

MAJOR IVÁN

Major Iván, az MTA Közgazdaságtudományi Intézete Intézményi Kutatások Műhelye.

A magántulajdon terjedése és a vállalatok gazdasági teljesítményei 1988 és 1992 között (Első eredmények)

Hat éve zajlik a magángazdaság kiépülése Magyarországon. Bár a folyamat végét még nem látjuk, egyre fontosabbá válik az a kérdés, hogy mit eredményez a magántulajdon térnyerése a vállalkozások gazdasági teljesítményeiben? A jelen tanulmány annak a vizsgálatnak az első eredményeit ismerteti, amely az 1988-1992 közötti időszakban követte nyomon a kettős könyvvitelt végző vállalkozások jövedelmezőségének, hatékonyságának és termelékenységének változását a tulajdonosi szerkezetük átalakulásával összefüggésben. Ezek a vállalatok és vállalkozások minden évben a foglalkoztatás, az eszközök és a létrehozott GDP 80-90 százalékát adták.

Az eredmények ahhoz a következtetéshez vezetnek, hogy a magánvállalkozások összességének jövedelmezősége - tehát tőkehatékonysága - egyelőre nem jobb az állami vállalatokénál, de termelékenységük már meghaladja az állami vállalatokét. Ugyanakkor mind a magánvállalkozások, mind az állami vállalatok csoportjainak átlagos mutatóihoz igen nagy és növekvő szórások tartoztak.

A vizsgálat váratlan eredményei felhívják a figyelmet arra, hogy csakis a privatizáció ésszerű módszerekkel történő gyors befejezésétől várható, hogy a magyar gazdaságban ne az állami szektor hasonlítsa magához a magánvállalkozásokat, hanem a magántulajdon megszilárdulásával a magánvállalkozások előnyei kibontakozhassanak.*

A kutatás tárgya és módszere

Hat éve zajlik Magyarországon és más közép-kelet-európai országokban az állami tulajdon átalakítása magántulajdonná. Az elmúlt évek során könyvtárnyi irodalom született arról, hogy melyek a privatizáció lehetséges és kívánatos módszerei.¹ Hazai és külföldi szerzők számtalan tanulmányban vizsgálták az állami vagyon magánkézbe adásának elveit, módszereit és eredményeit a közép- és kelet-európai országokban.²

Jóval soványabb a hazai és a nemzetközi szakirodalom abban a témakörben, hogy a magántulajdonú vállalkozások létrejötte és az állami vállalatok, gazdasági szervezetek magánkézbe adása miképpen befolyásolta e szervezetek gazdasági teljesítményeit.³

Saját kutatásaimban az alábbi kérdésekre keresem a választ:

1. Kimutathatók-e határozott különbségek - és ezek milyen irányúak - a vállalkozások, vállalatok jövedelmezőségében és hatékonyságában attól függően, hogy a vállalkozások vagyonán belül eltérő a magántulajdon aránya?

2. Létezik-e összefüggés - és amennyiben igen, az miképpen írható le - a vállalkozások privatizáltságának foka és pénzügyi stabilitásuk, eladósodottságuk mértéke, tehát általában pénzügyi helyzetük között?
3. Mutatkozik-e lényeges különbség az állami és a különböző mértékben magántulajdonban lévő vállalkozások között beruházási tevékenységükben, exportaktivitásukban?
4. Végül: a vizsgálat eredményeiből milyen következtetések vonhatók le a hazai privatizáció lehetséges útjairól a gazdaságpolitika számára, különös tekintettel az új privatizációs stratégia kialakításáról zajló szakmai vitákra?

A vizsgálat az 1988-1992 közötti időszakra vonatkozott. A kutatáshoz szükséges alapadatokat - bizonyos mértékű, részben kényszerű csoportosítási munka után - a PM Gazdaságelemzési és Informatikai Intézete bocsátotta rendelkezésemre.⁴ Az átadott adataim az azon kettős könyvviteltől vállalkozások és vállalatok mérlegadatait öleli fel, amelyek ténylegesen készítettek is mérleget az adott években. Ez a vállalati kör 1988-ban 7628, 1991-ben pedig már több mint 38 ezer vállalkozást ölelt fel. Az 1992. évi mintába azonban csak közel 16 ezer vállalkozás adatai kerültek be, mert 1994 közepéig a többi, kb. 42 ezer - túlnyomórészt kis méretű - kettős könyvvitelt végző vállalkozás nem adott be mérlegbeszámolót 1992-ről. A mintába bekerült vállalatok a gazdaság túlnyomó részét lefedik a foglalkoztatottak száma, a náluk felhalmozódott vagyon és a nettó árbevétel szempontjából egyaránt.

1. táblázat

A vizsgálatban szereplő vállalkozások jellemzői

Megnevezés	1988	1989	1990	1991	1992
A vállalatok száma	7628	12 353	23 314	38 041	15 457
Foglalkoztatott (ezer fő)	3156,1	n.a.	2944,4	2454,3	1681,0
Alkalmazásban állók aránya a gazdaság egészéhez (százalék)	89,0	n.a.	91,4	86,7	76,7
Saját tőke (milliárd forint)	2240,1	2530,2	2750,1	3080,3	3326,5
Saját tőke aránya az összes vállalat saját tőkéjéhez (százalék)	98,7	91,0	89,2	86,6	71,3
Nettó árbevétel (milliárd forint)	4270,1	4910,0	5520,2	5110,1	4228,8
Nettó árbevétel a gazdaság egészéhez (százalék)	92,8	89,1	87,1	81,3	75,4
GDP aránya az összes vállalat GDP-jéhez (százalék)*	86,5	91,5	92,2	91,7	73,5

* A minta vállalatai által létrehozott ún. *durva GDP*-t a *Nettó árbevétel* - / *Anyagráfordítások* + *Eladott áruk beszerzési értéke* összefüggésből határoztam meg. A nem anyagi ágban működő vállalatok eladott áruinak beszerzési értékét az anyagi ágakhoz arányosítással számítottam. Az 1988. év GDP-adata becslés érték.

Forrás: A nemzetgazdaság költségvetési intézményeket nem tartalmazó részére vonatkozó adatok esetében Magyarország nemzeti számlái. Budapest, KSH.

A mérlegadatok - adatvédelmi okokból - szakágazati mélységben (tehát összesen 78 szakágazatra) álltak rendelkezésemre. Az adatok kezelhetősége érdekében a 78 szakágazatot 22 ágazattá vontam össze. Ezek ismertetését a függelék I. része tartalmazza. Az aggregáció által okozott problémákat némileg enyhítette, hogy a szakágazati csoportosítás mellett még további három szelekciós kritériumot alkalmaztam, és ezek alapján került sor az alapadatok előállítására. Az egyik kritérium a vállalkozás területi elhelyezkedésére vonatkozott. A vizsgálatba bekerült vállalkozásokat hat régióba soroltam.

(Lásd a függelékben.) A vállalatok besorolásánál használt másik kritérium a vállalkozások gazdálkodási formája szerint különböztette meg azokat. A vállalkozásokat gazdálkodási formájuk szerint tíz csoportba soroltam. (Lásd a függelékben.)

A negyedik, és a jelen vizsgálat szempontjából legfontosabb kritérium arra vonatkozott, hogy az adott vállalkozás vagyonából milyen arányban részesedett a magántulajdon és a külföldi tulajdonos(ok). Ez a kód tehát két elemből áll. Az első eleme az állami vagyonnak a jegyzett tőkén belüli arányára utal, míg a második elem azt mutatja, hogy a jegyzett tőkén belül van-e külföldiek által jegyzett vagyon vagy nincs. Ily módon összesen nyolc, a vagyon tulajdonosi megoszlására vonatkozó csoportot állítottam elő. Annak érdekében, hogy a különböző tulajdoni csoportok nevét könnyebb legyen megjegyezni, az egyes csoportoknak sajátos, de tartalmukra utaló nevet adtam.

A vállalatok besorolásánál használt tulajdonmegoszlási csoportok az alábbiak voltak:

11. csoport: Állami vagyon/Jegyzett tőke < 5 százalék és van külföldi tulajdonrész. A továbbiakban az ebbe a csoportba tartozó vállalatok neve: *Külmag*.

12. csoport: Állami vagyon/Jegyzett tőke < 5 százalék és nincs külföldi tulajdonrész. A csoport neve: *Belmag*.

21. csoport: 4,99 százalék < Állami vagyon/Jegyzett tőke < 25 százalék és van külföldi tulajdonrész. A csoport neve: *Külmot*.

22. csoport: 4,99 százalék < Állami vagyon/Jegyzett tőke < 25 százalék és nincs külföldi tulajdonrész. A csoport neve: *Belmot*.

