati növekedésre vonatkozóan.**

A fentiek alapján megállapítható, hogy **nem lehet egy mutató kiragadásával jellemezni a vállalati növekedést. Ezt a feltevést mind a szakirodalom, mind a primer kutatás is megerősíti.** Ugyanakkor vegyes képet kapunk a legalkalmasabb mutatószámok megítélését illetően az elméleti, a primer kutatás, és a törvényi szabályozás szemszögéből, átfedést csak 1-2 mutató tekintetében találunk. **Az elmélet és a törvényi szabályozás „metszetében” az értékesítés nettó árbevétele és a foglalkoztatottak száma található, míg a saját tőke az elmélet és a primer kutatás közös mutatója.** Ez alátámasztja e három indikátor növekedési mérőszámként való szerepeltetését. **A hozzáadott érték és az adózott eredmény mutatójának használata is indokoltnak tűnik, mivel egy-egy rész kutatás bizonyította fontosságukat. A mérlegfőösszeg a törvényi szabályozáshoz való illeszkedés miatt nem hagyható ki a körből.** A kiválasztott hat mutató közül esetleg a hozzáadott érték elhagyható lenne (mivel ennek változása erős kapcsolatszorosságot mutat az értékesítési nettó árbevételel), viszont a primer kutatás elméleti kérdőíves részének feldolgozása ezt a mutatót helyezte első helyre. Így ez a mutató is releváns növekedési mérőszám. A hat mutatószám alkalmazását igazolja az „együttmozgás” vizsgálata, mely nagyfokú különbségeket jelzett az egyes mutatók alakulása tekintetében. **Összefoglalva: leginkább ez a hat indikátor javasolható a növekedés kutatói számára választási lehetőségként a növekedés mérésére.**

Meg kell említeni itt azokat a **növekedési indikátorokhoz kapcsolódó problémákat, korlátokat**, melyek a vállalati praxisban jelentkezhetnek. Egyrészt felmerülhet az a kérdés, hogy **rendelkezésre állnak-e pontos, megbízható adatok a valós növekedés számszerűsítéséhez?** Elsősorban kisméretű vállalkozásoknak tapasztalható adóelkerülés miatt, hogy a magánszférában jelentkező költségeket a céges költségek között számolják el, s így nem a valós vállalati költségekkel kalkulálnak. Másrészt a diverzifikált vállalatoknál gondot jelent, hogy **hogyan mérjük a piaci részesedést (amennyiben ezt választjuk növekedési mérőszámnak), ha egyidejűleg több piacra is termel a cég?** Lehet, hogy az egyik piacon növekszik, miközben egy másikon csökken a piaci részesedés. Harmadsorban felvetődik az a probléma, hogy mennyire lehet egységesen kezelni a növekedési indikátorokat? **Különböző méretű cégeknek ugyanazok a releváns mutatói?** Primer kutatásom azt erősíti, hogy különbségek vannak a növekedési indikátorok között a

válaszadók munkahelyének mérete alapján. Például minél nagyobb egy vállalat, annál inkább előtérbe kerül a mérlegfőösszeg, az adózott eredmény, és a hozzáadott érték. (27. melléklet)

#### **5.4. 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; 1999/75. oldal*) A menedzsment-irodalom is a tartós versenyelőnyök létére alapozza a vállalatok hosszú távú fennmaradását. „*Versenyképességet versenyelőny megvalósításával lehet elérni.*” (*Vörös; 2010/34. oldal*). Ez a növekedés alapja is. Vajon ez megmutatkozik a jelenlegi vállalati praxisban? Milyen egyéb tényezőkre kell még figyelni a növekedés menedzselésekor? A fejezet e kérdésekre keresi a választ.

##### **Elemzésem célja:**

A vállalati növekedésmenedzsment legfontosabb területeinek azosítása.

##### **HIPOTÉZIS(4):**

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

##### **Az alkalmazott módszerek:**

A primer kutatás eredményeinek feldolgozása egyváltozós (gyakorisági táblák) és többváltozós statisztikai módszerek (keresztáblák) segítségével.

##### **Kutatásom lépései:**

Az elméleti és a gyakorlati kérdőív<sup>188</sup> adatainak összehasonlítása, az átlag alapján képzett sorrend megállapítása és összevetése kérdőívtípusonként és összesítve.

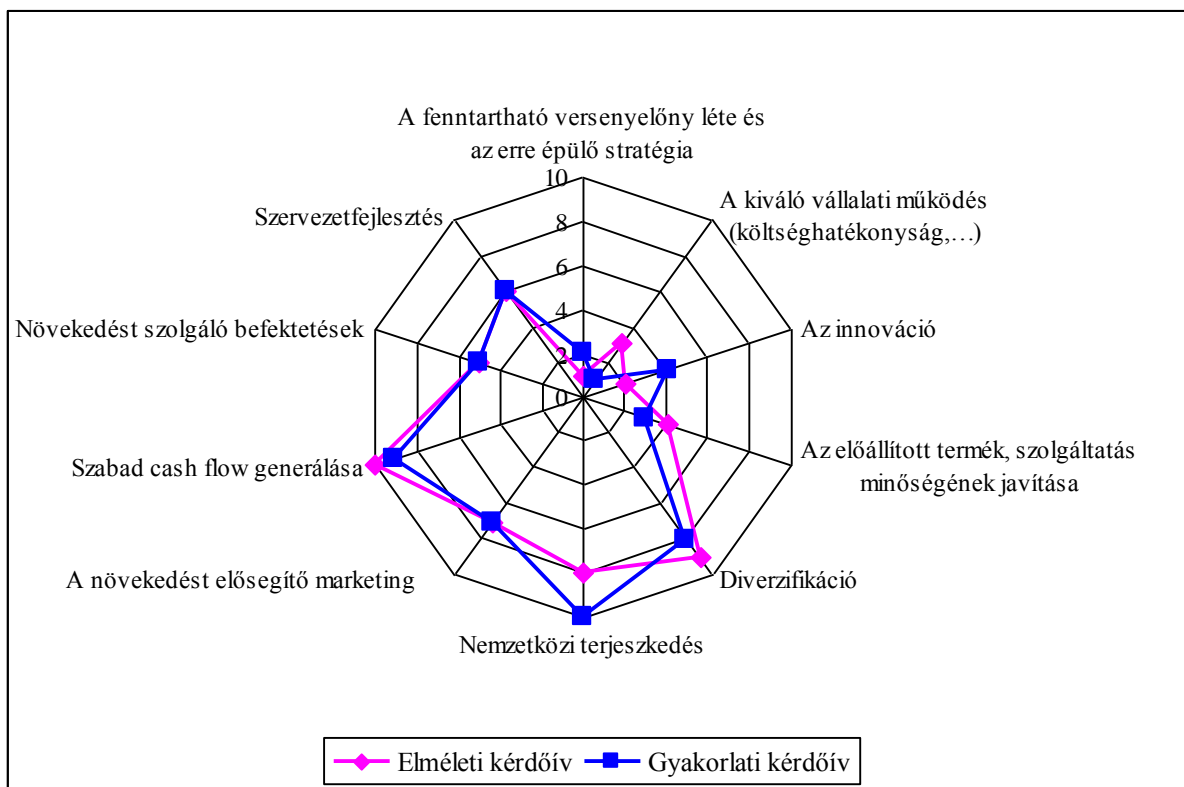
A felmérés eredményeit az egyes területek, funkciók sorrendjét a 9. ábra illusztrálja.<sup>189</sup>

---

<sup>188</sup> A növekedés-menedzselés területeinek feltárására az elméleti kérdőív 10. és a gyakorlati kérdőív 13. kérdései vonatkoztak. A szakirodalom áttekintése alapján határoztam meg a kérdőívben felsorolásra kerülő tényezőket. (E tényezők a 4. és 5. mellékletben olvashatók.) E kérdésnél is ötfokozatú Likert-skálát alkalmaztam.

„Kérem, osztályozza az alábbi tényezőket aszerint, hogy a vállalati növekedés menedzselésében milyen szerepet töltenek be! (1 = egyáltalán nem, ..., 5 = nagyon)” (Értekezés: 4., 5. melléklet)

<sup>189</sup> A részletes eredményeket a 28. mellékletben közlöm.



**9. ábra: A növekedés menedzselés legfontosabb területeinek sorrendje kérdőív-típusonként**

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás alapján

Az elméleti kérdőív esetében a növekedés menedzselésének legfontosabb területe a fenntartható versenyelőny léte, amely a „porteri szemlélettel” azonos véleményt tükröz. Ezzel szemben a gyakorlati kérdőív 1. helyén a működési kiválóság szerepel. A lista 2. helyén az elméleti kérdőívénél az innováció, míg a gyakorlati kérdőívénél a fenntartható versenyelőny szerepel. A dobogó 3. helyén az elméleti kérdőívénél a kiváló működés, míg a gyakorlati kérdőívénél az előállított termék, szolgáltatás minőségének javítása szerepel. A 4. helyen az elméleti oldal képviselőinek véleménye szerint az előállított termék, szolgáltatás minőségének javítása áll, míg a vállalati praxisban dolgozók az innovációt jelölik meg. Az 5., 6., 7., helyen mindkét kérdőív esetében ugyanazon tényezők, azonos sorrendben szerepelnek: a növekedést szolgáló befektetések, a szervezetfejlesztés, és a növekedést elősegítő marketing. A 8. helyen az elméleti közgazdászok véleménye szerint a nemzetközi terjeszkedés, míg a gyakorlati szakemberek megítélése alapján a diverzifikáció található. A 9. helyen a diverzifikáció és a szabad cash flow generálása szerepel mindkét csoportnál. A

10. helyet az elméleti kérdőívet kitöltőknél a szabad cash flow generálása, míg a másik csoportban a nemzetközi terjeszkedés foglalja el.<sup>190</sup>

A két válaszadói kör véleménye között nagymértékű hasonlóságot lehet felfedezni. A nemzetközi terjeszkedés megítélésében a „legnagyobbak” a különbségek, de ez is csak 2 helyet jelent. (A többi válasznál vagy azonos rangszámokat, vagy 1-1 rangszámbeli eltérést találunk.) A válaszadók, a *két kérdőív együttes eredményét* tekintve, a fenntartható versenyelőny létét tartják a növekedés elősegítése szempontjából legfontosabb tényezőnek (28. melléklet). Ezt követi a kiváló vállalati működés, amit a különféle hatékonysági szempontok érvényesítése jelenít meg. A 3. helyen pedig az innováció fontosságát emelik ki, elismerve ezáltal a folyamatos termék-, és technológiafejlesztés kiemelt szerepét. A legtöbb esetben a kapott eredmények alátámasztják a saját véleményemet is. Ugyanakkor a nemzetközi terjeszkedés és a diverzifikáció megítélését fontosabbnak tartom, mint ami a kérdőíves megkérdezésből tükröződik.

**A növekedés-menedzsment kérdőívben is említett területei nagyon fontosak, ezek vállalati (belső) intézkedéseket, folyamatokat igényelnek. Az e területeken való előrelépést több esetben is, gazdaságpolitikai (külső) intézkedésekkel, makro-, regionális és helyi szintű kezdeményezésekkel lehet kiegészíteni.** Gondolok itt például a térben koncentrálnódó iparágak klaszteresedési folyamatának elősegítésére, ami kiválóan támogathatja a fenntartható versenyelőnyt, az innovációt, a diverzifikációt, vagy akár a termékek minőségi szintjének emelkedését. A nemzetközi kiállításokon való részvétel, a közös rendezvények, az együttes dolgozói továbbképzések, a közös projektekben való részvétel, a „benchmarking” lehetősége mind-mind hozzájárulhat a vállalatok növekedéséhez.

## 5.5. A növekedést akadályozó tényezők

E fejezetben azon faktorok számbavételére vállalkozom, melyek a vállalati növekedés útjában állnak.

### **Elemzésem célja:**

A vállalati növekedést akadályozó tényezők felsorolása és a probléma súlyossága szerinti rangsorolása. E tényezők felmérését szinte évről évre elkészítik makrogazdasági szinten, a

---

<sup>190</sup> Az egyéb tényezőket nyitott kérdésként jeleníti meg a kérdőív. A 200 megkérdezett közül mindössze 18 fő nevez meg egyéb faktort. Itt a válaszadók a minőségbiztosítás szerepét és a munkavállalók folyamatos képzését említik.

legutóbbi 2008 évben készült.<sup>191</sup> Kutatásom ezt kiegészíti, frissíti és ötfokozatú Likert-skála alkalmazásával egy másféle mérési rendszert alkalmaz, amely azonban összevethető az ezirányú makroszintű kutatások megjelent anyagaival.

### **HIPOTÉZIS(5):**

*Hazánkban a vállalati növekedést leginkább akadályozó vállalaton kívüli faktorokban évek óta nincsen változás.*

### **Az alkalmazott módszerek:**

A primer kutatás adatai alapján egyváltozós (gyakorisági táblák) és kétváltozós módszerek alkalmazása (kereszt táblák és kapcsolatszorosság elemzése).

### **Kutatás lépései:**

Először a primer kutatás adatait<sup>192</sup> elemzem, majd ezeket összevetem a legutóbbi makroszintű felmérés eredményeivel. A kérdőívekben szereplő problematikus pontok a makroszintű felmérések alapján kerültek megfogalmazásra (3. melléklet).

A 10. ábra mutatja az akadályozó tényezők sorrendje alapján készített diagramot, amelyből látszik az elméleti és a gyakorlati kérdőív eredményeinek együttmozgása. A makrofelmérések eredményei (a 3. melléklet adatainak felhasználásával) ettől különböznek. Először összehasonlítom a primer kutatásom két részét (az elméleti és a gyakorlati kérdőíves felmérést), majd a primer kutatás és a makrofelmérés eredményeit.

Az elméleti és a gyakorlati kérdőív közel azonos eredményt mutat a növekedést akadályozó tényezők tekintetében. Ez azt jelenti, hogy a problémát jelentő tényezők fontosságának megítélése közel egységes a két válaszadói körben. Fordított sorrend látszik az 1. és 2. helyen. Az elméleti kérdőívet kitöltők a kiszámíthatatlan gazdaságpolitikát, míg a gyakorlati kérdőívet kitöltők a magas adó- és társadalombiztosítási terheket tartják a legfontosabb akadályozó tényezőnek (legjelentősebb problémának ezt a

---

<sup>191</sup> Legutóbb a GKM, illetve az NFGM szervezeti keretei között kétezer kis- és közepes vállalkozásra kiterjedő, reprezentatív mintán alapuló kérdőíves vizsgálatot végeztek.

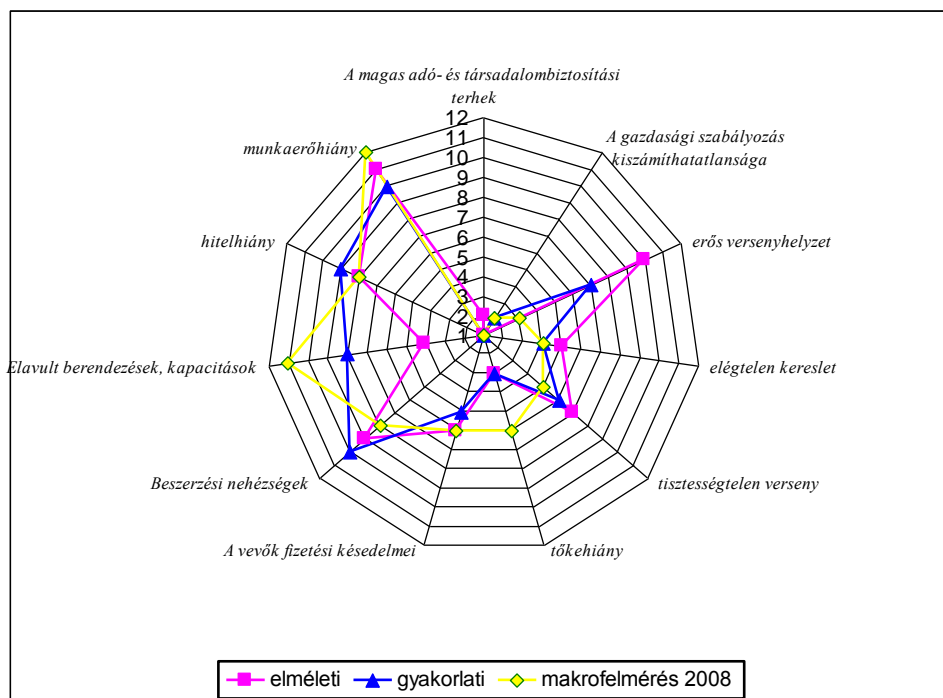
Forrás: [http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok\\_jellemzoi.pdf](http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok_jellemzoi.pdf) Letöltve: 2010. január 09.

<sup>192</sup> Az elméleti kérdőív 11. és a gyakorlati kérdőív 14. pontja vonatkozik erre a tárgykörre.

„Kérem osztályozza 1-5-ig az alábbi tényezőket aszerint, hogy mennyire akadályozzák a vállalati növekedést! Kérem, hogy karikázza be a megfelelő számot! (1 = egyáltalán nem, ..., 5 = nagyon)” (Bővebben: 4., 5. melléklet) Ugyanakkor a kérdőív végén egy nyitott lehetőséget is felkínáltam, mellyel többen is éltek. A 29. melléklet tartalmazza az egyes akadályozó tényezőkre adott jelölések gyakoriságát és átlagos értékeit.



mezőgazdaságban, feldolgozóiparban, az építőiparban és a pénzügyi szektorban foglalkoztatottak tartják)<sup>193</sup>.



**10. ábra: A növekedést akadályozó tényezők sorrendje kutatásoként**

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás alapján

A magas adót az elméleti kérdőívnel a megkérdezettek 53, a gyakorlati kérdőívnel 54 %-a nagyon jelentős problémának tartja, a skála legmagasabb értékét, az 5-t rendelve hozzá. (29. melléklet) Az összes válaszadó 41,5 %-a tartja nagyon jelentős akadállynak a kiszámíthatatlan gazdaságpolitikát (legfőképpen a mezőgazdasági, az építőipari és a pénzügyi szektorban dolgozók). Mindkét kérdőív 3. helyén a tőkehiány áll, melyet az összes válaszadó 31,5 %-a értékelt nagy növekedési gátnak. Az elméleti kérdőívet kitöltők a problémák sorrendjében a 4. helyre az elavult berendezéseket, kapacitásokat teszik. E problémánál van a legnagyobb eltérés a két kérdőívtípus között, hisz ezt a vállalati gyakorlatban jártas szakemberek „csak” a 8. helyre helyezik (mezőgazdaság). A gyakorlati kérdőív válaszai alapján a 4. legjelentősebb probléma az elégtelen kereslet (feldolgozóipar, kereskedelem), melyet az elméleti kérdőívet kitöltők az 5. helyre tesznek

<sup>193</sup> A továbbiakban zárójelben tüntetem fel azt az ágazatot, amely kiemelkedik a többi közül a probléma súlyosságát képviselve. Ha nem jelölök ágazatot, akkor nincs jelentős különbség a válaszadók ágazatonkénti véleményében.

A vevők fizetési késedelmei az elméleti kérdőív esetében a 6., a gyakorlatinál az 5. helyen szerepelnek (mezőgazdaság, építőipar, kereskedelem, pénzügyi szektor). A tisztességtelen verseny megítélése is közel azonos, hiszen az elméleti kérdőívet kitöltők a 7., míg a gyakorlati kérdőívet megválaszolók a 6. helyre sorolják (mezőgazdaság, építőipar). A hitelhiány az elméleti oldal képviselőinél a 8., a vállalati szereplőknél a 9. helyen szerepel. A „beszerzési nehézségek” (ami részben az értékláncban való működés hiányát is jelzi) szintén egy helyezésben különbözik egymástól: elméleti kérdőívénél 9., a gyakorlati kérdőívénél 10. helyen áll. Az erős versenyhelyzet megítélésénél már nagyobb a differencia, mert az elméleti kérdőívénél a 10., míg a gyakorlatinál e probléma erőteljesebben jelentkezik, s így a 7. helyre kerül (feldolgozóipar). A munkaerőhiány a 11. és a 10. helyen áll a két kérdőívtípusnál (szállítás, hírközlés). Az egyéb tényezők nem szerepeltethetők a sorrendi felsorolásban, mert ezt a választ csak néhányan jelölik be. Az egyéb tényezők között említik a megkérdezettek az infrastruktúra hiányát, mint növekedést akadályozó tényezőt.

**Primer kutatásom frissebb problémafeltárás, mint a makrofelmérés, ugyanakkor a válaszadók száma kisebb (primer kutatás elemszáma 200, a makrofelmérése 2000). Összehasonlítva a két időpontban és elemszámban eltérő felmérés eredményét az látható, hogy *elsősorban a magas adó- és járulékterhek, valamint és a gazdasági szabályozás kiszámíthatatlansága gátolja növekedését már évek óta a hazai vállalatok növekedését. Ennek megoldása sürgető feladat.* A tőkehiány, a vevők fizetési késedelmei, az elavult berendezések, a hitelhiány a primer kutatásban előrébb került a fontossági sorrendben. Ugyanakkor az erős versenyhelyzet, az elégtelen kereslet, a tisztességtelen verseny, a beszerzési nehézségek szerepe a primer kutatásban hátrább helyezkedik el. Vagyis a primer kutatás nem igazolta az elégtelen kereslet válság miatti „előkelőbb” helyét. Továbbra is megelőzik a magas adó- és járulékterhek, a gazdaságpolitika kiszámíthatatlansága.**

## **6. A vállalati növekedés elemzése praktikus szemléletben: A szekunder kutatás**

A szekunder kutatásom a cégbíróságon megtekintett vállalati beszámolók adatait dolgozza fel. Ennek során egyrészt a növekedés alágazonkénti alakulását, másrészt a magas növekedésű vállalatok jellemzőit kutatom.

### **6.1. A vállalati növekedés finanszírozása**

Lényegesnek tartom a belső és fenntartható növekedési ráta alágazonkénti alakulásának feltérképezését, mert eddig még nem készültek hasonló jellegű elemzések ZALA megye feldolgozóiparára vonatkozóan.<sup>194</sup> A két ráta, mint növekedési lehetőséget kifejező mutató összevethető a tényleges növekedést jelző mutatókkal, melyből fontos, a növekedés finanszírozására utaló következtetéseket vonhatunk le. Kihasználják-e a vállalatok a növekedési kapacitásaikat? Vajon milyen mutatók alakulásából tudunk következtetéseket levonni a vállalkozások növekedési hajlandóságára<sup>195</sup> vonatkozóan? Külön kitérek a vállalatok önfinanszírozói magatartásának elemzésére.

#### **Elemzésem célja:**

A belső és a fenntartható növekedési ráták, és befolyásoló tényezőinek idősoros elemzése alágazati bontásban az alágazatok közti különbségek feltárása céljából. A ráták összehasonlítása a tényleges növekedési mutatókkal annak érdekében, hogy megtudjam, hogy a vizsgált alágazatok hogyan élnek a növekedésben rejlő lehetőségekkel. Célom továbbá a tulajdonosok önfinanszírozási hajlamának megismerése.

#### ***HIPOTÉZIS (6)***

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

---

<sup>194</sup> Meg kell említenem, hogy az ilyen jellegű vizsgálatok ritkák országos viszonylatban is. Kivételként említhető a következő: az OTKA-K 81542 nyilvántartási számú pályázat keretében Katits számolta a hazai ágazatokra vonatkozó belső és fenntartható növekedési rátákat. Az OTKA-pályázat címe: A vállalati növekedés mozgatói, forrásai és céljai a piacgazdasági átalakulást követő időszakban.

<sup>195</sup> A növekedési hajlandóság a vállalati növekedés belső tényezői, ezen belül is a magatartási tényezők közé sorolható (Szerb;2008/16.oldal alapján). Ennek feltérképezésére a tulajdonosok körében végzett megkérdezést tartom a legmegfelelőbbnek, melyre a primer kutatásom nem terjedt ki. Erre azonban részben utalhat a vállalatok visszatartott profitjának mértéke is. Ezért megvizsgálom, hogy a ZALA200 vállalkozás milyen arányban ért el pozitív adózott eredményt, s ebből hány vállalkozás tartott vissza profitot az osztalékfizetés elől. Úgy gondolom, hogy a visszatartott profitból és annak mértékéből következtetni tudok a vállalkozások növekedési hajlandóságára.

### ***HIPOTÉZIS (7):***

***A zalai feldolgozóipari vállalatok kihasználják azokat a lehetőségeket a növekedésre, amelyek a megtermelt adózás utáni profitból és a magas profitvisszatartási rátából adódnak.***

### **Alkalmazott módszer:**

Idősoros elemzést végzek a ZALA200 vállalkozásra vonatkozóan, melyhez az értekezés 3.4.3. fejezetében ismertetett képleteket használom fel.<sup>196</sup> Továbbá megoszlási viszonyszámokat számítok és azok időbeli alakulását vizsgálom.

### ***A kutatás lépései:***

Első lépésben közlöm a ROA, a ROE és a profitvisszatartási ráta alágazonkénti alakulását a növekedési ráták elemzése előtt, hiszen ezek nemcsak önmagukban hordoznak értékes információkat, hanem egyben a belső és a fenntartható növekedési ráta számításánál felhasznált komponenseket is megjelenítik. Így nagyságuk és alakulásuk befolyásolja a két növekedési ráta mértékét és időbeli változását. Az alágazatok közötti összehasonlítás megkönnyítése miatt valamennyi kiszámított mutatóra rangszámok segítségével ágazati sorrendet állapítok meg, nemcsak az egyes évekre, hanem a vizsgált időhorizontot alkotó évekre együttesen is. Elemzésemet kiegészítem a ZALA200 vállalkozás tőkeszerkezetének vizsgálatával is. Összevetem a ZALA200 vállalat adatait és az országos adatokat a két növekedési ráta viszonylatában. Elvégzem a belső és a fenntartható növekedési ráták, valamint a tényleges árbevételi növekedési ráták összehasonlítását is. A növekedés számszerűsítését az egyes évekre végzem el, mivel a 2003 és 2007 közti időszakban nagymértékű volatilitást mutatnak az adatok, így éves átlagos növekedési ütemmel nem számolhatok.

### **6.1.1. A ROA, a ROE mutatók és a profitvisszatartási ráta elemzése**

**A feldolgozóipar zalai 22 alágazata közül az alágazati átlagos ROA értékek alapján 13 alágazat mutat végig pozitív értéket 2003 és 2007 között, de ezek közül egyetlen egy**

---

<sup>196</sup> Belső növekedési ráta ( $G_I$ ) =  $\frac{ROA \cdot b}{1 - ROA \cdot b}$

Fenntartható növekedési ráta ( $G_{SU}$ ) =  $\frac{ROE \cdot b}{1 - ROE \cdot b}$

**sem tudott folyamatos ROA növekedést elérni.** (21. táblázat) **Az egyes évek adatai jelentős volatilitást mutatnak.** Eredménynek minősül, hogy nem található olyan alágazat, amelyben a ROE mutató végig negatív lenne a vizsgált öt év alatt. A ZALA200-as mintára számított átlagos ROA érték 8,1 és 10,9% között ingadozik a vizsgált éveiben, vagyis a vállalatok egységnyi eszközre vetítve átlagosan 8,1-10,9%-os adózott eredményt mutatnak fel, ami alacsonynak tekinthető.

A ZALA200-as mintára számított átlagos *ROE érték* 16,5 és 19,9% között ingadozik a vizsgált időintervallumban, vagyis a vállalatok az egységnyi saját tőkére vetítve átlagosan 16,5-19,9%-os adózott eredményt érnek el. Mivel a saját tőke negatív értéket is felvehet, míg az összes eszköz nem, így a ROE mutató más eredményeket mutathat, mint a ROA, ha az időszak alatt végig pozitív, illetve negatív értékekkel jellemezhető alágazatokat keressük. Egyetlen alágazatot jellemez (több évben is) a negatív saját tőke, ez a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” alágazat volt. Ez meglepő eredmény, mert ez az ágazat a „high-tech”-szektorba tartozik, és a magyar gazdaság feldolgozóipari exportjában jelentős szereppel bír.<sup>197</sup> **A ROE mutatónál sem található olyan alágazat, amely folyamatosan javuló értéket jelezne 2003 és 2007 között.**

A *profitvisszatartási ráta* - amely a mérleg szerinti eredményt viszonyítja az adózott eredményhez - átlagosan magas értékeket mutat a vizsgált években a ZALA200 vállalatcsoportnál (21. táblázat). A legalacsonyabb profitvisszatartási rátát (2,5%) a „Ruházati termék gyártása, szőrmeikészítés, konfekcionálás” alágazat jelzi 2007-ben. Emögött a hazai ruházati iparban az elmúlt évtizedben tapasztalható tendencia (tőke kivonás, a ruházati iparág keletre „vándorlása”,...) állhat. **Az alágazatok több, mint egyharmadánál (8 alágazatnál) valamennyi vizsgált évben 100%-os profitvisszatartási rátát**<sup>198</sup> tapasztalhattunk. A visszatartott profit mértéke jelezheti a tulajdonosi kör növekedésre való hajlandóságát, kifejezve ezzel, hogy számára fontos a növekedés önfinanszírozó módon történő megvalósítása.<sup>199</sup> Az alágazatok könnyebb összehasonlítása

---

<sup>197</sup> Meg kell jegyezni, hogy ebbe az alágazatba a mintának csak 3 vállalata tartozik, így elképzelhető, hogy ez az érték a véletlen kiválasztásnak tulajdonítható.

<sup>198</sup> Így a „Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása”, a „Papír, papírtermék gyártása”, a „Kokszgyártás, kőolajfeldolgozás”, a „Vegyipari anyag, termék gyártása”, a „Fémalapanyag gyártása”, a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása”, a „Műszergyártás”, és a „Nyersanyag visszanyerése hulladékból” alágazatoknál.

<sup>199</sup> E témakörrel foglalkozik Zsupanekné 2010/3. tanulmánya.

miatt kiszámítom az alágazati rangszámokat is az egyes mutatószámok alapján. (30. melléklet).<sup>200</sup>

### 6.1.2. A belső és a fenntartható növekedési ráták alakulásának elemzése

A vállalati növekedés elemzése szempontjából kulcsfontosságú a belső és fenntartható növekedési ráták számszerűsítése. Ezek alágazati átlagos értékeit a 22. táblázat, míg a ráták alapján képzett alágazati rangsort a 31. melléklet tartalmazza.

