

A vállalati növekedés mérésének problematikája

The issue of corporate expansion assessment

Corporate growth cannot be measured in an explicit way nowadays. Similarly to other types of growth, it can also be grasped as a quantitative change, and can and must in fact be measured as such. The question is how and with what indicators. Grasping 'parameters expressing change' is a very difficult task indeed since different corporate stakeholders (owners, managers, employees, etc.) may have a different understanding of the essence of growth. That might be the reason why so many growth indicators exist.

When analysing growth, we are to examine the change in indicators that have a bearing on corporate size (headcount figures, sales, balance sheet total) most frequently but further indicators also exist. When measuring growth we may encounter resource and performance indicators as well. Which indicator(s) is/are best to quantify corporate growth? Could a single indicator be used to express growth? Apart from answering the questions above, I mention problems related to the application of indicators. I supplement my theoretical research with the analysis of corporate data of processing companies operating in Zala County.

Napjaink válságszituációja közepette vállalati növekedésről írni látszólag furcsa lehet, de ismerte, hogy – a makrogazdasághoz hasonlóan – a mikrogazdasági szereplőknél is megfigyelhető a ciklikus működés, talán mégsem az. Legyünk optimisták, hogy hamarosan egy felfelé ívelő pályára kerül gazdaságunk és annak szereplői is kedvező változásokat tapasztalnak! Fontos hangsúlyozni, hogy a címben felvillanó mérési problematika nemcsak a növekedésre, hanem az azzal ellentétes folyamatokra is érvényes.

Amíg a makrogazdasági növekedés mérése egyértelműen megoldott (ha ezt halljuk, a GDP növekedésére gondolunk), addig vállalati növekedés megítélése, mérése nem egyértelmű napjainkban. Ez is, mint minden növekedés mennyiségi változásként ragadható meg, s mint ilyent mérni lehet és kell. A kérdés az, hogy hogyan, milyen mutatószámokkal. 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

Vajon mely mutató(k) alkalmas(ak) a legjobban a vállalati növekedés számszerűsítésére? Alkalmazható egyetlen mutatószám a növekedés kifejezésére? A kérdések megválaszolása során kitérek az indikátorok közti választás problémáira is. Elméleti kutatásomat Zala megyei feldolgozóipari vállalatok adatainak elemzésével egészítem ki.

* BGF Pénzügyi és Számviteli Kar Zalaegerszegi Intézete, Közgazdasági és Társadalomtudományi Intézeti Tanszéki Osztály, főiskolai adjunktus.

I. A vállalati növekedés mérése és az indikátorok alkalmazásának problémái

A vállalati növekedés a vállalkozásokat jellemző dinamikus mutatószámokkal fejezhető ki. A vállalati növekedés elemzési módszertanának fontos kérdése a mérhetőség kérdésköre. KOCZISZKY szerint kérdés az, hogy „*milyen formában és hogyan kvantifikálhatók a változást kifejező paraméterek az idő függvényében.*” KOCZISZKY (1994/19. oldal)

A vállalati növekedéssel foglalkozó kutatásokban sok növekedési indikátor jelenik meg. Ezekben leggyakrabban a vállalati méret meghatározására szolgáló mutatószámok (foglalkoztatottak száma, értékesítési árbevétel, mérlegfőösszeg) változásával találkozunk. A 2005. január elsejétől hatályos 2004. évi XXXIV. törvény szerint a vállalatok méret szerinti besorolásának kritériumai a következők:

- **Mikrovállalkozás:** 0-9 alkalmazott és max. 2 millió euró (520 millió Ft) éves nettó árbevétel vagy mérlegfőösszeg,
- **Kisvállalkozás:** 10- 49 alkalmazott és max. 10 millió euró (2,6 milliárd Ft) éves nettó árbevétel vagy mérlegfőösszeg,
- **Középvállalkozás:** 50- 249 alkalmazott és max. 50 millió euró(13 milliárd Ft) éves nettó árbevétel vagy max. 43 millió euró (11,2 milliárd Ft) mérlegfőösszeg,
- **Nagyvállalkozás:** A középvállalkozásnál meghatározott értékek felett.

A vállalati teljesítmény releváns mérőszámai közé nemcsak az előbb említettek tartoznak, hanem mások is: valamilyen jövedelmezőségi mutató, a tőkeellátottsági mutató, a cash flow, az árbevétel-arányos nyereség stb. Így ezek változásai is alkalmasak lehetnek növekedési indikátorként való szerepeltetésre. Nincs egységes vélemény arról, hogy egy indikátorral vagy több mutató kombinálásával mérjük a növekedést.