31. csoport: 24,99 százalék < Állami vagyon /Jegyzett tőke < 50 százalék és van külföldi tulajdonrész. A csoport neve: *Formix*.

32. csoport: 24,99 százalék < Állami vagyon/Jegyzett tőke < 50 százalék és nincs külföldi tulajdonrész. A csoport neve: *Domix*.

41. csoport: 49,9 százalék < Állami vagyon/Jegyzett tőke és van külföldi tulajdonrész. A csoport neve: *Forál*.

42. csoport: 49,9 százalék < Állami vagyon/Jegyzett tőke és nincs külföldi tulajdonrész. A csoport neve: *Domál*.

A tanulmányban a privatizáció fogalmát nem a szokásos szűkebb, hanem abban a széles értelemben használom, amely nemcsak a korábban létezett és magánkézbe adott vagy arra szánt állami vállalatokat öleli fel, hanem az újonnan létesült magánvállalkozásokat is. Erre elsősorban az általam használt adatok korlátai kényszerítettek. A vállalati mintában ugyanis nem volt elkülöníthető az a nagyjából kétezzer állami vállalat, több ezer mezőgazdasági termelőszövetkezet és a kb. 10 ezer szolgáltatóegység, amelyek a hagyományos értelemben vett privatizáció hatálya alá estek. Emiatt az egyes évek adatai csak korlátozottan hasonlíthatók össze. A vizsgálat ezért inkább keresztmetszet-elemzés, és nem időszerelemzés.

Minden, a magántulajdon terjedésének gazdasági hatásaival foglalkozó kutatás beleütközik abba a problémába, hogy mit is tekinthetünk a privatizáció "sikermutatójának" a vállalatok, illetve a nemzetgazdaság szempontjából. Az ma már világos, hogy önmagában a magántulajdon részaránya és annak változása vagy akár a vállalatok eladásából származó állami bevétel nem jellemzi kielégítően a privatizációt. Azt is tapasztalhattuk, hogy a privatizáció vállalati hatásait nem mérhetjük egyetlen mutató - például a vagyonra jutó nettó nyereség - segítségével. A vállalat növekedése, piaci pozícióinak javítása, a különböző kockázattal járó gazdasági stratégiák optimális "keverése", a vállalat belső működésének és külső megjelenésének változtatása mind-mind olyan összetevői az átalakulási folyamatnak, amelyeket meg kellene figyelnünk ahhoz, hogy a magántulajdonúv átalakuló vállalkozások sikerességét jellemezni vagy mérni tudjuk. Bár a jelen tanulmányban igyekeztem több oldalról és számos mutatót figyelembe véve, bemutatni a magántulajdon terjedésének vállalati szintű hatásait, az alkalmazott mutatók összességének alapján sem tehetünk kategorikus kijelentéseket a privatizáció sikerességéről vagy sikertelenségéről.

A vállalati teljesítmények és a tulajdonosváltás közötti kapcsolatok vizsgálatának talán

legsúlyosabb problémája abban áll - és a következő megállapítás saját eredményeimre is vonatkozik -, hogy mivel az elemzés nem egyes vállalatokként, hanem azok aggregátumaiban követi nyomon a tulajdonszerkezet változását, nem állítható teljes bizonyossággal, hogy a vállalati teljesítmények változásában magának a privatizációnak jelentős szerepe volt. Például: elképzelhető, hogy a privatizáció nyomán jó gazdasági mutatókkal rendelkező vállalatok a tulajdonosváltás előtt is a jók közé tartoztak, illetve nem zárható ki, hogy a privatizáció után döntően magántulajdonba került vállalatok kedvezőtlen hatékonysági, pénzügyi mutatói már a privatizációt megelőzően sem voltak lényegesen jobbak. Amennyiben az utóbbi eset igazolódna, abból csupán arra következtethetnénk nagy valószínűséggel, hogy az állami vagyon magánkézbe adása nem javította számottevően a privatizált vállalatok gazdasági teljesítményeit. Ha pedig a döntően magántulajdonba került vállalatok gazdasági mutatói kedvezőbbnek bizonyulnának, mint a döntően állami kézben maradtaké, abból csak annyi következne bizonyos valószínűséggel, hogy a privatizáció valószínűleg nem rontott ezek helyzetén (és lehetséges, hogy javította azt).

Az itt ismertetett vizsgálatban felhasznált alapadatok tehát definíciószerűen négy kritérium szerint képzett, különböző méretű vállalatcsoportok adatainak súlyozott átlagai, noha igen sok esetben egy-egy csoport csak egyetlen vállalatot tartalmazott. Az adatok elemzése a következőképpen történt:

Minden év mérlegadataiból különböző relatív mutatókat képeztem. E mutatók a vállalatcsoportok jövedelmezőségének, hatékonyságának és termelékenységének, továbbá pénzügyi helyzetének és beruházási, valamint exportaktivitásának jellemzésére szolgáltak. A relatív mutatók felsorolását és kiszámításának módját a függelék II. része tartalmazza.

Az imént említett relatív mutatókat kiszámítottam a korábban leírt ágazati, regionális, tulajdonszerkezeti és vállalati forma szerinti bontásban képzett csoportokra. Az egyes képzett csoportok egészére vonatkozó mutatók a csoportba tartozó vállalatok megfelelő mutatóinak súlyozott átlagai, ahol súlyokként minden esetben a relatív mutatók nevezőjében szereplő mennyiségek szolgáltak. Minden általam képzett csoport esetében súlyozott szórás is számítottam, mint ahogyan kiszámítottam az alapsokaság relatív mutatóinak súlyozott szórását is. A súlyozott szórások kiszámításához használt súlyokat az egyes vizsgált csoportokban a nettó árbevétel, a létszám - 1989-re a létszámadatok nem álltak rendelkezésemre -, a saját tőke és a jegyzett tőke adataiból számított faktorsúlyokkal állítottam elő.

Az alapadatokból további csoportokat is képeztem, most már nem az alapadatok összeállításához használt kritériumokat felhasználva, hanem új szempontokat bevezetve a vizsgálatba. Nevezetesen, vizsgáltam például a különböző méretű vállalkozások relatív mutatóit. Ezek közül a nagyvállalatok eredményeit ismertetem. Nagyvállalatnak azt a gazdálkodó szervezetet tekintetem, amelynek saját tőkéje meghaladta az 1 milliárd forintot. Külön elemeztem továbbá a negatív, illetve a nem negatív adózott eredménnyel (1992ben mérlegeredménnyel) rendelkező vállalkozások relatív mutatóit. Ezt követi a vállalatok pénzügyi, majd a beruházási és az exportmutatóinak vizsgálata.

Majd regressziós elemzéseket végeztem egy-egy évre az alapsokaság egészére, illetve az egyes kritériumok szerinti csoportokon belül a tulajdonszerkezet és a vállalatok hatékonysági mutatói, valamint a különféle relatív mutatók közötti kapcsolatokra vonatkozóan.

Írásom végén összefoglalom a kutatás eddigi eredményeiből levonható következtetéseket. Már most hangsúlyozni szeretném azonban, hogy tisztában vagyok azzal: az itt közölt eredmények csak az első fázisát, nem pedig a lezárását adják a bevezetőben megfogalmazott kérdések megválaszolására tett kísérletnek.

A vállalkozások jövedelmezősége, hatékonysága és termelékenysége

A vállalkozások jövedelmezőségét több mutatóval mértem. Először a nettó, adózás utáni és a bruttó eredménynek a vállalkozások összes eszközéhez viszonyított arányát számítottam ki, mert ez tükrözi a leghűbben a vállalkozás teljes vagyontörzsiállásának hasznosulását. (A számított mutatók neve:

Nesze, illetve *Besze*.) Ezt követően kiszámítottam a nettó, illetve a bruttó eredménynek a saját tőkéhez, valamint a jegyzett tőkéhez viszonyított arányát is, amely a vállalkozás vagyongyarapodásának vagy vagyonleépülésének jellemzésére szolgál. A saját tőkéhez viszonyított nettó és bruttó eredmény mutatóinak neve: *Neffi* és *Beffi*, míg a jegyzett tőkéhez viszonyítottaké: *Jneffi* és *Jbeffi*. A jegyzett tőke adatai csak az 1990-1992-es időszakra álltak rendelkezésre. Azért láttam szükségesnek a saját tőkéhez viszonyított profit mellett a jegyzett tőkére vetített profitabilitást is kiszámítani, mert a saját tőke - a vállalati tőketartalék mellett - éppen a vállalat nyereségével vagy veszteségével tér el a jegyzett tőkétől. Nem ritkán előfordult, hogy egy vállalkozásnak éppen jelentős vesztesége és alacsony jegyzett tőkéje miatt a saját tőkéje negatív volt. A nagy veszteség és a negatív saját tőke aránya pedig nagy és pozitív előjelű jövedelmezőségi mutatót eredményezett. Ez a probléma a nagyobb vállalatcsoportok esetében a gyakorlatban nem merült fel, mert az aggregált saját tőke egyik esetben sem volt negatív. A vállalatok hatékonyságát a nettó árbevételhez viszonyított adózás előtti, illetve adózás utáni eredménnyel mértem. Az előbbit *Nearnek*, az utóbbit *Bearnek* nevezem. Ezek a mutatók a különböző ágazatok hatékonyságának összehasonlítására nem alkalmasak, mert az ágazati profitráták csak a különböző tevékenységekhez felhasznált eszközök forgási sebességének figyelembevételével együtt adnak reális képet.