A *belső növekedési ráta* azt a maximális árbevétel növekedési ütemet tükrözi, melyet a vállalkozás egy év alatt kizárólag visszatartott profitból képes elérni. A belső növekedési ráta a vizsgált időszakban a legmagasabb értéket (52,2%) a „Kokszgyártás, kőolajfeldolgozás” alágazatban éri el. Ez az érték egy kiugróan magas értéket jelent, mivel a ZALA200 vállalati kör egészére számított **átlagos belső növekedési ráta 6,4 és 8,9% között mozog 2003 és 2007 között**. Az átlagok azt jelzik, hogy pusztán a visszatartott profitból szolid növekedést tudtak volna produkálni az alágazatok. A legalacsonyabb belső növekedési rátát (-8,7%) a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” alágazat produkálja 2006-ban. Az alágazatok között megfigyelhetünk két olyan alágazatot, melyek két évben is az adott év maximális belső növekedési rátáját mutatja. Ezek a „Fafeldolgozás, fonott áru gyártása” és a „Kokszgyártás, kőolajfeldolgozás” alágazatok. Ugyancsak két olyan alágazat található a mintában, amely két-két vizsgált évben is az alágazatok között minimális belső növekedést ér el, ezek a „Bőrkikészítés; táskafélék,

---

<sup>200</sup> A *ROA rangsor* tekintetében a vizsgált 5 év alatt 3 alkalommal is a „Fafeldolgozás, fonott áru gyártása” alágazat áll a dobogó csúcán, így az összesítésben is az 1. helyen szerepel. Ezt az ágazatot követte a „Ruházati termék gyártása, szőrmeikikészítés, konfekcionálás”, valamint a „Közúti jármű gyártása” alágazat. A sereghajtó három alágazat: a „Iroda-, számítógépgyártás”, a „Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység” és a legutolsó helyen a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása”. A *ROE rangsor* tekintetében az öt év adatait együtt szemlélve a „Egyéb jármű gyártása” szerepel az 1. helyen, majd a „Nyersanyag visszanyerése hulladékból” alágazat, majd a „Bútorgyártás; máshova nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása” és a „Máshová nem sorolt villamos gép gyártása” alágazat követi. (30. melléklet) Az alágazatok közül a legalacsonyabb ROE értékekkel az „Iroda-, számítógépgyártás”, a „Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység” és a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” alágazatok jellemezhetők. 100%-os *profitvisszatartási rátát* nyolc alágazatnál tapasztalunk a vizsgált időszak valamennyi évében, s így ezen ágazatok „osztottnak” az összesített rangsor első helyén (30. melléklet) A mezőny utolsó helyezettei a „Gép, berendezés gyártása”, a „Máshová nem sorolt villamos gép gyártása” és a „Bútorgyártás; máshova nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása” alágazatok.

szíjázat, lábbeli gyártása” (2004 és 2005-ben) és a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” alágazatok (2006-ban és 2007-ben).

***A fenntartható növekedési ráta mutatóinak alakulása*** (22. táblázat) sok kiugró, sőt extrém magas értéket tartalmaz. Ebből fakadóan sokkal nagyobbak a különbségek az alágazatok között e mutató alakulása esetében a belső növekedési ráták alakulásához képest. A különbségek oka a ROA és a ROE mutatók közti eltérésben rejlik. Mivel e két mutató a nevezőjükben tér el egymástól, így a tőkeszerkezetben megmutatkozó különbségek indukálják a két eszközhatékonysági mutató, s így a két növekedési ráta differenciáját. A vizsgált időszakban a mintára kiszámított fenntartható növekedési ráta átlaga 13,4 és 19,5% között ingadozik. A vizsgált időszak legmagasabb – extrémnek tekinthető – értékét 517,3%-kal a „Kocszgyártás, kőolajfeldolgozás” alágazat mutatja 2005-ben. E mögött az alágazat kiugróan nagy átlagos ROE értéke (83,8%) húzódik meg. A legalacsonyabb fenntartható növekedési rátát (–25,1%) a „Textília gyártása” alágazat mutatta 2006-ban.

Az ágazat TEÁOR'03 száma, megnevezése	Átlagos ROA					Átlagos ROE					Átlagos profitvisszatartási ráta				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
15 Élelmiszer, ital gyártása	8,4	9,2	4,5	4,9	3,6	13,7	14,7	8,8	9,7	7,5	94,1	92,7	96,7	96,7	97,1
17 Textília gyártása	-2,3	0,2	-2,2	-6	9,9	-6,1	1,5	-19	-34	42,4	100	100	100	99,7	100
18 Ruházati termék gyártása, szőrmekikészítés, konfekcionálás	15,2	21,7	18,6	16,3	14,1	15,2	21,7	18,6	16,3	14,1	100	27,5	100	100	2,5
19 Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása	4,1	-8,9	-5,2	17,4	0,2	10,2	-23,8	16,5	46,2	0,3	100	100	100	100	100
20 Fafeldolgozás, fonott áru gyártása	13,2	21,7	21,2	23,3	15,9	26,7	39,5	34,1	36,1	24,2	99,5	98,9	55,6	46,1	97,4
21 Papír, papírtermék gyártása	-4,2	-7,4	3,9	10,7	5,4	10,2	19,1	9,5	21,1	10,7	100	100	100	100	100
22 Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	-2,7	3,4	3,9	-7	-4,8	-8	10,8	13,4	-26	-20	100	100	96,1	100	100
23 Kocsigyártás, kőolajfeldolgozás	17,4	0,2	34,3	6,2	15,3	63,1	0,8	83,8	8,3	43,7	100	100	100	100	100
24 Vegyi anyag, termék gyártása	-1,9	1,3	0,5	3,4	6,4	-7,2	3,8	1,3	9,2	18,7	100	100	100	100	100
25 Gumi-, műanyag termék gyártása	-0,7	-1,6	7,7	9,2	7,2	-2,7	-5,8	23,4	25,8	17,1	100	100	100	85,3	72,1
26 Nemfém ásványi termék gyártása	14,6	12,1	-1,7	6,7	5,9	52,2	44	-6,4	23,7	22,8	33,2	58,6	100	95,4	91,6
27 Fémalapanyag gyártása	14,2	15,7	11,6	5,3	-3,9	21,1	28,5	24,1	10,4	9	100	100	100	100	100
28 Fémfeldolgozási termék gyártása	15,7	14,1	9,6	9	5,9	15,7	14,1	9,6	9	5,9	78,1	65,2	67,9	47,7	54
29 Gép, berendezés gyártása	9,9	4,3	7,7	7,8	4,4	16,1	7,3	13,7	14,2	10,3	79,3	80,5	61,2	39,3	46,7
30 Iroda-, számítógépgyártás	1,9	1,8	1,7	2	2	8,1	8	6,8	6,8	6,3	5,1	100	100	100	100
31 Máshová nem sorolt villamos gép gyártása	7,7	7,6	4,8	6,6	9,2	51	48,8	30,9	41,8	40,8	38,9	53	63,5	41,3	76,8
32 Híradástechnikai termék, készülék gyártása	5,7	-0,7	0,3	-9,5	-12	7,1	-0,8	0,1	-11	-14	100	100	100	100	100
33 Műszergyártás	8,4	12,6	5,7	8,7	13	16,3	24,6	11,4	17,7	27	100	100	100	100	100
34 Közúti jármű gyártása	15,4	19,1	15,1	15,3	13,1	20,7	26,2	20	19,4	18,1	80,7	87,8	86,1	95,5	95,1
35 Egyéb jármű gyártása	14,9	10,9	9,2	9	8,1	51,6	67	53,8	42,9	23	88,2	97,1	100	88,6	100
36 Bútorgyártás; máshová nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása	10,8	11	8,3	7,8	8,3	43,8	46,1	34,7	27,6	26	31,4	45,1	49,2	55,7	94,5
37 Nyersanyag visszanyerése hulladékból	9,5	9,3	9,2	9	7,9	46,7	45,9	44,4	43,4	37,1	100	100	100	100	100
<b>Feldolgozóipar összesen</b>	<b>9,9</b>	<b>10,9</b>	<b>9,9</b>	<b>10,9</b>	<b>8,1</b>	<b>19,9</b>	<b>21,8</b>	<b>20,2</b>	<b>21,4</b>	<b>16,5</b>	<b>69,3</b>	<b>74,7</b>	<b>64,8</b>	<b>55,2</b>	<b>85,3</b>

**21. Táblázat: A ROA, a ROE és a profitvisszatartási rátáinak alakulása alágazatok szerint 2003 és 2007 között (%-ban)**

Forrás: Saját szerkesztés Excel adattábla alapján

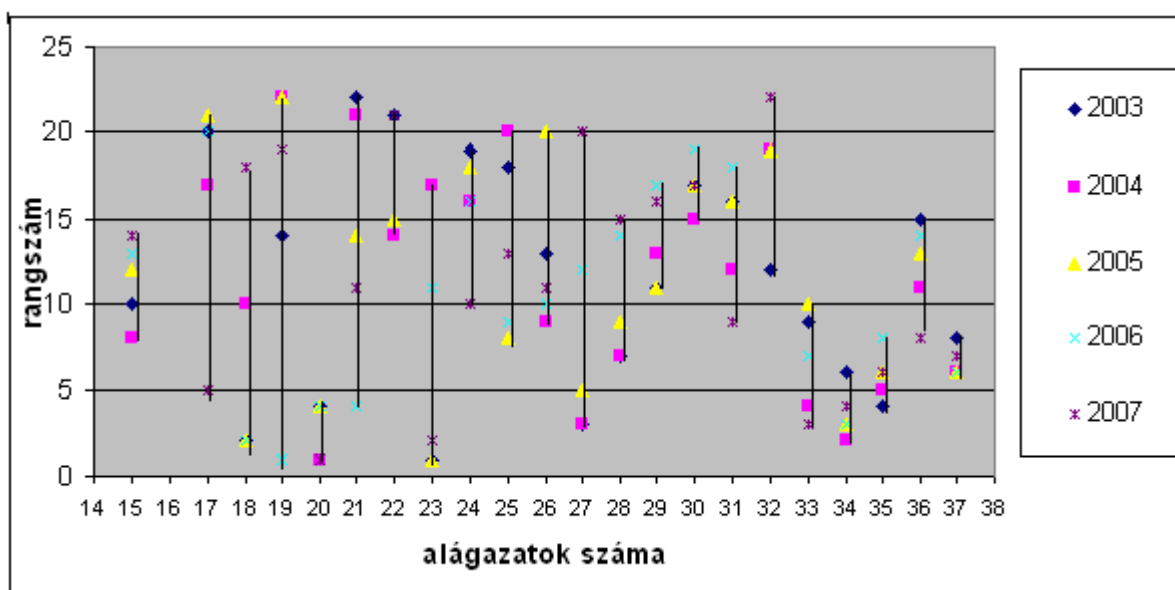


Az ágazat TEÁOR'03 száma, megnevezése	Átlagos belső növekedési ráta (%-ban)					Átlagos fenntartható növekedési ráta (%-ban)				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
15 Élelmiszer, ital gyártása	8,6	9,3	4,5	5	3,6	14,8	15,8	9,3	10,4	7,9
17 Textília gyártása	-2,2	0,2	-2,2	-5,6	11	-5,7	1,5	-16,0	-25,1	73,6
18 Ruházati termék gyártása,...	17,9	6,3	22,9	19,5	0,4	17,9	6,3	22,9	19,5	0,4
19 Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, ...	4,3	-8,2	-4,9	21,1	0,2	11,4	-19,2	19,8	85,9	0,3
20 Fafeldolgozás, fonott áru gyártása	15,1	27,3	13,4	12	18,3	36,2	64,1	23,4	20,0	30,8
21 Papír, papírtermék gyártása	-4	-6,9	4,1	12	5,7	11,4	23,6	10,5	26,7	12,0
22 Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	-2,6	3,5	3,9	-6,5	-4,6	-7,4	12,1	14,8	-20,8	-16,9
23 Kocszgyártás, kőolajfeldolgozás	21,1	0,2	52,2	6,6	18,1	171,0	0,8	517,3	9,1	77,6
24 Vegyi anyag, termék gyártása	-1,9	1,3	0,5	3,5	6,8	-6,7	4,0	1,3	10,1	23,0
25 Gumi-, műanyag termék gyártása	-0,7	-1,6	8,3	8,5	5,5	-2,6	-5,5	30,5	28,2	14,1
26 Nemfém ásványi termék gyártása	5,1	7,6	-1,7	6,8	5,7	21,0	34,7	-6,0	29,2	26,4
27 Fémalapanyag gyártása	16,6	18,6	13,1	5,6	-3,8	26,7	39,9	31,8	11,6	9,9
28 Fémfeldolgozási termék gyártása	14	10,1	7	4,5	3,3	14,0	10,1	7,0	4,5	3,3
29 Gép, berendezés gyártása	8,5	3,6	4,9	3,2	2,1	14,6	6,2	9,2	5,9	5,1
30 Iroda-, számítógépgyártás	0,1	1,8	1,7	2	2	0,4	8,7	7,3	7,3	6,7
31 Máshová nem sorolt villamos gép gyártása	3,1	4,2	3,1	2,8	7,6	24,7	34,9	24,4	20,9	45,6
32 Híradástechnikai termék, készülék gyártása	6	-0,7	0,3	-8,7	-10,9	7,6	-0,8	0,0	-10,0	-12,6
33 Műszergyártás	9,2	14,4	6	9,5	14,9	19,5	32,6	12,9	21,5	37,0
34 Közúti jármű gyártása	14,2	20,1	14,9	17,1	14,2	20,1	29,9	20,8	22,7	20,8
35 Egyéb jármű gyártása	15,1	11,8	10,1	8,7	8,8	83,5	186,2	116,5	61,3	29,9
36 Bútorgyártás; máshova nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása	3,5	5,2	4,3	4,5	8,5	15,9	26,2	20,6	18,2	32,6
37 Nyersanyag visszanyerése hulladékból	10,5	10,3	10,1	9,9	8,6	87,6	84,8	79,9	76,7	59,0
<b>Feldolgozóipar összesen</b>	<b>7,4</b>	<b>8,9</b>	<b>6,9</b>	<b>6,4</b>	<b>7,4</b>	<b>16,0</b>	<b>19,5</b>	<b>15,1</b>	<b>13,4</b>	<b>16,4</b>

**22. Táblázat: A belső és a fenntartható növekedés rátáinak alakulása ágazatonként a 2003 és 2007 közötti években (%-ban)**

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

A *belső növekedési ráta rangsort* vizsgálva megállapítom, hogy az nagyban követi a ROA mutató alapján kialakított alágazati rangsort (31. melléklet).<sup>201</sup> A 10. ábra érdekes képet fest a *belső növekedési ráta* alapján alkotott alágazati rangsor alakulásáról.



**11. ábra: A *belső növekedési ráta* alapján képzett rangszámok, valamint a maximális és minimális rangszámok különbsége 2003 és 2007 között**

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

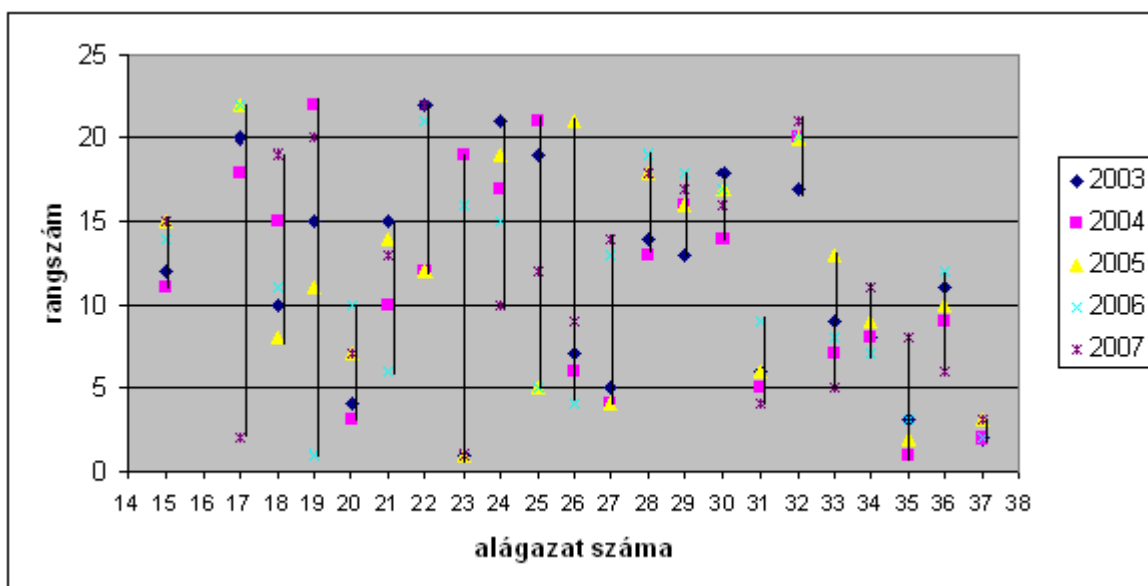
A függőleges vonalak hosszából következtetni lehet az egyes alágazatok „helyezéseinek” változására<sup>202</sup>. Minél hosszabb a vonal, annál nagyobb volatilitást mutatnak az adott alágazat rangszámai a vizsgált időszakban.<sup>203</sup>

A *fenntartható növekedési ráta* alapján kialakított alágazati rangsor (31. melléklet) eredménye nagymértékben hasonlít a ROE alapján megállapított sorrendhez.<sup>204</sup> E mutatónál is vizsgálom az alágazati rangsor változását (12. ábra).

<sup>201</sup> Mindkét mutatónál az 1. helyen, az 5 évet együttesen tekintve, a „Fafeldolgozás, fonott áru gyártása” alágazat áll. A 2-3. helyen a *belső növekedési rátánál* a „Közúti jármű gyártása”(ROA mutatónál 3. hely) és az „Egyéb jármű gyártása” alágazat található (ROA mutatónál 6. hely). Bár a ROA mutató alapján az öt év átlagában 2. helyen szerepel a „Ruházati termék gyártása, szörmekikészítés, konfekcionálás” alágazat, de az alacsony átlagos profitvisszatartási ráta miatt a *belső növekedési ráta* rangsorban az összesített 7. helyre kerül. E rangsorban az utolsó három helyen a vizsgált időszak egészét tekintve az „Iroda-, számítógépgyártás”, a „Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység” és a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” alágazatok állnak.

<sup>202</sup> A függőleges vonalak mutatják az egyes alágazatok maximális és minimális rangszámai közti terjedelmet.

<sup>203</sup> A leghosszabb vonal, s így a rangszámokban legnagyobb volatilitást mutató alágazat a vizsgált időszakban a „Bőr- és táskafélék, szíjzart, lábbeli gyártása”, a „Papír, papírtermék gyártása” és a „Fémalapanyag gyártása” alágazatok, vagyis ezek az alágazatok mutatják a leginkább ingadozó önfinanszírozási növekedési képességet. A legkisebb ingadozást, s így a viszonylag stabil helyezést a „Nyersanyag visszanyerése hulladékból”, a „Fafeldolgozás, fonott áru gyártása” és a „Közúti jármű gyártása” alágazatok jelzik.



**12. ábra: A fenntartható növekedési ráta alapján képzett rangszámok, valamint a maximális és minimális rangszámok különbsége 2003 és 2007 között**

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

A legnagyobb eltérés a rangszámok között a „Textília gyártása”, a „Kocszgyártás, kőolajfeldolgozás” és a „Nemfém ásványi termék gyártása” alágazatokban figyelhető meg a vizsgált években. A legkisebb ingadozás a rangszámokban, s így stabil helyezés a „Nyersanyag visszanyerése hulladékból”, „Élelmiszer, ital gyártása” és a „Iroda-, számítógépgyártás” alágazatokban mutatkozik.

### 6.1.3. A tőkeszerkezet elemzése

Mivel az egyes alágazatok ROA és a ROE értékei eltéréseire (s így a velük kiszámított a belső és a fenntartható növekedési ráta különbségére is részben) *a tőkeszerkezetben* megmutatózó differencia ad magyarázatot, ezért további elemzésemet erre fókuszálom. Az egyes alágazatok tőkeszerkezete nagymértékben eltér egymástól, amit a 23. táblázat utolsó három sora (minimum, maximum és szórás terjedelme) összefoglalva is tükröz.

<sup>204</sup> A ROE-rangsor 1. és 2. helyezettje („Egyéb jármű gyártása” és „Nyersanyag visszanyerése hulladékból”) helyet cserél a fenntartható növekedési ráta szerinti sorrendben, míg a 3. helyezett ugyanaz, a „Máshová nem sorolt villamos gép gyártása” alágazat. Említést érdemel, hogy három évben is a rangsor élén áll a „Kocszgyártás, kőolajfeldolgozás” alágazat, de a maradék két év „rosszabb” helyezése túlkompensálja ezt, így az alágazat az 5. helyen zár a vizsgált évek átlagát tekintve. Az utolsó két helyen is megegyezik a két mutató alapján felállított sorrend, ezek az alágazatok: a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” és a „Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység”.

Az alágazat TEÁOR'03 száma, megnevezése	2003	2004	2005	2006	2007
15 Élelmiszer, ital gyártása	64	59	97	95	109
17 Textilia gyártása	163	546	753	463	326
18 Ruházati termék gyártása, <sup>205</sup>	92	130	115	52	43
19 Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása	146	166	220	165	97
20 Fafeldolgozás, fonott áru gyártása	102	82	61	55	52
21 Papír, papírtermék gyártása	143	156	144	98	98
22 Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	190	218	240	275	329
23 Kokszyártás, kőolajfeldolgozás	97	246	2482	361	250
24 Vegyi anyag, termék gyártása	272	195	145	169	191
25 Gumi-, műanyag termék gyártása	271	270	202	181	137
26 Nemfém ásványi termék gyártása	258	263	270	255	284
27 Fémalapanyag gyártása	48	82	108	95	128
28 Fémfeldolgozási termék gyártása	98	121	142	141	139
29 Gép, berendezés gyártása	63	70	77	81	133
30 Iroda-, számítógépgyártás	325	341	293	212	153
31 Máshová nem sorolt villamos gép gyártása	566	544	539	531	343
32 Híradástechnikai termék, készülék gyártása	-989	-347	-577	230	-7258
33 Műszergyártás	93	96	102	104	108
34 Közúti jármű gyártása	34	37	32	27	39
35 Egyéb jármű gyártása	526	513	486	378	184
36 Bútorgyártás, <sup>206</sup>	304	318	319	256	213
37 Nyersanyag visszanyerése hulladékból	390	395	381	383	368
<b>ZALA200 átlag<sup>207</sup></b>	<b>267</b>	<b>209</b>	<b>547</b>	<b>162</b>	<b>229</b>
A finanszírozási arany szabálynak megfelelő alágazatok száma	9	7	5	7	6
Minimum	-989	-347	-577	27	-7 258
Maximum	566	546	2482	531	368
Szóródás terjedelme	1555	893	3059	504	7626

**23. Táblázat: A ZALA200 vállalat tőkeszerkezetének alakulása alágazatonként 2003 és 2007 között (%-ban)**

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

**Az ún. finanszírozási arany szabálynak** („A vállalat ne vegyen fel több idegen tőkét, mint amennyi a saját tőke nagysága!”) **való megfelelést** elemezve megállapítható, hogy az alágazatok többsége nem felel meg e kritériumnak. Évente mindössze 5-9 ágazat

<sup>205</sup> és szőrmekikészítés, konfekcionálás.

<sup>206</sup> és máshová nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása.

<sup>207</sup> A 200 vállalat tőkeszerkezeti adatainak egyszerű számtani átlaga.

**található a feldolgozóipar zalai alágazatai között (22), amely megfelel a finanszírozási arany szabálynak (23. táblázat).<sup>208</sup>**

A ZALA200 vállalatcsoportra kiszámított átlagos tőkeszerkezet **alultőkésítettségre** utal. A kedvezőtlen tőkestruktúra akadályozhatja a növekedést, s **nagymértékű eladósodottságot** jelez.

**Összefoglalva: A belső és a fenntartható növekedési ráta között fennálló különbséget a ROA és a ROE eltérése okozza. Így annál nagyobb az eltérés a két mutató között, minél kisebb a saját tőke (E) aránya az összes eszközhöz viszonyítva. Minél magasabb a tőkeszerkezeti mutató (D/E), azaz magas az eladósodás aránya, annál jobban eltér egymástól a ROA és ROE mutató egy adott vállalaton, illetve alágazaton belül. Minél nagyobb a különbség az alágazatok tőkeszerkezetében, annál nagyobb a szóródás a belső és a fenntartható növekedési rátákban az alágazatok között.** Természetesen ezt befolyásolják a ráták számításánál alkalmazott további komponensek, vagyis az adózott eredmény és a profitvisszatartási ráta nagysága és szóródása is. Mivel mind az alágazati, mind az összes vállalatra számított belső és fenntartható növekedési ráták évenként jelentős hullámzást mutatnak, így tendenciát nem lehet megfogalmazni e ráták alakulására vonatkozóan. **Kiemelhetők viszont azok az alágazatok, amelyek a vizsgálat valamennyi évében tartósan magas (átlag feletti) növekedést tudtak produkálni. Magasnak tekintem a 10% feletti belső és a 15% feletti fenntartható növekedési rátát.<sup>209</sup> A tartós növekedést felmutató alágazatok a belső növekedési ráta viszonylatában a „Fafeldolgozás, fonott áru gyártása” és a „Közúti jármű gyártása” alágazatok. Ezen ágazatokra az alacsony tőkeszerkezet a jellemző (ezt mutatja a 32. melléklet tőkeszerkezeti rangsorában elfoglalt helyük). A fenntartható növekedési rátát tekintve tartósan magas értéket a „Fafeldolgozás, fonott áru gyártása”, a „Máshová nem sorolt**

---

<sup>208</sup> A saját tőke meghaladja az idegen tőke nagyságát, s így 100 %-nál alacsonyabb tőkeszerkezet jellemző legalább 3 évben a következő alágazatokban: „Élelmiszer, ital gyártása”, „Ruházati termék gyártása, szőrmekikészítés, konfekcionálás”, „Fafeldolgozás, fonott áru gyártása”, a „Fémalapanyag gyártása”, „Gép, berendezés gyártása”, és a „Közúti jármű gyártása” alágazatokban. Több évben is negatív tőkeösszetételt produkál a saját tőke negatív értéke miatt a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása” alágazat, ami magyarázza az alágazat sereghajtó szerepét. A többi alágazatnál az idegen tőke meghaladja a saját tőke nagyságát, így a tőkeszerkezet jellemzően 100% feletti értéket mutat. Nagyon magas tőkeszerkezeti mutatóval bírnak (s ezt a tőkeszerkezeti rangszámok is mutatják) a következő alágazatok az öt év átlagát tekintve: „Máshová nem sorolt villamos gép gyártása”, „Egyéb jármű gyártása”, „Iroda-, számítógépgyártás”, „Kokszgyártás, kőolajfeldolgozás”, „Nyersanyag visszanyerése hulladékból” és „Textília gyártása”. (32. melléklet)

<sup>209</sup> A fenntartható növekedési ráta magasabb értéket mutat, mint a belső növekedési ráta a számításukhoz használt képletekben szereplő kategóriák nagyságrendi kapcsolata miatt (ROA < ROE).

villamos gép gyártása”, az „Egyéb jármű gyártása”, a „Bútorgyártás; máshova nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása”, a „Nyersanyag visszanyerése hulladékból” alágazatok értek el 2003 és 2007 között.

#### **6.1.4. A ZALA200 vállalatcsoport növekedési rátáinak összehasonlítása országos adatokkal**

Az ECOSTAT adatbázis alapján Katits készített kutatást<sup>210</sup>, s számolta ki az országos belső és a fenntartható növekedési rátákat alágazonként a 1993 és 2006 közötti időszakra vonatkozóan. **Az országos és a ZALA200 vállalatcsoport növekedési rátáit a 2003 és 2006 évek közötti időszakban lehet összehasonlítani**, mivel a két kutatásnak ez a közös időintervalluma. Az országos kutatás hazai és külföldi többségi tulajdonosok szerinti bontásban készült, míg a ZALA200 vállalatra vonatkozóan nem állnak rendelkezésre tulajdonosi viszonyokra vonatkozó információk. Így a ZALA200 adatokat a valószínűsíthetően döntően hazai tulajdonban lévő zalai cégek miatt az országos hazai tulajdonú vállalatokat tartalmazó adatokhoz viszonyítom. **A belső növekedési ráta tekintetében megállapítható, hogy a ZALA200 vállalatcsoport sokkal kedvezőbb értékekkel bír, mint az országos alágazati adatok.** (33. melléklet) **A 22 alágazat közül évente csak 6-9 között van azoknak az alágazatok száma, melyeknél az országos adat mutat kedvezőbb képet a ZALA200 vállalatcsoporthoz viszonyítva.** Azok az alágazatok, melyek a vizsgált négy évből legalább háromban országosan sikeresebbek a belső növekedési ráta szempontjából a következők: „Textília gyártása”, „Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása”, „Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység”, „Vegyí anyag, termék gyártása” és a „Híradástechnikai termék, készülék gyártása”. A többi alágazatnál a ZALA200 vállalatcsoport bír magasabb adatokkal. A zalai adatok szóródási terjedelme a vizsgált években mindvégig nagyobb értéket jelez, mint az országos adatoké.

**A fenntartható növekedés ráta vonatkozásában kiegyenlítettebb helyzet tapasztalható a két sokaság alágazati értékei között.** (34.melléklet) **A vizsgált években 12, illetve 13 között mozog azoknak az alágazatok száma, amelyeknél az országos adat a**

---

<sup>210</sup> Katits E.(2010): Hogyan (avagy nem) finanszírozták növekedésüket a legnépszerűbb tevékenységet gyakorló, legnagyobb magyar vállalkozások?, 2010, OTKA-K81542 nyilvántartási számú pályázat keretében készült kézirat, 26 oldal.

**kedvezőbb.** A változatlan tőkeáttétel mellett megvalósuló növekedés kedvezőbb országos adatait - a zalai mintához képest - a következő alágazatokban láthatjuk: legalább 3 évben a vizsgált 2003-2006 évek közül az országos adatsor mutat magasabb fenntartható növekedési rátát a következő alágazatokban: „Textília gyártása”, „Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység”, „Gumi-, műanyag termék gyártása”, „Fémfeldolgozási termék gyártása”, „Gép, berendezés gyártása”, „Iroda-, számítógépgyártás”, „Híradástechnikai termék, készülék gyártása”, „Közúti jármű gyártása”, „Bútorgyártás”. A fenntartható növekedési ráták jóval nagyobb mértékben szóródnak a belső növekedési ráták eltéréseihez képest mindkét mintában 2003 és 2006 között. Ennek oka a tőkeszerkezetben megmutatkozó nagyfokú szóródás. A szóródás terjedelme a ZALA200 vállalatcsoportnál a vizsgált 4 évből 3 esetében kisebb értéket mutat az országos adatoknál. Tehát a zalai feldolgozóipari vállalkozások alágazatainak fenntartható növekedési rátái kiegyenlítettebb képet mutatnak, mint az országos adatok.

#### **6.1.5. A tulajdonosok profitvisszatartó önfinanszírozói magatartásának elemzése**

A vállalkozások növekedési hajlandósága és a profitvisszatartás, mint az önfinanszírozói képességre utaló finanszírozási forrás vizsgálata is kutatásom tárgyát képezi.

A 24. táblázat bemutatja a ZALA200 vállalkozás pozitív adózott eredményt produkáló vállalatait, és azok összetételét a profitvisszatartási ráta (jele:  $b^{211}$ ) mértéke szerint. A vizsgált vállalkozások 78-84,5%-a ér el pozitív adózott eredményt 2003 és 2007 között. Ez az arány a 2005-ös év kivételével növekvő tendenciát mutat, ami a növekedéskutatás szempontjából különösen kedvezőnek tekinthető. Ez azért is fontos, mert az értekezés 5.3. fejezete az adózott eredményt a növekedési szempontjából releváns mérőszámnak mutatta ki.