Tekintsük át a növekedés számszerűsítésével kapcsolatos nemzetközi és hazai vélekedéseket! A klasszikus-neoklasszikus mikroökonómia, a mainstream egyértelműen a termelési volumen emelkedéseként definiálja a vállalati növekedést, míg BABCOCK, G. C. (1970/108-114.oldal), BREALEY és MYERS (1998/I. kötet 498.oldal) az értékesítési árbevétel pozitív irányú változásával ragadja meg. LERNER és 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 különféle megítélésekkel találkozhatunk a növekedési indikátorok kapcsán. KOCZISZKY (1994/18. oldal) három mutatócsoportot jelöl meg: a vállalkozás tőkeerejét, jövedelmezőségét, vagyoni/üzleti értékét tükröző mutatószámokat.¹ VAJDA (1997/89. oldal) a tevékenységbővülés, a piaci részesedés és a létszám mutatóját tartja fontosnak és vizsgálja ezek változását

¹ Kocziszky a vállalati életút mérési lehetőségeit elemezte. Empirikus vizsgálatai eredményeként a piaci részesedés és a tőkeerő mutatójának meghatározó szerepét mutatta ki az életciklus szempontjából.

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 vállalati 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.) VECSENYI (2003/309. oldal) szerint: „*a növekedés során nő az árbevétel, a létszám, a termelés vagy szolgáltatás volumene, a földrajzi kiterjedés.*”

KÁDÁRNÉ (2006/4-5. old.) KŐHEGYIHEZ hasonlóan a növekedési mutatószámok következő két csoportját különíti el:

- 1) *Erőforrás-jellegű mutatók*: létszám, saját tőke, mérleg főösszeg, termelési-értékesítési volumen, beruházás, termelőkapacitás, telephely, szervezeti szintek.
- 2) *Teljesítményjellegű mutatók*: nettó árbevétel, EBITDA¹, nyereség (például NOPAT²), hozzáadott érték, piaci részesedés, vevők/ügyfelek száma, profilbővítés (vertikálisan) stb.

KÁDÁRNÉ szerint több mutatószám együttes vizsgálata szükséges a növekedés megítélésakor. Javasolja „*egy olyan komplex, kombinált növekedési mutatószám kidolgozását, melyben több releváns mérési indikátor változása egyszerre szerepel.*” (KÁDÁRNÉ HORVÁTH ÁGNES, 2006, 4-5. oldal.)

A fenti szerzők között vannak olyanok, akik csak egyetlen mutatószámhoz, míg mások kettő, három vagy akár ennél több mutatóhoz kötik a vállalati növekedés mérését. Azt is láthatjuk, hogy a leggyakrabban az értékesítési árbevétel jelenik meg növekedési mérőszámként az említett kutatóknál.

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. mérleg főösszeg, éves nettó árbevétel, foglalkoztatottak száma együttesen jelenti a vizsgálat alapját.
- *Több kritérium alternatív teljesítése*: az indikátorok „vagylagos” alkalmazásán alapul
- *Több kritérium addíciója*: ez „származtatott” mutatószámot jelent, például egyszerű összegzése, vagy súlyozása a kiválasztott indikátoroknak.

Meg kell említeni, hogy a vállalati növekedést nemcsak kvantitatív mutatókhoz kötik a kutatók. Találkozunk kvalitatív jellemzőkkel is: egyes vevőktől való túlzott függés mérséklése, „*a formalizált vezetési rendszer megléte, a szervezeti és egyéni tudás hatékony alkalmazása*” (BÁLINT; 2006/40. oldal). Mások a vállalati márka ismertségének változását is a növekedési mérőszámok közé sorolják

1 EBITDA (Earnings Before Interest Tax Depreciation and Amortization): kamatfizetés, adózás, értékcsökkenés levonása előtti eredmény.

2 NOPAT (Net Operating Profit After Tax): adózás utáni nettó működési eredmény.

A növekedési mutatókkal kapcsolatos külföldi és hazai vélekedések után feltehető a kérdés: Vajon melyik mutató(k) alkalmas(ak) a legjobban a vállalati növekedés mérésére? A kérdés megválaszolása érdekében nézzük az indikátorok alkalmazásának problémáit!