A termelékenységet első közelítésben (*Btermel*) a nettó árbevétel és a foglalkoztatottak száma viszonyaként határoztam meg. Célszerűbb lett volna a nettó termelékenységet, tehát a foglalkoztatottakra jutó ún. *durva* GDP-t meghatározni, de az ennek kiszámításához szükséges adatok vállalatcsoportonkénti bontásban számomra nem voltak elérhetőek. Az 1989-es mérlegekben nem szerepeltek létszámadatok, így erre az évre termelékenységi mutatókat nem számíthattam. A nettó árbevétel adatait a mérlegek folyó áron tartalmazzák. Emiatt az egyes évek adatai közvetlenül nem is összevethetőek. Az összehasonlíthatóság érdekében a nettó árbevétel nominális adatait a GDP-deflátorral számítottam át reáladatokká (*RBtermel*).

Jövedelmezőség, hatékonyság és termelékenység a vállalatok összességében

A 2. táblázat adataiból látható, hogy a vizsgálatba bevont vállalatok összességében a jövedelmezőségi és hatékonysági mutatók 1990 és 1992 között folyamatosan és jelentősen romlottak. Ugyanakkor a vállalatok egy foglalkoztatottra jutó átlagos bruttó termelékenysége javult.

**A vállalatok jövedelmezőségi, hatékonysági és termelékenységi mutatói százalékban
(1988–1992)***

Megnevezés	1988	1989	1990	1991	1992
Vállalatok száma	7628	12 353	23 314	38 041	15 457
<i>Nesze</i>	3,11 (0,0343)	3,88 (0,0356)	2,91 (0,0665)	0,69 (0,0732)	-4,90 (0,1300)
<i>Besze</i>	5,16 (0,0537)	5,52 (0,0681)	4,13 (0,0920)	0,38 (0,0902)	-3,67 (0,1395)
<i>Neffi</i>	4,73 (0,1442)	5,89 (1,0312)	4,69 (0,4707)	1,11 (0,8983)	-7,78 (2,3067)
<i>Beffi</i>	7,88 (0,1641)	8,39 (0,8889)	6,67 (0,5004)	0,63 (1,1084)	-5,82 (2,2394)
<i>Jneffi</i>	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	7,21 (4,4246)	1,63 (28,0635)	-9,44 (158,7664)
<i>Jbeffi</i>	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	10,22 (25,5878)	0,92 (33,4409)	-7,07 (200,6576)
<i>Near</i>	2,48 (15,4895)	3,03 (0,0645)	2,34 (0,1031)	0,67 (0,1872)	-6,12 (180,91)
<i>Bear</i>	4,12 (15,4894)	4,32 (0,1809)	3,32 (0,1994)	0,38 (0,8823)	-4,58 (180,82)
<i>Btermel</i> , ezer forint/fő	1353,3	n.a.	1875,0	2083,7	2515,6
S. relatív szórás**	(5,7276)	(n.a.)	(10,2055)	(3,9332)	(8,5431)
<i>RBtermel</i> ***, ezer forint/fő	1174,7	n.a.	1491,6	1661,6	2065,4
GDP-deflátor	115,2	118,8	125,7	125,4	121,8

* A zárójeles számok a súlyozott szórás értékei.

** A termelékenység súlyozott relatív szórását a súlyozott szórás és a súlyozott átlag hányadosaként számítottam.

*** Az *RBtermel* kiszámításához a GDP implicit árindexet használtam, amelyet a GDP folyó áras adatainak értékindexei, valamint a GDP volumenindexek hányadosaként állítottam elő. A GDP-adatok forrása: KSH Statisztikai Évkönyv 1992, 69. és 71. o. és a MNB 1993. évi jelentése, 196–197. o.

A 2. táblázatból kitűnik, hogy a vállalatok összessége 1988 és 1990 között még egyértelműen pozitív nettó, illetve bruttó jövedelmezőségi mutatókkal rendelkezett. A 3-5 százalékos eszközarányos és a 4-7 százalékos sajáttőke-arányos profitabilitási mutatók sem nevezhetők különösebben kedvezőnek - hiszen azok értékét még a termelői árindexek is meghaladták, nem is beszélve a beruházási hajlandóságot lényegesen befolyásoló betéti és hitelkamatokról -, ám a vállalatok többsége még nem kényszerült arra, hogy életben maradását tartós eszközeinek terhére finanszírozza. 1991-ben azután a jövedelmezőségi mutatók értéke igen közel került nullához, majd 1992ben negatívvá vált. Vagyis a vállalatok meghatározó része mind az adózás előtt, mind az adózás után veszteséget mutatott ki.

A hatékonysági mutatók (*Near* és *Bear*) a jövedelmezőséghez hasonlóan alakultak. Az 1989. évi kis javulást 1990től folyamatos romlás követte. 1992-ben a hatékonysági mutatók is negatívvá váltak. Érdekes megfigyelnünk, hogy míg 1991ig a jövedelmezőségi mutatók (a saját vagyona-ra vetített nyereség) meghaladták a hatékonysági mutatókat (a nettó árbevételhez viszonyított nyereséget), 1992-ben a két mutató viszonya megfordult: a vagyona-rányos veszteség nagyobb volt, mint a nettó árbevételarányos veszteség.

A termelékenységi mutatók javulása is sajátosan alakult. Míg 1988 és 1990 között a folyó áras termelékenységi mutatók nőttek gyorsabban, mint a GDPdeflátorral számított reáláras adatok, 1991től a két mutató viszonya megfordult. A termelékenység javulása 1992ig egyértelműen a foglalkoztatottak számának gyors ütemű csökkenéséből adódott. 1988 és 1991 között ugyanis az egy vállalatra jutó nominális nettó árbevétel is minden évben 30-40 százalékkal csökkent. 1992 végére azonban a helyzet lényegesen megváltozott: a vizsgálatba bekerült vállalati körben a foglalkoztatottak

számának csökkenése megállt, miközben az egy vállalatra jutó nettó árbevétel emelkedett. (Megjegyzem, hogy a "termelékenység fordulat" részben a nem azonos vállalati minták torzító hatásából is adódhatott. Az 1992-ben kettős könyvvitelre kötelezett vállalkozások teljes száma ugyanis meghaladta az 57 ezret. Ezek közül azonban csak a mintába bekerült, és tipikusan nagyobb méretű vállalatnak számító gazdálkodó szervezetekre álltak rendelkezésre a teljes mérleg adatai.)

A vállalatok túlnyomó részének alacsony és folyamatosan csökkenő, majd 1992-ben már negatív jövedelmezősége és hatékonysága igen fontos jelzés a gazdasági átalakulás nehézségeiről. Legalább ennyire lényeges azonban az - a mutatók súlyozott szórásaiból kiolvasható - tény, hogy 1988 után a vállalatok közötti különbségek jövedelmezőségük és hatékonyságuk szempontjából egyre szélsőségesebbé váltak. Míg 1988-ban a mintában szereplő 7628 vállalat saját tőkével számított jövedelmezőségi mutatóinak súlyozott szórása 0,144 volt, 1992-re a 15 457 vállalkozás jövedelmezőségi mutatói az átlag 2,3-2,4-szeres környezetében, a termelékenység mutatók pedig annak közel tízszeres környezetében szóródtak. A mutatók erőteljes szóródása arra utal, hogy a gazdasági átalakulás előrehaladtával a vállalatok gazdasági helyzete és gazdasági viselkedési mintái egyre sokszínűbbé és ezáltal átfogó modellekkel egyre nehezebben jellemezhetőkké váltak. Megjegyzem, hogy néhány mutató - például az imént a *Near* és *Bear* - esetében igen szélsőséges, akár több százszoros szórásokat tapasztalhattunk. Ez kivétel nélkül minden esetben akkor fordult elő, ha az adott vállalatcsoportban egy vagy két, minimális saját vagyoni és létszámú vagy árbevételű, ugyanakkor többmilliárdos árbevételű, nyereséget vagy veszteséget és hasonló pénzügyi adatokat kimutató vállalkozás volt található. Ezek mutatói nélkül a szórásokra még mindig igaz maradt az évenkénti folyamatos növekedés, de az értékek legfeljebb tízes nagyságrendűek lettek volna.