---

<sup>211</sup>  $b$  = Mérleg szerinti eredmény/adózás utáni eredmény

Megnevezés	2003	2004	2005	2006	2007
Pozitív adózott eredményt elérő vállalatok száma (aránya a ZALA200 vállalaton belül %-ban)	156 (78,0)	160 (80,0)	157 (78,5)	166 (83,0)	169 (84,5)
Ebből: A profitot visszatartó ( $b > 0$ ) vállalkozások száma aránya (%-ban*)	148 (94,9)	153 (95,6)	151 (96,2)	153 (92,2)	162 (95,9)
Ebből: Az adózott nyereséget teljesen visszatartó ( $b = 1$ ) vállalkozások száma aránya (%-ban*)	120 (76,9)	122 (76,3)	129 (82,2)	130 (78,3)	139 (82,2)
A profitot teljes összegben osztalékként kifizető ( $b = 0$ ) vállalatok száma aránya (%-ban*)	6 (3,8)	7 (4,3)	6 (3,8)	11 (6,6)	7 (4,1)
A profitot meghaladó osztalékot fizető ( $b < 0$ ) vállalatok száma aránya (%-ban*)	2 (1,3)	-	-	2 (1,2)	-
Exportáló vállalatok száma aránya (%-ban*)	43 (27,6)	42 (26,3)	41 (26,1)	46 (27,7)	45 (26,6)
Átlagos exporthányad <sup>212</sup> (%)	12	10	10	11	11

\* a pozitív adózott eredményt elérő vállalatokon belül

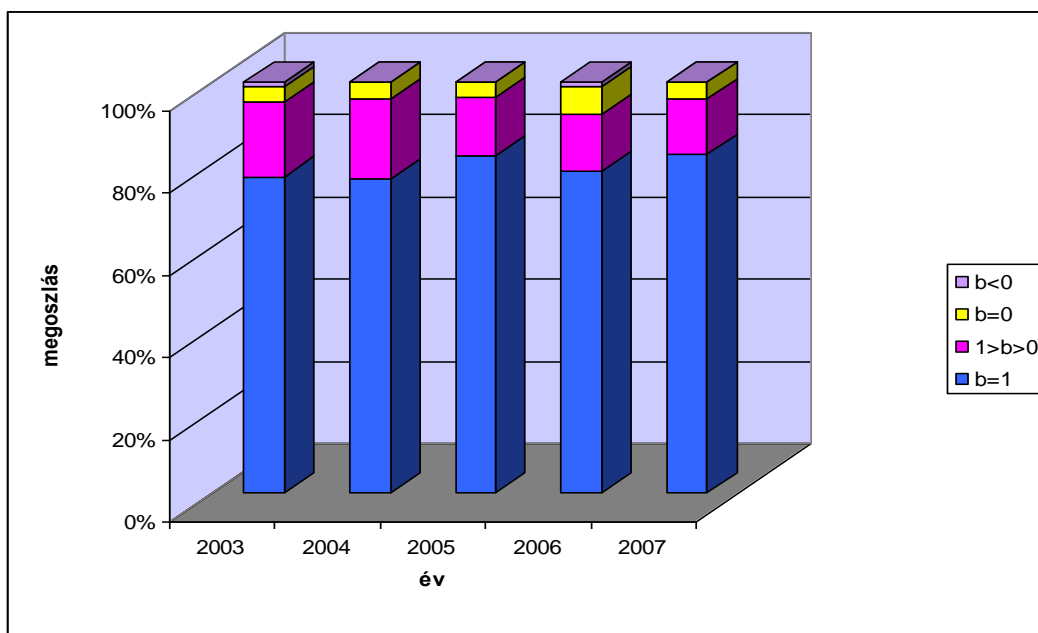
**24. Táblázat: A pozitív adózott eredményt elért vállalkozások és azok megoszlása a profitvisszatartási ráta mértéke szerint 2003 és 2007 között a ZALA200 vállalatnál**

Forrás: Saját szerkesztés Excel adattábla alapján

A pozitív adózott eredményt produkáló vállalatok között magas azoknak a vállalkozásoknak az aránya (a vizsgálat éveiben 76,3 és 82,2% között mozog), akik egyáltalán nem fizetnek osztalékot, vagyis az adózott eredmény 100%-át a vállalkozásban tartják. Ennek következtében alacsony azon cégek súlya, melyek a teljes adózott nyereséget osztalékként kifizetik. E vállalkozások az összes vizsgált vállalkozás 3,8-6,6%-át teszik ki a 2003 és 2007 között. 2003-ban és 2006-ban találunk két-két olyan vállalatot, amelyek az éves adózott profitnál több osztalékot fizettek ki ( $b < 0$ ). A 13. ábra szemlélteti a pozitív adózás utáni eredményt elért vállalkozások megoszlását a profitvisszatartási ráta nagysága szerint.

<sup>212</sup> Exporthányad: az exportárbevétel aránya az értékesítési nettó árbevételen belül.





**13. ábra: A pozitív adózás utáni eredményt elért vállalkozások megoszlása a profitvisszatartási ráta (b) nagysága szerint a ZALA200 vállalatnál 2003 és 2007 között (%-ban)**

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

Itt kiemelek egy olyan aspektust a pozitív adózott eredménnyel kapcsolatosan, amely az értekezés későbbi részeihez is kapcsolódik. Ez az exporttal függ össze. A pozitív adózott eredménnyel jellemezhető vállalati kör átlagosan 26,1 - 27,7 %-a külföldre is értékesített a vizsgált periódusban. A nyereséges vállalatok átlagos exporthányada az értékesítési nettó árbevételhez viszonyítva azonban alacsony értéket mutat (10 és 12 % között található), bár ez kismértékben meghaladja a ZALA200 vállalatcsoport egészére vonatkozó átlagos exporthányadot (8,7 - 10,6 %). **A ZALA200 vállalatra számított alágazati átlagos profitvisszatartási ráta értéke 55,2-85,3%<sup>213</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: a tulajdonosok osztalékdöntéseinél 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**

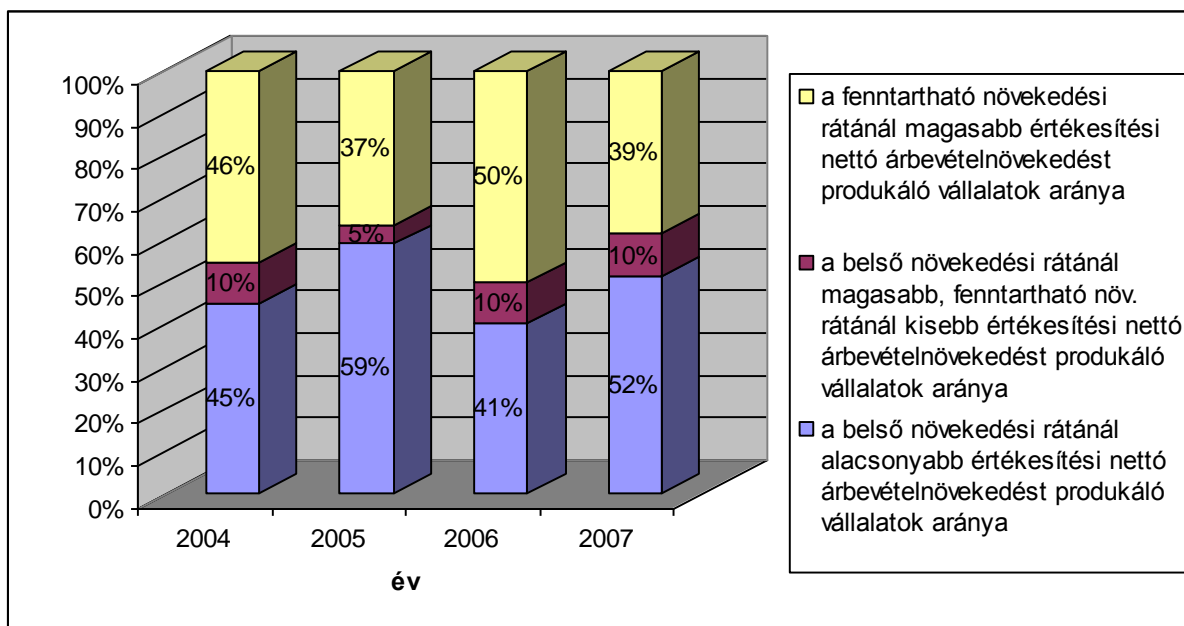
<sup>213</sup> A százalékos értékek forrása a 6.1.2. fejezet 21. táblázatának utolsó sora.

szentelnek a saját tőkén belül az eredménytartalék mértékének alakulására, így ez is magyarázza a profitvisszatartás magas arányát.

### 6.1.6. A belső és fenntartható növekedési ráták összehasonlítása a tényleges árbevétel növekedési mutatókkal

A belső és fenntartható növekedési rátákat a mérleg- és eredménykimutatások adatai alapján számoltam. Ezekből a rátákból következtethetünk a vállalatok növekedési kapacitásaira, vagy másképpen fogalmazva növekedési potenciáljaira.

Fontos információkat tudhatunk meg a vállalatok tényleges értékesítési nettó árbevételének változása és az említett ráták összehasonlításából. A 14. ábra a ZALA200 vállalatcsoportra vonatkozóan mutat egy ilyen jellegű összevetést.



14. 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

Az ábra alapján az alábbi következtetéseket fogalmazhatjuk meg:

1. Ha értékesítési nettó árbevétel változása kisebb, mint a belső növekedési ráta ( $G_I$ ) akkor a vállalatok nem használják ki azt a lehetőséget a növekedésre, ami az önfinanszírozás, vagyis a visszatartott profit alapján adódna. Az ábrából azt láthatjuk, hogy nagyon magas ezeknek a cégeknek az aránya 2004 és 2007 között, mivel az összes vállalat 41-59%-át ebbe a kategóriába soroljuk. (továbbiakban I. vállalatcsoport). Ez utalhat működési zavarokra, piaci problémákra és menedzselési gondokra egyaránt.

**2. Ha az értékesítési nettó árbevétel változása a belső és a fenntartható növekedési ráta közé esik, akkor a társaságok az önfinszírozási lehetőségeket maximálisan kihasználták, de nem érték el azt az árbevétel növekedési ütemet, melyet a fenntartható növekedési ráta mértéke alapján lehetne.** A fenntartható növekedési ráta olyan értékesítési nettó árbevétel-növekedési ütemet fejez ki, amely mellett a vállalat fenn tudja tartani az adott évi mérleg szerinti átlagos tőkeösszetételt, miközben részvénykibocsátás nem történik. Ekkor, ha a vállalat meglévő tulajdonosi köre nem szándékozik új tulajdonosokat bevonni a cégbe, akkor marad a hitelfelvétel, és az önfinszírozásból történő (intern) saját tőkenövelés. A ZALA200 vállalatcsoport esetében e körbe viszonylag kevés vállalat tartozik, hiszen a minta 5-10%-át sorolhatjuk ide a kutatás egyes éveiben (továbbiakban II. vállalatcsoport).

**3. Ha az értékesítési nettó árbevétel változása magasabb, mint a fenntartható növekedési ráta ( $G_{SU}$ ) 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.** Ebben az esetben egyaránt történhetett idegen és tartós tőkebevonás, vagyis ilyenkor változhatott a tulajdonosi kör is. Ezt a magas értékesítési nettó árbevétel-növekedést okozhatta a megnövekedett kereslet, az áremelés, a működési költségek csökkentése, az eszközhatékonyság javítása, stb. A ZALA200 vállalatcsoport viszonylag magas hányadát ebben a kategóriában találjuk, mivel az egyes években 37 és 50% között mozog az ide tartozó vállalatok köre (továbbiakban III. vállalatcsoport).

Összefoglalva a következő megállapításokat teszem: A vizsgált vállalatcsoport nagyon vegyes képet mutat a realizált értékesítési nettó árbevétel, a belső és a fenntartható növekedési ráta összehasonlítása alapján. A minta jelentős hányada nem éri el ténylegesen azt az értékesítési árbevétel növekedési ütemet, amely az önfinszírozási lehetőség kihasználása alapján elérhetett volna (I. vállalatcsoport). Ugyanakkor magas azoknak a cégeknek az aránya is, akik a fenntartható növekedési rátánál magasabb növekedést produkálnak az értékesítési nettó árbevételből számított dinamikus viszonzszám alapján (III. vállalatcsoport). Nagyon alacsony viszont azoknak a vállalatoknak az aránya, akik a két növekedési ráta közé eső tényleges növekedési ütemet produkálták (II. vállalatcsoport).

## **6.2. A növekedési potenciál vizsgálata és a magas növekedést elérő vállalatok jellemzői**

Az alábbiakban azon cégek kiválasztására vállalkozom, amelyek képesek a magas növekedés elérésére.<sup>214</sup> Mivel a rendelkezésemre álló adatok nagyfokú ingadozást mutatnak az egyes években, így - mint azt már korábban is jeleztem - a 2003-2007 közötti éves átlagos növekedési ütemmel nem számolhatok. Ezért vizsgálatomat egyetlen évre, 2007-re vonatkozóan készítem el.

### **Elemzésem célja:**

A ZALA200 vállalatcsoport legfontosabb jellemzőinek beazonosítása elsődlegesen a növekedés szempontjából, és a változók tömörítése. Ezután a hasonló vállalatok klaszterekbe történő sorolása, s így a magas növekedést elérő klaszter vállalati jellemzőinek meghatározása.

### ***HIPOTÉZIS (8):***

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

### ***HIPOTÉZIS (9):***

*A magas növekedés elérése vállalati kortól, mérettől, alágazathoz való tartozástól, külpiacra 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 alkalmazott módszerek:**

A hipotézisek tesztelésénél a feltáró faktorelemzés egyik típusát, a főkomponens-elemzést alkalmazom, mivel ez a teljes varianciát (közös, egyedi és hibavarianciát együttesen) felhasználja az elemzésnél.<sup>215</sup> A hasonló vállalatok csoportokba való összevonása a K-közép eljárású klaszteranalízis módszerével készül.

### **Kutatásom lépései:**

Először a főkomponens-elemzés során kiválasztom a faktorelemzésbe vont változókat és megvizsgálom, hogy az adatok alkalmasak-e az elemzésre. Ennek eldöntésére a korrelációs

---

<sup>214</sup> E témában jelent meg Zsupanekné (2010/5): A magas növekedést elérő vállalkozások jellemzői Zala megye feldolgozóiparában című írása.

<sup>215</sup> A faktorelemzéssel a mintába tartozó vállalatok jellemzésére szolgáló változókat tömörítem, és ezzel megalapozom a későbbiekben végzett klaszterelemzést.

mátrixot, a Kaiser-Meyer-Olkin<sup>216</sup> és Bartlett-tesztet használom. Ezt követi a faktorok számának meghatározása a Kaiser-kritérium<sup>217</sup> segítségével és Scree-teszttel<sup>218</sup>. Ezután a rotált faktorsúly-mátrix segítségével értelmezem a kapott faktorokat. Röviden kitérek a kommunalitás<sup>219</sup> vizsgálatának eredményeire is. Majd a kapott faktorok segítségével elvégzem a klaszterelemzést és meghatározom az egyes klaszterek jellemzőit. Ez adja az alapot a magas növekedésű klaszterek jellemzőinek meghatározásához. Az eredményeket összehasonlítom a 3.3.2. fejezetben ismertetett Vecsenyi-féle tipizálással is.

**A faktorelemzésbe a következő változókat vonom be** a 2007-es évre vonatkozóan (a változásokat az előző évhez képest értem):

- Létszám
- Értékesítési nettó árbevétel változatlan áron
- Exorthányad az értékesítési nettó árbevételben
- Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye
- Adózás utáni eredmény
- Tőkeszerkezet
- Profitvisszatartási ráta
- ROA
- ROE
- Belső növekedési ráta
- Fenntartható növekedési ráta
- Üzemi (üzleti) tevékenység eredményének változása
- Adózás utáni eredmény változása
- ROA változása
- ROE változása

A vizsgálatnál fontos annak tisztázása, hogy a kiválasztott változók adatai alkalmasak-e a főkomponens elemzésre.

---

<sup>216</sup> Továbbiakban: KMO-teszt.

<sup>217</sup> Kaiser-kritérium: csak azokat a faktorokat elemzi, melyek sajátértéke legalább 1. A saját érték nem más, mint az „*egy faktor által az összes változó varianciájából magyarázott variancia.*” (Sajtos-Mitev; 2007/260. oldal)

<sup>218</sup> A Scree-teszt az ún. Scree Plot ábra segítségével a „könyökszabályt” alkalmazza: ahol az ábrán törés van, ott célszerű a faktorok számát meghatározni.

<sup>219</sup> „*A kommunalitás azt mutatja meg, hogy egy változó varianciájának mekkora részét magyarázza az összes faktor együttesen, azaz mekkora a közös variancihányad.*” (Sajtos-Mitev; 2007/250. oldal)

Mind a KMO, mind a Bartlett-teszt azt eredményezi, hogy az adatok megfelelőek<sup>220</sup> a főkomponens-elemzés lefuttatására (25.táblázat).

<b>KMO és Bartlett-teszt</b>		
Kaiser-Meyer-Olkin-féle alkalmazhatósági teszt		<b>0,759</b>
Bartlett-teszt	Khi-négyzet	2293,581
	Szabadságfok	105
	Szignifikanciaszint	0,000

**25. Táblázat: A KMO és a Bartlett-teszt eredményei**

Forrás: Saját szerkesztés a szekunder kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

A korrelációs mátrix (35. melléklet) értékei szintén arra utalnak, hogy elvégezhető a főkomponens-elemzés, hiszen a változók egymással korrelálnak. A korreláció hiánya ugyanis megakadályozná az egyes változók faktorokba történő összevonását. A faktorok számának meghatározásához a Kaiser-kritériumot alkalmazom, melynek segítségével öt faktor létrehozása tűnik indokoltnak. A 26. táblázat mutatja a teljes magyarázott variancia értékeit. A 26. táblázat 4. oszlopából az látható, hogy az öt faktor összesített varianciája 80,088 %, vagyis a faktorelemzés megfelel a minimális 60 %-os varianciahányad-kritériumnak<sup>221</sup>. Ez az adat egyben azt is mutatja, hogy az összes információnak csak közel 20 %-át veszítem el akkor, ha ezzel az öt faktorról dolgozom.

<sup>220</sup>Ha  $KMO > 0,7$ , akkor az adatok megfelelőek a főkomponens-elemzéshez. (Sajtos-Mitev (2007/258. oldal)

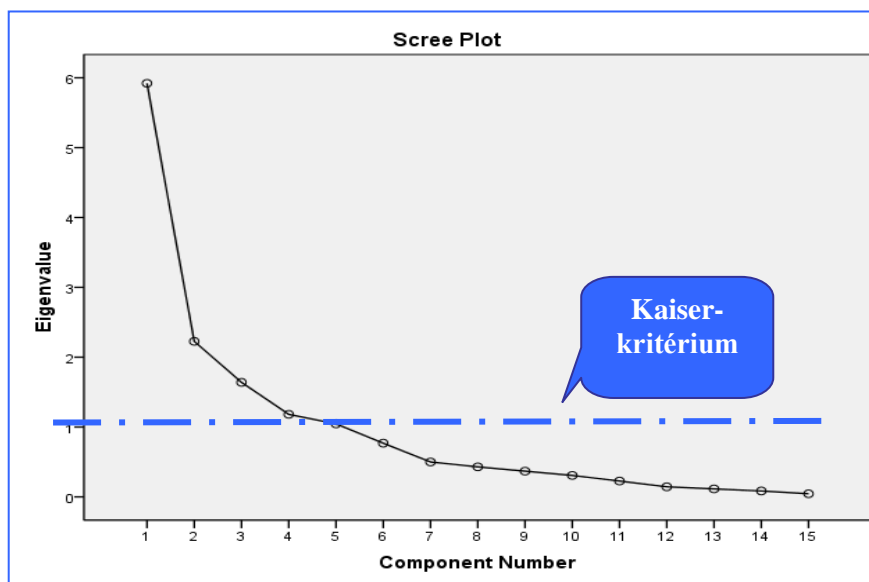
<sup>221</sup> A minimális varianciahányad kritérium leírása Sajtos-Mitev (2007/261. oldal) alapján történt.

Komponens (1)	Kezdeti saját értékek			Faktorelemzés utáni értékek			Rotáció utáni értékek		
	Teljes (2)	Magyarázott variancia % (3)	Összesített varianciahányad % (4)	Teljes (5)	Magyarázott variancia % (6)	Összesített varianciahányad % (7)	Teljes (8)	Magyarázott variancia % (9)	Összesített varianciahányad % (10)
1	5,921	39,471	39,471	5,921	39,471	39,471	3,902	26,016	26,016
2	2,226	14,843	54,314	2,226	14,843	54,314	3,225	21,497	47,513
3	1,640	10,931	65,244	1,640	10,931	65,244	2,552	17,012	64,525
4	1,181	7,876	73,120	1,181	7,876	73,120	1,203	8,019	72,544
5	1,045	6,967	<b>80,088</b>	1,045	6,967	80,088	1,132	7,544	80,088
6	,769	5,124	85,211						
7	,500	3,333	88,544						
8	,430	2,866	91,410						
9	,368	2,452	93,862						
10	,307	2,047	95,909						
11	,227	1,511	97,420						
12	,144	,961	98,381						
13	,114	,758	99,139						
14	,085	,564	99,703						
15	,045	,297	100,000						

**26. Táblázat: A teljes magyarázott variancia**

Forrás: Saját számítás SPSS 18.0 program segítségével

A Scree-teszt is megerősíti az öt faktoros megoldást (15. ábra)<sup>222</sup>, hiszen az 5. faktornál törés van a grafikonon.



**15. ábra: A főkomponens elemzés Scree-plot ábrája**

Forrás: Saját szerkesztés SPSS18.0 programmal

<sup>222</sup> Az ábrán szereplő angol elnevezések jelentése: Eigenvalue: saját érték; Component number: faktorszám.

A 15. ábrán látható a Kaiser-kritériumnak megfelelő vonal (saját érték = 1) is, s így jól szemléltethető a kétféle „megoldás” egybeesése. Az öt faktor értelmezését segíti a faktorok rotálása<sup>223</sup>. A 27. táblázat mutatja a rotált faktorsúly-mátrixot, melyben vastag betűkkel jelölöm az egyes faktorokba vont változókhoz tartozó faktorsúlyokat.<sup>224</sup>

A táblázat alapján a következő megállapításokat teszem.

Megnevezés	Faktorok				
	1	2	3	4	5
ROA változása	<b>,903</b>	-,228	-,083	,033	-,109
Üzemi eredmény változása	<b>,867</b>	-,214	-,113	,042	-,005
Adózott eredmény változása	<b>,797</b>	-,043	-,044	,050	-,127
ROE változása	<b>,790</b>	-,224	-,026	,051	,000
Üzemi eredmény	<b>,737</b>	,281	,506	-,074	-,170
Adózás utáni eredmény	<b>,697</b>	,397	,467	-,077	-,200
Fenntartható növekedési ráta	-,193	<b>,883</b>	,030	,200	,155
ROE	-,115	<b>,859</b>	,052	-,277	,138
Belső növekedési ráta	-,330	<b>,828</b>	,038	,173	-,233
ROA	-,333	<b>,794</b>	,066	-,265	-,247
Értékesítési nettó árbevétel <sup>225</sup>	-,100	,040	<b>,887</b>	,000	,043
Foglalkoztatottak száma	-,017	,023	<b>,842</b>	,037	,101
Exporthányad	-,116	,005	<b>,736</b>	-,063	-,008
Profitvisszatartási ráta	,121	-,045	-,033	<b>,980</b>	,013
Tőkeszerkezet	-,116	-,022	,087	,011	<b>,929</b>

### 27. Táblázat: A rotált faktorsúly-mátrix

Forrás: Saját számítás szekunder adatbázis alapján

Az **1. faktor**ba 6 változó került:

- ROA változása
- Üzemi (üzleti) tevékenység eredményének változása
- Adózás utáni eredmény változása
- ROE változása
- Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye
- Adózás utáni eredmény

<sup>223</sup> „A faktor-rotáció azt jelenti, hogy a faktorok tengelyeit elforgatjuk úgy, hogy egyszerűbb és értelmezhetőbb faktormegoldáshoz vezessen.” (Sajtos-Mitev; 2007/264-265. oldal)

<sup>224</sup> Mindegyik faktorsúly meghaladja a 200-as mintaelemszámnál elvárható 0,4-es szignifikancia-szintet. Forrás: Sajtos-Mitev; 2007/268. oldal.

<sup>225</sup> Értékesítési nettó árbevétel változatlan áron számított értéke.



A **2. faktor**ban 4 változó található:

- Fenntartható növekedési ráta
- ROE
- Belső növekedési ráta
- ROA

A **3. faktor**ba 3 változó tartozik:

- Az értékesítési nettó árbevétel változatlan áron
- A létszám
- Az exporthányad az értékesítési nettó árbevételben.

A **4. faktor** 1 változót tartalmaz. Ez a

- a profit-visszatartási ráta.

Az **5. faktor**ba szintén 1 változó kerül:

- a tőkeszerkezet.

A faktorokat a változók alapján – ügyelve a magasabb faktorsúlyú változók meghatározóbb szerepére –a következőképpen nevezem el a rotált faktorsúly mátrix adatait felhasználva:

**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. Ennek a faktornak a legmagasabb a magyarázó ereje az öt faktor közül. Az 1. faktor jelentését a ROA változása határozza meg leginkább, hiszen itt a legmagasabb a faktorsúly értéke (0,903). Vagyis a ROA változása korrelál a legszorosabban az 1. faktoral. Érdekes megfigyelni azt, hogy a 6 változó közül 4 változást jelenít meg, ami fontos a növekedés – mint dinamikusán értelmezhető kategória – szempontjából. Ez a négy változást kifejező mutató magasabb faktorsúlyokkal szerepel az 1. faktoron belül. E miatt kapott helyet a faktor elnevezésében a ”változás” szó.

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) jelenítik meg. Ez utóbbiak nagysága tehát a kétféle növekedést közvetlenül befolyásolja.

A **3. faktort** a „**vállalati méret**” jelöléssel illetem. A faktor elnevezését megkönnyíti az, hogy a 3 változó közül 2 (az értékesítési nettó árbevétel és 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**”. A 4. és az 5. faktorban azért szerepel csak 1-1 változó, mert a profitvisszatartási ráta és a tőkeszerkezet is gyenge korrelációt mutat a többi változóval (25. melléklet). A profitvisszatartási ráta a vállalati növekedés egyik belső finanszírozási forrás mértékét jeleníti meg. A tőkeszerkezet pedig nagyon fontos információt ad a vállalati idegen és a saját tőke arányának megítéléséhez akár az eladósodás, akár pedig a tőkeerő értékelésekor .

**A kapott faktorok azt mutatják, hogy a ZALA200 vállalatot jól jellemezhetjük az eredményességük és eszközhatékonyságuk változásával, a növekedési képességeikkel, a vállalati mérettel, a profitvisszatartással és a tőkeszerkezettel.**

A 36. melléklet tartalmazza a kommunalitás vizsgálat eredményeit. E melléklet 3. oszlopában található végső kommunalitás (Extraction) adataiból az látható, hogy az összes változó elegendő magyarázó erővel bír, ugyanis a végső kommunalitás minden változónál meghaladja a 0,5 értéket. (Sajtos-Mitev; 2007/ 270. oldal alapján.)

A főkomponensek vizsgálata után elvégzem a klaszterelemzést abból a célból, hogy a ZALA200 vállalatokat csoportokra bontsam és az egyes csoportokat - köztük a magas növekedést elérő csoport(ok) - jellemzőit beazonosítsam.<sup>226</sup>

A klaszterelemzéshez felhasználok a főkomponens-elemzésnél megkapott faktorokat. Így elemzésem alapját a már ismertetett 5 faktor jelenti. A különböző klaszterezési eljárások közül a nem-hierarchikus módszereket, ezen belül a K-közép eljárást választottam a minta viszonylag nagy elemszáma miatt. Az eljárás lefuttatásánál 6 létrehozandó klasztert

---

<sup>226</sup> Itt kell megjegyeznem azt, hogy a klaszterezést több módon, többször is lefuttattam, mivel a „lehető legjobb” csoportosítást kerestem. A továbbiakban az „általam legjobbnak tartott” változat eredményét ismertetem.

jelöltem meg, mert úgy gondoltam, hogy ez megfelelően „szétszórja” a minta 200 vállalatát. A 28. táblázat tartalmazza az eljárás során kapott végleges klaszterközéppontokat.

Faktorok	Klaszterek					
	1	2	3	4	5	6
Az eredményesség változása	2,20067	-0,38481	-0,53203	-0,31092	1,51099	-0,33618
A növekedési képesség	1,76360	-0,04650	-0,35309	0,66128	-0,96239	0,10749
A vállalati méret	-0,00293	2,19503	-0,30592	-0,30229	-0,27097	-0,00430
A profitvisszatartás	0,21912	0,38343	0,30166	0,37729	0,10156	-3,00473
A tőkeszerkezet	-0,39448	0,04713	-0,82551	0,65845	0,20429	0,04599

**28. Táblázat: A végleges klaszterközéppontok**

Forrás: Saját számítás SPSS 18.0 program segítségével

A 28. táblázat értékeiből az látható, hogy az egyes klaszterközéppontok milyen távol vannak egymástól. A 29. táblázat tartalmazza az egyes klaszterekbe tartozó vállalatok számát. A legtöbb vállalat (63) a 4. klaszterben található, míg a legkevesebb vállalat (6) az 1. klaszterbe tartozik. A 2. és a 6. klaszter tagszáma lényegesen nem különbözik egymástól (21, illetve 18). A 3. klasztert 58, az 5. klasztert 34 vállalat alkotja.

Klaszter	Vállalatok száma
1	6
2	21
3	58
4	63
5	34
6	18
Összesen	200

**29. Táblázat: A klaszterek elemszáma**

Forrás: Saját szerkesztés SPSS 18.0 outputtábla alapján

A 29. táblázat utolsó sorának adata utal arra is, hogy mind a 200 vállalat bekerül a hat klaszter valamelyikébe. Az egyes vállalatok klaszterhez tartozását tartalmazza a 38. és a 39. táblázat. Az egyes faktorok értelmezése a 28. táblázatban található faktorközéppontok alapján nehézkesnek bizonyul. Mivel a program outputtáblái között megjelenik az, hogy az

egyres vállalatok mely klaszternek a tagjai (37. és 38. melléklet), így szűréssel (Microsoft Excel) az egyes klaszterek jellemzőit be lehet azonosítani. A klaszterek jellemzőinek analizálásához olyan egyéb, pótlólagos (nominális és ordinális) „háttérváltozókat” is bevonok (például vállalati forma,...), amelyek a főkomponens-analízisben nem szerepel(het)nek, ugyanakkor segítik az egyes klaszterek értelmezését. (A bevont ismérvek felsorolása a 39. és a 40. mellékletben olvasható.) Az egyes klaszterek főbb jellemzőit tartalmazza a 30. és a 31. táblázat, melyhez felhasználom a klaszterekbe sorolt vállalatok adatainak móduszeit. E táblázatok soraiban vastag betűvel jelölöm azokat a klaszterjellemzőket, amelyek eltérnek a klaszterek leggyakoribb ismérveitől.

