

Gál Zoltán*

AZ ESZKÖZARÁNYOS EREDMÉNYESSÉG ALAKULÁSA A MAGYARORSZÁGI ÉS A KÜLFÖLDI VÁLLALKOZÁSOKNÁL¹

*„Nincs semmi bizonyíték arra, hogy a társadalmilag
hasznos befektetés egyben nyereséges is.”*

John Maynard Keynes

Összefoglalás

A kis- és középvállalkozásokról szóló elemzések leszögezik, hogy a magyarországi cégek tőkeszegények és nem hatékonyak. *A befektetők szempontjából* megvizsgáltam, hogy valóban jól jellemzi-e a két állítás a vállalkozásokat.

A szakirodalmi adatgyűjtést 2004. május 31-én zártam le. Az empirikus kutatásomat 2004. augusztus 2-án fejeztem be. Ekkor még nem álltak rendelkezésre a 2003. évre vonatkozó mérlegek és eredménykimutatások, ezért a dolgozatban 1998. január 1-jétől 2002. december 31-éig terjedő időintervallumot dolgoztam fel. Foglalkozom a beruházásokkal, bemutatom az általam használt ROA mutatót és a mutató módosításának indokát. Kitérek a számviteli törvényre és a vállalkozások méret szerinti besorolására. Megemlítek néhány eredmény-befolyásoló tényezőt.² Bővebben kell értekezni kutatásom minta-alapadatairól, ugyanis nagyon fontos korlátozó tényezők szerepelnek benne, főként a végeredmény általánosíthatóságát illetően. A gyűjtött és feldolgozott adatok elemzése a következő nagy témakör. Megvizsgáltam a vállalkozások eszközállományát és eredményességét. Legvégül levontam a konzekvenciákat. Az eredményeket összefoglaló jelleggel az 1. diagram tartalmazza.

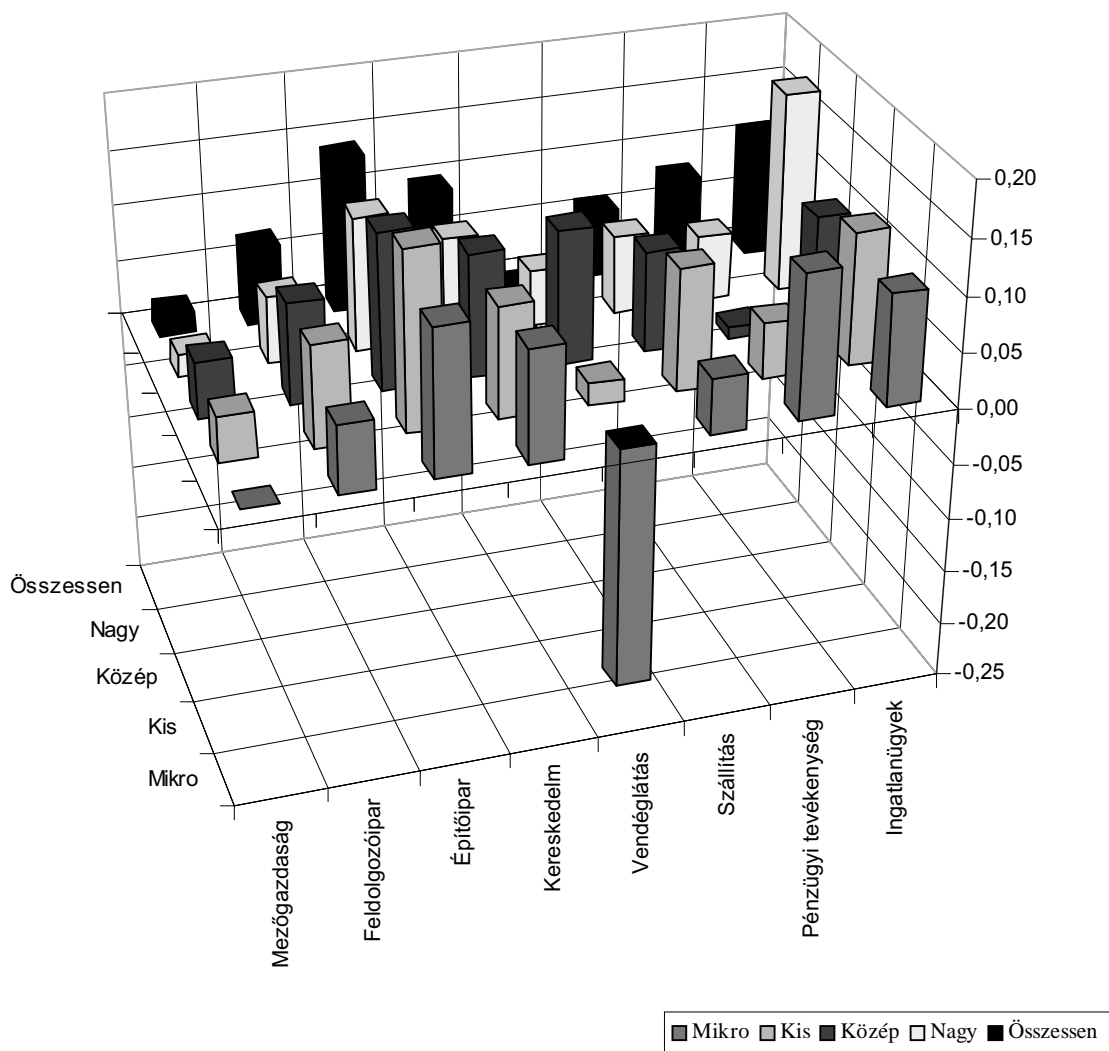
* A szerző vállalkozásszervező, végzős hallgató. A 2005. évi soproni OTDK I. helyezettje.

¹ Azonos című OTDK dolgozat rövidített változata. A vizsgálatot a cégméret szempontjából folytattam az 1998-2002 közötti időszakra. A rövidebb szövegben a magyarországi kutatási eredményeket hangsúlyoztam ki.

² Bővebb elemzés található a témáról a teljes dolgozatban.

1. diagram

AZ ESZKÖZARÁNYOS NYERESÉGESSÉG ALAKULÁSA – ROA, 1998 – 2002 ÁTLAG



Alapvetés

Mindenhol azt hangoztatják, hogy nagyon fontos a kisvállalkozás. Miért az? Egyes elméletek szerint – nem hatékony – a méretgazdaságosság miatt. Empirikus kutatásom egyik célja, hogy megcáfoljam, vagy megerősítsem azt a tényt, hogy a kisvállalkozások kevésbé hatékonyak.

A szakmai befektetők eredményességét kívántam elemezni az általuk létrehozott beruházások eszközarányos nyereségessége szempontjából. A középpontban a nem spekulációs célú befektetések állnak.

Az volt a megoldandó feladat, hogy össze kellett hasonlítani minél több vállalkozást, mert meg szerettem volna tudni, hogy ki döntött helyesen. „A” befektető, aki kisvállalkozást indított vagy „B” befektető, aki nagyvállalkozásba fektette a pénzét. Annak eldöntése, hogy hova fektettek be, azért fontos, mert alapvetően meghatározza a jövedelmezőséget. A beruházás eredményessége nem csak az összetételétől függ, hanem az alkalmazott technológiától, infrastruktúrától, a munkaerő képzettségétől és még sok egyéb tényezőtől is. Ezeket a tényezőket, nem vizsgáltam. *Kizárólag az eszközarányos nyereségességet és az eszközök mérleg szerinti megoszlását értékeltem.*

A jövőre vonatkozó megállapítások minden esetben, magukban hordozzák a bizonytalanságot. Amikor a gazdaság, a gazdasági ág egészére próbálunk meg következtetéseket levonni, becslést kell alkal-

mazni. A becslés alkalmazása önmagában kockázati tényező, függetlenül attól, hogy a jövőre vagy a múltra kívánunk megállapításokat tenni. Tehát a befektetések kapcsán megvalósuló, a gazdasági ágak és a cégméret függvényében felosztott vállalkozások tényleges eredményességének mérése is pontatlan, függetlenül attól, hogy a vizsgálat ex post valósul meg.