Jövedelmezőség a különböző vállalatcsoportokban

Az elemzés során kiszámítottam az egyes ágazatokba, az egyes régiókba, a különböző gazdálkodási formákba és az eltérő tulajdonszerkezeti csoportokba tartozó vállalatok átlagos jövedelmezőségi mutatóit. A jelen tanulmányban azonban nincs lehetőségem arra, hogy a szakágazatokon és a régiókon belüli helyzetet részletesen elemezzem. Ebben a pontban a részletesebb elemzés a különböző tulajdoni csoportok jövedelmezőségi mutatóira terjed ki.

**Az adózott (mérleg szerinti) eredmény/összes eszköz mutató (Nesze)
tulajdoni csoportok szerint, százalékban
(1988-1992)***

Tulajdoni csoportok	1988	1989	1990	1991	1992
<i>Külmag</i> (11. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	4773	7755	2759
Nesze	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	4,39 (0,0194)	2,17 (0,0627)	-5,40 (0,0936)
<i>Belmag</i> (12. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	16 046	27 883	9890
Nesze	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	2,60 (0,0582)	0,87 (0,0885)	-5,81 (0,0918)
<i>Külmost</i> (21. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	0	2	82
Nesze	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	4,27 (0,0091)	2,91 (0,0811)
<i>Belmost</i> (22. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	542	515	162
Nesze	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	2,01 (0,0338)	-3,15 (0,1285)	-6,54 (0,0999)
<i>Formix</i> (31. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	1	3	167
Nesze	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	6,17 (0)	7,75 (0,0114)	-3,92 (0,1009)
<i>Domix</i> (32. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	154	142	173
Nesze	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	0,81 (0,0411)	-4,16 (0,0473)	-2,34 (0,0640)
<i>Forál</i> (41. csoport)					
Vállalatok száma	0	1144	19	3	171
Nesze	n.a. (n.a.)	5,40 (0,0148)	3,10 (0,0103)	-0,04 (0,0036)	-5,11 (0,1345)
<i>Domál</i> (42. csoport)					
Vállalatok száma	7628	11 209	1779	1738	2053
Nesze	3,11 (0,0343)	3,76 (0,0785)	2,77 (0,0716)	0,12 (0,0570)	-4,63 (0,1538)

* A zárójelben a súlyozott szórások.

A 3. táblázat jól szemlélteti, hogy míg 1990-1991-ben a magánvállalkozások még általában jobb jövedelmezőségi mutatókkal rendelkeztek, mint az állami vállalatok, 1992-re a sorrend megfordult. Bár a jövedelmezőségi mutató szinte minden tulajdoni csoportban negatívvá vált, a legjelentősebb romlás a túlnyomórészt magántulajdonban lévő vállalkozásoknál következett be. Ezek közül a belföldiek (a *Belmagok*) még kedvezőtlenebb képet mutattak, mint a külföldi tulajdonossal rendelkezők (a *Külmagok*). Kissé másképpen alakult a vállalkozások saját tőkéhez viszonyított jövedelmezősége (4. táblázat).

**Az adózott (mérleg szerinti) eredmény/saját tőke mutató (Neffi)
tulajdoni csoportok szerint, százalékban
(1988-1992)***

Tulajdoni csoportok	1988	1989	1990	1991	1992
Külmag (11. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	4773	7755	2759
Neffi	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	9,36 (0,1441)	4,26 (0,8829)	-13,12 (4,1533)
Belmag (12. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	16046	27883	9890
Neffi	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	4,79 (0,9422)	1,51 (1,3811)	-9,84 (3,2979)
Külmost (21. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	0	2	82
Neffi	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	0 (n.a.)	57,90 (0,1713)	4,43 (0,4714)
Belmost (22. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	542	515	162
Neffi	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	2,72 (0,0593)	-4,47 (0,2664)	-10,59 (1,3795)
Formix (31. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	1	3	167
Neffi	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	10,36 (0)	9,57 (0,0122)	-6,50 (1,1106)
Domix (32. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	154	142	173
Neffi	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	1,13 (0,0730)	-5,93 (0,0844)	-3,10 (0,6427)
Forál (41. csoport)					
Vállalatok száma	0	1144	19	3	171
Neffi	n.a. (n.a.)	9,64 (0,4620)	8,59 (0,1005)	-0,76 (0,0660)	-10,33 (2,1834)
Domál (42. csoport)					
Vállalatok száma	7628	11209	1779	1738	2053
Neffi	4,73 (0,1442)	5,64 (1,0508)	4,09 (0,1604)	0,18 (0,2493)	-6,63 (0,7961)

* A zárójelben a súlyozott szórások.

A 4. táblázat adatai arról tanúskodnak, hogy a vállalatok saját tőkéhez viszonyított jövedelmezősége 1989 után minden tulajdoni csoportban folyamatosan romlott, és 1992re - a *Külmost* vállalatok (21. csoport) kivételével, amelybe abban az évben is mindössze 82 vállalat tartozott - negatívvá vált. 1990-ben a leggyengébb eredményt a *Domix* vállalatok (32. csoport), valamint a *Belmost* vállalatok (22. csoport) mutatták ki. A legkedvezőbb jövedelmezőségi mutatóval a *Formix* vállalatok (31. csoport), a *Külmag* vállalkozások (11. csoport), valamint a *Forál* vállalatok (41. csoport) rendelkeztek. Az 1990. évi adatok tehát a szokásos feltevésekkel összhangban lévő, a privatizáció hatásai szempontjából igen kedvező képet mutattak. Különösen ha azt is tekintetbe vesszük, hogy a *Külmag* vállalatok csoportjában akkor 4773 vállalkozás szerepelt, a *Formix* csoportban pedig mindössze 1, a *Forál* csoportban pedig csupán 19. A legjelentősebb méretű, 16 046 vállalkozást felölelő *Belmag* vállalatcsoport (12. csoport) jövedelmezőségi mutatója is kissé meghaladta a minta egészére vonatkozó átlagot, míg az 1779 *Domál* vállalat (42. csoport) elmaradt attól. A vállalatok jövedelmezőségének alakulása még 1991ben is nagyjából követte a várakozásokat: a nagyobb vagy kisebb mértékben magántulajdonban lévő vállalkozások jövedelmezőségi mutatója pozitív és átlag feletti, míg a döntően állami tulajdonban lévőké átlag alatti és két esetben már negatív előjelű volt.

1992re a vállalatok helyzete jövedelmezőségük szempontjából alapvetően megváltozott. A

legkedvezőtlenebb és jelentős veszteségre utaló negatív jövedelmezőségi mutatóval a *Külmag* vállalatok (11.) csoportja rendelkezett. Ugyancsak igen kedvezőtlen és negatív előjelű volt a *Belmag* vállalatok (12.) és a *Belmost* vállalatok (22.) mutatója is. Szintén hasonlóan rossz jövedelmezőségi mutató alakult ki a *Forál* vállalatoknál (41.). A legkedvezőbb - vagy legalábbis a minta átlagánál kevésbé negatív - jövedelmezőségi mutatók a *Külmost* (21.), a *Domix* (32.) és a *Domál* (42.) vállalatok csoportja esetében voltak megfigyelhetők.

A vállalkozások meghatározó részében, és köztük a magánkézbe került vállalatok többségében a jövedelmezőségi (vagy más néven tőkehatékonysági) mutatók romlása és 1992ben negatív értékűvé válása nem magyarázható egyetlen tényezővel. Minden vállalat eredményeit kedvezőtlenül érintette a gazdaság általános hanyatlása, a hagyományos piacok elvesztése. A magánvállalkozások jövedelmezősége - legalábbis átmenetileg - romolhatott attól is, hogy termékszerkezetük és termelési kapacitásaik átalakításába kezdtek. Emellett azonban bizonyára lényeges szerepet játszott az a tény, hogy mind az állami, mind a magánszektorban a vállalati vagyon hasznosításának, a vállalatok alkalmazkodásának olyan formái is kialakultak, amelyek nem a vagyon gyarapítását szolgálták, hanem a vállalati jövedelmek kivonását.

A vállalatcsoportok hatékonysági mutatói

Míg a vállalatok jövedelmezősége közvetlenül vagyonuk hasznosulásától függ, a hatékonyságukat közvetlen módon a folyó ráfordításaikkal - a bér és anyagköltségekkel, valamint az amortizációval - történő gazdálkodásuk befolyásolja.

1989et követően a különböző tulajdonosi szerkezetű vállalatcsoportok átlagos hatékonysági mutatói - a *Külmost* (21.) csoport kivételével - szintén folyamatosan romlottak, miként az az 5. táblázatból látható. 1992re egy kivételével minden tulajdoni csoport hatékonysági mutatója negatívvá vált.