II. Empirikus kutatás

Az indikátorok közti választás problematikájának gyakorlati alátámasztására empirikus kutatást végeztem. Az *elemzés időhorizontja* a 2003 és 2007 közti időszak. A *vizsgált vállalkozások*: Zala megyei feldolgozóipari vállalkozások. A vizsgált *vállalkozások száma* 94, ami a Zala megyei feldolgozóipari vállalkozások 6,4%-át teszi ki. A *kiválasztás módszere* véletlenszerű, a KSH-tól kapott Zala megyei feldolgozó ipari céglista alapján. A vizsgálat *információforrása* a Zala megyei cégbíróságon megtekintett vállalati beszámolók, vállalati mérlegek és eredménykimutatások, kiegészítő mellékletek. A *feldolgozás módszere*: kapcsolatszorosság vizsgálata korrelációs együttható segítségével Microsoft Excel program alkalmazásával.

Hipotézis: különböző növekedési indikátorok más-más eredményt adhatnak a vállalatok növekedésére vonatkozóan, ezért fontos lenne rögzíteni azokat a mutatószámokat, melyekkel a vállalatok növekedését vizsgáljuk.

Vizsgálatom logikai menete az alábbi volt:

- 1) Az elemezni kívánt mutatószámok kiválasztása.
- 2) Egy-egy mutatószám közti kapcsolatszorosság vizsgálata 2003 és 2007 között.
- 3) A vizsgált Zala megyei vállalkozások hozzáadott értékének alakulása a GDP alakulásának kontextusában.
- 4) Konklúzió levonása.

1. A mutatók kiválasztásának indoklása

Elemzésemhez négy mutatószámot választottam ki a korábban már említett mutatók közül. Az értékesítési árbevétel (továbbiakban árbevétel), a mérlegfőösszeg, a foglalkoztatottak száma azért került az kiválasztott mutatók közé, mivel ezek a vállalati méret meghatározásának jelenlegi kritériumai. Másrészt az árbevétel a vállalati életcikluselméletekben¹ is sokszor megjelenő indikátor. A vállalati hozzáadott értéket – noha az ritkán jelenik meg a növekedéssel kapcsolatos elemzésekben – azért vontam be a vizsgált mutatók körébe, mivel ez kapcsolódik a makroszintű növekedésre használható GDP tartalmához. Ez utal a mikro – és a makroszintű növekedés közti kapcsolatra: a vállalati szféra bevételéből származik a makrogazdasági jövedelem, melyet leggyakrabban a GDP-vel azonosítunk. Úgy gondolom, hogy emiatt a vállalati hozzáadott érték mint növekedési mérőszám nagyon nagy jelentőséggel bír. Ennek változását összevetve a GDP alakulásával képet kaphatunk egy-egy vállalat növekedési helyzetéről (ezt

1 A vállalati életciklus egyik szakasza a növekedés. Lásd bővebben: Zsupanekné (2008/45-56. oldal).

mutatom be a 3. pontban). Így a kiválasztott, vizsgálatba vont mutatószámok részben erőforrásoldalról (foglalkoztatottak száma, mérlegfőösszeg), részben teljesítményoldalról (hozzáadott érték, árbevétel) is tükrözik a növekedést.

Itt kívánom megjegyezni, hogy a kiválasztott mutatószámok között stock jellegű (időpontra vonatkozó) és flow jellegű (időszakra vonatkozó) indikátorokat is találunk. A kétféle jellegű mutatók összevethetősége miatt a stock jellegű adatoknál két egymást követő év zárómérleg-adatának átlagával dolgoztam.

2. Egy-egy mutatószám közti kapcsolatszorosság vizsgálata 2003 és 2007 között

Az 1. táblázat tartalmazza a vállalati növekedés számszerűsítésére kiválasztott mutatók közti korrelációs együtthatókat a vizsgált időintervallumra vonatkozóan.