Mutatószám

Az eszközarányos nyereségesség méréséhez módosított ROA-mutatót használtam. A mutatóhoz kevés adat kell, mely felületes ugyan, de elfogadható összehasonlítási alapot képez. Nem ismert más olyan mutató, mely alkalmas sok cég összehasonlításra. Ennek oka, hogy az egyes mutatókhoz szükséges információk nagy mennyiségben nem hozzáférhetők. A ROA-mutató alkalmas arra, hogy azt vizsgáljam, milyen megtérüléssel működött a társaság összes eszköze a vizsgált időszakban. A mutató a vállalat egészének eredményességét méri.

A számláló meghatározása: Az adózás előtti eredményt használtam, és eltekintettem a korrekcióktól. A társasági adó megfizetése előtti eredmény vizsgálata versenysemlegesség szempontjából előnyösebb, objektívabb összehasonlíthatóságot tesz lehetővé.

A nevező meghatározása: Az eszközök mérleg-fordulónapi záróállományát használtam. Ennek oka, hogy az egyéni cégek mérlegéből és az eredmény kimutatásából nagyon nehézkesen, vagy egyáltalán nem nyerhető ki információ arra, hogyan változott év közben az eszközállomány.

A ROA-mutatót mindeddig azért használták, mert nem volt alternatívája. Megpróbáltak érzékenyebb mutatókat alkalmazni. A végeredmény: szoros korreláció a mutatók között. (Hawawini – Subramanian-Verdin, 2003 és Eriksen-Kundensen, 2003)

Számvitel

A számviteli törvény nem harmonizál az 1999. évi XCV., a kis- és középvállalkozásokról támogatásáról szóló törvénnyel. Ennek oka az, hogy más-más besorolási határokat (létszám, mérlegfőösszeg) alkalmaz a két törvény. A vállalkozások összehasonlíthatóságát megkönnyíthetné, ha azonos lenne a besorolás, így az elvárt beszámolási forma is. A KSH által készített besorolás a társas vállalkozásokról létszám tekintetében átalakítható az 1999. évi CXV. törvénynek megfelelően, ugyanis az egyes kategóriák 1998 óta az EU-ban használt statisztika szerint készülnek. A KSH azonban nem vizsgálja a mérlegfőösszeget és az éves árbevételt.

Hogyha közvetlen nemzetközi összehasonlítást szeretnék véghezvinni, akkor az IAS (nemzetközi számviteli szabályok) és egyéb nemzetközi számviteli szabványok, ajánlások is akadályoznák az összehasonlítást. A mérleg és eredménykimutatás egy napra vonatkozik, így statikus. A vállalkozások pedig dinamikus környezetben működnek. Azok a cégek, melyek élnek az értékhelyesbítés lehetőségével, más körülmények között képesek működni. A piaci és a könyv szerinti érték különbsége ténylegesen nem elhanyagolható. Statisztikai eredményeimben az ilyen jellegű hatásokat nem korrigáltam, mert nem állt rendelkezésre megfelelő adat az eltérések kijavításához.

Mikro-, kis-, közép- és nagyvállalkozások meghatározása

A vizsgált időszak alatt a vállalkozások méret szerinti besorolását az 1999. évi XCV., a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról szóló törvény szabályozta. A jogharmonizáció keretében a 2004. évi XXXIV. törvény új értékhatárokat állapított meg a kis- és középvállalkozásokra, ami a későbbi időszakok összehasonlításának szempontjából fontos lehet. A kis- középvállalkozásokról szóló törvény által előírt besorolások alkalmazása a statisztikai mintavételnél nem kivitelezhető, ugyanis nem áll rendelkezésre megfelelő mennyiségű adat az egyes besorolások elvégzéséhez. Külföldön többféle megközelítést alkalmaznak a kis- és középvállalkozások meghatározására. Fontos tanulság, hogy nincs általánosan érvényes definíció, de a besorolás mindig figyelembe veszi a foglalkoztatás, a pénzügy, az ágazat, állami támogatás és az ország vagy térség általános teljesítményét.

Kiszervezés, amortizáció, lízing, méretgazdaságosság, munkahelyteremtés

A nagyvállalatok széles körben alkalmazzák a kiszervezést (*outsourcing*). Ez a megoldás számos iparágban járult hozzá a hatékonyság jelentős javulásához, miközben a kisvállalkozások számának növekedésével járt. Mind a nagy-, mind a kisvállalatok esetében a tevékenység-kiszervezés alkalmazásának legfontosabb motivációja a szakosodás révén elérhető hatékonyságjavulás. (Kállay-Imreh, 2004)

Pénzügyi szempontból vizsgálva az outsourcing jelentős eredménymódosító hatást érhet el. Mit tesz egy kisvállalkozás? Vásárol egy ingatlant. Mi ennek a következménye? Pénzt fektet be. Mit tesz egy nagyvállalat? Kiszervezi az ingatlant. Az 1996. évi LXXXI. törvény a társasági adóról és az osztalékadóról az épületek leírásai kulcsát maximalizálja. Ettől el lehet térni, de társasági adót kell utána fizetni.

Miért szerveznek ki? Azért, hogy a hatékonyság növekedjen, jobban tudjanak koncentrálni az alapvető feladatokra, hogy jövedelmezőbb legyen a vállalkozás. Pénzügyi előnyük van a nagyvállalatoknak. Jelenti ez azt, hogy a kisvállalkozások megkapták a kevésbé jövedelmező feladatokat? Nagyon sok kiszervezési forma létezik, így például a humán erőforrás kiszervezés, amelynek szintúgy jelentős hatása van az eredményre. Tehát nemcsak az eszközök révén lehet eredményt módosító hatást elérni.

Az operatív lízing esetében mérlegen kívüli finanszírozásról beszélhetünk. Eredményt módosító hatása megjelenik, mert a vállalkozás bérleti díjként, azaz költségként számolja el az eszközt. Az eszköz nem jelenik meg a mérlegben, így a ROA-mutató esetében fennálló módosító hatása nem korrigálható. Pénzügyi lízing esetében az eszközt meg kell jeleníteni a mérlegben, így nem merül fel módosító hatás.