Megnevezés	1. klaszter	2. klaszter	3. klaszter	4. klaszter	5. klaszter	6. klaszter
Értékesítési nettó árbevétel változatlan áron	520 000 e Ft alatt	<b>520 000 e Ft- 2 600 000 e Ft</b>	520 000 e Ft alatt	520 000 e Ft alatt	520 000 e Ft alatt	520 000 e Ft alatt
Külpiaci értékesítés az exporthányad alapján	nem exportál	<b>exportál</b>	nem exportál	nem exportál	nem exportál	nem exportál
Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye	0-200 000 e Ft	0-200 000 e Ft	0-200 000 e Ft	0-200 000 e Ft	<b>negatív</b>	0-200 000 e Ft
Adózás utáni eredmény	0-180 000 e	0-180 000 e Ft	0-180 000 e	0-180 000 e	<b>negatív</b>	0-180 000 e
Foglalkoztatottak számának változása	<b>csökkent</b>	növekedett	növekedett	növekedett	növekedett	<b>nem változott</b>
Tőkeszerkezet	0-100%	<b>100-200%</b>	0-100%	<b>200 % felett</b>	0-100%	0-100%
Profit-visszatartási ráta	75-100 %	75-100 %	75-100 %	75-100 %	75-100 %	<b>0-25%</b>
Vállalati forma	kft (bt) <sup>227</sup>	kft (rt) <sup>228</sup>	kft (bt)	kft (bt)	kft (bt)	kft
Vállalati méret <sup>229</sup>	mikro	<b>vegyes</b> <sup>230</sup>	mikro	mikro	mikro	mikro
ROA	<b>10 % felett</b>	0-5 %	0-5 %	0-5 %	<b>negatív</b>	<b>10 % felett</b>
ROE	<b>25 % felett</b>	0-15%	0-15 %	0-15 %	<b>negatív</b>	<b>25% felett</b>
Belső növekedési ráta	<b>10 % felett</b>	<b>5-10 %</b>	0-5 %	0-5 %	<b>negatív</b>	0-5 %
Fenntartható növekedési ráta	<b>20% felett</b>	<b>10-20 %</b>	0-10 %	<b>20% felett</b>	<b>negatív</b>	0-10 %

### 30. Táblázat: A klaszterek fő jellemzői I.

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

<sup>227</sup> kft (bt): döntően kft-kból áll a klaszter, de néhány bt. is található a vállalatok között.

<sup>228</sup> kft (rt): döntően kft-kból áll a klaszter, de néhány rt. is szerepel a vállalatok között.

<sup>229</sup> A vállalati méret besorolása a 2005.01.01.-től hatályos besorolás szerint történt.

<sup>230</sup> A 11 kisvállalkozás mellett 8 közepes és 2 nagyvállalat alkotja a vállalatsoportot.

Megnevezés	1. klaszter	2. klaszter	3. klaszter	4. klaszter	5. klaszter	6. klaszter
Az alágazat száma <sup>231</sup> TEÁOR' 08 szerint	vegyes	28,10,25,16	16,25,18,23	16,10,25,28	16 + vegyes	25,28,23
Értékesítési nettó árbevétel (változatlan áron) változása	<b>nagymértékben növekedett</b>	növekedett	növekedett	növekedett	<b>nem változott</b>	<b>nem változott</b>
Mérlegfőösszeg változása	<b>nagymértékben növekedett</b>	<b>nagymértékben növekedett</b>	növekedett	növekedett	növekedett	növekedett
Saját tőke változása	<b>nagymértékben növekedett</b>	növekedett	növekedett	növekedett	<b>csökkent</b>	növekedett
Üzemi (üzleti) tevékenység eredményének változása	<b>vesztéséből nyereség</b>	növekvő nyereség	növekvő nyereség	növekvő nyereség	<b>csökkenő veszteség</b>	növekvő nyereség
Profit-visszatartási ráta változása	nem változott	<b>növekedett</b>	nem változott	<b>növekedett</b>	nem változott	<b>csökkent</b>
Adózás utáni eredmény változása	<b>vesztéséből nyereség</b>	növekvő nyereség	növekvő nyereség	növekvő nyereség	<b>nyereségből veszteség</b>	<b>csökkenő nyereség</b>
ROA változása	<b>negatívból pozitív</b>	pozitív, növekedett	pozitív, növekedett	pozitív, csökkent	<b>pozitívból negatív</b>	pozitív, csökkent
ROE változása	<b>negatívból pozitív</b>	pozitív, csökkent	pozitív, csökkent	pozitív, csökkent	<b>pozitívból negatív</b>	pozitív, csökkent
A vállalatok kora <sup>232</sup>	6-10	11-15	6-10	0-5	11-15	6-10

### 31. Táblázat: A klaszterek fő jellemzői II.

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

<sup>231</sup> A táblázatban az adott klaszteren belüli leggyakoribb alágazatok számát tüntetem fel. Az első helyen megjelölt alágazatba tartozik a legtöbb vállalat a klaszteren belül.

<sup>232</sup> A vállalatok korának értelmezésekor figyelembe kell venni, hogy a minta a már 2003-ban is működő vállalkozásokat tartalmazza. Így a minta legfiatalabb vállalatai 2007-ben 5 évesek voltak.

Az alábbiakban a 30. és a 31. táblázatban felsorolt klaszterjellemzők közül a leginkább lényegeseket emelem ki a hat klaszter jellemzésekor.

Az **1. klaszter** alkotó 6 vállalat az adott évben kiugróan magas belső és fenntartható növekedési rátát elérő, fiatal, csak hazai piacra értékesítő vállalat. A teljes egészében mikro vállalkozásokból álló klasztertagok csökkenő foglalkoztatás ellenére képesek növekedést elérni. Képesek az előző év veszteséges működését nyereségbe átfordítani. Olyan vállalkozások tartoznak ebbe a körbe, melyeknél a saját tőke meghaladja az idegen tőke mértékét. E vállalatok tehát megfelelnek az ún. finanszírozási arany szabálynak. Ez a vállalati kör a megtermelt profitot szinte teljes mértékben visszatartja, s ezáltal biztosítja a növekedés egyik belső forrását. Ezeket a fiatal, különösen gyors növekedésre képes vállalatokat „**fiatal fürgéknek**” nevezem el. A növekedés szempontjából e vállalatcsoport alkotja az „élbolyt”.

A **2. klaszterbe** sorolt 21 vállalkozás a klaszterjellemzők alapján szintén magas növekedést produkáló vállalatcsoport, amely a többi klaszterhez képest, magasabb értékesítési nettó árbevételi-kategóriába esik. A vállalatok méret szerinti összetétele vegyes képet mutat, hiszen kis, közepes és nagyvállalatok egyaránt megtalálhatók itt. A vállalatokat átlag feletti foglalkoztatás-bővítés jellemzi. Olyan vállalatok tartoznak ide, melyek az előző év jövedelmezőségét meg tudják őrizni. Az árbevételükhöz viszonyítva azonban viszonylag alacsony üzemi és adózás utáni eredménnyel bírnak, de ez az előző évhez képest magasabb szintet jelent. E vállalkozásoknál már a saját tőkét meghaladja az idegen tőke nagysága, vagyis a tőkeszerkezet 100% feletti. A kft-k mellett néhány rt (6 db) is tartozik ebbe klaszterbe. Magas belső és fenntartható növekedési ráta jellemzi a vállalatcsoportot. A vállalkozások már régóra működnek, így megfelelő tapasztalattal bírnak a vállalati működést illetően. Ezeknek a vállalkozásoknak az előbbi klaszterjellemzők alapján a „**kiteljesedő vállalkozások**” nevet adom.

A **3. klaszter** 58 vállalata a foglalkoztatás-bővülést kismértékben meghaladó árbevétel-növekedést produkáló vállalat. E vállalatok nem exportálnak. Minimális mértékben létszámnövekedést érnek el. Tőkeszerkezetükre a saját tőke túlsúlya jellemző. Átlagos növekedéssel jellemezhető vállalatok. Árbevételük növekedésének mértéke meghaladja a mérlegfőösszeg és a foglalkoztatotti létszám növekedését. Mivel a 30. és 31. táblázatban a 3. klaszternél nincs vastag betűvel szedett adat, ezért e vállalatcsoportot „**átlagos**” jellemzőkkel bír, s így a „**szolid mikrovállalkozások**” elnevezést kapja.

A **4. klaszter** 63 vállalata szintén hazai piacon értékesítő, létszámnövekedést produkáló döntően mikrovállalat (11 kisvállalattal kiegészülve). Sajátos jegye e klaszternek az, hogy

az idegen tőke a saját tőkének több, mint kétszerese. Átlag feletti fenntartható növekedési rátát produkáló vállalatcsoport, amelyet jövedelmező működés jellemez. Az előző évhez képest növekvő profitvisszatartási ráta jellemzi a klasztertagokat. A ROE és ROA értékek az előző évhez képest viszont csökkenést mutatnak. Döntően fiatal vállalatokból áll a klaszter. A 4. klaszternek a „**mérsékeltén növekvő fiatalok**” elnevezést adom.

Az **5. klasztert** alkotó 34 vállalat negatív üzemi és adózás utáni eredménnyel rendelkezik. Ebből következően mind a ROE, mind a ROA negatív értékű, ráadásul romló tendenciát mutat (előző évben pozitív értéket vettek fel). A belső és a fenntartható növekedési ráta is negatív értékeket mutat. A vállalatok tőkeszerkezetében a saját tőke nagysága meghaladja az idegen tőkéét. A vállalatok értékesítési nettó árbevétele az előző évi szintjén maradt, saját tőke állományuk viszont csökkenést mutat. E vállalatcsoportba tartoznak a legidősebb vállalatok. Így az 5. klaszternek az „**idős, hanyatló vállalkozások**” elnevezést adom.

A **6. klaszter** a második legkisebb elemszámú (18) klaszter. Olyan döntően középkorú mikrovállalkozásokból áll, melyeknél nem változott a foglalkoztatottsági szint a megelőző évhez viszonyítva. Az alacsony (az előző évihez képest csökkenést mutató) profitvisszatartási rátához kiugróan magas ROE és ROA értékek társulnak. E két hatás következtében a belső és a fenntartható növekedési ráta átlagosnak tekinthető. Az egyik fontos növekedési indikátor, az árbevétel nem változott az előző évhez képest. Az adózás utáni eredmény, a ROE és a ROA is csökkenést mutat a 2006. évhez viszonyítva. Stagnáló árbevétel, foglalkoztatotti szint, illetve a nyereség jellemzi a vállalatokat. E klaszter a „**stagnáló középkorúak**” megjelölést kapja.

Mivel elemzésem célja a magas növekedést produkáló vállalatok jellemzőinek felderítése a továbbiakban az 1. és a 2. második klaszterre koncentrálok. Azért nemcsak az 1. klaszterre helyezem a hangsúlyt, mert a 2. klaszternél is találhatók olyan kiugró, a növekedés szempontjából lényeges értékek, ami miatt e klaszternek a további növekedés-centrikus elemzés alapját képező vállalati körben a helye. Nézzük milyen általánosítható jellemzői vannak a két klaszternek! (Később rámutatok a különbségekre is.)

A ZALA200 vállalatcsoporton belüli **magas növekedést elérő vállalkozások az alábbi ismérvekkel rendelkeznek:**

- **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 profitvisszatartási ráta elvárt a vállalati 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 elérhet (a magas 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.-ba 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. A vizsgálat kezdetekor arra számítottam, hogy a ZALA200 vállalat minimum 20%-a magas növekedésű körbe tartozik majd.

**Összevetve a kapott eredményt a 3.3.2. fejezetben ismertetett Vecsenyi-féle vállalkozás-tipizálással 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.**

## 7 . A kutatás összegzése

A kutatás végén összefoglalom megállapításaimat, döntök a hipotézisek elfogadásáról. Kiemelem a legfontosabb következtetéseket és utalok a kutatás tervezett jövőbeni irányaira is.

### 7.1. A kutatási eredmények értékelése

A dolgozat 1.-3. fejezetében áttekintettem a vállalati növekedéssel kapcsolatos hazai és nemzetközi szakirodalmat. Majd a 4-6. fejezetben a szakirodalomhoz illeszkedő empirikus vizsgálatokat folytattam. A szakirodalom és az empirikus kutatás alapján, azokat egymással összevetve az alábbi konklúziókat vonom le.

#### ***HIPOTÉZIS(1):***

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

#### **Megállapításaim:**

A primer kutatás eredményei azt mutatják, hogy valamennyi kérdőívben feltüntetett növekedés-megközelítés alkalmas a növekedés lényegének megragadására. A viszonylag közeli eredmények (38,5%; 30,5%; 27%) arra is utalnak, hogy valóban nem egységes a vállalati növekedés lényegének megfogalmazása a szakirodalmi sokszínűséghez hasonlóan. Vagyis a vállalati növekedés egy komplex fogalomnak tekinthető.

A fentiek alapján a ***HIPOTÉZIS(1)-t elfogadom.***

#### ***Tézis (1):***

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

#### ***HIPOTÉZIS(2):***

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

#### **Megállapításaim:**

A primer kutatás mindkét része a tulajdonosokat jelölte meg a növekedésben leginkább érdekelt félnek (az összes megkérdezett 67,5%-a). Az összesített rangsorban a második helyen a menedzserek (29%), harmadik helyen az alkalmazottak állnak (3,5%). Ez a

megállapítás a szakirodalom alapján bemutatott tulajdonosi értékelmélet szerepét erősíti meg. A vállalati méret alapján adott válaszok egységesek abban a tekintetben, hogy valamennyi mérettípusnál kiemelkedő a tulajdonosok szerepe (58-92%).

Következésképpen a **HIPOTÉZIS(2) –t elfogadom.**

**Tézis (2):**

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

**HIPOTÉZIS(3):**

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

**Megállapításaim:**

A szakirodalom és a primer kutatás eredményei alapján megfogalmazható, hogy nem szabad egyetlen növekedési indikátort kiragadva mérni a vállalati növekedést. A primer és szekunder kutatás azt igazolta, hogy kiválaszthatók a releváns növekedési mérőszámok, melyek a teljesítmény jellegű és vállalati méretet meghatározó mutatók közül kerülnek ki. Ezek: az adózott eredmény, a hozzáadott érték, a saját tőke, az értékesítési nettó árbevétel, a mérlegfőösszeg és a foglalkoztatottak számának alakulása. A kutatás nem igazolta az üzemi eredmény és a piaci részesedés meghatározó szerepét a releváns növekedési indikátorok között.

A fentiek alapján a **HIPOTÉZIS(3)-t módosítom.**

**Tézis (3):**

*A vállalati növekedés mérésére több mutatószámot célszerű alkalmazni. Kiválaszthatóak a releváns növekedési indikátorok, melyek a növekedés tartalmához illeszkedően elsődlegesen teljesítmény-, és 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.*

#### **HIPOTÉZIS (4):**

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

#### **Megállapításaim:**

A primer kutatás eredményét tekintve a fenntartható versenyelőny létét tartják a válaszadók a növekedés elősegítése szempontjából legfontosabb tényezőnek. Ez megerősíti a szakirodalom alapján megfogalmazottakat, vagyis a hosszú távú gondolkodás fontosságát, az egyedi vállalati képességekre, adottságokra épülő fenntartható versenyelőny létét. Ez megköveteli a vállalatoktól a folyamatos innovációt, ennek hiányában a ma élenjárók lemaradhatnak. Az empirikus kutatás megerősíti a szakirodalom azon megállapítását, hogy hosszú távú gondolkodás nélkül nem lehet egy vállalatnak jövője, ugyanakkor nagyon fontos a kiváló operations menedzsment is.

A fentiek alapján a **HIPOTÉZIS(4)-t elfogadom.**

#### **Tézis(4):**

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

#### **HIPOTÉZIS (5):**

*Hazánkban a vállalati növekedést leginkább akadályozó vállalaton kívüli faktorokban évek óta nincsen változás.*

#### **Megállapításaim:**

A primer kutatás két megkérdezetti körének véleménye közel azonos eredményt mutat a növekedést fékező faktorok megítélésében. A legfontosabb problémák mindkét csoport meglátása szerint ugyanazok: a magas adó- és társadalombiztosítás terhek és a kiszámíthatatlan gazdaságpolitika. E problémák a korábbi évek makrofelméréseivel megegyező eredményeket jeleznek, így megállapítható, hogy nem sikerült előrelépni a növekedési korlátok felszámolásában. Az elégtelen kereslet viszont nem lépett a válság hatására előrébb a rangsorban a kérdőíves megkérdezés szerint.

Következésképpen a **HIPOTÉZIS(5)-t elfogadom.**

#### **Tézis(5):**

*Hazánkban a vállalati növekedést leginkább akadályozó vállalaton kívüli faktorokban évek óta nincsen változás.*

### ***HIPOTÉZIS (6):***

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

#### **Megállapításaim:**

A teljes profitot visszatartó vállalkozások magas arányából arra következtethetünk, hogy a vállalkozások tulajdonosai előnyben részesítik adózott profitjuk visszatartását és a vállalkozás jövőbeni működésére, növekedésre fordítását. Ez tükrözheti azt, hogy ZALA200 vállalkozásoknál tapasztalható a tulajdonosi motivációra alapozott növekedési hajlandóság 2003 és 2007 között. A vállalkozások azonban nemcsak osztalékként vehetik ki a pénzt a cégből, hanem egyéb módon is, ezért a magas profitvisszatartási ráta nem mindig alkalmas a tulajdonosi növekedési motiváció megítélésére. A magas profitvisszatartás oka lehet, hogy a tulajdonosok más módon veszik ki a vállalkozásból a pénzüket.

A fentiek alapján a ***HIPOTÉZIS (6)-t elfogadom.***

#### ***Tézis (6):***

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

### ***HIPOTÉZIS (7)***

***A zalai feldolgozóipari vállalatok kihasználják azokat a lehetőségeket a növekedésre, amelyek a megtermelt adózás utáni profitból és a magas profitvisszatartási rátából adódnak.***

#### **Megállapításaim:**

A belső és fenntartható növekedési ráták – melyek a vállalat növekedési potenciálját tükrözik - összevethetők tényleges vállalati teljesítményadatokkal. Ennek révén képet kaphatunk arról, 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.

Következésképpen a ***HIPOTÉZIS (7)-t elvetem.***

#### ***Tézis (7):***

***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 adódnak.***

### ***HIPOTÉZIS (8)***

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

#### **Megállapításaim:**

A ZALA200 vállalat körében elvégzett faktoranalízis azt jelzi, hogy a vállalatok jellemzésére szolgáló faktorok között fellelhető a növekedési képességnek elnevezett faktor, amely tartalmazza a belső és a fenntartható növekedési rátákat, valamint a ROA és a ROE mutatókat. Ebből az látható, hogy az említett ráták, mint növekedési potenciált kifejező kategóriák kiszámítása lényeges, főként a tényleges növekedési adatokkal való összehasonlítás miatt.

Következésképpen a ***HIPOTÉZIS (8)-t elfogadom.***

#### ***Tézis (8):***

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

### ***HIPOTÉZIS (9)***

*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.*

#### **Megállapításaim:**

A k-középpontos klaszterezés eredménye azt jelzi, hogy bármilyen korú és méretű vállalat képes magas növekedés elérésére. Az eljárás során meghatározott két magas növekedést mutató klaszter vállalatai különféle alágazatokhoz tartoznak. A magas növekedésű vállalatokra nem jellemző a külpiacon történő értékesítés magas aránya. Ugyanakkor magas a profitvisszatartás mértéke és relatíve magas a saját tőke aránya az idegen tőkéhez viszonyítva.

Következésképpen a ***HIPOTÉZIS (9)-t elfogadom.***

#### ***Tézis (9):***

*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.*

## 7.2. Következtetések és javaslatok

E helyen végül a szakirodalomból, valamint a primer és szekunder kutatásomból nyert információk összevetése, szintetizálása nyomán megfogalmazom azt, hogy **mit kell és mit lehet tenni a hazai vállalatok növekedésének előmozdítása, élénkítése, tartós növekedési pályára állítása céljából. Mit kell és lehet tenni vállalaton kívül és belül? Milyen elengedhetetlen makroszintű változtatásokra van szükség? Milyen tennivalói vannak a vállalati „stakeholder”-eknek? Hogyan hosszabbítható meg a vállalat növekedési életszakasza?**

**A tartós növekedés eléréséhez mind a makrokörnyezeti feltételek kedvező változásai, mind pedig a vállalaton belüli pozitív jellegű folyamatok hozzájárulhatnak.** Erre utalnak Kocziszky (1994), Kádárné (2006), Szerb(2007), Coad (2007) kutatásai is. A növekedési akadályokat felmérő legutóbbi makroszintű felmérések eredményeit (3. melléklet) nagymértékben megerősítették a gazdasági felsőoktatásban és a vállalati praxisban lefolytatott primer kutatásaim, amelyek szerint **a külső, makroszintű gazdasági feltételekben való jövőbeni kedvező irányú változása elengedhetetlen a vállalati növekedés élénkítése szempontjából.** Az éppen aktuális gazdaságpolitika évek (évtizedek) óta meglévő problémákon nem tud úrrá lenni. A külső feltételek átalakításában pedig ezen a szinten kell változtatás. Ezt támasztják alá az 5.5. fejezet eredményei is. Gazdaságpolitikai változtatásokat sürget a kiszámíthatóság megteremtése, az alacsonyabb adó- és járulékkerhek bevezetése, a tőkehiány megszüntetése, a tisztességtelen verseny megfékezése, a késedelmes fizetések visszaszorítása. **A külső feltételek 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, akkor az megkérdőjelezheti a növekedést. E területek azonosítása segít felhívni a figyelmet arra, hogy a vállalati vezetőknek mire kell figyelniük akkor, ha hosszabb távon tulajdonosi értéket akarnak növelni. A szakirodalom, melyet saját kutatásom (5.4. fejezet) is megerősít a tartós versenyelőnyök létrejöttére 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, - kicsit tágítva a kört - a vevőkiszolgálásnak a javítása fontos növekedési

faktor. Mindez a növekedést elősegítő marketing szerepét is hangsúlyozza. A tartós növekedés átgondolt befektetési és finanszírozási döntéseket igényel. Az értekezés 3.4.4. fejezete rávilágít azokra a faktorokra, melyek e döntéseknél kiemelt mérlegelési szempontokat jelentenek. Kutatásom azt mutatja, hogy vállalataink nagy része az önfinanszírozás által nyújtott növekedési lehetőségeit sem használja ki. 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 tartós növekedési folyamat elősegítése érdekében a vállalatoknak számos területre kell figyelniük, s e területeken, az azokat befolyásoló tényezők menedzselésével, mind a termék-, mind a költségversenyben, s ezek alapján az árversenyben is keményen küzdeniük kell. 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 kiemelt 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” (erőforrásalapú és evolúcionista vállalatelmélet). A jövőben a tartós növekedés elérése a különböző vállalatközi és egyéb együttműködési lehetőségek kihasználásával, az „outsourcing”, a „benchmarking”, stb. alkalmazásával támogatható. A fenti javaslatok, változtatások esetén reménykedhetünk abban, hogy vállalataink többsége a válságot követően ismét a növekedés útjára lép.

### **7.3. A kutatás lehetséges jövőbeni irányai**

A vállalati növekedés témája kiváló lehetőséget ad a jövőbeni **kvantitatív és kvalitatív kutatásokhoz**. E jövőbeni kutatási körnek több potenciális iránya is említhető. E kutatások keresztmetszetileg, mélységükben és időhorizontban egyaránt tágíthatók.

A **kvantitatív kutatás** keretében a következő jövőbeni kutatásokat tervezem:

Mivel az értekezés terjedelmi korlátja miatt nem jutott lehetőségem a döntően kis- és közepes vállalatokat tartalmazó ZALA200 vállalatcsoport és a Figyelő c. lap által évente közzétett TOP200 vállalat növekedési sajátosságainak összevetésére, ez mindenképpen



jövőben elvégzendő feladatot jelent. Mivel az évente változó vállalati kört tartalmazó TOP200 vállalat nagy hányada a feldolgozó iparban ténykedik (az erre vonatkozó 2008. évi adatokat megvizsgáltam), ez összevetésre ad módot a ZALA200 vállalattal. A „nagyok” és a kkv-szektor növekedési sajátosságainak összehasonlítása – kapcsolódva akár a Gibrat-törvényhez is – jelentheti a téma jövőbeni kutatásának egyik fő irányát. A jövő szempontjából további kutatási törekvés lehet a feldolgozó iparon belül a high-tech szektor növekedésének vizsgálata.

Primer kutatásom a 2007. évvel bezáródó időszakot elemezte, mivel a 2008-ban kirobbant világgazdasági válság a növekedés kutatására kevésbé adott alapot. Érdekes jövőbeni kutatási vonal a válság utáni időszak növekedési sajátosságainak megismerése és összevetése a korábbi növekedési folyamatokkal. Vajon mennyivel lettek óvatosabbak a vállalatok? Változott-e döntéseik megalapozottsága a válság negatív tapasztalatai miatt? Megfigyelhető-e a vállalati szférában az a tendencia, ami a háztartási szektorban már megmutatkozik? (Ésszerűbb fogyasztói vásárlás, csökkenő fogyasztói-, lakás-, autóvásárlási hitelek, megtakarítások óvatossági motívumból, energiatudatos magatartás,...) A felelős gondolkodás, a fenntarthatóság irányába mozdulnak-e vállalataink? Vállalkozókkal folytatott beszélgetéseim azt alapozzák meg, hogy a vállalatok jelenleg sokkal bizalmatlanabbak, óvatosabbak, mint a válság előtt. Félnak a létszámbővítésektől, az újabb fejlesztésektől, az idegen források igénybevételétől. Valószínűsíthetően vállalataink sokkal mérsékeltebb, szolidabb magatartást tanúsítanak a növekedési lehetőségeik kiaknázásában, mint a válság előtt.

Értekezésemben külön fejezetben tárgyaltam a növekedést segítő együttműködéseket, köztük a klasztereket. Jövőbeni kutatási irányt jelenthet a klaszterekbe tömörült vállalatok növekedési sajátosságainak elemzése az együttműködés e formáját nem választó vállalatokhoz viszonyítva. Valóban magasabb növekedésre képesek a klaszterbe összevont vállalatok, mint a kívülállóak? Milyen szinergikus hatásokat figyelhetünk meg a klaszteren belül? Ki tudják-e használni ezeket a klasztertagok? Ha igen, akkor hogyan mozdítható elő a további „klaszteresedés” hazánkban?

A vállalati növekedés témakörében **kvalitatív kutatásokra** is mód nyílik. Tovább bővíthető az ismeretek köre a tulajdonosokkal és a menedzserekkel folytatott mélyinterjúkkal, célzott, feltáró jellegű kutatásokkal a növekedési motivációkra, a vállalati

növekedést akadályozó tényezőkre, és a növekedés-menedzsmentre vonatkozóan. Mindez elősegítheti a vállalati növekedés folyamatának még alaposabb megismerését és megértését.

## **Mellékletek**

## 1. Melléklet: A vállalati növekedés belső tényezői

		Megnevezés	Koczis- ky	Szerb	Kádár- né	Coad
<b>Belső tényezők</b>	<b>Egyéni</b>	Vállalkozó személyiségjegyei			x	
		Vállalkozó kora, neme, végzettsége, család		x		x
		Üzleti, vezetési képességek		x	x	
		Tapasztalat			x	
		Kreativitás			x	
		Innovativitás		x	x	x
		Alapítói szándék		x	x	
		Kockázatvállalás			x	
		Teljesítménykényszer			x	
		Individualizmus			x	
		Növekedési attitűd			x	
		Lehetőségfelismerés			x	
	<b>Vállalati</b>	Tőkenagyság	x			
		Tőkestruktúra	x			
		Technológia karakterisztika	x			
		Termék, szolgáltatás jellemzői, diverzifikáció	x	x		x
		Vállalati méret, kor	x	x		
		Tulajdonosi struktúra	x	x		x
		Szervezeti forma, döntési-, felelősségi- és hatáskörök letisztultsága	x	x	x	x
		Alkalmazkodóképesség	x			
		Folyamatok hatékonysága, rugalmassága			x	x
		Erőforrások mennyisége, minősége, hozzáférés új erőforrásokhoz		x	x	x
		Innováció, K+F		x		
		Reklámozás				x
		Külső üzleti tanácsadás igénybevétele				x
		Befektetések		x		x
		Menedzsment jellemzői				x
		Elhelyezkedés		x		
		Iparág		x		
		Régió		x		
		Stratégiai orientáció		x		
		Piaci terjeszkedés szintje		x		
Finanszírozás		x				
Nemzetköziesedés		x				
Pénzügyi teljesítmény				x		
Szervezeti kultúra	x			x		

Forrás: Saját szerkesztés szakirodalom alapján

## 2. Melléklet: A vállalati növekedés külső tényezői

		Megnevezés	Kocziszky	Szerb	Kádárné	Coad	
Külső tényezők	<b>Mikro</b>	Iparági helyzet			X	X	
		Piaci helyzet( kereslet változása,			X		
		Üzleti partner teljesítménye			X	X	
		Vevők ( száma, bizalma)			X		
		Helyi intézményi háttér			X		
		Piaci koncentráció foka				X	
		Helyi támogatás			X		
		Helyi infrastruktúra			X		
	<b>Makro</b>	Konjunktúra ciklusok	X	X	X	X	
		Gazdaságpolitika, vállalkozásfejlesztés intézményrendszere		X	X		
		Szabályozás( foglalkoztatás, fogyasztóvédelem, számvitel,...)		X	X		
		Adózás,		X	X	X	
		Infrastruktúra (információ technológia,...)	X	X	X		
		Nemzetgazdaság strukturális szerkezete	X				
		Iparági ciklusok	X				
		Társadalmi igénykultúra	X		X		
		Társ. kulturális színvonala	X				
		Szociális és politikai stabilitás	X		X		
		Politikai kurzusváltás	X		X		
		Jogi feltételek	X			X	
		Környezetvédelem, fenntartható fejlődés	X		X		
		Hitelezési politika (kamat, futamidő, ...)	X			X	
		Pénzügypolitika (adó, vám)	X			X	
		Regionális politika	X		X		
		Nemzeti valuta stabilitása	X				
		Infláció	X			X	
		Tőkepiac fejlettsége: kockázati tőke, befektetői piac				X	X
		Háztartások megtakarításai				X	
		Vállalkozókkal szembeni attitűd			X	X	
		Vállalkozói oktatás				X	
		Technológiai fejlettség				X	
		Munkaerő/humán erőforrás			X		
		Általános támogatás			X		
		Közigazgatás hatékonysága				X	
		Korrupció			X		X
		Kormányzati politika, segítség fogadtatása			X		
Média közvetítése			X				
Vállalati és társadalmi célok megfelelése			X				
Verseny erőssége, tisztessége, korlátai			X	X			
Hálózatok, klaszterek, ipari parkok			X	X			
<b>Nemzet-közi</b>	Külpiaci tényezők			X			
	EU és világpolitikai törekvések			X	X		
	Valutaárfolyamok				X		
	EU támogatási programja			X	X		
	Külföldi erőforrások átváltozásai				X		

Forrás: Saját szerkesztés szakirodalom alapján

**3. Melléklet: A vállalati növekedést akadályozó tényezők és fontossági mutatói Magyarországon 1997 és 2008 között (%-ban)**

<b>Megnevezés</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2003</b>	<b>2005</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Magas adó- és társadalombiztosítási terhek	84	78	73	74	72	77	76
Gazdasági szabályozás kiszámíthatatlansága	62	58	53	58	55	63	63
Erős versenyhelyzet	53	57	61	61	61	56	57
Nincs elég megrendelése	48	45	52	45	48	45	48
Tisztességtelen verseny	46	44	44	47	48	45	45
Tőkehiány	40	37	37	34	32	31	33
A vevők fizetési késedelmei	30	31	30	32	34	35	33
Beszerezési nehézségek	14	16	16	17	16	13	16
Elavult berendezések, kapacitások	17	19	17	17	13	12	12
Hitelhiány	27	26	26	20	15	12	16
Munkaerőhiány	9	9	9	12	8	9	9
Egyéb akadályozó tényezők	19	20	17	16	13	19	16

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

#### 4. Melléklet: Az „elméleti” kérdőív

Tisztelt Kolléga!