Vállalati nettó hatékonysági mutatók (Near) tulajdoni csoportok szerint, százalékban
(1988–1992)*

Tulajdoni csoportok	1988	1989	1990	1991	1992
Külmag (11. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	4773	7755	2759
Near	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	4,64 (0,9905)	2,40 (0,3394)	-5,87 (1,9718)
Belmag (12. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	16 046	27 883	9890
Near	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	1,76 (0,6595)	0,86 (0,4183)	-6,51 (2,7274)
Külmost (21. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	0	2	82
Near	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	2,08 (0,0052)	2,21 (0,8745)
Belmost (22. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	542	515	162
Near	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	1,90 (0,0365)	-3,74 (0,2288)	-7,71 (0,1765)
Formix (31. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	1	3	167
Near	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	5,40 (0)	5,32 (0,0063)	-4,00 (3,1332)
Domix (32. csoport)					
Vállalatok száma	0	0	154	142	173
Near	n.a. (n.a.)	n.a. (n.a.)	0,72 (0,0350)	-4,96 (0,0658)	-4,18 (1,1836)
Forál (41. csoport)					
Vállalatok száma	0	1144	19	3	171
Near	n.a. (n.a.)	6,03 (0,2455)	2,33 (4,7212)	-0,06 (0,0047)	-8,59 (1,1578)
Domál (42. csoport)					
Vállalatok száma	7628	11 209	1779	1738	2053
Near	2,48 (15,4895)	2,88 (0,0321)	2,23 (0,0656)	0,12 (0,0702)	-6,30 (246,9)

* A zárójelben a súlyozott szórások.

Az 5. táblázatból az is kitűnik azonban, hogy a *Külmost* vállalatok (21.), valamint a *Külmag* vállalkozások (11.), a *Formix* vállalkozások (31.) és a *Domix* vállalatok (32.) hatékonysági mutatója egyaránt meghaladta az állami vállalatok hasonló mutatóit (41. és 42. csoport). Ez az eredmény lényegesen eltér a jövedelmezőségi mutatóknál tapasztaltaktól. Az egyik lehetséges magyarázat a jövedelmezőségi és a hatékonysági mutatóknál kialakult eltérő sorrendre az lehet, hogy bár a magánvállalkozások állóeszközeit nem működtették hatékonyabban, mint az állami vállalatok, a folyó költségekkel - elsősorban a bérköltségekkel takarékosabban gazdálkodtak, mint az utóbbiak. Ez az állítás különösen a külföldi részvételű, *Külmag* vállalkozásokra (11.) volt érvényes.

Hasonló megállapítások tehetők a termelékenységi mutatók esetében is. 1992-re a mintába bekerült magántulajdonú vállalatok bruttó termelékenységi mutatói számottevően kedvezőbbekké váltak az állami tulajdonban lévőkénél, továbbá a külföldi tulajdonrészrel működőké a tisztán hazai tulajdonban lévőkénél. A külföldi tulajdonossal is rendelkező vállalatok nettó termelékenysége lényegesen meghaladta a csak hazai tulajdonban lévő vállalkozásokét, illetve vállalatokét. A hazai tulajdonban lévő állami vállalatok és a különböző mértékben magántulajdonú vállalatok bruttó termelékenysége között viszont lényegesen csökkent a különbség, de a *Domál* vállalatok még mindig jobbnak bizonyultak, mint a *Belmag* és a *Belmost* vállalkozások.

A külföldi résztulajdonossal működő magánvállalkozások jövedelmezőségének és termelékenységének ellentétes irányú alakulását részben okozhatta az a tény, hogy ezekben a vállalatokban már nagy súlyt fektettek a bérköltségekkel való takarékoskodásra, a vagyongyarapításának jelei azonban még nem mutatkoztak. Mint többen rámutattak, az okok között szerepelhetett azonban az ún. transzferárjelenség is. Azaz, ebben a vállalati körben gyakorta előfordult, hogy a külföldi tulajdonos oly módon szerzett profitot, hogy saját külföldi vállalataitól drágán importált, és ugyanakkor olcsón exportált. Ezzel a módszerrel a magyarországi vállalkozásból úgy lehetett kiszivattyúzni a profitot, hogy azután nem kellett adót fizetni. Bár az általam elemzett adatokból a transzferárjelenség nem mutatható ki, annak esetleges létezése miatt nem lehetünk tehát biztosak abban, hogy a magánvállalkozások itt tapasztalt rosszabb jövedelmezősége a vállalatok valóságos teljesítményeit tükrözi.

A mutatók szórásáról

Az elhamarkodott és a privatizáció vállalati szintű hatásaira nézve kedvezőtlen következtetések levonása előtt érdemes figyelmet szentelnünk a vállalatcsoportok átlagaihoz tartozó súlyozott szórásokra, illetve azok alakulására 1988 és 1992 között. Az egyes tulajdonszerkezeti csoportok magas szórásai arra mutatnak, hogy a csoportokon belül szélsőségesen különböző jövedelmezőségű és hatékonyságú vállalatok találhatók. A 3., 4. és 5. táblázatokban az is megfigyelhető, hogy a csoportokon belüli szórások 1988 és 1992 között egyre növekedtek. Általában igaz ez a megállapítás az egyes csoportok belső szórásnégyzetének és az adott év teljes szórásnégyzetének a hányadosára is. A jövedelmezőségi és a hatékonysági mutatók tehát egyre "széttartóbbakká" váltak.

A fentiekkel azonos megállapítások tehetők az összes többi kritérium esetében is. Az adatok alapján és az elemzésnek ezen a szintjén tehát az állapítható meg, hogy a vállalatok jelentős hányadának jövedelmezőségét és hatékonyságát ez ideig általában nem javította érzékelhetően az a tény, hogy magántulajdonba kerültek. Az igen nagy szórásértékek miatt azonban a különböző vállalatcsoportok csupán a súlyozott átlagok alapján statisztikailag nem különböznek szignifikánsan egymástól. Az egyes tulajdoni csoportok sajátosságainak elemzéséhez további részletes vizsgálatokra volt szükség, amelynek során a tulajdoni csoportokat tovább bontottam a vállalkozások mérete, valamint azok nyereségessége, illetve veszteségessége szerint.

Az egyes vállalatcsoportokon belül a jövedelmezőségi és hatékonysági mutatók egyre inkább szétnyíló ollója arra is felhívja a figyelmet, hogy a vállalati teljesítmények alakulása nem általában függ az egyes vállalatok tulajdoni helyzetétől, hanem nagyon is egyéni és konkrét módon kapcsolódik ahhoz a folyamathoz, ahogyan a vállalatokat a magántulajdonosok megszerezték. Erről a pontról azonban az elemzés már csak az egyes vállalatok esettanulmányok révén történő vizsgálatával lenne továbbvihető.⁵ Ezekre a mélyebb vizsgálatokra a kutatás következő fázisában kerül majd sor.

A nagyvállalatok, valamint a nyereséges és a veszteséges vállalatok hatékonysága

Vállalatcsoportok nagyság szerint

Az elemzés egyik fontos állomásaként vizsgáltam a vállalkozások relatív mutatóit a vállalatok *mérete* szerint is. A vállalkozásokat saját tőkéjük nagysága szerint osztottam öt csoportba: a 20 millió forintnál kisebb, a 20 és 100 millió forint közötti, a 100 és 500 millió forint közötti, az 500 millió és 1 milliárd forint közötti és az 1 milliárd forintnál nagyobb saját tőkével rendelkező vállalatok csoportjába. Az alábbiakban csak a nagyvállalatokra vonatkozó eredményeket ismertetem.

1990ben a 23 314 vállalkozásból 6986 tartozott a nagyvállalatok csoportjába. Ezek saját tőkéhez viszonyított átlagos nettó jövedelmezőségi mutatója (*Neffi*) 4,28 százalékot tett ki. A *Külmag* nagyvállalatok (11. csoport: 1994 vállalat) átlagos jövedelmezőségi mutatója volt a legkedvezőbb: 7,76 százalék. A *Belmag* nagyvállalatok (12. csoport: 3459 vállalat) jövedelmezősége viszont az állami vállalatokénál alacsonyabb, 3,55 százalékos szintet ért el. A nagyvállalati csoporton belül

szintén jelentős súlyt képviselő *Domál* vállalatok (42. csoport: 979 vállalat) jövedelmezőségi mutatója az összes nagyvállalat átlagának közelében, de kissé az alatt volt: 4,08 százalékot tett ki. A magántulajdonú vállalatok átlagos termelékenységi mutatói szintén meghaladták a túlnyomórészt állami és hazai tulajdonúakét.