Európában, napjainkban a kisvállalkozások teremtik a legtöbb új munkahelyet. Számszerűen a kis- és középvállalkozásoknak a profitorientált szektoron belül hozzávetőlegesen 40-60%-os részesedésük van a foglalkoztatásból. (Kállay-Imreh, 2004) Sokkal kevesebb tőkével működnek, mint a nagyvállalatok. Egységnyi befektetett tőkére a kisvállalkozásokban sokkal több alkalmazott jut. A nagyvállalatok hatékonysága folyamatosan javul. Ez a pozitív folyamat a nagy cégek által foglalkoztatottak számának csökkenésével jár. Emellett a tevékenység-kihelyezés folyamata is csökkenti a közvetlenül nagyvállalatok által foglalkoztatottak számát. „A kisvállalkozások fejlődésével kapcsolatos problémák legnagyobb része abból származik, hogy méretgazdaságossági okok miatt túl magas az általuk igénybe venni szándékozott erőforrások és szolgáltatások költsége.” (Kállay-Imreh, 2004)

Iparágak

A következő iparágakat választottam ki: összevonásra került az **A** – mezőgazdaság – és a **B** – halgazdálkodás – szektor. Az **AB** szektort nem zártam ki a vizsgálati körből, mert Magyarország kiváló minőségű élelmiszer-alapanyagokat készít. A **D** – feldolgozóipar – komoly fejlődésen ment keresztül, az **F** – építőipar – a felfutás előtti időszakban volt. A kereskedelembe – **G** meghatározóvá váltak a multinacionális vállalatok. A **H** – vendéglátás – számára a minimálbér emelése okozott gondot, mert humán erőforrás-igényes az ágazat. A vizsgált időszakban az iparág számára előnytelen jogszabályi változások léptek életbe. Az **I** – logisztika – még a nagy volumenű felfutás előtti időszakban járt, amikor még csak körvonalazódott, hogy Magyarország lesz-e Kelet-Közép-Európa logisztikai központja? **J** – pénzügy – a bankok miatt szárnyalt. **K** – ingatlanügyek – sok lakásértékesítéssel, közvetítéssel foglalkozó kicsi, kevés tőkét igénylő cég létesült.

Kizárásra kerültek a következő iparágak: **C** – bányászat – a vizsgált időszak alatt nem jelentős a befektetés és a fejlődés mértéke. Az **E** – energiaellátás – esetében nincs versenyhelyzet **L** – közszféra – mely non-profit jelleggel működik. **M** – oktatás – ahol főként az államháztartás jelenik meg szolgáltatóként és beruházóként, a versenyszektorban viszont elhanyagolható beruházást valósítottak meg. **O** – az egyéb közösségi, személyi szolgáltatások esetében elhanyagolható a vállalkozások száma. A **P** – háztartás – mint önálló egység: terméke nem jelenik meg a piacon. **Q** – területen kívüli tevékenység – szintén elhanyagolható teljesítménnyel és beruházással rendelkezik.

Minta

Az alapsokaság a társas vállalkozások, azaz tárgyilag: társas vállalkozások a GT szerint. Ezek a Magyar Köztársaság területén bejegyzett vállalkozások, amelyek 1998. január 1-je és 2002. december 31-e között működtek, és a számviteli törvénynek megfelelő mérleget és eredménykimutatást jutattak el – közzététel végett – az Igazságügyi Minisztériumhoz.

Ez azt jelenti, hogy az alvó, megszűnő, átalakuló vagy éppen létrejövő cégek a sokaságból kizárásra kerültek. Miért nincs az egyéni vállalkozás az alapsokaságban? Az egyéni vállalkozás a világ sok országában (köztük Magyarországon) a vállalkozás leggyakoribb jogi formája. (Az EU-ban nincs ilyen forma.) Kérdéses, hogy az egyéni vállalkozó vállalatnak minősül-e, hiszen például nem jogi személy, és nem elkülönült adóalany abban az értelemben, hogy a vállalkozásból származó jövedelmei együttesen adóznak a nem vállalkozásból származó jövedelmekkel. A vállalkozás vagyona sem különül el a természetes személy tulajdonától, így statisztikailag nem lehet szétválasztani, hogy az eredmény mekkora hányada származik beruházásokból.

Megállapítható tehát, hogy a statisztikai sokaság minden egyede tárgyi, területi és időbeli szempontból azonos. A célom az volt, hogy mintából következtetéseket vonjak le, illetve általánosítsak az alapsokaságra vonatkozólag. Ehhez az alapsokaságból mintát kellett vennem. Hány céget kell adott évben, adott szektorban, adott méretben megvizsgálnom, hogy az adataim relevánsak legyenek? A mintaméretszámításokat a TOP 200 cég 1999-es alapadataiból számított szórásadatai segítségével határoztam meg.

A maximális hibát a ROA-mutató százalékos megadása esetén $\pm 0,5$ százalékpontban határoztam meg. Megjegyzem, hogy ennek a nemzetgazdaságra nézve milliárd forintban kifejezhető hatása van. Ismert, hogy 1999-ben a TOP 200 cég ROA-mutatójának szórása százalékban 9,8, mely 177 cég adatait tartalmazta. A standard normális eloszlás táblázata szerint az eloszlásfüggvény 1,96-nál veszi fel a 0,975-ös értéket. A számítás végeredménye: $n = 1475$. 1475 cég mérleget és eredménykimutatását kellett volna öt év intervallumban vizsgálni ahhoz, hogy az előzetes eredmények alapján a kívánt minőségű adatokhoz jussak. Ez összesen 7375 mérleget és 7375 eredménykimutatás feldolgozását jelentette volna. Ekkora mintához nem tudtam hozzájutni.

A minta méretének meghatározása saját feldolgozó képességemhez igazodott. A vizsgálatban 995 céget szerettem volna megvizsgálni, 5 egymást követő naptári éven keresztül. Az intervallum kezdete 1998. január 1-je, vége 2002. december 31-e, azaz 4975 eredménykimutatást terveztem.

A minta ágazatonkénti és KKV szerinti elosztásához létszám alapján osztályközöket hoztam létre. Mindegyik osztályközhöz hozzárendeltem egy kívánatos, közelítőleg arányos mintaméretet, melyből statisztikai következtetéseket lehet levonni. Ez alapján meghatároztam a TEÁOR és KKV szerinti rétegzett mintaméreteket. Minden mintamérethez hozzáadtam KKV méret szerint egy hibalehetőséget, hogy növeljem a minta elemszámát. Így kívántam biztosítani, hogy az esetleges hibák kiküszöbölhetőek legyenek. A társas vállalkozások közül visszatevés nélküli mintavételt produkáltam. Az alapsokaság több mint 300.000 társas vállalkozást tartalmazott. Tehát $N > 300.000$, így elhagyható a „visszatevés” problémája.

Kiindulásként két adatbázisra volt szükség. A forrás a Hoppenstedt Bonnier marketing adatbázis, illetve a MTA SZTAKI által kiadott CD-Cégjegyzék volt. A marketing adatbázisból kinyerhető volt a 2002. évre vonatkozóan a vállalkozások létszám szerinti besorolása, a CD-Cégjegyzék adatbázisból pedig az egyes cégek főtevékenysége TEÁOR szám szerinti csoportosítása.

A mintavétel sajátosságai voltak:

- Nem valósult meg, hogy minden magyarországi, az adott időintervallum alatt működő társas vállalkozásnak egyenlő esélye volt a mintába kerülésre, mert
- Csak azok a cégek szerepelhettek a mintában, melyek a HB adatbázisban reklámozták tevékenységüket. Az összes társas vállalkozásnak mindössze 7,8 százalékaról volt a KKV besoroláshoz elegendő adat.
- A cégeknek nem kötelező közzétenni, mely KKV csoportba tartoznak. Még a létszámadatokat sem kell közzétenni.
- nagyon sok olyan cég van, mely nem tartozik a tényleges közzétételi kötelezettség alá.