1. táblázat

A növekedés számszerűsítésére használható mutatók közti korrelációs együttható alakulása 2003 és 2007 között

Megnevezés	2003	2004	2005	2006	2007	Átlagos korrelációs együttható
1. Árbevétel – mérlegfőösszeg	0,9465	0,9917	0,7907	0,6901	0,9663	0,8770
2. Árbevétel – foglalkoztatottak száma	0,7502	0,6213	0,6713	0,6862	0,7211	0,6900
3. Mérlegfőösszeg – foglalkoztatottak száma	0,5445	0,6164	0,5165	0,7938	0,7027	0,6347
4. Árbevétel – hozzáadott érték	0,9760	0,9602	0,8626	0,9401	0,9478	0,9373
5. Hozzáadott érték – foglalkoztatottak száma	0,7465	0,5680	0,5447	0,5895	0,6633	0,6224

Az árbevétel és mérlegfőösszegre kiszámított korrelációs együttható¹ a 2006-os év kivételével szoros kapcsolatra utal. Ez egyben alátámasztja azt, hogy a hatályos jogi szabályozás szerint a vállalatok méretbesorolásánál miért van „vagylagos” feltétel e két mutató között. (L. a korábban említett 2004. évi XXXIV. törvényt.) Az árbevétel és a foglalkoztatottak száma között közepes, illetve szoros

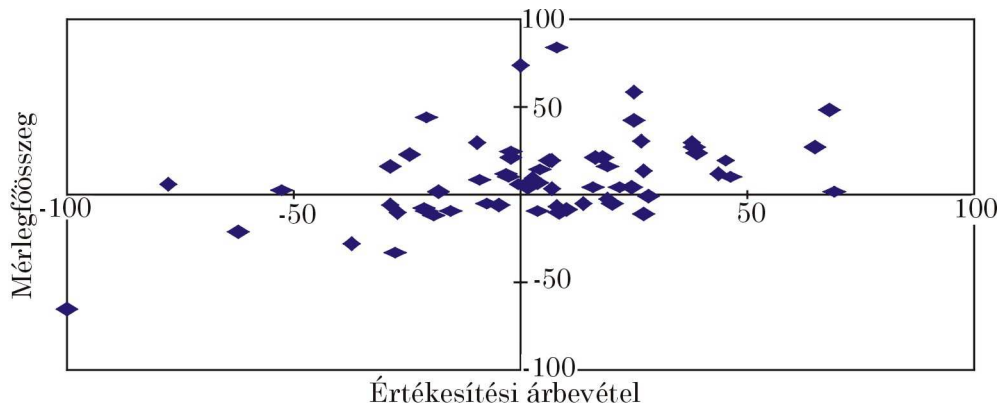
1 A korrelációs együttható értékelése: ha a korrelációs együttható

- 0,4-nél kisebb: laza;
- 0,4 és 0,7 között: közepes;
- 0,7-nél nagyobb: szoros kapcsolatot jelez a vizsgált változók között.

kapcsolatot lehet kimutatni. A mérlegfőösszeg és a foglalkoztatottak száma közti kapcsolat döntően közepes erősségű, míg a legerősebb kapcsolat az árbevétel és a hozzáadott érték között mutatható ki. A hozzáadott érték és a foglalkoztatottak száma között egy év kivételével közepes kapcsolatszorosság állapítható meg. Jól tükrözi az egyes mutatók közti kapcsolatot a korrelációs együtthatókra kiszámított átlag. Ez az árbevétel és a hozzáadott érték között mutatja a legerősebb kapcsolatot a vizsgált időszakban. Ez egyben rámutat arra is, hogy a hozzáadott érték helyettesítheti a növekedés-kutatásban az árbevétel mutatóját.

Valamennyi mutatószámpár közti korrelációs együtthatóra megvizsgáltam a szignifikanciaszintet, így valamennyi adatnál $p < 0,05$, vagyis a két változó közötti összefüggés valószínűségi szintje nagyobb, mint 95%.

Nem mindegy, hogy melyik mutatószámot választjuk ki a növekedés mérésére. Ezt szemlélteti az 1. ábra. Az 1. ábrából látható, hogy annak ellenére, hogy az 1. táblázat 2004-re szoros (korrelációs együttható 0,9917) kapcsolatot mutat, ellentétesen is változhat a két mutatószám. Az 1. ábrán a bal felső és a jobb alsó mezőben is találunk vállalatokat, ami jelzi e cégeknél a két vizsgált mutató ellentétes irányú változását. (A többi évre vonatkozóan is hasonló folyamat ábrázolható más mutatószám párnál is.) Ezért nagyon fontos a növekedés mérésére szolgáló mutató vagy mutatók helyes kiválasztása.