1992ben a 15 457 vállalat közül 5466 volt nagyvállalat, átlagosan -7,12 százalékos jövedelmezőségi mutatóval. Ezen belül a *Külmag* nagyvállalatok (11. csoport: 1156 vállalat) mutatója -13,08 százalék, a *Belmag* nagyvállalatoké (12. csoport: 3450 vállalat) -9,01 százalék volt. A *Domál* vállalatok (42. csoport: 770 vállalat) átlagos jövedelmezőségi mutatója viszont -5,68 százalékot ért el. Ugyanakkor a *Külmag* nagyvállalatok átlagos termelékenységi mutatói közel két és félszeresen meghaladták a *Domál* vállalatok átlagos termelékenységét. A *Belmag* vállalatok termelékenysége viszont elmaradt a *Domál* nagyvállalatokétól.

A jövedelmezőségi, hatékonysági és termelékenységi mutatók, valamint azok szórásai a nagyvállalatok esetében nagyon hasonlóan alakultak ahhoz, mint amit korábban a teljes mintánál láttunk. Ebből a tényből arra következtethetünk, hogy a minta egészében az átlagos jövedelmezőséget és hatékonyságot és annak szóródását alapvetően a nagyvállalatok szabták meg. A kisebb vállalkozások hatása a gazdaság egészének hatékonyságára még 1992-ben is csak igen mérsékelt volt.

Nyereséges és veszteséges vállalatcsoportok

Rendkívül érdekes eredményeket hozott az elemzésnek az a fázisa, amikor a negatív és a nem negatív adózott eredményű vállalkozások saját tőkéhez viszonyított jövedelmezőségi mutatóit külön-külön vizsgáltam. Az összefoglaló adatokat a 6. táblázat tartalmazza.

6. táblázat

A negatív és a nem negatív nettó eredményű vállalatok összes nyeresége, illetve vesztesége milliárd forintban, valamint jövedelmezőségi mutatói

Megnevezés	1988	1989	1990	1991	1992
Nyereséges vállalatok					
Vállalatok száma	7628	12 334	21 027	29 529	5092
Összes nettó nyereség, milliárd forint	110,1	149,1	156,3	107,6	30,4
<i>Neffi</i> , százalék	5,17	5,92	6,80	4,81	3,20
<i>RBtermel.</i> ezer forint/fő	1173,4	n.a.	1732,1	2037,4	2671,8
Veszteséges vállalatok					
Vállalatok száma	256	19	2287	8512	10 365
Összes nettó veszteség, milliárd forint	-4,9	-0,1	-27,2	-73,5	-289,2
<i>Neffi</i> , százalék	-5,08	-0,73	-6,00	-8,70	-15,04
<i>RBtermel.</i> ezer forint/fő	1198,8	n.a.	744,7	1099,5	1755,6

Az 1988as és az 1989es mintában még nem szerepeltek magántulajdonban lévő vállalatok, és a veszteséges vállalatok száma, valamint a veszteség aránya az adózott eredményben elenyésző volt. 1990ben a nettó nyereség 59,7 százaléka származott a *Domál* vállalatoktól (42. csoport: 1409 vállalat), míg 37,9 százaléka a *Külmag* és a *Belmag* vállalkozásoktól (11. csoport: 4541 vállalat és 12. csoport: 14 415 vállalat). Ez utóbbi vállalatcsoportba tehát az összesen közel 21 ezer, túlnyomórésztben magántulajdonú vállalatból kis híján 19 ezer tartozott. Az összesen 1800 állami vállalatból is több mint 1400 volt nyereséges.

A nem negatív eredményű vállalatok között a legkedvezőbb jövedelmezőségi mutatót a *Forál* vállalatoknál (14 vállalat), a *Formix* vállalatcsoportnál (1 vállalat) és a *Külmag* vállalatoknál (4541 vállalat) találtuk.

A 27,2 milliárd forintnyi veszteség 71 százalékát a 370 *Domál* vállalat mutatta ki, míg az összesen 1863 *Külmag* és *Belmag* vállalatra annak mindössze 25,9 százaléka jutott. Ugyanakkor a *negatív* nettó eredményű vállalkozások között a legrosszabb jövedelmezőségi mutatók a túlnyomórészt vagy döntően magántulajdonban és általában hazai tulajdonban levőknél voltak találhatóak. A nagyrészt állami tulajdonban lévő veszteséges vállalatok *negatív* jövedelmezőségi mutatói az átlag felett maradtak.

Összességében tehát 1990ben a nyereséges és a veszteséges vállalatok megoszlása az egyes tulajdoni csoportokon belül nagyjából követte a nyereséges és a veszteséges vállalatok megoszlását a teljes mintában. A meghatározó súlyt képviselő állami vállalatok részaránya az összes veszteségből kisebb volt, míg az államiak részaránya a nyereségből meghaladta a veszteséges, illetve a nyereséges állami vállalatok arányát a vállalkozások összes saját tőkéjén és összes létszámán belül. Ezzel szemben a döntően magántulajdonban lévő nyereséges, illetve veszteséges vállalkozások egyaránt a nyereségből/veszteségből kissé nagyobb arányban részesedtek, mint az összes foglalkoztatottakból és az összes saját tőkéből.

1992ben a nem *negatív*, adózott eredményű vállalatok - összesen 5092 vállalat - együttesen 30,4 milliárd forintnyi nettó nyereségével szemben a *negatív* eredményűek - összesen 10 365 vállalat - 289,2 milliárd forintnyi vesztesége állt. A nyereség 47,3 százalékát a *Forál* vállalatok (10,9 százalék), és a *Domál* vállalatok (36,4 százalék), míg 36,3 százalékát a *Külmag* vállalatok (17,4 százalék) és a *Belmag* vállalatok (18,9 százalék) adták.

A nem *negatív* eredményű vállalatok között a legjövedelmezőbbnek a külföldi tulajdonossal is rendelkező vállalatok és elsősorban a magántulajdonban lévő vállalkozások bizonyultak. A nyereséges vállalatcsoportok közül a legkevésbé jövedelmező vállalatok a hazai tulajdonú állami vállalatok közé tartoztak. A nem *negatív* eredményű vállalatok közé 4113 túlnyomórészt magántulajdonú és 692 állami tulajdonú vállalat tartozott.

1992ben a veszteséges vállalatok közé 8536 *Külmag* és *Belmag*, és 1532 *Forál* és *Domál* vállalat tartozott. A veszteségből a túlnyomórészt állami tulajdonban lévő vállalatok 52,3 százalékban (*Forálok*: 4,4 százalék, és *Domálok*: 47,9 százalék), a döntően magántulajdonú vállalatok pedig 43,2 százalékban (*Külmagok*: 15,7 százalék, és *Belmagok*: 27,5 százalék) részesedtek. A döntően állami tulajdonú veszteséges vállalatok részesedése a saját tőkén belül 52,3 százalék és a foglalkoztatottakon belül 48,7 százalék - tehát a veszteségen belüli részarányukhoz közeli - volt. A magántulajdonú vállalatok a veszteséges vállalatok összes saját tőkéjéből 41,5 százalékkal és a teljes létszámból 46,2 százalékkal - tehát szintén a veszteségen belüli arányukhoz közeli arányban - részesedtek. 1990 és 1992 között tehát a *Külmag* és a *Belmag* vállalkozások súlya a nem *negatív* eredményű vállalatok között alig változott, a *Forál* és a *Domál* vállalatoké viszont csökkent. Ezzel szemben a veszteséges vállalkozások között jelentősen megnőtt a magánkézben lévők részaránya a vizsgált mutatók szempontjából, miközben a túlnyomórészt állami tulajdonban lévő vállalatoké itt is visszaesett.

A *negatív* eredményű vállalatok között a legrosszabb jövedelmezőségi mutatót a *Forál* vállalatoknál, a *Formix* vállalatoknál, valamint a *Belmost* vállalatoknál találtuk. Nem volt azonban sokkal kedvezőbb - és nem érte el az átlagot - a *Külmag* vállalkozások jövedelmezőségi mutatója sem.

Végeredményben azt állapíthatjuk meg, hogy bár 1988 és 1992 között a különböző tulajdoni szerkezetű vállalatcsoportok jövedelmezőségi mutatóinak szóródása a csoporton belül erőteljesen nőtt, a meghatározó súlyú tulajdoni csoportokon (11., 12., 41. és 42. csoport) belül hasonlóképpen jött létre a veszteséges vállalatok túlsúlya, mint a minta egészében. Természetesen az egyes tulajdoni csoportok átlagos mutatóit a kisebb számú, ám nagyobb méretű vállalkozások erőteljesebben befolyásolták, mint a minta egészének mutatóit. A lefelé húzó átlagokat és a nagy csoportszórásokat azonban nem a kevés számú, de nagy súlyú vállalatnak az átlagtól való szélsőséges eltérése idézte elő, hanem döntően az a tény, hogy az évek során a mintán belül egyre nőtt a veszteséges vállalatok száma és súlya a jövedelmezőséget meghatározó tényezőkön belül. Az eredmények további finomítására a veszteségesség, illetve a nyereségesség *mértéke* szerinti elemzéssel került sor.