A két adatbázis között az egyetlen kapcsolódási pont a cégnév volt. Az MTA SZTAKI munkatársai a két adatbázist szóegyezőség alapján összevetették. Sikerült a cégeket 8x4 csoportra bontani. A vállalkozásokat kombinációs táblában helyeztem el, tekintettel arra, hogy két szempont szerint csoportosítást haj-

tottam végre. Az egyik a cég létszám szerinti mérete, a másik szempont a TEÁOR besorolása. A PHP array_rand függvény (<http://bu.php.net/manual/en/function.array-rand.php>) segítségével véletlen mintát vettem. Sajnálatos, hogy egyes szektorok esetében nem volt elégséges a rendelkezésre álló adat, így nem minden esetben lehetett kinyerni az adatbázisból a kívánatos mintaméretet.

A céglista tartalmazta azokat a cégeket is, melyek az adott intervallum alatt megszűntek, átalakultak vagy a vizsgált időintervallum alatt jöttek létre. Ennek megfelelően a hibahatárral növelt kívánatos mintaméretnél 36 százalékkal nagyobb első mintát vettem. Ezután következett az „alapítási” szűrés, melynek lényege, hogy csak az intervallum teljes hossza alatt működő cégek adatai kerüljenek feldolgozásra. A mintát átolvasással ellenőriztem. Kizártam azokat a cégeket, melyek nem feleltek meg a működési intervallummal szemben támasztott elvárásoknak, vagyis gyakorlatilag 1998. január 1-je után alakultak, illetve az adott időintervallum alatt átalakultak. Így 1293 darab cég állt rendelkezésre, hogy adatait lekérdezzem. Több egyedi azonosítóval is rendelkeztek: adószám, cégjegyzék száma, cégnév. Ez azért volt jelentős a későbbiek folyamán, mert volt olyan adószám, melyhez több cég is tartozott.

A munka eredményeképpen létezett egy tervezett, illetve egy megvalósult mintaméret. Nem ragaszkodtam az eredeti elképzeléseimhez. Olyan nagy ellenállás volt, hogy annak leküzdése meghaladta képességeimet, mind időben, mind térben, mind technológiailag.

Adatfeldolgozás

Átlagot, szórást és intervallumot számítottam. *Ennek eredménye, hogy a ROA-érték minden szektor, minden cégméret esetében plusz mínusz 5 százalékpont intervallumnál kisebb értéket hozott eredményül. Az eredeti feltevés tehát, hogy 95% mellett plusz mínusz 0,5 százalékpont legyen az eltérés, nem teljesült. Tekintettel a minta méretére és a körülményekre, illetve az adatok megbízhatóságára, a kapott eredmény végül is elfogadható. A kapott adatok egyedi, körültekintő értelmezés szerint használhatók. Az adatok, eredmények elemzésénél azonban óvatosságra van szükség, főként akkor, ha a magyarországi gazdasági helyzetre – főként a jövőre – vonatkozólag szeretnénk következtetéseket levonni.*

A táblázatokban csak a maximális hibát adtam meg. Ez azt jelenti, hogy az átlagtól mért sugár adatai vannak feltüntetve. Helyes értelmezési mód: átlag +/- intervallumérték.

Hipotézis

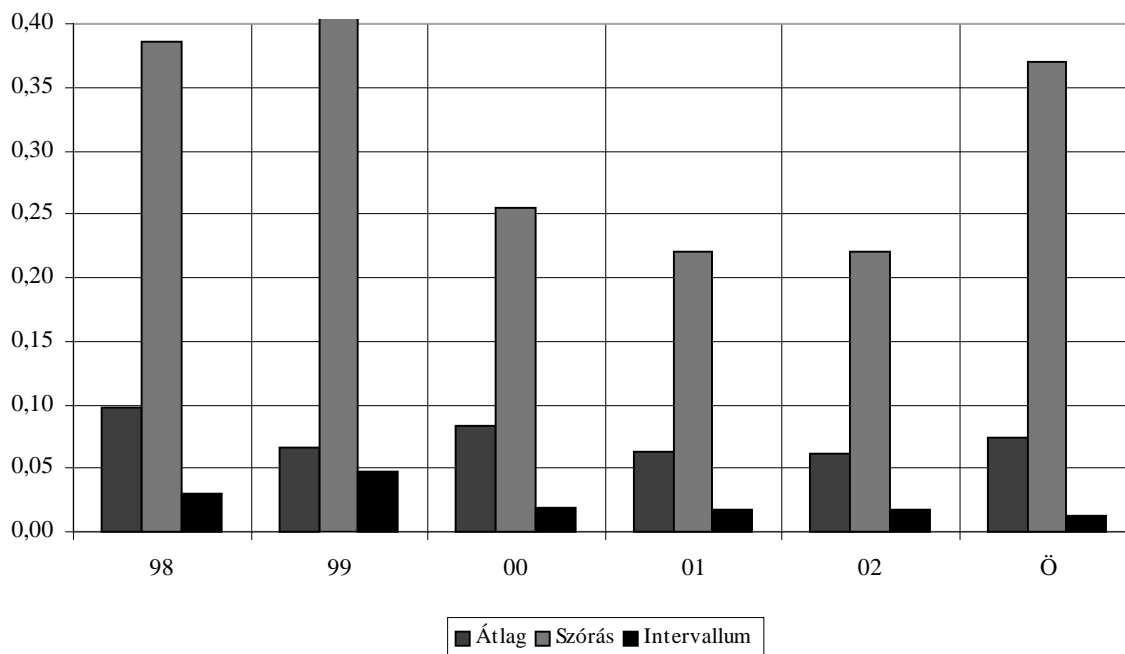
Vizsgálatom statisztikai hipotézise a következő: Magyarországon 1998-tól 2002-ig a kis- és középvállalkozások eszközarányos eredményessége elmaradt a nagyvállalkozásokétól. Ennek oka, hogy túlzó mértékben fektettek be olyan eszközökbe, melyek nem, vagy csak kevésbé járultak hozzá a befektető szempontjából vett eszközarányos eredményességhez.

Nyolc szektor, 656 cég ROA- adatai

A vállalkozások sokszínűsége miatt a ROA-mutatókhoz magas szórásmutatók tartoznak. A mintaméret mindezt némiképpen ellensúlyozza, ami érződik a kialakult intervallumokban is. A nyolc szektor, a 656 cég és az öt év eredménye társasági adó megfizetése előtt 7%, ami rendkívül alacsony. Ha ezt az értéket általánosítjuk, akkor 95% szignifikancia szint mellett: 7%+-1%. Az eredményeket a 2. diagram tartalmazza.