A Ph. D. kutatásomhoz – melynek témája a vállalatok növekedésének vizsgálata – szeretném kérni az Ön szakmai segítségét. A kutatásom elkészítéséhez a **felsőoktatásban oktatók** véleményének megismerésére is szükségem van, ezért kérném Öntől az alábbi kérdőív kitöltését. A kérdőív kitöltése kb. 8-10 percet vesz igénybe. A kutatás anonim. Kérem, szíveskedjék munkámat támogatni az alábbi kérdőív kitöltésével és 2010. július 15-ig történő visszaküldésével! ([zsupaneke.ildiko@pszfz.bgf.hu](mailto:zsupaneke.ildiko@pszfz.bgf.hu))  
Segítségét köszönöm.

Zalaegerszeg, 2010. június 08.

Zsupanekné Dr. Palányi Ildikó  
főiskolai adjunktus

BGF Pénzügyi és Számviteli Főiskolai Kar  
Zalaegerszeg, Gasparich u.18/A.

#### Kérdőív

(A megfelelő választ kérem jelölje x-szel!)

##### 1. Neme:

- Nő
- Férfi

##### 2. Kora:

- 22-30 év
- 31-40 év
- 41-50 év
- 51-65 év
- 65-

##### 3. Felsőoktatásban eltöltött idő:

- 0-5 év
- 6-10 év
- 11-20 év
- 21- 30év
- 31-

##### 4. Tudományos fokozata:

- Nincs
- Ph.D. vagy C.Sc.
- Habil. Egyetemi doktor

- DSc
- MTA doktor

##### 5. Milyen tudományterületet művel?

- Elméleti közgazdaságtan
- Menedzsment
- Marketing
- Vállalatfinanszírozás
- Pénzügy
- Számvitel, kontrolling
- Humánpolitika
- Informatika
- Statisztika
- Logisztika
- Egyéb:.....

##### 6. Dolgozott-e a gyakorlatban (vállalkozásnál)?

- Igen, régebben
- Igen, most is
- Nem

##### 7. Kérem, válassza ki, hogy Ön szerint melyik meghatározás fejezi ki legjobban a vállalati növekedés lényegét!

- A vállalati növekedés a vállalati teljesítmény emelkedését mutatja.
- A vállalati növekedés a vállalat múltbeli és jelenbeni sikeres működését tükrözi, ami a jövőbeni siker alapja.
- A vállalati növekedés a vállalat méretének (foglalkoztatottak, értékesítés árbevétele,...) növekedése.
- Egyéb:.....

##### 8. Ön szerint ki motivált leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?

- A tulajdonos
- A menedzser
- Az alkalmazottak

9. Kérem válasszon ki 3 mutatószámot az alábbiak közül, amelynek alakulása Ön szerint leginkább alkalmas a **vállalati növekedés számszerűsítésére**? Kérem, hogy 1-3-ig sorszámozza be ezeket a mutatókat! (3 = a legfontosabb)

- Értékesítési árbevétel (folyóáron)
- Értékesítési árbevétel ( változatlan áron)

- Hozzáadott érték
- Foglalkoztatottak száma
- Mérlegfőösszeg
- Saját tőke
- Üzemi eredmény
- Adózott eredmény
- Mérleg szerinti eredmény
- Piaci részesedés
- Egyéb:.....

Tisztességtelen verseny	1	2	3	4	5
Tőkehiány	1	2	3	4	5
A vevők fizetési késedelmei	1	2	3	4	5
Beszerzési nehézségek	1	2	3	4	5
Elavult berendezések, kapacitások	1	2	3	4	5
Hitelhiány	1	2	3	4	5
Munkaerőhiány	1	2	3	4	5
Egyéb akadályozó tényezők, pl:.....	1	2	3	4	5

Köszönöm, hogy időt szánt a kérdőív kitöltésére és ezzel segítette kutatásomat.

**10.** Kérem, osztályozza az alábbi tényezőket aszerint, hogy a vállalati **növekedés menedzselésében** milyen szerepet töltenek be!

(1 = egyáltalán nem ,..., 5 = nagyon)

A fenntartható versenyelőny léte és az erre épülő stratégia	1	2	3	4	5
A kiváló vállalati működés (költséghatékonyság,...)	1	2	3	4	5
Az innováció	1	2	3	4	5
Az előállított termék, szolgáltatás minőségének javítása	1	2	3	4	5
Diverzifikáció	1	2	3	4	5
Nemzetközi terjeszkedés	1	2	3	4	5
A növekedést elősegítő marketing	1	2	3	4	5
Szabad cash flow generálása	1	2	3	4	5
Növekedést szolgáló befektetések	1	2	3	4	5
Szervezetfejlesztés	1	2	3	4	5
Egyéb:.....	1	2	3	4	5

Forrás: Saját szerkesztés

**11.** Kérem osztályozza 1-5-ig az alábbi tényezőket aszerint, hogy mennyire **akadályozzák** a vállalati növekedést!Kérem, hogy karikázza be a megfelelő számot!

(1 = egyáltalán nem ,..., 5 = nagyon)

A magas adó- és társadalombiztosítási terhek	1	2	3	4	5
A gazdasági szabályozás kiszámíthatatlansága	1	2	3	4	5
Erős versenyhelyzet	1	2	3	4	5
Elégtelen kereslet	1	2	3	4	5



## 5. Melléklet: A „gyakorlati” kérdőív

Tisztelt Hölgyem/Uram!

A Ph.D. kutatásomhoz – melynek témája a vállalatok növekedésének vizsgálata – szeretném kérni az Ön szakmai segítségét. A kutatásom gyakorlati részének elkészítéséhez ugyanis **a tulajdonosi-menedzseri-alkalmazotti kör** véleményére is szükségem van. A kérdőív kitöltése kb. 8-10 percet vesz igénybe. A kutatás anonim és a **felsőfokú végzettségűek**re terjed ki. Kérem, szíveskedjék munkámat támogatni az alábbi kérdőív kitöltésével és 2010. július 15-ig történő visszaküldésével!

( [zsupanekne.ildiko@pszfz.bgf.hu](mailto:zsupanekne.ildiko@pszfz.bgf.hu) )

Segítségét köszönöm.

Zalaegerszeg, 2010. június 08.

Zsupanekné Dr. Palányi Ildikó

főiskolai adjunktus

BGF Pénzügyi és Számviteli Főiskolai Kar

Zalaegerszeg, Gasparich u.18/A

### Kérdőív

(A megfelelő választ kérem jelölje x-szel!)

#### 1. Kora:

- 22-30 év
- 31-40 év
- 41-50 év
- 51-65 év
- 65-

#### 2. Neme:

- Nő
- Férfi

#### 3. Munkahely székhelye:

- Főváros
- Megyeszékhely
- Város
- Falu

#### 4. A cég jogi formája:

- Egyéni vállalkozás
- Bt.
- Kft.
- Rt.
- Kht.
- Szövetkezet

#### 5. Munkahelye fő tevékenysége:

- Mezőgazdaság
- Kitermelőipar
- Feldolgozóipar
- Építőipar
- Kereskedelem
- Szállítás, hírközlés
- Vendéglátás, idegenforgalom
- Pénzügy, biztosítás
- Közigazgatás
- Oktatás
- Egészségügy, szociális ellátás
- Egyéb:.....

#### 6. A cég mérete:

- Mikro (0-9 fő)
- Kis (10-49 fő)
- Közepes (50-249 fő)
- Nagy (250- )

#### 7. Milyen funkcióban dolgozik jelenleg? (Több válasz is jelölhető.)

- tulajdonos
- menedzser
- alkalmazott
- mindhárom
- tulajdonos és menedzser
- menedzser és alkalmazott
- tulajdonos és alkalmazott

#### 8. A vállalati működés mely területén dolgozik?

- Logisztika
- Termelésirányítás
- Értékesítés
- Marketing
- Műszaki fejlesztés, K+F
- Pénzügy, számvitel
- Humánpolitika
- Egyéb:.....

9. Mi jellemzi munkahelyének **tulajdonosi viszonyait**?

- Hazai többségi tulajdon
- Külföldi többségi tulajdon
- Állami tulajdon

10. Kérem, válassza ki, hogy **melyik meghatározás fejezi ki legjobban a vállalati növekedés lényegét!**

- A vállalati növekedés a vállalati teljesítmény emelkedését mutatja.
- A vállalati növekedés a vállalat múltbeli és jelenbeni sikeres működését tükrözi, ami a jövőbeni siker alapja.
- A vállalati növekedés a vállalat méretének (foglalkoztatottak, értékesítés árbevétele, ...) növekedése.
- Egyéb:.....

11. Ön szerint **ki motivált** leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?

- A tulajdonos
- A menedzser
- Az alkalmazottak

12. Kérem válasszon ki 3 mutatószámot, amelynek alakulása Ön szerint leginkább alkalmas a **vállalati növekedés számszerűsítésére**? Kérem, hogy 1-3-ig sorszámozza be ezeket a mutatókat! (3 = a legfontosabb)

- Értékesítési árbevétel (folyóáron)
- Értékesítési árbevétel ( változatlan áron)
- Hozzáadott érték
- Foglalkoztatottak száma
- Mérlegfőösszeg
- Saját tőke
- Üzemi eredmény
- Adózott eredmény
- Mérleg szerinti eredmény
- Piaci részesedés
- Egyéb:.....

13. Kérem, osztályozza az alábbi tényezőket aszerint, hogy a vállalati **növekedés menedzselésében** milyen szerepet töltenek be!

(1 = egyáltalán nem ,..., 5 = nagyon)

A fenntartható versenyelőny léte és az erre épülő stratégia	1	2	3	4	5
A kiváló vállalati működés (költséghatékonyság,...)	1	2	3	4	5
Az innováció	1	2	3	4	5
Az előállított termék, szolgáltatás minőségének javítása	1	2	3	4	5
Diverzifikáció	1	2	3	4	5
Nemzetközi terjeszkedés	1	2	3	4	5
A növekedést elősegítő marketing	1	2	3	4	5
Szabad cash flow generálása	1	2	3	4	5
Növekedést szolgáló befektetések	1	2	3	4	5
Szervezetfejlesztés	1	2	3	4	5
Egyéb:.....	1	2	3	4	5

14. Kérem osztályozza 1-5-ig az alábbi tényezőket aszerint, hogy mennyire **akadályozzák** a vállalati növekedést! Kérem, hogy karikázza be a megfelelő számot!

(1 = egyáltalán nem ,..., 5 = nagyon)

A magas adó- és társadalombiztosítási terhek	1	2	3	4	5
A gazdasági szabályozás kiszámíthatatlansága	1	2	3	4	5
Erős versenyhelyzet	1	2	3	4	5
Elégtelen kereslet	1	2	3	4	5
Tisztességtelen verseny	1	2	3	4	5
Tőkehiány	1	2	3	4	5
A vevők fizetési késedelmei	1	2	3	4	5
Beszerezési nehézségek	1	2	3	4	5
Elavult berendezések, kapacitások	1	2	3	4	5
Hitelhiány	1	2	3	4	5
Munkaerőhiány	1	2	3	4	5
Egyéb akadályozó tényezők, pl:.....	1	2	3	4	5

Köszönöm, hogy időt szánt a kérdőív kitöltésére és ezzel segítette kutatásomat.

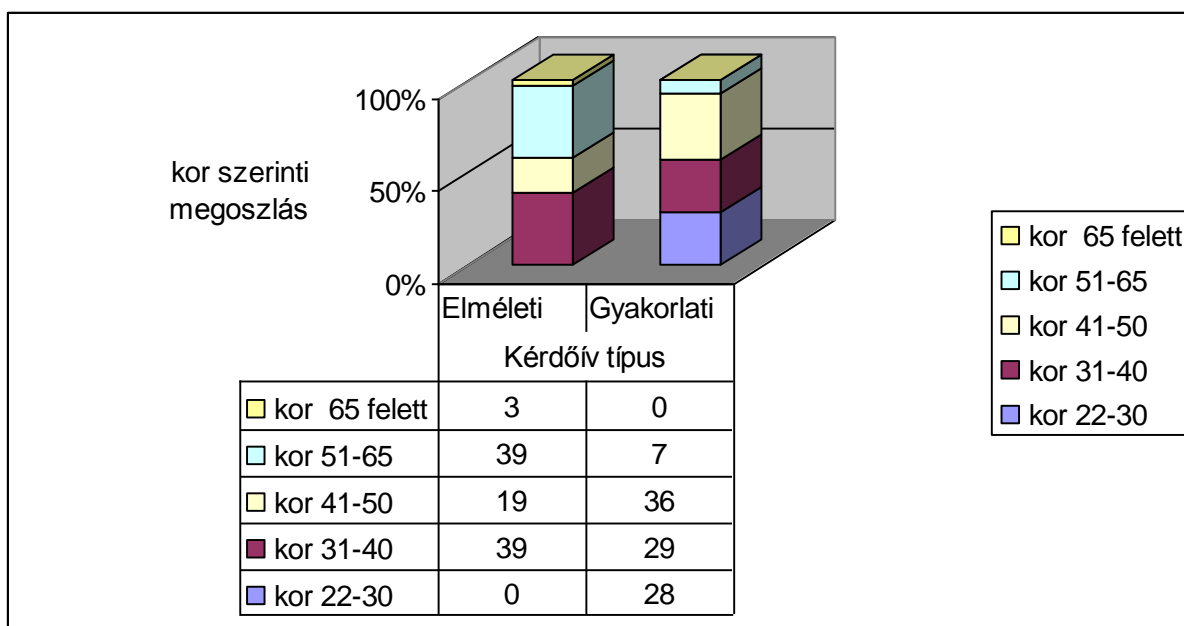
Forrás: Saját szerkesztés

**6. Melléklet: A megkérdezettek nemenkénti összetétele kérdőívtípusonként (%-ban)**

Megnevezés		Kérdőívtípus		Összesen
		Elméleti	Gyakorlati	
Nem	Nő	45,0	46,0	45,5
	Férfi	55,0	54,0	54,5
Összesen		100,0	100,0	100,0

Forrás: Saját számítás primer kutatás SPSS 18.0 outputtábla alapján

**7. Melléklet: A megkérdezettek kor szerinti összetétele kérdőívtípusonként (%-ban)**



Forrás: Saját számítás primer kutatás SPSS 18.0 outputtábla alapján

**8. Melléklet: Az elméleti kérdőív kitöltőinek összetétele  
tudományterület és tudományos fokozat szerint (%-ban)**

Megnevezés		Tudományos fokozat				Összesen
		Nincs	PhD vagy CSc.	Habil. Egyetemi doktor	DSc., Akadémi- kus	
Tudományterület	Elméleti közgazdaságtan	6	5	1	0	12
	Menedzsment	6	6	1	0	13
	Marketing	12	1	0	0	13
	Vállalatfinanszírozás	2	7	0	0	9
	Pénzügyek	10	4	0	0	14
	Számvitel, kontrolling	5	3	1	0	9
	Humánpolitika	4	2	0	0	6
	Informatika	1	3	0	0	4
	Statisztika	1	3	1	0	5
	Logisztika	6	1	0	0	7
	Egyéb <sup>233</sup>	2	6	0	0	8
Összesen		55	41	4	0	100

Forrás: Saját szerkesztés SPSS 18.0 outputtábla alapján

---

<sup>233</sup> Egyéb tudományterületként a társadalomföldrajz került megjelölésre.

**9. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása  
a cég mérete, tulajdonosi viszonyai és a vállalat jogi formája szerint (%-ban)**

Vállalati méret			A vállalat jogi formája					Összesen
			Egyéni	bt	kft	rt	Szövet- kezet	
Mikro	Tulajdonosi viszonyok	Hazai	5	6	11	0	0	22
		Külföldi	0	0	2	0	0	2
	Összesen		5	6	13	0	0	24
Kis	Tulajdonosi viszonyok	Hazai	0	0	10	1	4	15
		Állami	0	1	0	0	0	1
	Összesen		0	1	10	1	4	16
Köze- pes	Tulajdonosi viszonyok	Hazai	0	0	6	24	2	32
		Külföldi	0	1	3	0	0	4
		Állami	0	1	0	1	0	2
	Összesen		0	2	9	25	2	38
Nagy	Tulajdonosi viszonyok	Hazai	0	0	0	6	0	6
		Külföldi	0	0	5	4	0	9
		Állami	0	0	4	3	0	7
	Összesen		0	0	9	13	0	22
Mindösszesen:			5	9	41	39	6	100

Forrás: Saját szerkesztés SPSS 18.0 outputtábla alapján

**10. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása  
a vállalatnál betöltött funkció és a cég mérete szerint (%-ban)**

Megnevezés		A cég mérete				Összesen
		Mikro	Kis	Közepes	Nagy	
Vállalat- nál betöltött funkció	Tulajdonos	18	4	1	2	25
	Menedzser	1	3	7	5	16
	Alkalmazott	2	9	23	15	49
	Mindhárom	0	0	3	0	3
	Tulajdonos és Menedzser	3	0	2	0	5
	Menedzser és Alkalmazott	0	0	2	0	2
Összesen		24	16	38	22	100

Forrás: Saját szerkesztés SPSS 18.0 outputtábla alapján

**11. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása ágazat és székhely szerint (%-ban)**

Megnevezés		Székhely				Összesen
		Főváros	Megye- székhely	Város	Falu	
A vállalat főtevékenysége	Mezőgazdaság	1	6	1	3	11
	Kitermelőipar	2	3	3	0	8
	Feldolgozóipar	0	17	6	2	25
	Építőipar	0	9	2	0	11
	Kereskedelem	0	7	3	0	10
	Szállítás, hírközlés	0	4	3	0	7
	Vendéglátás, idegenforgalom	0	2	4	0	6
	Pénzügy, biztosítás	2	8	4	0	14
	Egészségügy, szociális ellátás	0	0	2	0	2
	Egyéb <sup>234</sup>	0	5	1	0	6
Összesen		5	61	29	5	100

Forrás: Saját szerkesztés SPSS 18.0 outputtábla alapján

<sup>234</sup> A válaszadók egyéb ágazatba sorolták az infomatikát.

**12. Melléklet: A gyakorlati kérdőívet kitöltők megoszlása tevékenységük és a vállalatnál betöltött funkciójuk szerint (%-ban)**

Megnevezés		Funkció					Összesen	
		Tulajdonos	Menedzser	Alkalma- zott	Mind- három	Tulajdonos és menedzser		Menedzser és Alkalma- zott
Tevékenységek területe	Logisztika	3	1	3	0	0	0	7
	Termelésirányítás	6	7	8	0	0	2	23
	Értékesítés	6	4	12	0	1	0	23
	Marketing	0	0	2	0	4	0	6
	Műszaki fejlesztés, K+F	0	3	1	0	0	0	4
	Pénzügy, számvitel	7	1	13	3	0	0	24
	Humánpolitika	0	0	3	0	0	0	3
	Egyéb	3	0	7	0	0	0	10
Összesen:		25	16	49	3	5	2	100

Forrás: Saját szerkesztés SPSS 18.0 outputtábla alapján

**13. Melléklet: A ZALA200 vállalatok megoszlása alágazatok szerint TEÁOR'08-as besorolásnak megfelelően**

<b>Az alágazat TEÁOR'08-as száma, megnevezése</b>	<b>A vállalkozások megoszlása Zala megye feldolgozó iparában és ZALA200-ban (%-ban)</b>	<b>A ZALA200 vállalatok száma (darab)</b>
10 Élelmiszergyártás	9	18
11 Italgyártás	3	6
12 Dohánytermék gyártása	0	0
13 Textilia gyártása	4	8
14 Ruházati termék gyártása	4	8
15 Bőr, bőrtermék, lábbeli gyártása	1	2
16 Fafeldolgozás (kivéve: bútor), fonottáru gyártása	16	32
17 Papír, papírtermék gyártása	2	4
18 Nyomdai és egyéb sokszorosítási tevékenység	5	10
19 Kokszyártás, kőolaj-feldolgozás	1	2
20 Vegyi anyag, termék gyártása	2	4
21 Gyógyszergyártás	0	0
22 Gumi-, műanyag termék gyártása	3	6
23 Nemfém ásványi termék gyártása	6	12
24 Fémalapanyag gyártása	2	4
25 Fémfeldolgozási termék gyártása	12	24
26 Számítógép, elektronikai, optikai termék gyártása	6	12
27 Villamos berendezés gyártása	2	4
28 Gép, gépi berendezés gyártása	12	24
29 Közúti jármű gyártása	3	6
30 Egyéb jármű gyártása	1	2
31 Bútorgyártás	4	8
32 Egyéb feldolgozóipari tevékenység	1	2
33 Ipari gép, berendezés, eszköz javítása	0	0
38 Hulladékgyártás <sup>235</sup>	1	2
<b>Összesen:</b>	<b>100 %</b>	<b>200</b>

Forrás: Saját szerkesztés TEÁOR'03-TEÁOR'08 fordítókulcs felhasználásával<sup>236</sup>

<sup>235</sup> A hulladékgyártás 2008-tól nem tartozik a feldolgozóipar körébe.

<sup>236</sup> [http://portal.ksh.hu/pls/portal/vb.teor\\_main.teor03\\_fa](http://portal.ksh.hu/pls/portal/vb.teor_main.teor03_fa) Letöltve: 2010. április 08.



**14. Melléklet: A ZALA200 vállalat korának leíró statisztikája 2003-ban**

<b>Statistics</b>		
N	Valid (érvényes)	200
<b>Mean (átlag)</b>		<b>5,81</b>
Median		6,00
<b>Mode (módusz)</b>		<b>1</b>
Std. Deviation		3,838
<b>Skewness (ferdeség)</b>		<b>0,425</b>
Std. Error of Skewness		0,172
<b>Kurtosis (csúcsosság)</b>		<b>-0,756</b>
Std. Error of Kurtosis		0,342
Range (terjedelem)		17
Minimum		0
Maximum		17
Percentiles	25	2,00
	50	6,00
	75	9,00

Forrás: Saját szerkesztés SPSS 18.0 outputtábla alapján

**15. Melléklet: Az elméleti kérdőív 7. kérdésére adott válaszok összetétele a megkérdezettek tudományos fokozata szerint**

Alsó táblázat: A vállalati növekedés tartalma és a megkérdezettek tudományos fokozata közti kapcsolatszorosság értéke

7. kérdés:

*Kérem, válassza ki, hogy Ön szerint melyik meghatározás fejezi ki legjobban a vállalati növekedés lényegét!*

Válaszok	Tudományos fokozat			Összesen
	Nem rendelkezik	PhD., CSc	Habil. Egyetemi doktor	
1. A vállalati növekedés a vállalati teljesítmény emelkedését mutatja.	10	18	1	29
2. A vállalati növekedés a vállalat múltbeli és jelenbeni sikeres működését tükrözi, ami a jövőbeni siker alapja.	20	6	0	26
3. A vállalati növekedés a vállalat méretének (foglalkoztatottak, értékesítési árbevétel,...) növekedése.	21	13	3	37
4. Egyéb	4	4	0	8
Összesen	55	41	4	100

Kapcsolatszorosság			
Megnevezés		Érték	Approx. Sig.
Nominális mutatók között	Cramer-féle V-mutató	<b>0,256</b>	0,041
Elemszám		100	

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**16. Melléklet: A gyakorlati kérdőív 10. kérdésére adott válaszok összetétele a megkérdezettek vállalatnál betöltött funkciója szerint**

Alsó táblázat: A vállalati növekedés fogalma és a vállalatnál betöltött funkció közti kapcsolatszorosság értéke

10. kérdés:

Kérem, válassza ki, hogy Ön szerint *melyik meghatározás fejezi ki legjobban a vállalati növekedés lényegét!*

Megnevezés	A vállalatnál betöltött funkció						Össze- sen
	Tulaj- donos	Me- nedzse	Alkal- mazott	Mind- három	Tulaj- donos és me- nedzser	Me- nedzser és alkalma- zott	
1. A vállalati növekedés a vállalati teljesítmény emelkedését mutatja.	5	5	19	1	0	2	32
2. A vállalati növekedés a vállalat múltbeli és jelenbeni sikeres működését tükrözi, ami a jövőbeni siker alapja.	18	8	18	2	5	0	51
3. A vállalati növekedés a vállalat méretének (foglalkoztatottak, értékesítés árbevétel,...)	2	3	12	0	0	0	17
Összesen	25	16	49	3	5	2	100

Kapcsolatszorosság			
Megnevezés		Érték	Approx. Sig.
Nominális mutatók között	Cramer-féle V-mutató	<b>0,304</b>	0,047
Elemzés		100	

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**17. Melléklet: Az elméleti kérdőív 8. kérdésére adott válaszok összetétele a megkérdezettek vállalati gyakorlata szerint**

8. kérdés:

Ön szerint **ki motivált leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?**

Megnevezés		Ki motivált leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?			Összesen
		Tulajdonos	Menedzser	Alkal- mazott	
Dolgozott-e a gyakorlatban (vállalkozásnál)?	Igen, régebben	20	13	4	37
	Igen, most is	0	5	0	5
	Nem	39	19	0	58
Összesen		59	37	4	100

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**18. Melléklet: Az elméleti kérdőív 8. kérdésére adott válaszok összetétele  
a megkérdezettek tudományos területe szerint**

Alsó táblázat: **Aa növekedésben motivált szereplők és a válaszadók által művelt tudományos terület közti kapcsolatszorosság**

8. kérdés: Ön szerint **ki motivált** leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?

Megnevezés		A válaszadók által képviselt tudományos terület											Össze- sen
		Elméleti közgaz- daságtan	Me- nedzs- ment	Marke- ting	Vállalat- finanszí- rozás	Pénzügy	Számvi- tel, kontrol- ling	Humán- politika	Informa- tika	Statiszti ka	Logishti ka	Egyéb	
Ki motivált leginkább a vállalati növekedés megvalósítá- sában?	Tulajdonos	6	6	5	7	12	6	3	1	2	3	8	59
	Menedzser	6	7	4	2	2	3	3	3	3	4	0	37
	Alkalmazottak	0	0	4	0	0	0	0	0	0	0	0	4
Összesen		12	13	13	9	14	9	6	4	5	7	8	100

Kapcsolatszorosság			
Megnevezés		Érték	Approx. Sig.
Nominális mutatók között		Cramer-féle V-mutató	<b>0,473</b>
Elemzés			0,001
Elemzés			100

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**19. Melléklet: A gyakorlati kérdőív 11. kérdésére adott válaszok összetétele  
a megkérdezettek vállalatnál betöltött funkciója szerint**

Alsó táblázat: **A növekedésben motivált szereplők és a vállalatnál betöltött funkció közti kapcsolatszorosság**

8. kérdés: Ön szerint **ki motivált** leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?