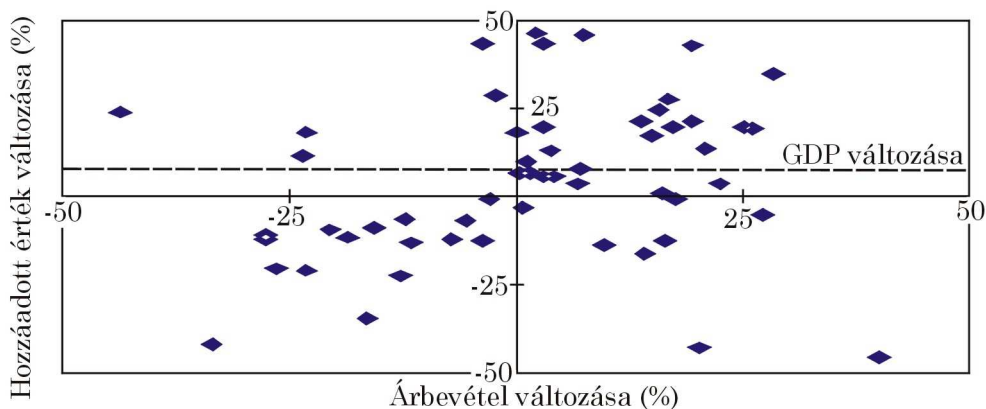


1. ábra

A vállalatok szóródása az értékesítési árbevétel és a mérlegfőösszeg változása szerint 2004-ben (százalékban, az előző évhez képest)

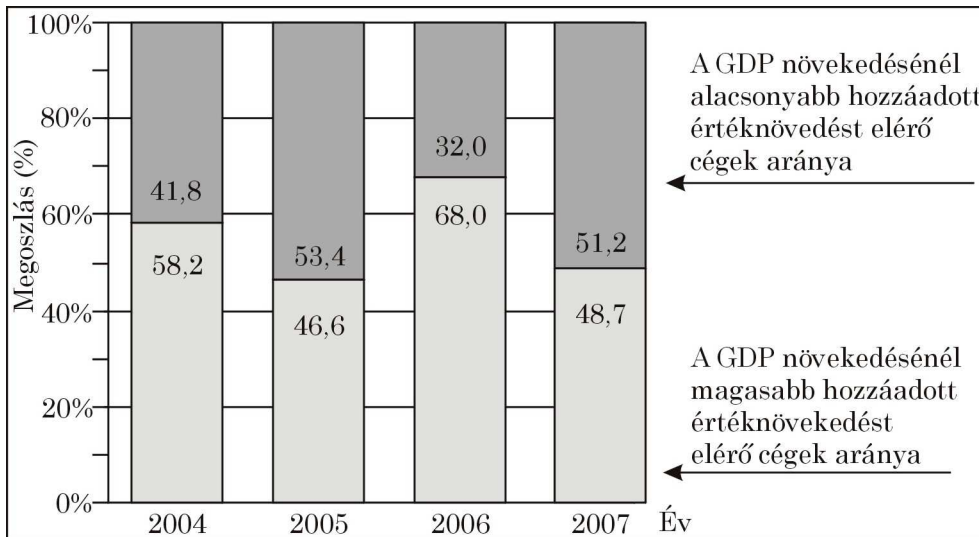
3. A vizsgált Zala megyei vállalkozások hozzáadott értékének alakulása a GDP alakulásának kontextusában

A hozzáadott érték mutatójának fontosságát már a korábbiakban vázoltam. Érdekes megvizsgálni, hogy hogyan alakul a vizsgált Zala megyei vállalkozásoknál a hozzáadott érték a GDP változásához viszonyítva. A 2. ábra mutatja, hogy a vállalkozások miként helyezkednek el a GDP változását jelző vonalhoz. (A többi évre is hasonló ábra rajzolható fel.)



2. ábra
A vállalatok elhelyezkedése hozzáadott értékük változása szerint a GDP alakulásához képest 2007-ben

Figyelembe véve, hogy a GDP éves növekedése (volumenindex, KSH) 2004-ben 4,9%, 2005-ben 3,5%, 2006-ban 3,9% és 2007-ben 1,0% volt, ábrázolhatjuk a vizsgált vállalatok megoszlását aszerint, hogy hozzáadott értékük növekedése meghaladta a GDP éves növekedési ütemét vagy elmaradt attól. (3. ábra).