2. diagram

NYOLC SZEKTOR EGYÜTTES ROA-MUTATÓJA

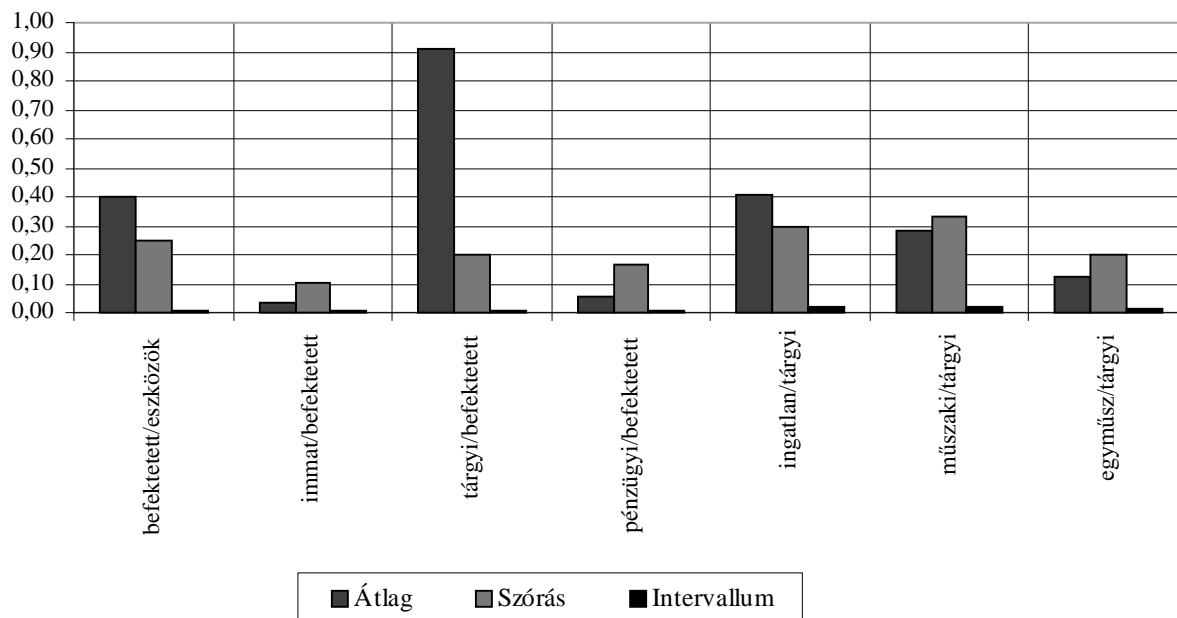
**Nyolc szektor, eszközarány**

Az eszközök egymáshoz viszonyított, relatív arányát mutató diagram magyarázatot igényel. Alapja a számviteli törvény által meghatározott mérleg. „A befektetett eszközök aránya az összes eszközhöz” hányados megmutatja, hogy az összes eszköz hány százaléka befektetett eszköz és hány százaléka forgóeszköz. A befektetett eszközök likviditása sokkal kisebb, mint a forgóeszközöké. A befektetett eszközök még három főcsoportra oszthatóak: immateriális javakra, tárgyi eszközökre és befektetett pénzügyi eszközökre. Befektetett eszközökkel képzett hányadosuk összegének ki kell adnia az egyet. A tárgyi eszközöknek további csoportjai ismertek. Ezek közül az ingatlanok, a műszaki berendezések és az egyéb műszaki berendezések arányát vizsgáltam a tárgyi eszközökön belül. A többi csoport nem képezte a vizsgálat tárgyát, így a hányadosok értéke nem állandó.

A magyarországi vállalkozások – 95% szignifikancia mellett – a következő eszközaránnyal rendelkeztek: Az eszközök 39-41 százaléka befektetett eszköz. A befektetett eszközöknek 3 százaléka az immateriális javak körébe tartozik, míg 90-92 százaléka tárgyi eszköz, 4-6 százaléka befektetett pénzügyi eszköz. A tárgyi eszközökön belül 38-44 százalékat az ingatlanok, 26-30 százalékat a műszaki eszközök, 12-14 százalékat az egyéb műszaki eszközök tesznek ki. Lehetne tehát csökkenteni az ingatlanok arányát, ezáltal mérsékelni a lekötött tőkét, növelni a hasznos eszközállományt. Az eredményeket a 3. diagram tartalmazza.

3. diagram

NYOLC SZÉKTOR EGYÜTTES ESZKÖZARÁNYA, SZÁZALÉKBAN, ÖT ÉV ÁTLAGA



Cégméret függvényében

A vizsgált öt év átlagai azt mutatják, hogy van kapcsolat a cégméret és az eszközarányos eredményesség között. Valóban igaz, hogy a kis- és középvállalkozások kisebb hatékonysággal működnek? A vizsgált öt év átlagai azt mutatják, hogy nem. Öt szektor esetén – AB, D, F, G, I, ahogy a diagramon is látszik – azt lehet megállapítani, hogy a kis- és középvállalkozások eszközarányos eredményessége jobb volt, mint a mikro- és nagyvállalatoké. AB szektor esetében a mikrovállalkozások ROA-értéke nulla körül alakul.

Minek köszönhető? Rugalmasságuknak? Állami támogatásnak? Ténylegesen kevesebb bért fizetnek az alkalmazottaiknak? Ebből a szempontból mindegy. Vizsgálati szempontom a beruházó szemszöge volt. Az volt a kérdés, meg kell-e fontolnia azt, hogy mely vállalatméretbe fektet be. Mindezek alapján döntése meghozatala előtt figyelembe kell vennie a cégméretet.

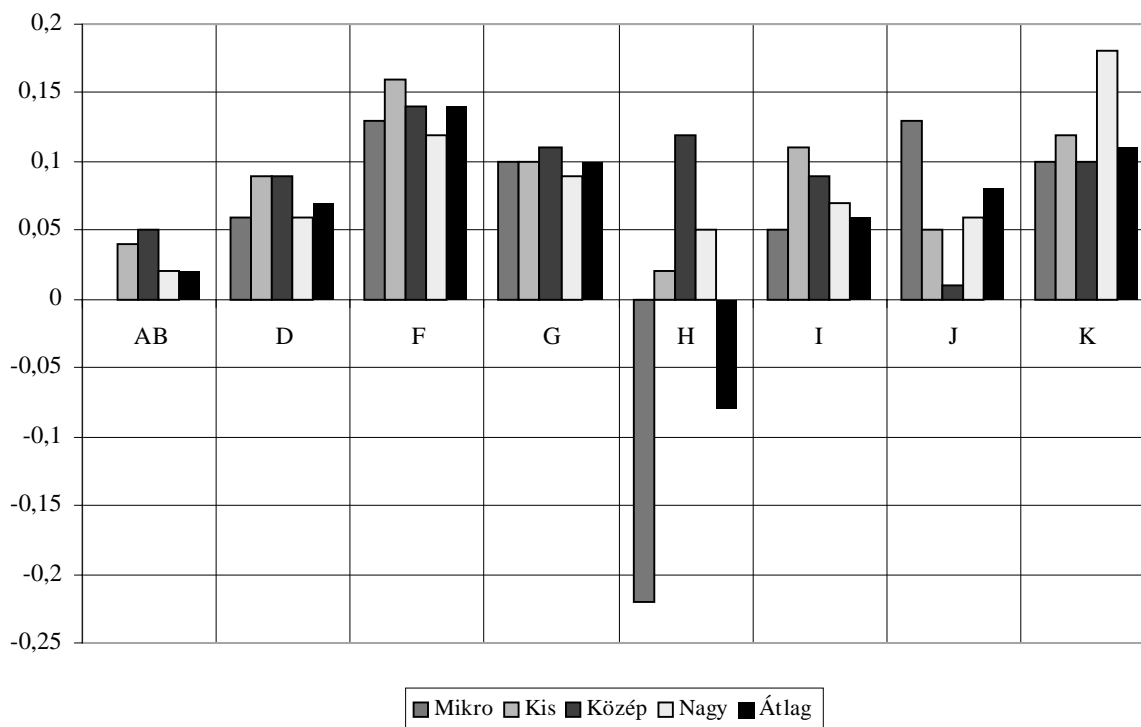
A nagyvállalkozások alacsonyabb eredményességét magyarázhatja az is, hogy terjeszkedtek az adott időszakban, beruházásaik jóval magasabbak voltak, mint amennyit az időszakban a kereslet indokolt. Más magyarázatot adhat a mérleg forrás oldala. A nagyvállalkozások többségben az anyavállalat által biztosított tőkéből működnek. A hazai vállalkozások gyakran vesznek igénybe az anyavállalat által biztosított szolgáltatásokat, melyek jelentős mértékben rontják az eredményt.