Megnevezés		A vállalatnál betöltött funkció						Összesen
		Tulajdonos	Menedzser	Alkalmazott	Mindhárom	Tulajdonos és menedzser	Menedzser és alkalmazott	
Ki motivált leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?	Tulajdonos	24	8	36	3	3	2	76
	Menedzser	1	5	13	0	2	0	21
	Alkalmazottak	0	3	0	0	0	0	3
Összesen		25	16	49	3	5	2	100

Kapcsolatszorosság			
Megnevezés		Érték	Approx. Sig.
Nominális mutatók között	Cramer-féle V-mutató	<b>0,355</b>	0,004
Elemszám		100	

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**20. Melléklet: A gyakorlati kérdőív 11. kérdésére adott válaszok megoszlása a megkérdezettek munkahelyének mérete szerint (%-ban)**

Megnevezés	Ki motivált leginkább a vállalati növekedés megvalósításában?			Összesen
	Tulajdonos	Menedzser	Alkalmazott	
Mikro	92	8	0	100
Kis	88	12	0	100
Közepes	58	42	0	100
Nagy	82	5	13	100

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**21. Melléklet: Az 1. helyen jelölt mutatószámok összetétele a megkérdezettek tudományterülete szerint (elméleti kérdőív)**

Megnevezés		Mutatószámok										Össze- sen
		Értékesítési nettó árbevétel (folyó áron)	Értékesítési nettó árbevétel (változatlan áron)	Hozzáadott érték	Foglalkoztatottak száma	Mérlegfőösszeg	Saját tőke	Üzemi eredmény	Adózott eredmény	Mérleg szerinti eredmény	Piaci részesedés	
Tudományterület	Elméleti közgazdaságtan	3	0	3	0	2	1	2	0	0	1	12
	Menedzsment	3	0	5	0	2	0	0	3	0	0	13
	Marketing	4	0	1	0	0	1	0	0	5	2	13
	Vállalatfinanszírozás	3	0	0	1	0	1	2	0	1	1	9
	Pénzügyek	1	5	4	0	0	2	0	0	2	0	14
	Számvitel, kontrolling	0	0	2	0	1	4	0	0	2	0	9
	Humánpolitika	1	0	2	0	1	1	0	0	0	1	6
	Informatika	0	1	1	0	0	1	0	0	1	0	4
	Statisztika	0	1	2	0	1	0	0	0	1	0	5
	Logisztika	3	1	3	0	0	0	0	0	0	0	7
	Egyéb	1	0	0	2	1	2	0	0	2	0	8
Összesen		19	8	23	3	8	13	4	3	14	5	100

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján



**22. Melléklet: A 2. helyen jelölt mutatószámok összetétele a megkérdezettek tudományterülete szerint (elméleti kérdőív)**

Megnevezés		Mutatószámok										Összesen
		Értékesítési nettó árbevétel (folyó áron)	Értékesítési nettó árbevétel - (változatlan áron)	Hozzáadott érték	Foglalkoztatottak száma	Mérlegfőösszeg	Saját tőke	Üzemi eredmény	Adózott eredmény	Mérleg szerinti eredmény	Piaci részesedés	
Tudományterület	Elméleti közgazdaságtan	0	2	6	1	0	0	0	3	0	0	12
	Menedzsment	0	4	2	2	0	4	0	1	0	0	13
	Marketing	0	0	1	4	0	1	0	0	2	5	13
	Vállalatfinanszírozás	1	0	2	0	0	2	2	1	1	0	9
	Pénzügyek	0	0	0	2	0	4	5	2	1	0	14
	Számvitel, kontrolling	0	2	0	0	0	1	4	2	0	0	9
	Humánpolitika	0	2	2	2	0	0	0	0	0	0	6
	Informatika	0	0	1	1	0	1	0	1	0	0	4
	Statisztika	0	2	0	1	0	1	0	1	0	0	5
	Logisztika	0	0	3	1	0	3	0	0	0	0	7
	Egyéb	0	1	1	0	0	0	2	2	2	0	8
Összesen		1	13	18	14	0	17	13	13	6	5	100

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtáblája alapján

**23. Melléklet: A 2. helyen jelölt mutatószámok összetétele a megkérdezettek vállalatnál betöltött funkciója szerint (gyakorlati kérdőív)**

Megnevezés		Mutatók											Össze- sen
		Érték. nettó árbe- vétel (folyó áron)	Értékesí- tési nettó árbevétel (változat- lan áron)	Hozzáa- dott érték	Foglal- koz- tatottak száma	Mérleg- főösszeg	Saját tőke	Üzemi eredmény	Adózott eredmény	Mérleg szerinti ered- mény	Piaci részesé- dés	Egyéb	
Funkció	Tulajdonos	5	1	0	0	1	2	0	4	5	6	1	25
	Menedzser	1	3	1	1	2	0	0	1	4	3	0	16
	Alkalmazott	4	2	1	1	6	5	2	14	6	7	1	49
	Mindhárom	0	0	0	0	0	0	0	3	0	0	0	3
	Tulajdonos és menedzser	1	0	0	0	2	2	0	0	0	0	0	5
	Menedzser és alkalmazott	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	2
Összesen		11	6	2	2	11	9	2	22	17	16	2	100

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás SPSS 18.0 outputtábla alapján

**24. Melléklet: A Kendall-féle konkordancia mutató számításának lépései 6 mutatóra vonatkozóan (2007/2006) /Részlet/**

Megnevezés	Rangszámok						Rangszámok összege (C <sub>j</sub> )	Átlagtól való eltérés (C <sub>j</sub> - C <sub>átlag</sub> )	Eltérés négyzetösszeg (C <sub>j</sub> - C <sub>átlag</sub> ) <sup>2</sup>
	Vállalat sorszama	Értékesítés nettó árbevételének	Foglalkoz- tatottak számának	Saját tőke változása	Hozzáadott érték változása	Adózott eredmény változása			
1.	54	73	32	48	54	32	293	-300	90 000
2.	60	91	89	45	60	88	433	-160	25 600
3.	104	1	34	18	19	42	218	-375	140 625
4.	47	91	18	35	10	12	213	-380	144 400
5.	134	188	175	193	156	77	923	330	108 900
6.	141	91	154	180	147	160	873	280	78 400
7.	77	91	64	82	90	95	499	-94	8 836
8.	24	91	21	16	17	166	335	-258	66 564
9.	139	59	177	156	179	90	800	207	42 849
10.	101	46	90	13	110	165	525	-68	4 624
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮
Összesen	20 099	18 146	20 095	20 098	20 098	20 098	118 634	34	<b>8 198 252</b>

C<sub>átlag</sub> = 118 634/200 = 593  
m = 6  
n = 200

$$W = \frac{C}{C_{\max}} = \frac{12 \sum_{j=1}^m (C_j - C_{\text{átlag}})^2}{m^2 \cdot (n^3 - n)} = \frac{12 \cdot 8\,198\,252}{6^2 \cdot (200^3 - 200)} = 0,34$$

Forrás: Saját számítás szekunder kutatás alapján

25. Melléklet: A növekedési mutatószámok közti Pearson-féle korrelációs együtthatók 2007-ben

Megnevezés		Értékesítési nettó árbevétel változása	Foglalkoztatottak számának változása	Saját tőke változása	Hozzáadott érték változása	Adózott eredmény változása	Mérlegfőösszeg változása
Értékesítési nettó árbevétel változása	Pearson Correlation	1	-,145*	,029	<b>,912**</b>	,011	,051
	Sig. (2-tailed)		,040	,679	,000	,880	,476
	N	200	200	200	200	200	200
Foglalkoztatottak számának változása	Pearson Correlation	-,145*	1	-,036	-,076	,047	,262**
	Sig. (2-tailed)	,040		,615	,285	,511	,000
	N	200	200	200	200	200	200
Saját tőke változása	Pearson Correlation	,029	-,036	1	-,065	,067	-,112
	Sig. (2-tailed)	,679	,615		,363	,345	,116
	N	200	200	200	200	200	200
Hozzáadott érték változása	Pearson Correlation	<b>,912**</b>	-,076	-,065	1	,015	-,003
	Sig. (2-tailed)	,000	,285	,363		,836	,962
	N	200	200	200	200	200	200
Adózott eredmény változása	Pearson Correlation	,011	,047	,067	,015	1	,047
	Sig. (2-tailed)	,880	,511	,345	,836		,512
	N	200	200	200	200	200	200
Mérlegfőösszeg változása	Pearson Correlation	,051	,262**	-,112	-,003	,047	1
	Sig. (2-tailed)	,476	,000	,116	,962	,512	
	N	200	200	200	200	200	200

\*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

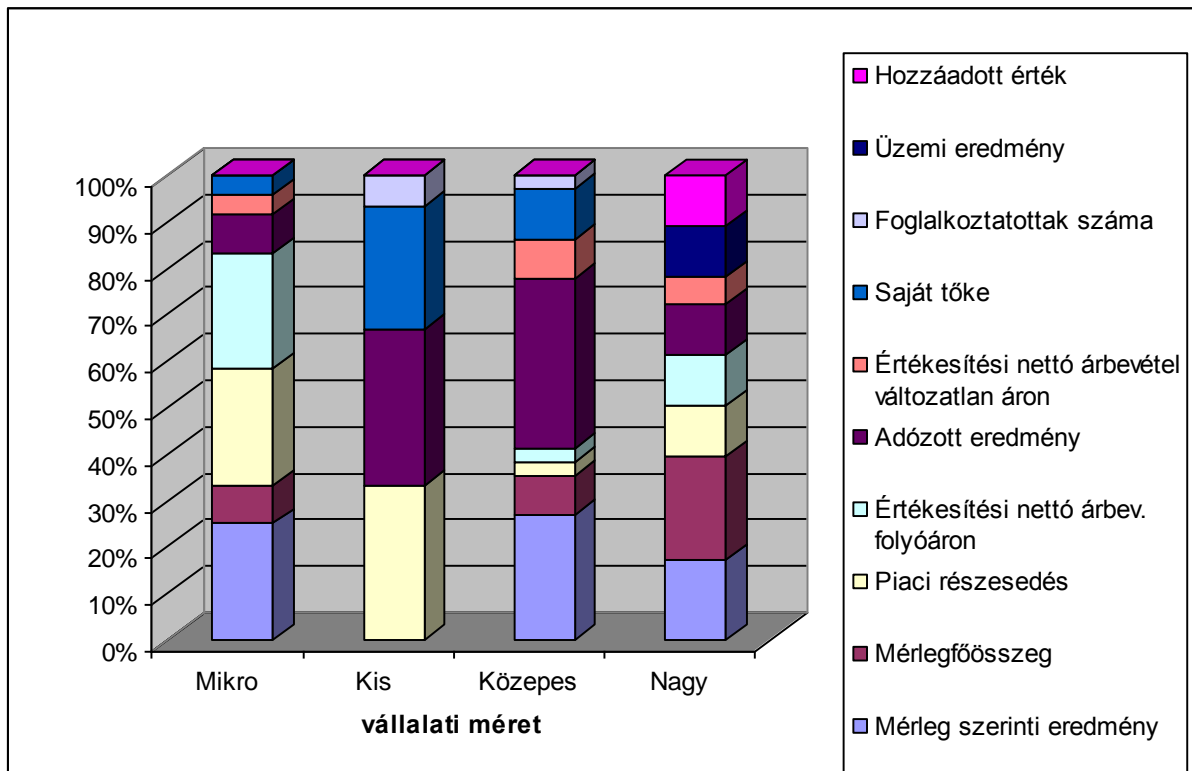
Forrás: Saját számítás szekunder kutatás SPSS 18.0 outputtábla alapján

**26. Melléklet: A növekedési mutatószámok közti Spearman-féle rangkorrelációs együtthatók 2007-ben**

Megnevezés		Értékesítési nettó árbevétel változása	Foglalkoztatottak számának változása	Saját tőke változása	Hozzáadott érték változása	Adózott eredmény változása	Mérlegfőösszeg változása	
Spearman's rho	Értékesítési nettó árbevétel változása	Correlation Coefficient	1,000	,203**	,218**	,335**	,169*	,348**
		Sig. (2-tailed)		,004	,002	,000	,017	,000
		N	201	201	201	201	201	201
	Foglalkoztatottak számának változása	Correlation Coefficient	,203**	1,000	,141*	,329**	,087	,172*
		Sig. (2-tailed)	,004	.	,046	,000	,218	,015
		N	201	201	201	201	201	201
	Saját tőke változása	Correlation Coefficient	,218**	,141*	1,000	,230**	,250**	,259**
		Sig. (2-tailed)	,002	,046	.	,001	,000	,000
		N	201	201	201	201	201	201
	Hozzáadott érték változása	Correlation Coefficient	,335**	,329**	,230**	1,000	,333**	,156*
		Sig. (2-tailed)	,000	,000	,001	.	,000	,027
		N	201	201	201	201	201	201
	Adózott eredmény változása	Correlation Coefficient	,169*	,087	,250**	,333**	1,000	,196**
		Sig. (2-tailed)	,017	,218	,000	,000	.	,005
		N	201	201	201	201	201	201
	Mérlegfőösszeg változása	Correlation Coefficient	,348**	,172*	,259**	,156*	,196**	1,000
		Sig. (2-tailed)	,000	,015	,000	,027	,005	.
		N	201	201	201	201	201	203
	**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).							
	*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).							

Forrás: Saját számítás SPSS 18.1 outputtábla alapján

**27. Melléklet: Az 1. helyen választott mutatószámok megoszlása a válaszadók cégének mérete szerint**



Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás alapján

**28. Melléklet: A növekedésmenedzsment legfontosabb területeinek jelentősége a primer kutatás alapján**

Megnevezés	Elméleti kérdőív							Gyakorlati kérdőív							Össze-sze-sített sor-rend
	Gyakoriságok					Átlag	Sor-szám	Gyakoriságok					Átlag	Sor-szám	
	1	2	3	4	5			1	2	3	4	5			
A fenntartható versenyelőny léte és az erre épülő stratégia	0	0	7	21	72	4,65	1	0	2	14	34	50	4,32	2	1
A kiváló vállalati működés (költséghatékonyság,...)	0	0	8	59	33	4,25	3	0	0	4	54	42	4,38	1	2
Az innováció	0	4	11	33	52	4,33	2	2	1	30	33	34	3,96	4	3
Az előállított termék, szolgáltatás minőségének javítása	0	11	12	39	38	4,04	4	0	0	11	60	29	4,18	3	4
Diverzifikáció	0	12	48	37	3	3,31	9	0	7	44	43	6	3,48	8	8
Nemzetközi terjeszkedés	0	14	42	36	8	3,38	8	12	20	38	18	12	2,98	10	10
A növekedést elősegítő marketing	0	7	29	46	18	3,75	7	3	4	32	49	12	3,63	7	7
Szabad cash flow generálása	0	25	49	18	8	3,09	10	4	10	38	43	5	3,35	9	9
Növekedést szolgáló befektetések	0	4	22	52	22	3,92	5	2	3	15	59	21	3,94	5	5
Szervezetfejlesztés	0	7	19	51	23	3,90	6	0	5	43	32	20	3,67	6	6
Egyéb <sup>237</sup>	0	8	0	4	0	2,67	-	0	0	1	2	3	4,33	-	-

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás alapján. A táblázat fejlécében található számok tartalma: 1 = egyáltalán nem ,..., 5 = nagyon.

<sup>237</sup> Mivel az egyéb tényezőként a minta kis hányada ( 9 százaléka) jelölt meg konkrét növekedés-menedzsment területet, így az nem szerepel a sorrend meghatározásánál.

**29. Melléklet: A növekedést akadályozó tényezők jelentőségére adott pontszámok gyakorisága kérdőívtípusonként**

Megnevezés	Elméleti kérdőív						Gyakorlati kérdőív					
	1	2	3	4	5	Átlag	1	2	3	4	5	Átlag
A magas adó- és társadalombiztosítási terhek	0	3	16	28	53	4,31	1	2	17	26	54	4,30
A gazdasági szabályozás kiszámíthatatlansága	0	0	12	44	44	4,32	0	2	22	37	39	4,13
Erős versenyhelyzet	4	17	56	20	3	3,01	4	9	24	44	19	3,65
Elégtelen kereslet	0	10	30	31	29	3,79	4	2	22	38	34	3,96
Tisztességtelen verseny	0	19	22	33	26	3,66	4	11	24	35	26	3,68
Tőkehiány	0	0	15	56	29	4,14	0	5	18	43	34	4,06
A vevők fizetési késedelmei	0	0	38	54	8	3,70	0	14	15	40	31	3,88
Beszerezési nehézségek	0	16	41	32	11	3,38	13	10	45	24	8	3,04
Elavult berendezések, kapacitások	0	0	39	42	19	3,80	6	13	26	37	18	3,48
Hitelhiány	4	12	18	48	18	3,64	7	7	42	34	10	3,33
Munkaerőhiány	16	11	37	26	10	3,03	12	17	33	31	7	3,04
Egyéb akadályozó tényezők, pl:.....	0	4	0	0	0	2,00	0	0	0	0	3	5,00

Forrás: Saját szerkesztés primer kutatás alapján

A táblázat fejlécében található számok tartalma: 1 = egyáltalán nem ,..., 5 = nagyon.



**30. Melléklet: A ROA, a ROE és a profitvisszatartási ráták alapján képzett alágazati rangsor 2003 és 2007 között**

Az alágazat TEÁOR'03 száma, megnevezése	Rangsám az átlagos ROA szerint							Rangsám az átlagos ROE szerint							Rangsám az átlagos profitvisszatartási ráta szerint						
	2003	2004	2005	2006	2007	Összesen	2003-2007	2003	2004	2005	2006	2007	Összesen	2003-2007	2003	2004	2005	2006	2007	Összesen	2003-2007
15 Élelmiszer, ital gyártása	12	11	14	17	17	71	<b>15</b>	14	12	17	15	17	75	<b>16</b>	14	15	15	13	14	71	<b>15</b>
17 Textilia gyártása	20	17	21	20	6	84	<b>19</b>	20	18	22	22	2	84	<b>19</b>	1	1	1	12	1	16	<b>9</b>
18 Ruházati termék gyártása, szőrmekikészítés, konfekcionálás	4	1	3	3	3	14	<b>2</b>	13	10	10	12	13	58	<b>11</b>	1	22	1	1	22	47	<b>13</b>
19 Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzart, lábbeli gyártása	16	22	22	2	19	81	<b>17</b>	15	22	11	1	20	69	<b>15</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>
20 Fafeldolgozás, fonott áru gyártása	8	1	2	1	1	13	<b>1</b>	7	6	5	5	7	30	<b>5</b>	13	13	21	20	13	80	<b>18</b>
21 Papír, papírtermék gyártása	22	21	15	5	15	78	<b>16</b>	15	11	16	9	14	65	<b>12</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>
22 Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	21	14	15	21	21	92	<b>21</b>	22	14	13	21	22	92	<b>21</b>	1	1	16	1	1	20	<b>10</b>
23 Kokszyártás, kőolajfeldolgozás	1	17	1	15	2	36	<b>5</b>	1	19	1	18	1	40	<b>6</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>
24 Vegyi anyag, termék gyártása	19	16	18	18	12	83	<b>18</b>	21	17	19	16	10	83	<b>18</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>
25 Gumi-, műanyag termék gyártása	18	20	10	6	11	65	<b>14</b>	19	21	8	7	12	67	<b>13</b>	1	1	1	17	19	39	<b>12</b>
26 Nemfém ásványi termék gyártása	6	7	20	13	13	59	<b>11</b>	2	5	21	8	9	45	<b>7</b>	20	19	1	15	17	72	<b>16</b>
27 Fémalapanyag gyártása	7	4	5	16	20	52	<b>10</b>	8	7	7	14	16	52	<b>10</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>
28 Fémfeldolgozási termék gyártása	2	5	6	7	13	33	<b>4</b>	12	13	15	17	19	76	<b>17</b>	18	18	18	19	20	93	<b>19</b>
29 Gép, berendezés gyártása	10	13	10	11	16	60	<b>12</b>	11	16	12	13	15	67	<b>13</b>	17	17	20	22	21	97	<b>20</b>
30 Iroda-, számítógépgyártás	17	15	17	19	18	86	<b>20</b>	17	15	18	19	18	87	<b>20</b>	22	1	1	1	1	26	<b>11</b>
31 Máshová nem sorolt villamos gép gyártása	14	12	13	14	7	60	<b>12</b>	4	2	6	4	3	19	<b>3</b>	19	20	19	21	18	97	<b>20</b>
32 Híradástechnikai termék, készülék gyártása	15	19	19	22	22	97	<b>22</b>	18	20	20	20	21	99	<b>22</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>
33 Műszergyártás	12	6	12	10	5	45	<b>7</b>	10	9	14	11	5	49	<b>9</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>
34 Közúti jármű gyártása	3	3	4	4	4	18	<b>3</b>	9	8	9	10	11	47	<b>8</b>	16	16	17	14	15	78	<b>17</b>
35 Egyéb jármű gyártása	5	9	7	7	9	37	<b>6</b>	3	1	2	3	8	17	<b>1</b>	15	14	1	16	1	47	<b>13</b>
36 Bútorgyártás; máshová nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása	9	8	9	11	8	45	<b>7</b>	6	3	4	6	6	25	<b>4</b>	21	21	22	18	16	98	<b>22</b>
37 Nyersanyag visszanyerése hulladékból	11	10	7	7	10	45	<b>7</b>	5	4	3	2	4	18	<b>2</b>	1	1	1	1	1	5	<b>1</b>

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

**31. Melléklet: A belső és a fenntartható növekedési ráták alágazati rangsora 2003-2007 évekre vonatkozóan**

Az alágazat TEÁOR'03 száma, megnevezése	Rangszám az átlagos belső növekedési ráta szerint							Rangszám az átlagos fenntartható növekedési ráta szerint						
	2003	2004	2005	2006	2007	Rang- számok összesen	2003- 2007 átlaga	2003	2004	2005	2006	2007	Rang- számok összesen	2003- 2007 átlaga
15 Élelmiszer, ital gyártása	10	8	12	13	14	57	<b>10</b>	12	11	15	14	15	67	<b>14</b>
17 Textília gyártása	20	17	21	20	5	83	<b>19</b>	20	18	22	22	2	84	<b>20</b>
18 Ruházati termék gyártása, szőrmekikészítés, konfekcionálás	2	10	2	2	18	34	<b>7</b>	10	15	8	11	19	63	<b>13</b>
19 Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása	14	22	22	1	19	78	<b>17</b>	15	22	11	1	20	69	<b>15</b>
20 Fafeldolgozás, fonott áru gyártása	4	1	4	4	1	14	<b>1</b>	4	3	7	10	7	31	<b>4</b>
21 Papír, papírtermék gyártása	22	21	14	4	11	72	<b>16</b>	15	10	14	6	13	58	<b>11</b>
22 Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	21	14	15	21	21	92	<b>21</b>	22	12	12	21	22	89	<b>21</b>
23 Kocszgyártás, kőolajfeldolgozás	1	17	1	11	2	32	<b>4</b>	1	19	1	16	1	38	<b>5</b>
24 Vegyi anyag, termék gyártása	19	16	18	16	10	79	<b>18</b>	21	17	19	15	10	82	<b>17</b>
25 Gumi-, műanyag termék gyártása	18	20	8	9	13	68	<b>13</b>	19	21	5	5	12	62	<b>12</b>
26 Nemfém ásványi termék gyártása	13	9	20	10	11	63	<b>12</b>	7	6	21	4	9	47	<b>9</b>
27 Fémalapanyag gyártása	3	3	5	12	20	43	<b>8</b>	5	4	4	13	14	40	<b>6</b>
28 Fémfeldolgozási termék gyártása	7	7	9	14	15	52	<b>9</b>	14	13	18	19	18	82	<b>17</b>
29 Gép, berendezés gyártása	11	13	11	17	16	68	<b>13</b>	13	16	16	18	17	80	<b>16</b>
30 Iroda-, számítógépgyártás	17	15	17	19	17	85	<b>20</b>	18	14	17	17	16	82	<b>17</b>
31 Máshová nem sorolt villamos gép gyártása	16	12	16	18	9	71	<b>15</b>	6	5	6	9	4	30	<b>3</b>
32 Híradástechnikai termék, készülék gyártása	12	19	19	22	22	94	<b>22</b>	17	20	20	20	21	98	<b>22</b>
33 Műszergyártás	9	4	10	7	3	33	<b>5</b>	9	7	13	8	5	42	<b>7</b>
34 Közúti jármű gyártása	6	2	3	3	4	18	<b>2</b>	8	8	9	7	11	43	<b>8</b>
35 Egyéb jármű gyártása	4	5	6	8	6	29	<b>3</b>	3	1	2	3	8	17	<b>2</b>
36 Bútorgyártás; máshová nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása	15	11	13	14	8	61	<b>11</b>	11	9	10	12	6	48	<b>10</b>
37 Nyersanyag visszanyerése hulladékból	8	6	6	6	7	33	<b>5</b>	2	2	3	2	3	12	<b>1</b>

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

**32. Melléklet: A ZALA200 vállalat tőkeszerkezetének alágazatonkénti rangszámai  
2003 és 2007 között\***

Az alágazat TEÁOR'03 száma és megnevezése	2003	2004	2005	2006	2007	Rang-számok összesen	2003-2007 átlaga
15 Élelmiszer, ital gyártása	18	20	18	17	15	88	18
17 Textília gyártása	10	1	2	2	4	19	3
18 Ruházati termék gyártása, és szőrmekikészítés, konfekcionálás	17	14	15	21	20	87	17
19 Bőrkikészítés; táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása	11	12	10	13	18	64	12
20 Fafeldolgozás, fonott áru gyártása	13	17	20	20	19	89	19
21 Papír, papírtermék gyártása	12	13	13	16	17	71	14
22 Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	9	10	9	6	3	37	8
23 Kokszyártás, kőolajfeldolgozás	15	9	1	5	6	36	6
24 Vegyi anyag, termék gyártása	6	11	12	12	8	49	11
25 Gumi-, műanyag termék gyártása	7	7	11	11	12	48	10
26 Nemfém ásványi termék gyártása	8	8	8	8	5	37	8
27 Fémalapanyag gyártása	20	18	16	18	14	86	16
28 Fémfeldolgozási termék gyártása	14	15	14	14	11	68	13
29 Gép, berendezés gyártása	19	19	19	19	13	89	19
30 Iroda-, számítógépgyártás	4	5	7	10	10	36	6
31 Máshová nem sorolt villamos gép gyártása	1	2	3	1	2	9	1
32 Híradástechnikai termék, készülék gyártása <sup>238</sup>	! 22	! 22	! 22	9	! 22	97	! 21
33 Műszergyártás	16	16	17	15	16	80	15
34 Közúti jármű gyártása	21	21	21	22	21	106	22
35 Egyéb jármű gyártása	2	3	4	4	9	22	4
36 Bútorgyártás; és máshova nem sorolt feldolgozóipari termék gyártása.	5	6	6	7	7	31	5
37 Nyersanyag visszanyerése hulladékból	3	4	5	3	1	16	2

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás alapján

\*: az 1. rangszám a legmagasabb idegen tőke/ saját tőke arányt mutatja

<sup>238</sup> !: a jelölt adatok mögött negatív tőkeszerkezeti érték húzódik meg.

### 33. Melléklet: A belső növekedési ráta országos és ZALA200 adatainak összehasonlítása

Megnevezés	Országos (hazai többségi tulajdonú váll.)				ZALA200				Különbség=Országos-ZALA200			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
15. Élelmiszer, ital gyártása	2,5	1,0	1,1	-0,7	8,6	9,3	4,5	5,0	-6,1	-8,3	-3,4	-5,7
17. Textilia gyártása	1,9	0,9	0,2	3,2	-2,2	0,2	-2,2	-5,6	4,1	0,7	2,4	8,8
18. Ruházati termék gyártása; Szőrmekikészítés, - konf.	3,3	1,7	3,8	4,3	17,9	6,3	22,9	19,5	-14,6	-4,6	-19,1	-15,2
19. Bőrkikészítés; Táskafélék, szijazat, lábbeli gyártása	6,9	1,4	-3,0	-6,0	4,3	-8,2	-4,9	21,1	2,6	9,6	4,6	-21,7
20. Fafeldolgozás, fonottáru gyártása	2,8	6,0	0,3	-7,0	15,1	27,3	13,4	12,0	-12,3	-21,3	-13,1	-12,7
21. Papír, papírtermék gyártása	3,7	0,7	2,6	3,5	-4,0	-6,9	4,1	12,0	7,7	7,6	-1,5	-8,5
22. Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	1,9	4,9	4,2	1,7	-2,6	3,5	3,9	-6,5	4,5	1,4	0,3	8,2
23. Kokszyártás, kőolajfeldolgozás	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	21,1	0,2	52,2	6,6	n.é.	n.é.	n.é.	n.é.
24. Vegyi anyag, termék gyártása	1,8	3,1	3,6	2,2	-1,9	1,3	0,5	3,5	3,7	1,8	3,1	-1,3
25. Gumi-, műanyagtermék gyártása	1,9	2,0	-4,0	1,4	-0,7	-1,6	8,3	8,5	2,6	3,6	-8,7	-7,1
26. Nemfém ásványi termék gyártása	6,2	5,5	6,2	4,1	5,1	7,6	-1,7	6,8	1,1	-2,1	7,9	-2,7
27. Fémalapanyag gyártása	1,5	3,7	-4,2	1,0	16,6	18,6	13,1	5,6	-15,1	-14,9	-15,5	-4,6
28. Fémfeldolgozási termék gyártása	4,0	3,9	3,2	9,1	14,0	10,1	7,0	4,5	-10,0	-6,2	-3,8	4,6
29. Gép, berendezés gyártása	1,3	3,4	2,9	5,4	8,5	3,6	4,9	3,2	-7,2	-0,2	-2,0	2,2
30. Iroda-, számítógépgyártás	3,4	0,9	1,9	0,5	0,1	1,8	1,7	2,0	3,3	-0,9	0,2	-1,5
31. Máshova nem sorolt villamos gépek gyártása	3,7	6,3	-7,2	-1,0	3,1	4,2	3,1	2,8	0,6	2,1	-5,8	-2,9
32. Híradástechnikai termék, készülék gyártása	4,2	1,7	8,0	4,3	6,0	-0,7	0,3	-8,7	-1,8	2,4	7,7	13,0
33. Műszergyártás	6,8	6,4	5,7	9,5	9,2	14,4	6,0	9,5	-2,4	-8,0	-0,3	0,0
34. Közúti jármű gyártása	-2,0	4,3	1,4	9,3	14,2	20,1	14,9	17,1	-14,4	-15,8	-13,5	-7,8
35. Egyéb jármű gyártása	-5,0	0,9	3,1	-9,4	15,1	11,8	10,1	8,7	-15,6	-10,9	-7,0	-13,6
36. Bútorgyártás; Máshova nem sorolt feldolg.ipari t. gyárt.	2,5	-7,0	2,2	0,7	3,5	5,2	4,3	4,5	-1,0	-5,9	-2,1	-3,8
37. Nyersanyag visszanyerése hulladékból	2,2	4,1	8,9	12,4	10,5	10,3	10,1	9,9	-8,3	-6,2	-1,2	2,5
Országos adat kedvezőbb (alágazatok száma)	-	-	-	-	-	-	-	-	9	8	7	6
Minimum	-0,5	-0,7	-2,7	-4,9	-4,0	-8,2	-4,9	-8,7	-15,6	-21,3	-19,1	-21,7
Maximum	6,9	6,4	8,9	12,4	21,1	27,3	52,2	21,1	7,7	9,6	7,9	13,0
A szóródás terjedelme	7,4	7,1	11,6	17,3	25,1	35,5	57,1	29,8	23,3	30,9	27,0	34,7

**Jelölések:** n.a. : nincs adat; n.é.: nem értelmezhető

Forrás: Katits (2010/26) és szekunder kutatás

### 34. Melléklet: A fenntartható növekedési ráta országos és ZALA200 adatainak összehasonlítása

Megnevezés	Országos (hazai többségi tulajdonú vállalatok)				ZALA200				Különbség=Országos-ZALA200			
	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
15. Élelmiszer, ital gyártása	20,7	12,8	17,4	9,4	14,8	15,8	9,3	10,4	5,9	-3,0	8,1	-1,0
17. Textília gyártása	22,0	9,2	20,9	14,3	-5,7	1,5	-16,0	-25,1	27,7	7,7	36,9	39,4
18. Ruházati termék gyártása; Szőrmekikészítés, - konf.	-5,71	32,2	9,1	7,6	17,9	6,3	22,9	19,5	-35,4	25,9	-13,8	-11,9
19. Bőrkikészítés; Táskafélék, szíjzat, lábbeli gyártása	72,0	34,4	0,9	19,7	11,4	-19,2	19,8	85,9	60,6	53,6	-18,9	-66,2
20. Fafeldolgozás, fonottáru gyártása	13,4	15,5	8,3	15,8	36,2	64,1	23,4	20,0	-22,8	-48,6	-15,1	-4,2
21. Papír, papírtermék gyártása	9,6	6,0	13,3	20,2	11,4	23,6	10,5	26,7	-1,8	-17,6	2,8	-6,5
22. Kiadói, nyomdai egyéb sokszorosítási tevékenység	-1,75	90,5	86,8	92,3	-7,4	12,1	14,8	-20,8	-49,7	78,4	72,0	113,1
23. Kokszyártás, kőolajfeldolgozás	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	171,0	0,8	517,3	9,1	n.é.	n.é.	n.é.	n.é.
24. Vegyi anyag, termék gyártása	22,3	-0,1	17,4	18,1	-6,7	4,0	1,3	10,1	29,0	-5,0	16,1	8,0
25. Gumi-, műanyagtermék gyártása	23,9	32,5	7,7	29,7	-2,6	-5,5	30,5	28,2	26,5	38,0	-22,8	1,5
26. Nemfém ásványi termék gyártása	19,0	18,2	16,1	32,9	21,0	34,7	-6,0	29,2	-2,0	-16,5	22,1	3,7
27. Fémalapanyag gyártása	23,7	19,1	-6,1	4,6	26,7	39,9	31,8	11,6	-3,0	-20,8	-33,4	-7,0
28. Fémfeldolgozási termék gyártása	66,7	51,5	28,1	29,6	14,0	10,1	7,0	4,5	52,7	41,4	21,1	25,1
29. Gép, berendezés gyártása	65,3	55,2	44,9	31,2	14,6	6,2	9,2	5,9	50,7	49,0	35,7	25,3
30. Iroda-, számítógépgyártás	34,9	32,7	41,8	13,3	0,4	8,7	7,3	7,3	34,5	24,0	34,5	6,0
31. Mászova nem sorolt villamos gépek gyártása	16,3	20,1	-8,3	-0,9	24,7	34,9	24,4	20,9	-8,4	-14,8	-28,2	-29,9
32. Híradástechnikai termék, készülék gyártása	-53,7	26,7	171,4	185,0	7,6	-0,8	0,0	-10,0	-61,3	27,5	171,4	195,0
33. Műszergyártás	51,1	24,6	27,3	34,6	19,5	32,6	12,9	21,5	31,6	-8,0	14,4	13,1
34. Közúti jármű gyártása	178,2	158,8	312,3	375,4	20,1	29,9	20,8	22,7	158,1	128,9	291,5	352,7
35. Egyéb jármű gyártása	-0,1	23,4	31,1	124,7	83,5	186,2	116,5	61,3	-84,5	-162,8	-85,4	63,4
36. Bútorgyártás; Mászova nem sorolt feldolg.ipari t.gy.	248,1	65,3	24,5	39,8	15,9	26,2	20,6	18,2	232,2	39,1	3,9	21,6
37. Nyersanyag visszanyerése hulladékból	478,0	255,4	46,9	51,7	87,6	84,8	79,9	76,7	390,4	170,6	-33,0	-25,0
Országos adat kedvezőbb (alágazatok száma)	-	-	-	-	-	-	-	-	12	12	13	13
Minimum	-57,1	-1,0	-3,8	-9,0	-7,4	-19,2	-16,0	-25,1	-84,5	-162,8	-85,4	-66,2
Maximum	478,0	255,4	312,3	375,4	171,0	186,2	517,3	85,9	390,4	170,6	291,5	352,7
A szóródás terjedelme	535,1	256,4	316,1	384,4	178,4	205,4	533,3	111,0	474,9	333,4	376,9	418,9