3. ábra
A vállalatok megoszlása a hozzáadott értékük növekedése szerint 2004 és 2007 között

Látható, hogy a vizsgált időszak egyes évei jelentős különbségeket (például 2005. és 2006. év összehasonlítása) mutatnak a megoszlás vonatkozásában. Kiszámítva a 4 év megoszlásainak átlagát, azt tapasztaljuk, hogy átlagosan a vizsgált vállalkozások 44,6%-a a GDP növekedése feletti, míg 55,4%-a az alatti hozzáadott-érték növekedést produkált 2004 és 2007 között.

4. Konklúzió levonása

Térjünk vissza a kiinduló hipotézisre! Az elemzésem alapján megállapítható, hogy a hipotézis elfogadható, vagyis különböző növekedési indikátorok elemzése alapján más-más következtetésre juthatunk a vállalatok növekedését illetően. Bár a kiválasztott mutatók között szoros és közepes kapcsolat mutatható ki, a mutatók változásának vizsgálatakor kapott korrelációs együtthatók gyenge és közepes kapcsolatot jeleznek. Mivel a növekedés időbeni változást takar, így ez utóbbinak van nagyobb szerepe. A mutatószámok kiválasztásának problematikáját alátámasztja az is, hogy több mutatószám-párnál is találunk negatív kapcsolat-szorossági mérőszámot, ami a mutatók fordított irányú változását tükrözi.

Elemzésemmel szerettem volna ráirányítani a figyelmet arra, hogy miért szükséges egyértelművé tenni a vállalati növekedés elemzői számára, milyen mutatószámot vagy mutatószámokat alkalmazzanak a növekedés számszerűsítésére. Természetes, hogy egy vállalati elemző azt a mutatószámot választja, amely jobb képet fest a vállalatáról. A vállalati növekedés elméleti kutatása szempontjából viszont szükség lenne a mutatószámok közti zűrzavar megszüntetésére. Vagy általánosan ki kellene jelölni egy mutatót (véleményem szerint a hozzáadott értéket, ami méltánytalanul ritkán jelenik meg a növekedési kutatásokban), amit elemzünk, avagy több mutató változásának átlagával kellene az elemzéseket elvégeznünk. A jövőben kutatásomat egyéb növekedési indikátorok (pl. saját tőke, üzemi eredmény, mérleg szerinti eredmény,...) vizsgálatára is szeretném kiterjeszteni.

Irodalomjegyzék

- BABCOCK, G. C. (1970): The Concept of Sustainable Growth. *Financial Analysts Journal*, 108- 114.
- RICHARD A. BREALEY – STEWART C. MYERS (1998): Modern vállalati pénzügyek I. kötet. PANEM-McGraw-Hill. Budapest.
- E. M. LERNER – W. T. CARLETON: Financing Decisions of the Firm. *Journal of Finance*, 1966; *A Theory of Financial Analysis* (New York: Harcourt, 1966).
- KATITS ETELKA (2002): Pénzügyi döntések a vállalat életciklusaiban. KJK-KERSZÖV, Budapest, 456 oldal
- KADÁRNÉ HORVÁTH ÁGNES (2006): Vállalati növekedés. *E-tudomány* 2006/3. szám 1-16. oldal
- KOCZISZKY GYÖRGY (1994): Adalékok a vállalkozások életgörbe elméletéhez. *Vezetéstudomány*. 1994. 7. szám. 12-20.

- KÓHEGYI KÁLMÁN (2001): Növekvő és zsugorodó vállalkozások. Közgazdasági Szemle, XLVIII.évf., 2001. április 320-337.
- SZIRMAI PÉTER – CSAPÓ KRISZTIÁN (2007): Per Davidsson – Frédéric Delmar – John Wiklund: A vállalkozás és a cégek növekedése. Könyvismertetés. Közgazdasági Szemle, LIV. évf. április 389-392. oldal
- TÓTH ISTVÁN JÁNOS (1998): A vállalatok pénzügyi fegyelme és növekedési képessége az átalakuló gazdaságban. Közgazdasági Szemle, XLV. évf. 1998. december 1126-1140.
- VAJDA ÁGNES (1997): A kisvállalkozások növekedéséről, Bp. BKE. 87-103.
- VECSENYI JÁNOS (2003): Vállalkozás. Az ötlettől az újrakezdésig. Aula. 489.
- ZSUPANEKNÉ PALÁNYI ILDIKÓ (2008): A vállalati növekedés a vállalati életciklus-modellek tükrében. Reformok Útján. Budapesti Gazdasági Főiskola Tudományos Évkönyv, 2007, pp. 45-56.