A maradék három szektor eltért ettől. A H szektorban Magyarországon jelenleg is rendezetlen, kusza körülmények között működő cégekről van – volt szó. A J szektor esetében a diagramról az olvasható le, hogy a pénzügyi világban mikro- és nagyvállalkozást volt érdemes üzemeltetni. Magyarázat lehet a vizsgált időszak megengedő jogszabályi környezete. A K szektor nagyvállalkozásainak száma alacsony volt, és a kapott eredmény az átlagtól eltért. Megvizsgáltam, milyen cégek kerültek a mintába. Csupa eredményes vállalkozást találtam. A kiugró eredmény tehát mintavételi hiba, melyet nem korrigálhattam.

Mindezek tükrében pontosan az ellenkezője igaz, mint amit a hipotézisemben feltételeztem. Az eredményeket a 4. diagram mutatja.

4. diagram

A VIZSGÁLT IDŐSZAK NYOLC SZEKTORÁNAK ROA ÁTLAGA, 1998-2002



A jegybanki alapkamat hatása

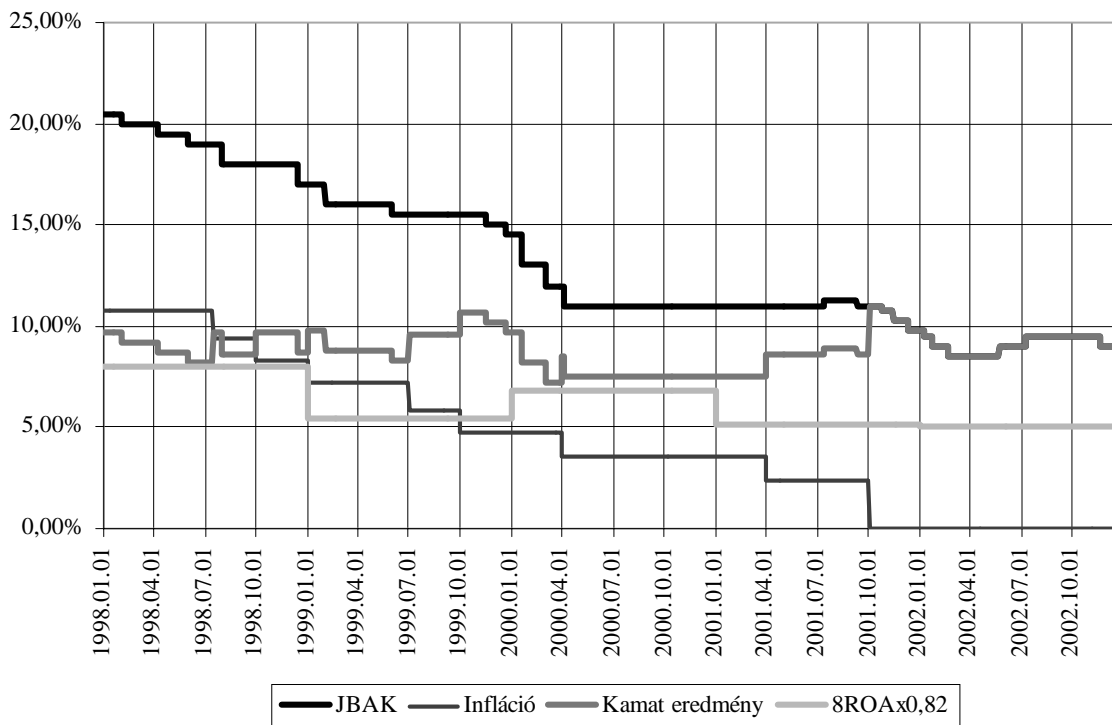
Érdeemes volt vállalkozást üzemeltetniük a befektetőknek? (Eltekintenek a kényszervállalkozás problémakörének vizsgálatától.) A jegybanki alapkamat a vizsgált időszak alatt folyamatosan mérséklődött. Az infláció folyamatosan csökkent. Miután a forint teljesen konvertibilissá vált, az adatokat nem lehetett a diagramban ábrázolni, így hibát tartalmaz. 2001. 10. 01-jétől az infláció ábrázolt mértéke nulla.

A két államháztartási mutatót egymásból időszakosan kivonva megkapok egy olyan százalékos mutatót,* amely a szabadon elkölthető reálkamatot jelenti. Ez a piros vonal. A zöld az évek összesített ROA-mutatója a nyolc szektorban, a társasági adóval korrigálva. Az adó levonása nélkül volt olyan két év, amikor eredményesebb volt vállalkozást indítani, mint bankban tartani a pénzt. Ha viszont levontam az átlagos társasági adót, akkor semmi esetre sem volt szabad vállalkozást indítani. A kockázati tényezőket nem vettem figyelembe. Az eredményeket az 5. diagram mutatja.

* Egyszerűsítést alkalmaztam, osztás helyett kivonást, így ez a módszer a reálkamatlábát csak közelíti.

5. diagram

EREDMÉNYESSÉG A JBAK TÜKRÉBEN, 1998-2002



Forrás: MNB, KSH, ECOSTAT;

GDP – ROA korreláció, 1998-2002

Van-e valami látható jele a két mutató kapcsolatának, együttmozgásának a vizsgált időszak alatt? Egyértelműen van. Az államháztartás által közétett, korrigált magyarországi GDP és a saját ROA-számításaim között, évenként korrelációt számítottam. A nyolc szektor együttesen erős pozitív korrelációt mutat a GDP-vel, a korábban ismertetett minta tulajdonságainak megfelelő mértékben. Nemcsak pozitív kapcsolatot jelent, ha a nyolc szektort egyesével vizsgálom:

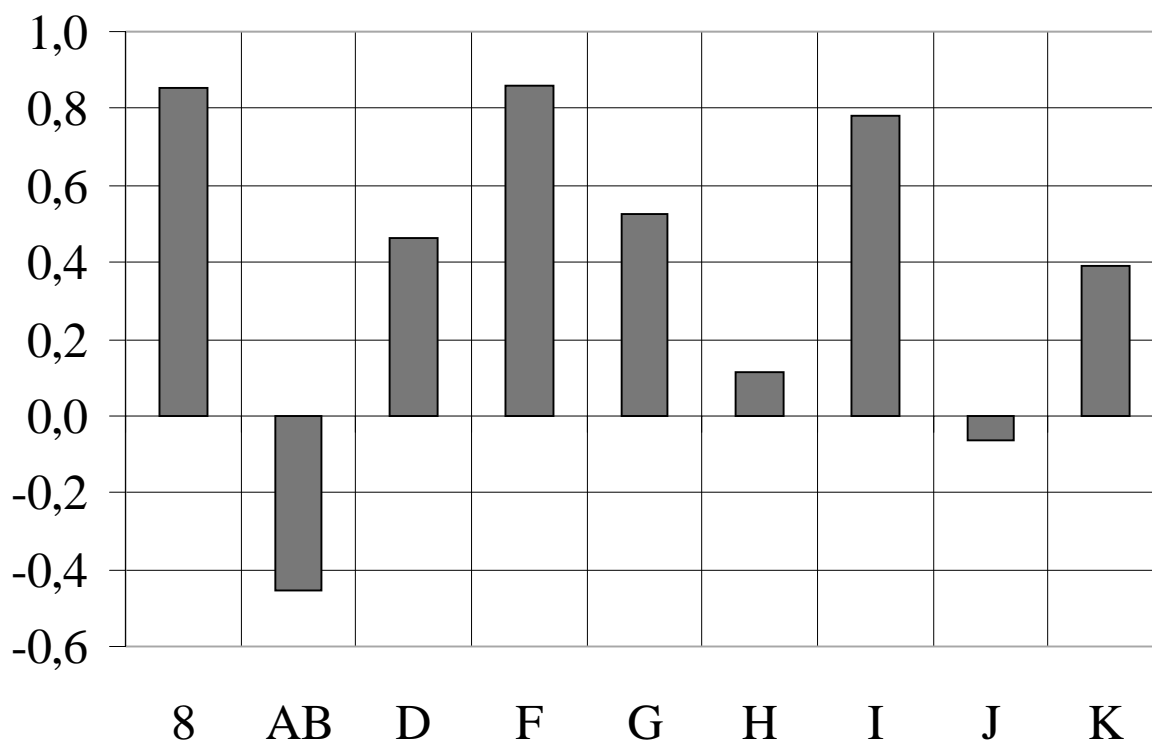
- A mezőgazdaság (AB) ellentétesen mozog, mint a GDP. Értéke: $-0,45$. Ennek oka lehet az, hogy teljesítménye nagymértékben függ az időjárástól és a költségvetési támogatás mértékétől.
- A feldolgozóipar (D) pozitív korrelációt mutat, de a csak $0,46$ mértékben.
- Az építőipar (F) az adott időszak húzóágazata. $0,86$ -os kapcsolattal a szektorok közül leginkább követte a GDP mozgását.
- A kereskedelem (G) sokkal inkább a fogyasztástól függ, mint a gazdaság teljesítőképességétől. Mégis $0,52$ értékben követi a GDP-t, és magasabb értéket produkált, mint a feldolgozóipar (D).
- A szálláshely, vendéglátás (H) $0,11$ -es alacsony értékéről elmondható, hogy nincs kapcsolat a GDP és az iparág teljesítménye között. Minden más szektortól jobban függ a lakossági fogyasztás mértékétől.
- A szállítás, távközlés (I) valóban meggyőző kapcsolatot mutat: $0,78$. A logisztika kulcspon, mert minden fajta többleteljesítményt el kell juttatni a fogyasztóhoz.
- A pénzügyi vállalkozások (J) szinte tudomásul sem veszik a GDP mozgását. Ennek magyarázata lehet az, hogy a bankszektor kevésbé prosperáló időszakban kevesebb hitelt helyez ki magasabb kamattal (a kockázatnak megfelelően), konjunktúra esetén pedig a piaci verseny miatt sok hitelt alacsonyabb kamattal. A mennyiség és az ár szorzata mindkét esetben közel azonos.
- Az ingatlanok és az egyéb gazdasági tevékenységek (K) szektor esetében a $0,39$ magyarázatra szorul. Úgy vélem, hogy az eredmény annak köszönhető, hogy a K szektorban szereplő vállalatok tevé-

kenysége nagyon változatos. Gyakorta kapcsolódik a többi szektor tevékenységéhez, ezért átlagosan nincs egyedi arculata.

A nyolc szektor együttesen 0,86-os értéket mutat. Elmondható, hogy a durva becslésre alkalmas ROA-mutató és a felületes számításokra alkalmas átlag tükrében az eredmények elfogadhatóak. A korreláció mértékét grafikus formában a 6. diagram mutatja.

6. diagram

A GDP és a ROA közötti korreláció mértéke 1998-2002



Tulajdon

Felmerült a kérdés, hogy hány cégnek van ingatlantulajdona? Ennek kapcsán több eszköz is nagyító alá került a tulajdonlás ténye szempontjából. A nyolc szektor vállalkozásainak birtokviszonyait az öt év átlagában vizsgálva:

a 656 cég mérlegének alapján:

- 100%-a rendelkezett befektetett eszközzel;
- 70,12%-a tulajdonolt immateriális eszközt;
- 99,23%-a birtokolt tárgyi eszközt;
- 31,85%-a mutatott ki a könyveiben befektetett pénzügyi eszközt;

148 vállalkozás éves beszámolója alapján:

- 87,83%-a ingatlant;
 - 87,16%-a műszaki eszközt;
 - 95,27%-a egyéb műszaki eszközt;
- mutatott ki a könyveiben.

Összevetve a számokat az egyes eszközök hányadával, nem csak az derül ki az immateriális eszközökről és a befektetett pénzügyi eszközökről, hogy tőkearányosan keveset fektetnek be ezekbe az eszközökbe, hanem az is, hogy a tárgyi eszközökhöz képest nagyon kevés vállalkozásnak van ilyen eszköze.

A 148 darab cég éves beszámolóját vizsgálva kiderül: majdnem annyi cég rendelkezik ingatlannal, mint műszaki eszközzel. Magyarországon a cégek igyekeznek az ingatlant, melyben működnek, megvásárolni. Ennek több oka is van. Nem alakult ki még az a gyakorlat, mely alapján bérletre tartós ügymenetet lehetne kialakítani. Így nagy a kockázata egy esetleges költözésnek, ami akár tönkre is tehet egy vállalkozást. A másik, hogy jövedelmezőségükhöz képest rendkívül drága ingatlant bérelni, és a biztos szerződés is – ügyvéd, közjegyző – jelentős költségelem. Gyakori a „maradi” gondolkodás is, mely abban nyilvánul meg, hogy ahelyett, hogy forgóeszközbe vagy technikába fektetne be, inkább ingatlant vásárolnunk. A kiszervezés, mint olyan, nem terjedt el, illetve az esetleges lízingkonstrukciók a kisvállalkozások számára rendkívül drágák. A legtöbb vállalkozás kényszervállalkozás, így a tulajdonosa az ingatlan révén maradandó vagy inkább kézzel fogható, később értékesíthető eszközbe helyezi a pénzét.

Valószínű, hogy az egyéb műszaki eszközök kimutatott magas aránya az informatikai eszközöknek köszönhető.

Nemzetközi kitekintés

A mutatók nemzetközi szintű összehasonlítása gyakori vállalati szinten. Mértékben szokták ezzel a módszerrel az egyes szektorok versenyképességét, gazdálkodási sajátosságait is. Az adatok nemzetközi összehasonlításánál a hibalehetőségek hatványozottan jelentkezhetnek. (Martin-May, 2000) Tekintettel arra, hogy a módszer és a vizsgált időintervallum nem azonos, ezért tartózkodnom kell az egyes országok ROA-mutatóinak összehasonlításától.

Konklúzió

Az alaphipotézis a következő volt: Magyarországon 1998-tól 2002-ig a kis- és középvállalkozások eszközarányos eredményessége elmaradt a nagyvállalkozásokétól. Ennek okának véltem, hogy túlzó mértékben fektetnek be olyan eszközökbe, melyek nem, vagy csak kevésbé járulnak hozzá a befektető szempontjából vett eszközarányos eredményességhez. A vizsgálat során a ROA-mutatót használtam és 656 cég 3280 mérleg és 3280 eredménykimutatás adatait dolgoztam fel.

A feltételezés nem állja meg a helyét. Magyarországon 1998-tól 2002-ig a kis- és középvállalkozások jobb eszközarányos nyereségességet produkáltak, mint a mikro- és nagyvállalkozások. *A vállalkozások között érdemi eredménybeli különbség mutatkozik a cégméret függvényében.* Az ingatlanokba és egyéb nem termelő berendezésekbe történő aránytalan beruházás nem csak bizonyos cégmérethez köthető. Az egyes vállalkozások cégmérettől és vizsgált évtől függetlenül, de szektoronként változó befektetett eszköz struktúrával rendelkeztek. A cégek ingatlanok esetében „túlberuházzák magukat”, átlagosan 38-44 százalék, azaz indokolatlan mértékű ingatlan-tulajdont birtokolnak, ami rontja az eszközarányos nyereségességet.