Jelölések: n.a. : nincs adat; n.é.: nem értelmezhető

Forrás: Katits (2010/26) és saját számítás

**35. Melléklet: A korrelációs mátrix**  
(2007. évre, a változások az előző évhez viszonyítva )

Megnevezés	Foglalkoztatottak száma	Ért. nettó árbev. változatlán áron	Export-hányad	Üzemi eredmény	Adózott eredmény	Tőkeszerkezet	Profitvisszatartási ráta	ROA	ROE	Belső növekedési ráta	Fenntartható növekedési ráta	Üzemi eredmény változása	Adózott eredmény változása	ROA változása	ROE változása
Foglalkoztatottak száma	1,000	,641	,493	,371	,345	,132	-,020	,046	,059	,058	,069	-,170	-,036	-,118	-,083
Értékesítési nettó árbevétel (változatlán áron)	,641	1,000	,566	,508	,475	,114	-,042	,107	,109	,077	,100	-,157	-,170	-,172	-,125
Exporthányad	,493	,566	1,000	,308	,287	,009	-,074	,105	,124	,065	,069	-,167	-,189	-,207	-,195
Üzemi eredmény	,371	,508	,308	1,000	,855	,036	-,176	,522	,311	,466	,324	-,695	-,443	-,604	-,462
Adózott eredmény	,345	,475	,287	,855	1,000	,001	-,177	,618	,388	,567	,398	-,598	-,457	-,623	-,491
Tőkeszerkezet	,132	,114	,009	,036	,001	1,000	,008	-,126	,031	-,124	,076	-,111	-,143	-,187	-,013
Profitvisszatartási ráta	-,020	-,042	-,074	-,176	-,177	,008	1,000	-,335	-,291	,074	,113	,170	,129	,162	,156
ROA	,046	,107	,105	,522	,618	-,126	-,335	1,000	,671	,859	,600	-,475	-,283	-,460	-,408
ROE	,059	,109	,124	,311	,388	,031	-,291	,671	1,000	,587	,774	-,292	-,228	-,326	-,351
Belső növekedési ráta	,058	,077	,065	,466	,567	-,124	,074	,859	,587	1,000	,718	-,458	-,265	-,467	-,389
Fenntartható növekedési ráta	,069	,100	,069	,324	,398	,076	,113	,600	,774	,718	1,000	-,360	-,221	-,392	-,386
Üzemi eredmény változása	-,170	-,157	-,167	-,695	-,598	-,111	,170	-,475	-,292	-,458	-,360	1,000	,612	,831	,667
Adózott eredmény változása	-,036	-,170	-,189	-,443	-,457	-,143	,129	-,283	-,228	-,265	-,221	,612	1,000	,677	,557
ROA változása	-,118	-,172	-,207	-,604	-,623	-,187	,162	-,460	-,326	-,467	-,392	,831	,677	1,000	,786
ROE változása	-,083	-,125	-,195	-,462	-,491	-,013	,156	-,408	-,351	-,389	-,386	,667	,557	,786	1,000

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás SPSS 18.0 outputtábla alapján

### 36. Melléklet: A kommunalitás vizsgálat eredményei

<b>Kommunalitás</b>		
<b>Megnevezés (1)</b>	<b>Kezdeti érték (2)</b>	<b>Faktorkiválasztás utáni érték (3)</b>
Foglalkoztatottak száma	1,000	0,722
Értékesítési nettó árbevétel változatlan áron	1,000	0,800
Exporthányad	1,000	0,559
Üzemi eredmény	1,000	0,766
Adózott eredmény	1,000	0,777
Tőkeszerkezet	1,000	0,885
Profitvisszatartási ráta	1,000	0,979
ROA	1,000	0,877
ROE	1,000	0,849
Belső növekedési ráta	1,000	0,881
Fenntartható növekedési ráta	1,000	0,881
Üzemi eredmény változása	1,000	0,811
Adózott eredmény változása	1,000	0,658
ROA változása	1,000	0,888
ROE változása	1,000	0,678

Forrás: Saját számítás szekunder kutatás alapján SPSS 18.0 program segítségével

### 37. Melléklet:A vállalatok klaszterbe sorolása (1-120. vállalat)

Vállalat sorszáma (1)	Klaszter (2)	Klaszter-középponttól való távolság (3)	Vállalat sorszáma (1)	Klaszter (2)	Klaszter-középponttól való távolság (3)	Vállalat sorszáma (1)	Klaszter (2)	Klaszter-középponttól való távolság (3)
1.	2	1,210	41.	1	1,091	81.	2	2,316
2.	3	1,252	42.	5	1,468	82.	2	1,597
3.	3	1,572	43.	4	1,544	83.	6	3,437
4.	4	1,687	44.	5	1,647	84.	6	0,834
5.	4	1,313	45.	4	1,608	85.	3	0,390
6.	6	1,273	46.	3	,426	86.	3	1,264
7.	2	1,064	47.	6	1,277	87.	3	1,036
8.	4	1,496	48.	6	1,498	88.	2	1,304
9.	5	1,642	49.	3	,775	89.	5	1,177
10.	1	1,248	50.	4	1,260	90.	4	1,014
11.	3	1,275	51.	5	1,102	91.	3	1,805
12.	3	0,491	52.	4	,501	92.	2	1,444
13.	3	0,390	53.	6	3,477	93.	4	1,912
14.	2	1,210	54.	4	1,764	94.	5	0,675
15.	3	0,390	55.	3	,828	95.	3	0,390
16.	5	1,260	56.	4	1,768	96.	3	0,954
17.	6	1,415	57.	3	,390	97.	5	1,481
18.	3	1,252	58.	5	1,141	98.	4	1,265
19.	5	1,272	59.	4	1,549	99.	3	1,334
20.	5	1,572	60.	6	2,152	100.	4	1,886
21.	5	1,657	61.	4	1,359	101.	6	1,544
22.	4	1,670	62.	2	1,801	102.	3	0,462
23.	3	0,773	63.	5	1,142	103.	4	1,160
24.	4	1,026	64.	3	,954	104.	1	1,401
25.	4	0,952	65.	3	,828	105.	4	1,135
26.	3	0,345	66.	4	1,160	106.	6	1,653
27.	2	1,863	67.	4	1,868	107.	4	1,520
28.	4	1,687	68.	4	1,255	108.	3	1,946
29.	3	1,020	69.	6	1,519	109.	5	1,342
30.	4	0,871	70.	4	2,016	110.	5	1,967
31.	4	1,260	71.	3	,828	111.	3	2,452
32.	2	1,773	72.	5	1,861	112.	5	1,621
33.	3	1,547	73.	3	,958	113.	5	1,388
34.	2	2,958	74.	5	1,870	114.	3	1,036
35.	3	1,366	75.	1	,787	115.	3	0,760
36.	4	1,183	76.	4	1,783	116.	3	0,954
37.	6	1,428	77.	3	,373	117.	5	1,620
38.	5	1,771	78.	4	1,379	118.	6	0,950
39.	4	0,978	79.	5	1,260	119.	2	1,478
40.	6	1,919	80.	3	,736	120.	6	1,274

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás adataiból SPSS18.0 outputtábla alapján



### 38. Melléklet: A vállalatok klaszterbe sorolása (121-200. vállalat)

A vállalat sorszáma (1)	Klaszter (2)	Klaszterközép- ponttól való távolság (3)	A vállalat sorszáma (1)	Klaszter (2)	Klaszterközép- ponttól való távolság (3)
121.	3	0,947	161.	5	1,366
122.	5	1,954	162.	3	0,949
123.	5	1,303	163.	4	1,800
124.	6	1,321	164.	2	2,017
125.	3	2,451	165.	4	1,345
126.	4	0,889	166.	5	1,489
127.	5	1,357	167.	3	0,789
128.	3	0,954	168.	3	0,526
129.	3	0,828	169.	2	0,916
130.	6	1,204	170.	3	1,429
131.	5	1,531	171.	4	1,284
132.	2	1,080	172.	2	0,963
133.	2	0,897	173.	3	1,036
134.	3	0,390	174.	4	1,255
135.	4	1,641	175.	3	1,797
136.	3	1,394	176.	4	1,214
137.	4	1,349	177.	5	1,203
138.	5	2,364	178.	3	0,698
139.	4	1,795	179.	2	2,161
140.	6	1,204	180.	5	1,272
141.	4	1,007	181.	4	1,492
142.	4	1,687	182.	1	2,003
143.	3	2,623	183.	2	1,933
144.	3	1,897	184.	4	1,214
145.	1	1,027	185.	4	1,137
146.	4	1,260	186.	3	0,600
147.	5	1,131	187.	3	0,778
148.	4	1,716	188.	4	1,520
149.	4	1,124	189.	3	1,241
150.	5	1,861	190.	4	1,378
151.	4	1,668	191.	4	0,996
152.	4	1,289	192.	3	1,739
153.	4	1,536	193.	3	0,894
154.	5	1,253	194.	4	1,716
155.	3	0,958	195.	2	2,076
156.	4	1,714	196.	4	1,322
157.	4	1,520	197.	4	1,363
158.	3	0,373	198.	4	0,609
159.	3	0,783	199.	2	1,288
160.	4	1,675	200.	4	1,559

Forrás: Saját szerkesztés szekunder kutatás adataiból SPSS18.0 outputtábla alapján

**39. Melléklet: Az ismérvek kategorizálása I.**

<b>ISMÉRVEK</b>	<b>KATEGÓRIÁK</b>			
<b>ÁLTALÁNOS VÁLLALATI JELLEMZŐK (2007)</b>				
Vállalat kora	<b>1:</b> 0-5	<b>2:</b> 6-10	<b>3:</b> 11-15	<b>4:</b> 16 felett
Vállalkozási forma	<b>1:</b> kft	<b>2:</b> rt	<b>3:</b> bt	
Vállalati méret (2005.05.01. szerint)	<b>1:</b> mikro	<b>2:</b> kis	<b>3:</b> közepes	<b>4:</b> nagy
TEÁOR' 08 szerinti besorolás (10-33)				
<b>TELJESÍTMÉNY MUTATÓK (2007)</b>				
Értékesítési nettó árbevétel változatlan áron	<b>1:</b> 520 m Ft alatt	<b>2:</b> 520-2600 m Ft	<b>3:</b> 2 600-13 000 m Ft	<b>4:</b> 13 000 m Ft felett
Exporthányad	<b>1:</b> nem exportál	<b>2:</b> exportál		
Üzemi eredmény	<b>1:</b> negatív	<b>2:</b> 0-200 m Ft	<b>3:</b> 200-1000 m Ft	<b>4:</b> 1000 m Ft felett
Adózás utáni eredmény	<b>1:</b> negatív	<b>2:</b> 0-180 m Ft	<b>3:</b> 180-900 m Ft	<b>4:</b> 900 m Ft felett
Tőkeszerkezet	<b>1:</b> negatív	<b>2:</b> 0-100%	<b>3:</b> 100-200 %	<b>4:</b> 200 % felett
Profitvisszatartási ráta	<b>1:</b> 0-25 %	<b>2:</b> 25-50 %	<b>3:</b> 50-75 %	<b>4:</b> 75 % felett
ROA	<b>1:</b> negatív	<b>2:</b> 0-5%	<b>3:</b> 5-10%	<b>4:</b> 10 % felett
ROE	<b>1:</b> negatív	<b>2:</b> 0-15%	<b>3:</b> 15 -25%	<b>4:</b> 25 % felett
Belső növekedési ráta	<b>1:</b> negatív	<b>2:</b> 0-5 %	<b>3:</b> 5-10 %	<b>4:</b> 10 % felett
Fenntartható növekedési ráta	<b>1:</b> negatív	<b>2:</b> 0-10 %	<b>3:</b> 10-20 %	<b>4:</b> 20 % felett

Forrás: Saját szerkesztés szekunder adatbázis alapján

**40. Melléklet: Az ismérvek kategorizálása II.**

ISMÉRVEK	KATEGÓRIÁK					
<b>DINAMIKUS MUTATÓK (2007/2006)</b>						
Értékesítési árbevétel változása (változatlan áron)	1:csökkent	2: nem változott	3: Növekedett (0-20%)	4.Nagymértékben növekedett (20% felett)		
Mérlegfőösszeg változása	1:csökkent	2: nem változott	3: Növekedett (1-20%)	4.Nagymértékben növekedett (20% felett)		
Foglalkoztatás változása	1: csökkent	2:Nem változott	3: Növekedett			
Saját tőke változása	1:csökkent	2: nem változott	3: Növekedett (1-20%)	4.Nagymértékben növekedett (20% felett)		
Üzemi (üzleti) tevékenység eredményének változása	1: Növekvő nyereség	2: csökkenő nyereség	3. nyereségből veszteség	4: veszteségből nyereség	5: csökkenő veszteség	6: növekvő veszteség
Profitvisszatartási ráta változása	1: csökkent	2:Nem változott	3: Növekedett			
Adózás utáni eredmény változása	1: Növekvő nyereség	2: csökkenő nyereség	3. nyereségből veszteség	4: veszteségből nyereség	5: csökkenő veszteség	6: növekvő veszteség
ROA változása	1: pozitív, növekedett	2: pozitív csökkent	3: nem változott	4. pozitívból negatív	5:negatív, abszolút értékben csökkent	6:negatív, abszolút értékben nőtt
ROE változása	1: pozitív, növekedett	2: pozitív csökkent	3: nem változott	4. pozitívból negatív	5:negatív, abszolút értékben csökkent	6:negatív, abszolút értékben nőtt

Forrás: Saját szerkesztés szekunder adatbázis alapján

## Felhasznált irodalom

### Könyvek, folyóiratcikkek, tanulmányok:

- ADIZES, I. (1990): Corporate Lifecycles: How and Why Corporations Grow and Die and What to Do About It. London, Englewood Cliffs, N. J.: Prentice Hall Business & Professional Division. 361 p. ISBN 0131744003
- 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
- ADLER, P. S. (2001): Market, Hierarchy, and Trust: The Knowledge Economy and the Future of Capitalism. Organization Science. Vol. 12. No. 2. March-April. pp. 215–234. ISSN 1047-7039
- ALCHIAN, A. A. (1950): Uncertainty, Evolution, and Economic Theory. The Journal of Political Economy. Vol. 58. No. 3. pp. 211-222. ISSN 0022-3808
- AMBLER, T. – KOKKINAKI, F. – PUNTONI, S. – RILEY, D. (2001): Assessing Market Performance: The Current State of Metrics, London Business School, Centre of Marketing Working Paper. No. 01-909. Sept. pp. 1-68.
- ANTAL L. (2000): Túl az első évtizeden. Mozgó Világ. 26. évf. 2. sz. pp. 3-17. ISSN 0324-4601
- ANTAL L. (2004): Fenntartható-e a fenntartható növekedés?: az átmeneti gazdaságok tapasztalatai. Budapest, Közgazdasági Szemle Alapítvány. 435 p. ISBN 9632163125
- ANTALÓCZY K. - PETSCHNIG M. Z. (1998): Növekedési tartalékok és hiányok a magyar iparban. Társadalmi Szemle. 53. évf. 7. sz. pp. 3-17. ISSN 0039-971X
- ASHMORE, C. (1993): "Üzlet-menet": Mi kell a vállalkozás működtetéséhez?: PACE: Program for Acquiring Competency in Entrepreneurship: A vállalkozások működtetésének gyakorlati kérdései. Budapest, Glob Info Alapítvány. 520 p. ISBN 963-04-4447-X
- ARGENTI, J. (1976): Corporate Collapse: the causes and symptoms. London, McGraw-Hill. ISBN 0070844690
- AUDRETSCH, D. B. – KLOMP L. – SANTARELLI, E. – THURIK, A. R. (2004): Gibrat's Law: Are the Services Different? Review of Industrial Organization. Vol. 24. No. 3. pp. 301-324. ISSN 0889-938X
- AUDRETSCH, D. B. (1995): Innovation, growth and survival. International Journal of Industrial Organization. Vol. 13. No. 4. pp. 441-457. ISSN 0167-7187
- ÁCS Z. J. – BEDŐNÉ KÁROLY J. – CSAPÓ K. – SZERB L. – SIRI T. – VARGA A. – ULBERT J. (2005): GEM 2005 - Magyarország A vállalkozói aktivitást és a vállalkozást befolyásoló tényezők alakulása Magyarországon az Európai Unió csatlakozás után. Pécs, Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar, 12 p.
- BABCOCK, G. C. (1970): The Concept of Sustainable Growth. Financial Analysts Journal. Vol. 26. No. 3. pp. 108-114. ISSN 0015198X
- BAKUCS L. Z. – FERTŐ I. (2008): Érvényes-e a Gibrat-törvény a magyar üzögazdaságban? Közgazdasági Szemle. 55. évf. 1. sz. pp. 25-38. ISSN 0023-4346
- BARNEY, J. (1991): Firm Resources and Sustained Competitive Advantage, Journal of Management. Vol. 17. No. 1. pp. 99-120. ISSN 0149-2063
- BARNEY, J. B. (1986): Strategic Factor Markets: Expectations, Luck, and Business Strategy. Management Science. Vol. 32. No. 10. pp. 1230-1241. ISSN 0025-1909
- BAUMOL, W. J. (1959): Business Behavior, Value and Growth. New York, Macmillan. 164 p.

- BENITO, A. (2003): The Capital Structure Decisions of Firms: Is there a Pecking Order? Documento de Trabajo. Banco de España Working Papers. Madrid, Banco de España. No. 0310
- BÉZA D. –CSAPÓ K. – FARKAS Sz. – FILEP J. – SZERB L. (2007): Kisvállalkozások finanszírozása. Budapest, Perfekt. 349 p. ISBN 9633947197
- BIRCH, D. L. (1987): Job Creation in America: How Our Smallest Companies Put the Most People to Work. New York, Free Press London. 255 p. ISBN 0029036100
- BLACK, A. – WRIGHT, P. – BACHMAN, J. E. – DAVIES, J. (1999): Shareholder Value : az értékközpontú vállalatirányítás. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó. 310 p. ISBN 9632242688
- BOTTAZZI, G. – SECCHI, A. (2003): Common Properties and Sectoral Specificities in the Dynamics of U. S. Manufacturing Companies. Review of Industrial Organization. Vol. 23. No. 3-4. pp. 217-232. ISSN 0889-938X
- BOTTAZZI, G. – SECCHI, A. (2006): Gibrat's Law and diversification. Industrial and Corporate Change. Vol. 15. No. 5. pp. 847-875. ISSN 0960-6491
- BREALEY, R. A. – MYERS, S. C. (1998): Modern vállalati pénzügyek. [1-2. köt.] 6. átdolg. kiad. Budapest, Panem. 2 db ISBN 9635451806
- BYGRAVE D. W. (2000): The Portable MBA in Enterpreneurship. New York, Wiley & Sons. Inc. 830 p.
- CASE, J. (1996): The Age of the Gazelle. The state of small business. Inc. Magazin. Vol. 18, No. 44. ISSN 0944-4092
- CAVES, R. E. (1998): Industrial Organization and New Findings on the Turnover and Mobility of Firms. Journal of Economic Literature. Vol. 36. Dec. pp. 1947-1982. ISSN 0022-0515
- CHIKÁN A. (2003): Vállalatgazdaságtan. Budapest, Aula. 576 p. ISBN 9639478741
- CHIKÁN A. – CZAKÓ E. – LESI M. (2006): Állami szerepvállalás a vállalatok versenyképessége nézőpontjából In: VÉRTES A. – VISZT E. szerk. (2006): Tanulmányok Magyarország versenyképességéről. Budapest, ÚMK. pp. 33-61.
- CHIKÁN A. – CZAKÓ E. szerk. (2009): Versenyben a világgal: Vállalataink versenyképessége az új évezred küszöbén. Budapest, Akadémiai Kiadó. 401 p. ISBN 9789630586825
- CHIKÁN A. – DEMETER K. (2004): Az értékteremtő folyamatok menedzsmentje : termelés, szolgáltatás, logisztika. Budapest, Aula. 599 p. ISBN 9639585211
- CHURCHILL, N. C. – Lewis, V. L. (1983): The five stages of small business growth. Harvard Business Review. Vol. 61. No. 3. pp. 30-50. ISSN 0017-8012
- COAD, A. (2007): Firm Growth: A Survey. Papers on Economics and Evolution. No. 03. Max Planck Institute of Economics, Evolutionary Economics Group. pp. 1-72.
- COASE, R. (1989): A vállalat természete. In: CZAKÓ E. – KOCSIS K. – REIZER E. szerk. (1989): Szemelvények a „vállalatgazdaságtan” tanulmányozásához. Budapest, Marx Károly Közgazdaságtudományi Egyetem Vállalatgazdaságtan Tanszék. pp. 31–40.
- COASE, R. H. (1937): The Nature of the Firm. Economica. New Series, Vol. 4. No. 16. pp. 386-405. ISSN 0013-0427
- COHEN, J. E. (1966): A model of simple competition. Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- COOL, K. O. – SHENDEL, D. (1987): Strategic group formation and performance : The case of the U.S. pharmaceutical industry, 1963-1982. Management Science. Vol. 33. No. 9. pp. 1102- 1124. ISSN 0025-1909
- COPELAND, T. – KOLLER, T. – MURRIN, J. (1999): Vállalatértékelés: értékmérés és értékmáximáló vállalatvezetés. Budapest, Panem. 552 p. ISBN 963545192X

- COURNOT, A. A. (1863): *Principes de la théorie des richesses*. Paris, Libraire de L. Hachette.
- CZIRÁKI P. (2007): A tőkestruktúra empirikus vizsgálata a magyar és az osztrák tőzsdén jegyzett vállalatok körében. *Közgazdasági Szemle*. 54. évf. 7-8. sz. pp. 703–715. ISSN 0023-4346
- CSAPÓ K. (2006): Áttekintés a gyorsan növekvő vállalkozásokat támogató kormányzati programokról. *Vállalkozás és innováció*. 1. évf., 1. sz. pp. 83-101.
- CSAPÓ K. (2008): A „gazella” vállalkozások és gazdaságpolitikai kezelésük. In: MÁRKUS G. Gy. szerk. (2008): *Kis- és középvállalatok, mint a gazdaságélénkítés tényezői*. Tudományos Közlemények – ÁVF/19. Budapest, Általános Vállalkozási Főiskola. pp. 45-56.
- 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.
- DAMODARAN, A. (2001): *Corporate Finance, Theory and Practice*. New York, John Wiley and Sons. 1008 p. ISBN 047183320
- DELMAR, F. – DAVIDSSON, P. – GARTNER, W. B. (2003): Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing*. Vol. 18. No. 2. pp. 189-216. ISSN 0883-9026
- 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
- DONALDSON, T. – PRESTON, L. E. (1995): A vállalat érintett elmélete: fogalmak, érvek és következtetések. In: CHIKÁN A. (1995): *Vállalatelméleti szemelvények*. Budapest, Aula. pp. 105-128.
- DOSI, D. – MARSILI, O. – ORSENIGO, L. – SALVATORE, R. (1995): Learning, Market Selection and the Evolution of Industrial Structures. *Small Business Economics*. Vol. 7. No. 6. pp. 411-436. ISSN 0921-898X
- DOYLE, P. (2002): *Értékvezérelt marketing: a részvényesi értéket és a vállalati növekedést támogató marketingstratégiák*. Budapest, Panem. 551 p. (Panem modern gazdasági ismeretek, 1586-345X) ISBN 9635453183
- DOWNIE, J. (1958): *The Competitive Process*. London, Gerald Duckworth & Co. 199 p.
- DUNNE, T. – ROBERTS, M. – SAMUELSON, L. (1989): The growth and failure of US Manufacturing plants. *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 104. No. 4. pp. 671-698. ISSN 0033-5533
- DUNNE, P. – HUGHES, A. (1996): Age, size, growth and survival: UK companies in the 1980s. *Journal of Industrial Economics*. Vol. 42. No. 2. pp. 115-140. ISSN 0022-1821
- EISENHART, K. M. – MARTIN, J. A. (2000): Dynamic Capabilities: What are they? *Strategic Management Journal*. Vol. 21. No. 10/11. pp. 1105-1121. ISSN 0143-2095
- ELKINGTON, J. (1997): *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Oxford, Capstone. 14. 402 p. ISBN 190096127X
- 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
- ERDŐS T. (2004): Mekkora lehet Magyarországon a fenntartható növekedés üteme? II.: *A fenntartható gazdasági növekedés problémái a rendszerváltás idején*. *Közgazdasági Szemle*. 51. évf. 6. sz. pp. 530-559. ISSN 0023-4346

- EUROSTAT-OECD (2007): Eurostat-OECD Manual on Business Demography Statistics. Paris: OECD.
- EVANS, D. S. (1987): The relationship between Firm Growth, Size and Age: Estimates for 100 Manufacturing Industries. *Journal of Industrial Economics*. Vol. 35. No. 4. pp. 567-581. ISSN 0022-1821
- FIZAINE F. (1968): Analyse statistique de la croissance des entreprises selon l'âge et la taille. *Revue d'Economie Politique*. Vol. 78. pp. 606-620. ISSN 0373-2630
- FOSS, N. J. (1996): Capabilities and the Theory of the Firm. *Revue D'Economie Industrielle*. No. 77. 3. trimestre. pp. 7-28. ISSN 1773-0198
- GALBRAITH J. R. – NATHANSON, D. (1979): The role of organizational structure and process in strategy implementation in strategic management. In: SCHENDEL, D. – HOFER, C. W. eds. (1979): *A New View of Business Policy and Planning*, Boston, Little, Brown & Company. pp. 249-283. ISBN 978-0316773126
- GEROSKI, P. A. (2000): The growth of firms in theory and practice. In: FOSS, N. – MAHNKE, V. eds. (2000): *Competence, governance and Entrepreneurship : Advances in Economic Strategy Research*. Oxford, Oxford University Press. pp. 168-186 ISBN 9780198297178
- GEROSKI, P. A. (2001): Exploring the Niche Overlaps between Organizational Ecology and Industrial Economics. *Industrial and Corporate Change*. Vol. 10. No. 2. pp. 507-548. ISSN 0960-6491
- GEROSKI, P. A. (2005): Understanding the Implications of Empirical Work on Corporate Growth Rates. *Managerial and Decision Economics*. Vol. 26. No. 2. pp. 129-138. ISSN 0143-6570
- GEROSKI, P. A. – TOKER, S. (1996): The turnover of market leaders in UK manufacturing industry, 1979-86. *International Journal of Industrial Organization*. Vol. 14. No. 2. pp. 141-158. ISSN: 0167-7187
- GIBRAT, R. (1931): *Les inégalités économiques*. Paris, Librairie du Recueil Sirey.
- GREINER, L. E. (1998): Az evolúció és a revolúció váltakozása a szervezetek növekedése során. *Harvard Business Review*. 5-6. sz. pp. 65-87. ISSN 0017-8012
- GREVE, H. R. (2000): Market niche entry decisions: Competition, learning, and strategy in Tokyo banking, 1894-1936. *Academy of Management Journal*. Vol. 43. No. 5. pp. 816-836. ISSN 0001-4273
- GÖBLÖS Á. – GÖMÖRI K. (2004): A vállalati életciklus modellről. *Vezetéstudomány*. 35. évf. 10. sz. pp. 41-50. ISSN 0133-0179
- 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.
- HAARHOFF, D. – STAHL, K. – WOYWODE, M. (1998): Legal Form, Growth and Exits of West German Firms : Empirical Result for Manufacturing, Construction, Trade and Service Industries. *Journal of Industrial Economics*. Vol. 46. No. 4. pp. 453-488. ISSN 0022-1821
- HALL, G. (1995): *Surviving and Prospering in the Small Firm Sector*. London: New York, Routledge. 7, 189 p. ISBN 041507083X
- HANNAN, M. - FREEMAN, J. (1977): The Population Ecology of Organizations. *American Journal of Sociology*. Vol. 82. No. 5. pp. 929-964. ISSN 002-9602
- HARRISON, J. – TAYLOR, B. (1996): *Supergrowth companies : Entrepreneurs in Action*. Oxford, Butterworth-Heinemann. 219 p. ISBN 0750627506
- HAUSEN, G. S – WERNERFELT, B. (1989): Determinants of firm performance: the relative importance of economic and organizational factors strategic. *Management Journal*. Vol. 10. pp. 399-411. ISSN 0149-2063

- HAVAS A. (1997): Túlélés, siker, növekedés, befektetés: újraértelmezési kísérlet a Videoton példáján. Kézirat. 1997. január.
- HAY M. – KAMSHAD K. (1994): Small Firm Growth: Intentions, Implementation and Impediments. *Business Strategy Review*. Vol. 5. No. 3. pp. 49-68. ISSN 1467-8616
- HEDSTRÖM, P. (1994): Contagious Collectivities: On the Spatial Diffusion of Swedish Trade Unions: 1890-1940. *The American Journal of Sociology*. Vol. 99. No. 5. pp. 1157-1179. ISSN 002-9602
- HISRICH, P. (1991): Vállalkozás: új vállalkozások indítása, fejlesztése és működtetése. Budapest, Akadémia Kiadó. pp. 136-139. (Menedzsersorozat; 1.) ISBN 9630560194
- HORVÁTH Á. (2005): A vállalati értékteremtés szubjektív tényezői. *E-tudomány*. 1. sz. pp. IV.1.-IV. 16.
- HOVÁNYI G. (1995): A vállalat és környezete az ezredfordulón – a menedzser szemével. *Közgazdasági Szemle*. 42. évf. 10. sz. pp. 955-971. ISSN 0023-4346
- HUNYADI L. – VITA L. (2008): Statisztika I. Budapest, Aula. 348 p. (Bologna-tankönyvsorozat) ISBN 9639698237
- JÁVOR I. (1993): A vállalkozások növekedése szervezetszociológiai megközelítésben. *MVA Vállalkozáskutatási füzetek*. 4. sz. 77.
- JOVANOVIČ, B. (1982): Selection and the evolution of industry. *Econometrica*. Vol. 50. No. 3. pp. 649-670. ISSN 0012-9682
- JUHÁSZ P. (2001): A magyar vállalatok pénzügyi teljesítményének elemzése 1995 és 1998 között. Budapest, Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem Vállalatgazdaságtan Tanszék, p. 33.
- KAHULITS L. (2002): Bevezetés a közgazdaságtanba II. Makroökonomia. 2. jav., átszerk. kiad. (1996) utánn. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola Pénzügyi és Számviteli Főiskolai Kar. 223 p.
- KAPÁS J. (1999): Szükséges-e többdimenziós vállalatelmélet? Az evolúciós vállalatelmélet kritikai összefoglalása. *Közgazdasági Szemle*. 46. évf., 9. sz. pp. 823-841 ISSN 0023-4346
- KAPÁS J. (2003): Mutáns vállalatok? A belső hibridekről. *Közgazdasági Szemle*. 50. évf. 4. sz. pp. 335-349. ISSN 0023-4346
- KATITS E. (1996): A finanszírozható vállalati növekedés. *Pénzügyi Szemle*. 41. évf. 4. sz. pp. 298-306. ISSN 0031-496X
- KATITS E. (2002): Pénzügyi döntések a vállalat életciklusaiban. Budapest, KJK-KERSZÖV Jogi és Üzleti Kiadó Kft. 456 p. (Közgazdasági és jogi kiadványok) ISBN 9632246756
- KATITS E. (2009): Gazdálkodási ismeretek: T03/2009: A Pénzügyi-számviteli ügyintéző és a Vállalkozási ügyintéző szakképesítés tankönyve. Budapest, Saldo. 331 p. ISBN 9789636383251
- KATITS E. (2010): Hogyan (avagy nem) finanszírozták növekedésüket a legnépszerűbb tevékenységet gyakorló, legnagyobb magyar vállalkozások? 2010, OTKA-K81542 nyilvántartási számú pályázatában készült kézirat, 26 p.
- KÁDÁRNÉ HORVÁTH Á. (2006): Vállalati növekedés A-tól Z-ig. *E-tudomány*. 3. sz. pp. 1-16.
- KÁLLAY L. – KISSNÉ KOVÁCS E. – KŐHEGYI K. – MASZLAG L. (2003): Kisvállalkozói éves jelentés. Budapest, Gazdaságelemző Intézet, Kézirat. 55 p.
- KEREPESI K. (2005): A magyarországi kis- és közepes méretű vállalkozások versenyképességének néhány aktuális kérdése – különös tekintettel a finanszírozásra. *Tudományos Közlemények* 12. Általános Vállalkozási Főiskola. pp. 19-28.