A nyereséges és veszteséges vállalatcsoportok további jellemzői

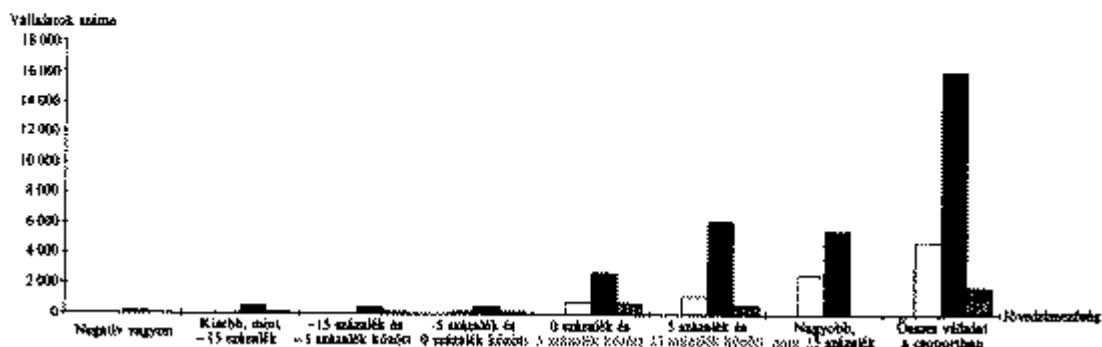
A nyereséges és veszteséges vállalkozások vizsgálata tovább árnyalta azt a képet, amelyet korábban a különböző tulajdonosi szerkezetű vállalatok jövedelmezőségéről, hatékonyságáról és termelékenységéről kaptunk. Láthattuk például, hogy 1990 és 1992 között a *Külmag* és a *Belmag* vállalatok részaránya a - fokozatosan elolvadó - nyereségből alig változott, miközben részesedésük az időközben többszörösére nőtt összes veszteségből jelentősen megnőtt. A *Forál* és a *Domál* vállalatok részesedése viszont mind a nyereségből, mind a veszteségből csökkent. Ezzel párhuzamosan jelentősebb súllyra tettek szert a csak részben magánkézben lévő vállalkozások. Az említett három évben lényegesen és eltérő mértékben megváltoztak a vállalatcsoportok átlagos jövedelmezőségi mutatói is. Az átlagos mutatókhoz tartozó nagy szórások azonban arra figyelmeztetnek, hogy az egyes tulajdoni csoportokon belül a vállalatok között igen nagy különbségek alakultak ki. Azért, hogy e különbségeket jobban megismerhessük, a különböző tulajdoni csoportba tartozó vállalatokat külön-külön elemeztem *jövedelmezőségük szintje* szerint. Nevezetesen, az egyes tulajdonszerkezeti csoportokba tartozó vállalatokat hét jövedelmezőségi kategóriába soroltam a következők szerint:

- 15 százaléknál kisebb jövedelmezőségű vállalatok,
- 15 és -5 százalék közötti jövedelmezőségű vállalatok,
- 5 és 0 százalék közötti jövedelmezőségű vállalatok,
- 0 és 5 százalék közötti jövedelmezőségű vállalatok,
- 5 és 15 százalék közötti jövedelmezőségű vállalatok,
- 15 százalék feletti jövedelmezőségű vállalatok, és
- negatív saját tőkével rendelkező vállalatok.⁶

Mind 1990ben, mind 1992ben a 11., 12. és 42. csoport súlya volt a meghatározó a mintán belül. Ezért az eredményeket csak ezekre a csoportokra és csak 1990re és 1992re vonatkozóan ismertetem. Először bemutatom a vállalatok számának megoszlását a fenti három tulajdoni csoport és a jövedelmezőségi kategóriák szerint. Ezt követően ismertetem, hogy az egyes tulajdoni csoportokon belül miképpen oszlott meg a saját tőke, a létszám, a nettó árbevétel és az adózott, illetve mérleg szerinti eredmény jövedelmezőségi kategóriák szerint. Minden számított adat viszonyítási alapja az adott év teljes mintájának megfelelő összesített adata volt. Tehát például 1990ben a *Külmag* csoporton belül az 5 és 15 százalék közötti jövedelmezőségi sávba tartozó vállalatok összes nettó árbevételét viszonyítottam az 1990. évi mintában szereplő összesen 23 314 vállalkozás összes nettó árbevételéhez. 1990ben a három tulajdoni csoportba tartozó vállalkozások számának jövedelmezőségi kategóriák szerinti megoszlását az *1. ábra* mutatja.

1. ábra

A vállalatok száma a 11., 12. és 42. csoportban jövedelmezőségi kategóriánként és összesen 1990-ben

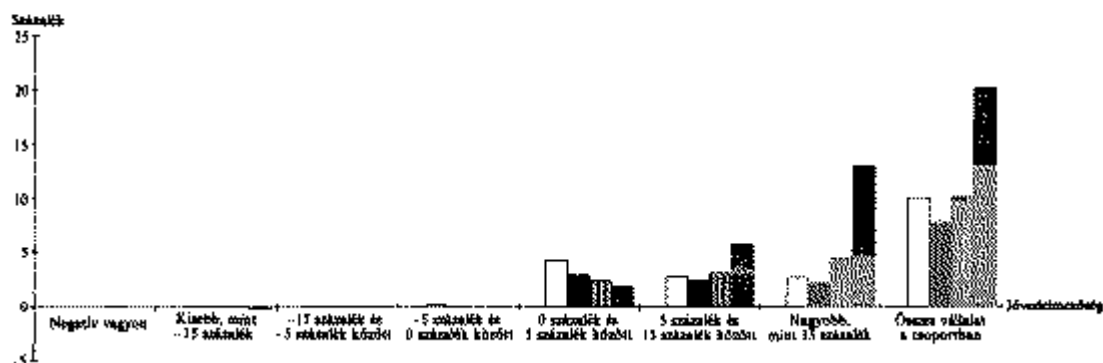


Az *1. ábrán* látható, hogy 1990ben mindhárom tulajdoni csoportban a vállalatok inkább a pozitív

jövedelmezőségi kategóriákba tartoztak. A *Külmag* vállalatok között a 15 százaléknál nagyobb jövedelmezőségűek, a *Belmag* vállalkozások esetében az 5 és 15 százalék közötti, míg a *Domál* vállalatoknál a 0 és 5 százalék közötti jövedelmezőségűek domináltak. A 2. ábra azt mutatja be, hogy az egyes tulajdoni csoportokon belül a különböző jövedelmezőségi kategóriába tartozó vállalatok miképpen részesedtek a teljes minta saját tőkéjéből, létszámából, nettó árbevételéből és adózott eredményéből. (2/a ábra -11. csoport; 2/b ábra -12. csoport; 2/c ábra - 42. csoport.)

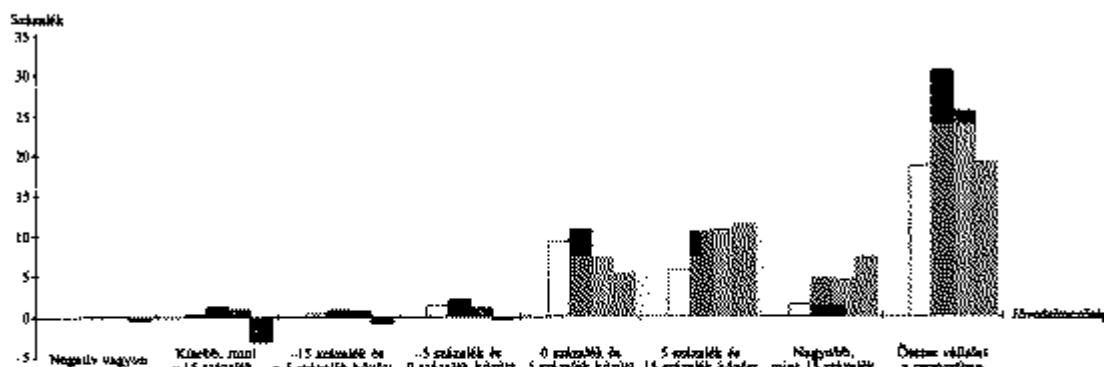
2. a) ábra

Saját tőke, létszám, nettó árbevétel és adózott eredmény a 11. csoportban jövedelmezőségi kategóriák szerint 1990-ben