Korrelációs számítást végeztem az államháztartás által közzétett magyarországi GDP-adatok (1998-2002) és a saját kutatás eredményeként kialakított ROA-mutatók (1998-2002) között. Elmondható, hogy a nyolc szektor együttes vizsgálata esetén a ROA-mutató együtt mozog a GDP-vel. Szektoronként vizsgálva jól magyarázható eltérések mutatkoznak.

Összehasonlítottam a kockázatmentes jövedelmek – gyakorlatilag az állampapírhozamok – és a cégek ROA-eredményességét is. Azt az eredményt kaptam, hogy az adott időintervallumban Magyarországon a befektetők szempontjából alacsonyabb jövedelmezőséget biztosított egy kockázatos vállalkozás, mint egy kockázatmentes állampapír.

Nincs két egyforma elven készült érdemben összehasonlítható adatbázis. A KSH által használt besorolások nem egyeznek a KKVTV által alkalmazott módszerekkel. A SZTV által alkalmazott fogalmak és besorolások sem egyeznek a többi törvényben meghatározott elvekkel. A nemzetközi összehasonlítás még ennél is reménytelenebb. Nemcsak Magyarország és az EU vagy az USA között problematikus az összehasonlítás; de még az EU egyes tagországai által készített elemzések sem vethetők össze.

FELHASZNÁLT IRODALOM

1991. évi XVIII. törvény a számvitelről

1996. évi LXXXI. törvény a társasági adóról és az osztalékadóról

1999. évi XCV. törvény a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról

2000. évi C. törvény a számvitelről

2004. évi XXXIV. törvény a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról

A HVG és a VG évfolyamai.

A Központi Statisztikai Hivatal elnökének 9001/2002. (SK 3.) KSH közleménye a statisztikai számjel elemeiről és nomenklatúráiról

Központi Statisztikai Hivatal; www.ksh.hu

Magyar Nemzeti Bank; www.mnb.hu;

Pénzügyminisztérium; www.pm.hu

Bíró Tibor szerk. (2001): Vállalkozások tevékenységének komplex elemzése; Dr. Bíró Tibor, Pucsek József, Dr. Sztanó Imre; Perfekt

Futó Péter (1998): Az Európai Unió kis- és középvállalkozási szektorának helyzete és a közösségi KKV-politika; Európai Tükör; 6.; www.bke.hu

Nagy Gábor (2000): Az újrakodifikált számviteli törvény; Perfekt

Róth József szerk. (2001): Számviteli esettanulmányok 2001; Róth József, Adorján Csaba, Lukács János, Veit József; Magyar Könyvvizsgálói Kamara Oktatási Központ Kft.

Sándor Lászlóné szerk. (2001): Vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése; Birher Ilona, Pucsek József, Sándor Lászlóné, Sztanó Imre; Perfekt;

Szántó Imre – Simon Szilvia (2000): Számviteli fogalmak; Perfekt

DTI (2003): Small and Medium Enterprise (SME) – Definitions. Department of Trade and Industry; London; www.sbs.gov.uk

Ecostat; Monitor, 1998. január 1. és 2002. december 31. között megjelent negyedéves makrogazdasági elemzések; www.ecostat.hu

Eriksen – Kundensen (2003); Bo Eriksen, Thorbjorn Kundensen (2003): Industry and Firm Level Interaction – Implications for profitability; Elsevier Science Inc; Journal Of Business Research, 56 (3): 191-199 Mar 3003

Figyelő PC CD ROM (1995-2003); Arcanum Adatbázis Kft; Sanoma Budapest Kiadó Rt; 2003; www.fn.hu

Führmann, (2002) Bettina Führmann; SME-Promotion in Germany – an Overview; GTZ, Duisburg; www.gtz.de

Hawawini – Subramanian – Verdin (2003) Gabriel Hawawini, Venkat Subramanian, Paul Verdin (2003): Is performance driven by industry – or firm-specific factors? A new look at the evidence; John Wiley & Sons Ltd.

Illés Ivánné (1998): Társaságok pénzügyei; Saldo

Jaksity György (2003): A pénz természete; Alinea

Jánoki Zsófia (2003): Az outsourcing előkészítés értékelése – Az informatika kiszervezésének vizsgálata a Magyar Posta Rt-nél; Szakdolgozat; Budapesti Közgazdaságtudományi és Államigazgatási Egyetem

Joseph E. Stiglitz (2004): Kiszervezett munkahelyek, utcára kerülő emberek; Világgazdaság; Zöldújság Rt; Főszerkesztő: Bánki András; 2004. május 19., szerda

Juhász Györgyné – Sándorné Kriszt Éva (1999): Statisztika I. távoktatással; az Általános Vállalkozási Főiskola megbízása alapján kiadja a Távoktatási Universitas Alapítvány; készült a Jetprint Kft gondozásában

Juhász Györgyné – Sándorné Kriszt Éva (2000): Statisztika II. távoktatással; az Általános Vállalkozási Főiskola megbízása alapján kiadja a Távoktatási Universitas Alapítvány; készült a Jetprint Kft gondozásában

Kakabadse (2002); Andrew Kakabadse, Nada Kakabadse (2002): Trends in Outsourcing: Contrasting USA and Europe; Elsevier Science Inc; European Management Journal Vol. 20, No. 2, pp. 189–198, 2002

Kállay László – Imreh Szabolcs (2004): A kis- és középvállalkozás fejlesztés gazdaságtana; Aula

Kerékgyártó Györgyné – Mundruczó György – Sugár András (2003): Statisztikai módszerek és alkalmazásuk; Aula

Koczó Ildikó (2004): Új típusú, vállalat-átalakító outsourcing; Világgazdaság; Zöldújság Rt; Főszerkesztő: Bánki András; 2004. március 26., péntek

Kresalek Péter (2003): Tervezés a vállalkozások gyakorlatában; Perfekt

Martin Hajdu György – May Réka szerk. (2000): Tőzsdei szakvizsga felkészítő; Közép-európai Brókerképző Alapítvány; Hatodik kiadás

Pitti Zoltán (2000): A társasági formában működő vállalkozások szerepe a magyar gazdaság új fejlődési pályára állításában; az Általános Vállalkozási Főiskola megbízása alapján kiadja a Távoktatási Universitas Alapítvány; készült a Jetprint Kft gondozásában

Salamonné dr. Huszti Anna (2001): Vállalati Stratégia; kiadja az Általános Vállalkozási Főiskola; készült a Tipico Kft gondozásában

Strategic Management Journal 24 (1): 1-16 JAN 2003

Szőkéné dr. Buzáth Márta (2003): Pénzügytankönyv I.. ÁVF

Tóth-Szabó Anna (1998): Vállalkozási alapismeretek távoktatással; az Általános Vállalkozási Főiskola megbízása alapján kiadja a Távoktatási Universitas Alapítvány; készült a Jetprint Kft gondozásában

Tóth-Szabó Anna (1999): Vállalatgazdaságtan távoktatással; az Általános Vállalkozási Főiskola megbízása alapján kiadja a Távoktatási Universitas Alapítvány; készült a Jetprint Kft gondozásában