- KERÉKGYÁRTÓ Gy. – MUNDRUCZÓ Gy. (1999): Statisztikai módszerek a gazdasági elemzésben. 5. kiad. Budapest, Aula Kiadó. 571 p. ISBN 9639078956
- KOCZISZKY Gy. (1994): Adalékok a vállalkozások életgörbe elméletéhez. *Vezetéstudomány*. 25. évf. 7. sz. pp. 12-20. ISSN 0133-0179
- KOÓS B. (2007): A szuburbanizációs folyamat a magyar gazdaságban. *Közgazdasági Szemle*. 54. évf. 4. sz. pp. 334-349. ISSN 0023-4346
- KOPÁNYI M. (1993): Mikroökonómia. Budapest, Műszaki Könyvkiadó – AULA. 7, 556 p.
- KORNAI J. (1983): Bürokratikus és piaci koordináció. *Közgazdasági Szemle*. 30. évf. 9. sz. pp. 1025-1038. ISSN 0023-4346
- KÓHEGYI K. (2001): Növekvő és zsugorodó vállalkozások. *Közgazdasági Szemle*. 48. évf. 4. sz. p. 320-337. ISSN 0023-4346
- KUCZI T. (2004): Tranzakciós költségek és munkaszervezetek. *Szociológiai Szemle*. 2004. 4. sz. pp. 25-46. ISSN 1216-2051
- KUMAR, M. S. (1985): Growth, Acquisition Activity and Firm size: Evidence from the United Kingdom. *The Journal of Industrial Economics*. Vol. 33. No. 3. pp. 327-338. ISSN 0022-1821
- KURATKO, D. F. – HODGETTS, R. M. (1992): *Entrepreneurship: a contemporary approach*. 2nd ed. New York, Fort Worth : Dryden Press. ISBN 0030547520
- LAKY T. (1998): A kisvállalkozások növekedésének korlátai. *Szociológiai Szemle*. 1998. 1. sz. pp. 23-39. ISSN 1216-2051
- LENGYEL I. – RECHNITZER J. (2004): *Regionális gazdaságtan*. Budapest, Dialóg Campus. 391 p. (Studia regionum) ISBN 9639542466
- LERNER, E. M. – CARLETON, W. T. (1966): Financing Decisions of the Firm. *The Journal of Finance*. Vol. 21. No. 2. ISSN 0022-1082
- LOASBY, B. (1994): Organisational Capabilities and Interfirm Relations. *Metroeconomica*. Vol. 45. No. 3. pp. 248–265. ISSN 1467-999X
- MAHONEY, J. T. – PANDIAN, R. (1992): The resource-based View Within the Conversation of Strategic Management. *Strategic Management Journal*. Vol. 13. No. 5. pp. 363-380. ISSN 0143-2095
- MAKRA Zs. – KOSZTOPULOSZ A. (2004): Az üzleti angyalok szerepe a növekedni képes kisvállalkozások fejlesztésében Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*. 51. évf. 7-8. sz. pp. 717–739. ISSN 0023-4346
- MANSFIELD, E. (1962): Entry, Gibrat's law, innovation and the growth of firms. *American Economic Review*. Vol. 52. No. 5. pp. 1023-1051. ISSN 0002-8282
- MARRIS, R. (1963): A Model of the Managerial Enterprise. *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 77. No. 2. pp. 185-209. ISSN 0033-5533
- MARRIS, R. (1964): *The Economic Theory of 'Managerial' Capitalism*. London, Macmillan. 346 p.
- MARSILI, O. (2001): *The Anatomy and Evolution of Industries : technological change and industrial dynamics*. Cheltenham, Edward Elgar. 17, 298 p. ISBN 1840645598
- MARSHALL A. (1890): *Principles of Economics*. London, Macmillan.
- MASON, E. S. (1939): Price and production policies of large-scale enterprise. *The American Economic Review*. Vol. 29. No. 1. pp. 61–76. ISSN 0002-8282
- MCGUIRE, J. W. (1971): *A vállalkozási magatartás elméletei*. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó. 339 p.
- MERZ, G. R. – SAUBER, M. H. (1995): Profiles of managerial activities in small firms. *Strategic Management Journal*. Vol. 16. No. 2. pp. 551-564. ISSN 0143-2095
- MÉNARD, C. (1994): Organizations as Coordinating Devices. *Metroeconomica*. Vol. 45. No. 3. pp. 224–247. ISSN 1467-999X

- MILGRON, P. – ROBERTS, J. (1992): Economics, Organization and Management. New Jersey, Prentice-Hall Inc.: Englewood Cliffs. 621 p. ISBN 0132246507
- MILISITS G. (2004): Kísérleti statisztika II.: Az SPSS programcsomag alkalmazása állattenyésztési kutatásokban. Kaposvár, Kaposvári Egyetem Állattudományi Kar. Egyetemi jegyzet. 109 p.
- MOUNT, J. – ZINGER, J. T. – FORSCHYTH, G. R. (1993): Organizing for Development in the Small Business. Long Range Planning. Vol. 26. No. 5. pp. 113–122. ISSN 0024-6301
- MUELLER, D. C. (1969): A Theory of Conglomerate Mergers. Quarterly Journal of Economics. Vol. 83. No. 4. pp. 643-659. ISSN 0033-5533
- NELSON, R. R. – WINTER, S. G. (1982): An Evolutionary Theory of Economic Change. Cambridge, Mass. Belknap Press London: Harvard University Press. 402 p. ISBN 0674272277
- NÉMETHNÉ PÁL K. (2010): Hol szökellnek a magyar gazellák? A dinamikus növekvő kis- és középvállalatok néhány jellemzője. Vezetéstudomány. 41. évf. 4. sz. pp. 32-44. ISSN 0133-0179
- ÓNODI A. (2004): Kell-e választani?: Tulajdonosi értékelmélet vagy érintett elmélet? Vezetéstudomány. 35. évf. 7-8. sz. pp. 60-72. ISSN 0133-0179
- PENROSE, E. T. (1959): The Theory of the Growth of the Firm. New York, John Wiley.
- PORTER, M. E. (1985): Competitive Advantage: creating and sustaining superior performance: with a new introduction. New York: London, Free Press. 592 p. ISBN 0684841460
- PORTER, M. E. (1990): The Competitive Advantage of Nations. New York: London, The Free Press. 896 p. ISBN 0684841479
- PORTER, M. E. (1993): Versenystratégia: iparágak és versenytársak elemzési technikái. Budapest, Akadémiai Kiadó. 384 p. (Menedzsersorozat; 2.) ISBN 9630563649
- PORTER, M. E. (1996) What is strategy? Harvard Business Review. Nov-Dec. pp. 61-78. ISSN 0017-8012
- PORTER, M. E. (1998): Clusters and the New Economics of Competition. Harvard Business Review. Nov-Dec. pp. 77-90. ISSN 0017-8012 (magyarul: Harvard Businessmanager, 1999/4. pp. 6-19. – külön tétel lesz?!?)
- RAPPAPORT, A. (1986): Shareholder value: The New Standard for Business Performance. New York: London, Free Press: Collier Macmillan 50 p.
- RAPPAPORT, A. (2002): A tulajdonosi érték: útmutató vállalatvezetőknek és befektetőknek. Budapest, Alinea Kiadó. 225 p. (Üzleti szakkönyvtár) ISBN 9638630604
- REKE B. (1996): A fenntartható növekedési ütem kvantifikálása. Bankszemle. 40. évf. 11-12. sz. pp. 88-99. ISSN 0133-0519
- RICHARDSON, G. B. (1995): The Theory of the Market Economy. Revue économique. Vol. 46. No. 6. pp. 1487–1496. ISSN 0255-0830
- ROMÁN Z. (2005): A demográfia újabb ága: a vállalatdemográfia. Magyar Tudomány. 50. (111.) köt. 3. sz. pp. 297-300. ISSN 0025-0325
- ROMÁN Z. (2003): Egy bővülő kutatási terület: a vállalatdemográfia. Statisztikai Szemle. 81. évf. 5-6. sz. pp. 413-428. ISSN 0039-0690
- ROMÁN Z. (1997): Vállalkozás- és kisvállalkozás-kutatások. Vezetéstudomány. 28. évf. 12. sz. pp. 47-53. ISSN 0133-0179
- ROSS S. A. – WESTERFIELD, R. W. – JAFFE, J. (2005): Corporate Finance. Seventh Edition. Boston, McGraw-Hill.

- RÓZSAHEGYI Gy. (1996): Beruházás és felhalmozás - 1992. Műhelytanulmány, : Investment and accumulation - 1992. Working Paper. Prepared for the National Bank of Hungary, July, Financial Institute Co., 211 p.
- RUMELT, R. P. (1984): Towards a Strategic Theory of the Firm. In: LAMB, R. szerk. (1984): Competitive Strategic Management. New Jersey, Englewood Cliffs : London, Prentice-Hall. pp. 556-570. ISBN 0131549723
- SAJTOS L. – MITEV A. (2007): SPSS kutatási és adatelemzési kézikönyv. Budapest, Alinea Kiadó. 402 p. (Üzleti szakkönyvtár) ISBN 9789639659087
- SALAMONNÉ HUSZTY A. (2005): Kis- és középvállalkozások jövőképe, növekedési stratégiái. Tudományos Közlemények 12. Budapest, Általános Vállalkozási Főiskola pp. 29-38.
- SALAMONNÉ HUSZTY A. (2006.a): Magyarországi kis-és középvállalkozások életútjának modellezése. Competitio. 5. évf. 1. sz. pp. 51-68. ISSN 1588-9645
- SALAMONNÉ HUSZTY A. (2006.b): Kis- és középvállalatok növekedésének életciklusai. Tudományos közlemények 2006. Budapest, Általános Vállalkozási Főiskola. pp. 219-234.
- SAMUELS, J. (1965): Size and the growth of firms. The Review of Economic Studies. Vol. 32. No. 2. pp. 105-112. ISSN 0034-6527
- SAUNDERS, C. – CHAN, Y. E. (2002): Rapid-Growth Firms: The Challenge of Managing Information Technology, Ivey Business Journal. Vol. 66. No. 3. pp. 62-67.
- SCHUMPETER, J. A. (1926): Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung. München-Leipzig, Duncker u. Humblot.
- SCHUMPETER, J. A. (1939): Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process, 2vls. New York, Mc Graw-Hill
- SMITH, A. (1992): A nemzetek gazdagsága: e gazdagság természetének és okainak vizsgálata. Budapest, Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó. 372 p. ISBN 9632224639 (A közgazdaságtan klasszikusai)
- SNAIT, B. - WALKER, J. (2002): The Definition of a Medium Enterprise: A Management Accounting and Control Systems Approach. International Conference on Medium Enterprise Development. Collingwood Collage, University of Durham. 14-16. July
- SORENSEN, O. - AUDIA, P. G. (2000): The Social Structure of Entrepreneurial Activity : Geographic Concentration of Footwear Production in the U. S. 1940-1989. The American Journal of Sociology. Vol. 106. No. 2. pp. 324-362. ISSN 002-9602
- STACKELBERG, H. (1968): Probleme der unvollkommen Konkurrenz. Darmstadt, Wettbewerb u. Monopol.
- STIGLITZ, J. E. – WEISS, A., (1981): Credit Rationing in Market With Imperfect Information. The American Economic Review. Vol. 71. No. 3. pp. 393-410. ISSN 0002-8282
- STRAUBNÉ NÉMETH Á. - TATAY T. (1998): Növekedés és likviditásmenedzsment. Bankszemle. 42. évf. 9-10. sz. pp. 81-85 ISSN 0133-0519
- SUTTON, J. (1997): Technology and Market Structure : Theory and History. Cambridge, MA MIT Press. 15, 676 p.
- SZAKADÁT L. (1995): Ronald Coase és a közgazdaságtan módszertana. Közgazdasági Szemle. 42. évf. 11. sz. pp. 1044-1050. ISSN 0023-4346
- SZERB L. (2000): Kisvállalati gazdaságtan és vállalkozástan. Pécs, Pécsi Tudományegyetem. 204 p. ISBN 963 641 7458
- SZERB L. – ULBERT J. (2002): A kis- és közepes vállalkozások növekedési potenciáljának alakulásáról, Vezetéstudomány. 33. évf. 7-8. sz. pp. 36-46. ISSN 0133-0179

- SZERB L. – ÁCS Z. J. – VARGA A. – ULBERT J. – BODOR É. (2004): Az új vállalkozások hatásai nemzetközi összehasonlításban: A Global Entrepreneurship Monitor kutatás, 2001-2003. Közgazdasági Szemle. 51. évf., 7-8- sz. pp. 679-698. ISSN 0023-4346
- SZERB L. (2008): A hazai kis- és középvállalkozások fejlődését és növekedését befolyásoló tényezők a 2000-es évek közepén Vállalkozás és Innováció. 2. évf. 2. sz. pp. 1-35.
- SZERB L. – ULBERT J. (2008): Növekedés és stratégiai konfigurációk a magyar kis- és középvállalati szektorban. In: Gazdasági környezet és a vállalati stratégiák, A XI. Ipar- és Vállalatgazdasági Konferencia előadásai, Szeged, 2008. október 30-31. pp. 213-224.
- SZERB L. (1997): Kisvállalati politika és gazdasági fejlődés II. rész. Marketing & Management. 31. évf. 6. sz. pp. 4-9. ISSN 1219-0349
- SZIRMAI P. (2002): Kisvállalkozások fejlődési szakaszai, a szakaszváltások konfliktusai. Összefoglaló. Budapest, Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem Kisvállalkozás-fejlesztési Központ pp. 1-14.
- SZIRMAI P. – CSAPÓ K. (2007): Davidson, Per-Delmar, Frédéric-Wiklund, Johan : A vállalkozás és a cégek növekedése=Entrepreneurship and the Growth of Firms. Könyvismertetés. Közgazdasági Szemle. 54. évf. 4. sz. pp. 389-392. ISSN 0023-4346
- TIMMONS, J. (1990): New Venture Creation: Entrepreneurship in the 1990s. 3rd edition. Richard D. Irwin. Homewood, IL. 704 p. ISBN 978-0256078794
- TÓTH G. (2007): A valóban felelős vállalat. Budapest, KÖVET-INEM Hungária. 104. p. ISBN 978-963-87667-0-0
- TÓTH I. J. (1998): A vállalatok pénzügyi fegyelme és növekedési képessége az átalakuló gazdaságban. Közgazdasági Szemle. 45. évf. 12. sz. pp. 1126-1140. ISSN 0023-4346
- VAJDA Á. (1997): A kisvállalkozások növekedéséről. Kézirat. Budapest, BKE. pp. 87-103.
- VARIYAM, J. N. - KRAYBILL D. S. (1992): Empirical evidence on determinants of firm growth. Economics Letters. Vol. 38. No. 1. pp. 31-36. ISSN 0165-1765
- VARSÁNYI J. – VIRÁG M. – BARKA L. (1997): Cégstratégiák piaci, pénzügyi megalapozása. Budapest, Műszaki Könyvkiadó. 256 p. ISBN 963161087X
- VECSENYI J. (1999): Vállalkozási szervezetek és stratégiák. Budapest, Aula. 442 p. ISBN 9639078980
- VECSENYI J. (2000): Tigrisek, dínók, gazellák, hangyák: Stratégiák a vállalkozások dzsungelében. CEO magazin. 1. évf. 1. sz. pp. 18-19. ISSN 1586-1392
- VECSENYI J. (2001): Gazellák, a gyorsan fejlődő vállalkozások. CEO magazin. 2. évf. 1. sz. pp. 7-9. ISSN 1586-1392
- VECSENYI J. (2003): Vállalkozás. Az ötlettől az újrakezdésig. Aula. p.489
- VOSZKA É. (1997): A külső befektetés, mint a vállalati növekedés sajátos formája: Vállalatcsoportok, befektetési stratégiák – alprojekt zárótanulmánya. A tanulmányosorozat Z4 kötete. Budapest, Vállalatgazdaságtan Intézet. pp. 1-69.
- VÖRÖS J. (2010): Termelés- és szolgáltatásmenedzsment. Budapest, Akadémiai Kiadó. 367 p. (Menedzsment szakkönyvtár) ISBN 9789630588355
- WENNER, D. L. - LEBER, R. W. (1989): Managing for Shareholder Value : From Top to Bottom. Harvard Business Review. Nov-Dec. pp 52-66. ISSN 0017-8012
- WESTON, F. J.- MARK, L. M. – MULHERIN, J. H. (2004): Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance, Upper Saddle River, Chapter 1. New Jersey, Pearson Prentice Hall. pp. 1-16.

- WERNERFELT, B. (1984): A Resource-Based View of the Firm. Strategic Management Journal. Vol. 5. No. 2. pp. 171-180. ISSN 0143-2095
- WILLIAMSON, O. (1975): Markets and hierarchies : Analysis and Antitrust Implications : a study in the economics of internal organization. New York, Free Press London: Collier Macmillan. 17, 286 p. ISBN 0029353602
- WILLIAMSON, O. (1985): The Economic Institutions of Capitalism : firms, markets, relational contracting. New York, Free Press London: Collier Macmillan. ISBN 002934820X
- WILLIAMSON, O. E. (1986): Economic organization : Firms, markets and policy control. Brighton, Wheatsheat. ISBN 0745000150
- WINTER, S. G. (2003): Understanding Dynamic Capabilities. Strategic Management Journal. Vol. 24. No. 10. pp. 991-995. ISSN 0143-2095
- YOUNG, R. B. (1961): Keys to Corporate Growth. Harvard Business Review. Vol. 39. No. 6. 52 p. ISSN 0017-8012

### **Internetes források:**

- ALEXA B. (2006): A vállalatok vertikális határainak változásai. [www.erasmuskollégium.hu/file/1\\_gazdaság.pdf](http://www.erasmuskollégium.hu/file/1_gazdaság.pdf) Letöltve: 2008. január 07. 13. 04.
- BALATON K. szerk. (2006): Vállalati stratégiák az EU-csatlakozás időszakában című projektzáró tanulmány a VERSENYKÉPESSÉG KUTATÁS MŰHELYTANULMÁNY-SOROZAT 42. 2006. április Vállalatgazdaságtan Intézet, Budapest  
[http://edok.lib.uni-orvius.hu/193/1/42\\_z%C3%A1r%C3%B3\\_balaton.pdf](http://edok.lib.uni-orvius.hu/193/1/42_z%C3%A1r%C3%B3_balaton.pdf)  
Letöltve: 2010. május 08.
- BÁLINT A. (2006): Merre tovább középvállalkozások? PhD-értekezés, Budapesti Corvinus Egyetem. [www.lib.uni-corvinus.hu/phd/balint\\_andrás.pdf](http://www.lib.uni-corvinus.hu/phd/balint_andrás.pdf). Letöltve: 2007. október 3.
- BUZÁDY Z. (2000): Stratégiai szövetségek Magyarországon. PhD értekezés. Budapest, Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem. 201 p.  
[http://phd.lib.uni-corvinus.hu/160/1/buzady\\_zoltan.pdf](http://phd.lib.uni-corvinus.hu/160/1/buzady_zoltan.pdf) Letöltve: 2011. 04.15.
- DABÓCZI K.: Fogalmak által megcsalatva: 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.
- GOEDHUYS, M. – SLEUWAEGEN, L. (2009): High-Growth Entrepreneurial Firms in Africa. UNU-WIDER. Research Paper No. 2009/11  
<http://www.wider.unu.edu/stc/repec/pdfs/rp2009/RP2009-11.pdf>. Letöltve: 2010. augusztus 22.
- GYÖKÉR I.: Menedzsment KG. Oktatási segédanyag  
[http://gtk.wigner.bme.hu/jegyzet/jegyzetmm/Menedzsment/MenedzsmentKG\\_jegyzet\\_2003.doc.pdf](http://gtk.wigner.bme.hu/jegyzet/jegyzetmm/Menedzsment/MenedzsmentKG_jegyzet_2003.doc.pdf) . Letöltés: 2007. április 15.
- HÁMORI B. – KAPÁS J. (2002): Merre tovább a vállalat elméletben? Egy lehetséges fejlődési út.  
[www.econ.unideb.hu/oktatas\\_es\\_kutatas/competitio/download/Hamori-Kapas.pdf](http://www.econ.unideb.hu/oktatas_es_kutatas/competitio/download/Hamori-Kapas.pdf). Letöltve: 2007. december 18.
- HERNÁDI L. (2007): Üzleti tervezés és kontrolling a kisvállalatoknál. A vállalkozások méretének hatása az üzleti tervezési és kontrolling rendszerekre. PhD értekezés  
[http://www.gei.uni-miskolc.hu/phd/tezisfuzetek/hernadi\\_phd.pdf](http://www.gei.uni-miskolc.hu/phd/tezisfuzetek/hernadi_phd.pdf). Letöltve: 2011. március 20.

- KAPÁS J. (2000): A vállalatelméletek általánosítása: Többdimenziós vállalatelmélet. Doktori dolgozat. Miskolci Egyetem [http://kvt99.lib.uni-miskolc.hu:8080/servlet/eleMEK.server.fs.DocReader?id=182&file=de\\_1626.pdf](http://kvt99.lib.uni-miskolc.hu:8080/servlet/eleMEK.server.fs.DocReader?id=182&file=de_1626.pdf) Letöltve: 2010. július 20.
- KISS J. (2005): Az innováció és a technológiai fejlődés elmélete az evolucionista közgazdaságtanban. 59. sz. Műhelytanulmány. Vállalatgazdaságtan Intézet, Corvinus Egyetem. 2005. január, 1-36. oldal <http://edok.lib.uni-corvinus.hu/88/01/Kiss59.pdf> Letöltve: 2008. 01. 27.
- KOSZTOPULOSZ A. (2005): Az üzleti angyalok szerepe a fiatal, növekedésorientált kisvállalkozások finanszírozásában és fejlesztésében. Doktori értekezés. 213 p. [http://doktori.bibl.u-szeged.hu/558/1/phd\\_ertekezes.pdf](http://doktori.bibl.u-szeged.hu/558/1/phd_ertekezes.pdf). Letöltve: 2011. március 07.
- MASON, C. M. (2002): Report on business angels investment activity 2000-2001. London, NBAN: BVCA. <http://www.bestmatch.co.uk> Letöltve: 2005. augusztus 06.
- NYIRY A. (2006): Doktori értekezés a vállalati hálózatok és a vállalatcsoportok kialakulásának és működésének vizsgálatára. 189 p. [kvt99.lib.unimiskolc.hu:8080/servlet/eleMEK.server.fs.DocReader?id=207&file=de\\_3147.pdf](http://kvt99.lib.unimiskolc.hu:8080/servlet/eleMEK.server.fs.DocReader?id=207&file=de_3147.pdf). Letöltve: 2007. december 17.
- PARVINEN P. M. T. (2003): Towards a governance perspective to mergers and acquisitions <http://lib.tkk.fi/Diss/2003/isbn9512263815/isbn9512263815.pdf> Letöltve: 2007. 12. 03.
- SZERB L. (2007): A növekedés meghatározó tényezői a magyar kis – és középvállalati szektorban. A Magyar Közgazdasági Egyesület Konferenciája 2007. [www.mktudegy.hu/?q=system/files/Szerb.pdf](http://www.mktudegy.hu/?q=system/files/Szerb.pdf) Letöltve: 2010. július 19.
- TÓTH G. (2010): Az ökonomizmus ellen. Miért van szükség a közgazdászképzés és vállalati célrendszer újragondolására? [www.kovet.hu/view/dl/154-893.html](http://www.kovet.hu/view/dl/154-893.html) Letöltve: 2010. július 19.
- WIMMER Á. (2002): Üzleti teljesítménymérés. Budapest, Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem. Műhelytanulmány 17. HU ISSN 1786-3031 <http://edok.lib.uni-corvinus.hu/35/1/Wimmer17.pdf> Letöltve: 2011. március 20.
- ZSEMBERY L. (2010): Finanszírozási alternatívák - vállalatfinanszírozás a gyakorlatban. [www.bet.hu/data/.../ZsemberyLevente\\_Finanszirozasi\\_alternativak.ppt](http://www.bet.hu/data/.../ZsemberyLevente_Finanszirozasi_alternativak.ppt). Letöltve: 2011. márc. 12.
- [http://bwnt.businessweek.com/europe\\_hot\\_growth/2006/index.asp?sortCol=birch\\_index&sortOrder=ASC&pageNum=1&resultNum=100](http://bwnt.businessweek.com/europe_hot_growth/2006/index.asp?sortCol=birch_index&sortOrder=ASC&pageNum=1&resultNum=100) Letöltve: 2008. május 07.
- <http://www.hrportal.hu/hr/az-outsourcing-buktatoi-20080226.html> Letöltve: 2008. július 26.
- [http://portal.ksh.hu/pls/portal/vb.teor\\_main.teor03\\_fa](http://portal.ksh.hu/pls/portal/vb.teor_main.teor03_fa) Letöltve: 2010. április 08.
- <http://www.mfor.hu/cikkek/10868.html> Növekvő vállalatok, menni vagy meghalni. Letöltve: 2010. július 30.
- [www.bke.hu/vallgazd/kutatas/versenykepes2005/versenykepes2005\\_main.html](http://www.bke.hu/vallgazd/kutatas/versenykepes2005/versenykepes2005_main.html) Letöltve: 2010. 07. 01.
- [http://portal.ksh.hu/pls/ksh/ksh\\_web.meta.objektum?p\\_lang=HU&p\\_menu\\_id=210&p\\_ot\\_id=200&p\\_obj\\_id=3583&p\\_session\\_id=23064633](http://portal.ksh.hu/pls/ksh/ksh_web.meta.objektum?p_lang=HU&p_menu_id=210&p_ot_id=200&p_obj_id=3583&p_session_id=23064633) Letöltve: 2011. március 03.
- [http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok\\_jellemzoi.pdf](http://www.ngm.gov.hu/data/cms1950933/vallalkozasok_jellemzoi.pdf) Letöltve: 2010. január 09.

## **A szerző értekezés témakörében megjelent publikációi:**

- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2011): A vállalati növekedés alágazatonkénti vizsgálata Zala megye feldolgozóiparában. In: RADVÁNYI TAMÁS szerk. Pénz és Társadalom. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola Pénzügyi és Számviteli Kar. pp.36-46.
- 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
- 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.
- 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.
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2010/2): A mikroszintű növekedés tényezőiről vallott nézetek összehasonlító elemzése. E-tudomány. 2010. 3. sz. pp. III/1-14.
- 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.
- 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
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2008) A vállalati növekedés a vállalati életciklusmodellek tükrében. In: MUSTAFA, A. et al. (2008): Tudományos Évkönyv: Reformok Útján. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola. pp. 45-56. ISSN 1558-8401
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2007/2): A vállalati növekedés és a vállalati életciklusmodellek. 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.
- 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
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2006/2): The Role Proprietary Value Theory in Company. Management, Mendelnet 2006.
- 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 Babes-Bolyai, 9-10 june, 2006, Cluj-Napoca, Universitatis Babes-Bolyai. pp. 177-186.
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2005): A fenntartható növekedés makrogazdasági és vállalati szinten. EU Working Papers. 8. évf. 4. sz. pp. 49-59. ISSN 1418-6241

**A szerző értekezés témakörén kívül megjelent publikációi:**

- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (2004): A közgazdasági Nobel-díj története, a díjazottak elméleteinek megjelenése az elméleti közgazdaságtan főiskolai oktatásában. Tudástranszfer és információs társadalom. In: MAJOROS P. szerk. (2004): Tudományos évkönyv. Budapest, Budapesti Gazdasági Főiskola. pp. 224-238. ISSN 1558-8401
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (1997): A lízing cash flow elemzése tökéletesen versenyző és tökéletlen piaci környezetben, valamint inflációs gazdaságban. Polvax: társadalomtudományi folyóirat. 1. évf. 1. sz. pp. 1-20.
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI Ildikó (1996): Vásárlás vagy lízing? Bankszemle. 11. évf. 6. sz. pp. 57-67.