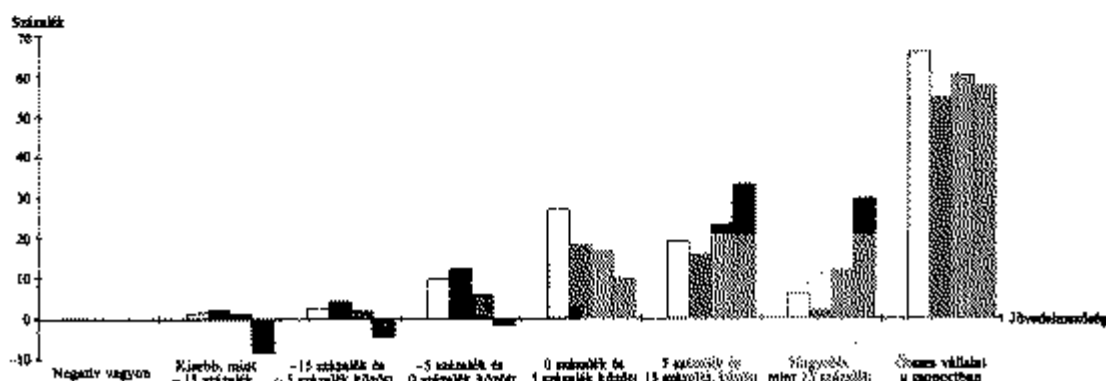
2. b) ábra

Saját tőke, létszám, nettó árbevétel és adózott eredmény a 12. csoportban jövedelmezőségi kategóriák szerint 1990-ben



2. c) ábra

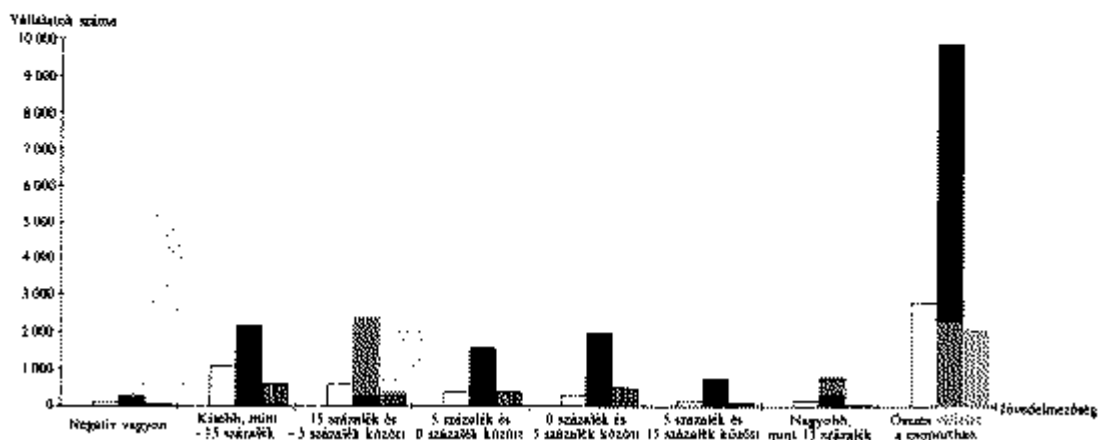
Saját tőke, nettó árbevétel és adózott eredmény a 42. csoportban jövedelmezőségi kategóriák szerint 1990-ben



Az ábrákból látható, hogy mindhárom tulajdoni csoportban a pozitív jövedelmezőségű vállalkozások domináltak. A *Külmag* vállalatok (11.) összes saját tőkéje, az ott foglalkoztatottak száma és nettó árbevétele viszonylag egyenletesen oszlott el a pozitív jövedelmezőségi kategóriák között. Ugyanakkor adózott eredménye a legmagasabb jövedelmezőségi kategóriában és a csoport vállalatainak összességében kiugró volt. A *Belmag* vállalkozások (12.) nagyobb súlyt képviseltek ugyan, mint a *Külmagok*, de a csoport vállalatai jobban megoszlottak a különböző jövedelmezőségi kategóriák között. Az is kitűnik a 2. ábrákból (a, b, c), hogy 1990-ben a minta egészét még a *Domálok* (42.) dominálták, de ezen a csoporton belül a vállalatok jobban "szétterültek" a különböző jövedelmezőségi kategóriák között, mint a *Külmagok*.

1992-re minden tulajdoni csoport jövedelmezősége és az egyes csoportokon belül a vállalatoknak jövedelmezőségi kategóriák szerinti megoszlása lényegesen megváltozott. Az 11., 12. és 42. csoportba tartozó vállalatok számának megoszlását a különböző jövedelmezőségi kategóriák között a 3. ábra mutatja be.

A vállalatok száma a 11., 12. és 42. csoportban jövedelmezőségi kategóriánként és összesen 1992-ben



A 3. ábrából - amely az 1990-es helyzetet jellemző 1. ábrának szinte tükörképe - látható, hogy mindhárom tulajdoni csoport vállalatainak többsége a negatív jövedelmezőség tartományába tolódott át. A legnagyobb mértékű eltolódás a *Külmag* csoportnál következett be. Nem volt azonban sokkal kedvezőbb a helyzet a *Domálok* és a *Belmagok* esetében sem. Nézzük ezután, miként változott a vállalatok saját tőkéjének, létszámának, nettó árbevételének és mérleg szerinti eredményének megoszlása a különböző jövedelmezőségi kategóriák között tulajdoni csoportonként (7. táblázat).

**Saját tőke, létszám, nettó árbevétel és mérleg szerinti eredmény részará
jöveldelmezőségi kategóriánként az összes vállalat megfelel**

Nettó jöveldelmezőség	11. csoport			
	vállalatok száma	saját tőke	létszám	nettó árbevétel
Negatív vagyón	102	-0,11	0,30	0,44
Kisebb, mint -15 százalék	1074	2,47	2,23	5,80
-15 százalék és -5 százalék között	607	2,17	2,82	2,87
-5 százalék és 0 százalék között	370	2,30	1,66	2,30
0 százalék és 5 százalék között	281	1,66	1,53	3,16
5 százalék és 15 százalék között	167	0,42	0,37	0,80
Nagyobb, mint 15 százalék	158	0,24	0,44	0,77
Összes vállalat a csoportban	2759	9,16	9,36	16,14

Nettó jöveldelmezőség	42. csoport			
	vállalatok száma	saját tőke	létszám	nettó árbevétel
Negatív vagyón	68	-0,21	0,69	0,51
Kisebb, mint -15 százalék	616	5,68	10,76	6,97
-15 százalék és -5 százalék között	373	8,71	13,30	8,65
-5 százalék és 0 százalék között	369	13,13	6,17	7,16
0 százalék és 5 százalék között	489	30,33	17,44	21,36
5 százalék és 15 százalék között	103	1,07	1,87	3,04
Nagyobb, mint 15 százalék	35	0,13	0,14	0,20
Összes vállalat a csoportban	2053	58,83	50,38	47,89

Megjegyzés: A mérlegeredmény adatainál veszteség (-), nyereség (+).

A 7. táblázatból jól nyomon követhető, hogy miközben a vállalatok részaránya a negatív jöveldelmezőségi kategóriák felé tolódott el, a *Külmag* és a *Belmag* vállalkozások súlya a legkedvezőtlenebb és a legkedvezőbb jöveldelmezőségi kategóriákban egyaránt megnőtt a *Domál* vállalatokhoz képest. A legnagyobb mértékű differenciálódás a *Külmag* csoporton belül következett be, de nem maradt el attól lényegesen a *Belmag* csoport sem. A *Domálok* igen nagy hányada került a legveszteségesebbek közé, miközben viszonylag kis részük tartozott a legnyereségesebbekhez. Azt is lényeges megfigyelnünk, hogy 1990hez képest mindhárom vállalatcsoportban erőteljesen megnőtt a negatív saját vagyónú vállalatok súlya.

1992ben a *Külmagok* átlagos jöveldelmezőségi és hatékonysági mutatói a legpozitívabb és a legnegatívabb jöveldelmezőségi kategóriában felülmúlták a *Domálok* megfelelő mutatóit. A középső pozitív és negatív jöveldelmezőségi kategóriákban a két csoport sorrendje váltakozott. Ugyanakkor a *Külmag* csoport mutatói többnyire alatta maradtak a *Forálok* (41.) mutatóinak. A *Belmagok* (12.) a legtöbb jöveldelmezőségi kategóriában kedvezőtlenebb átlagos jöveldelmezőségi és hatékonysági mutatókat értek el, mint az állami vállalatok. Az eddigi eredmények alapján tehát az állapítható meg, hogy a magántulajdon térnyerése 1992ig nem járt a vállalatok jöveldelmezőségének és

hatékonyságának jelentős javulásával, miközben a vállalati termelékenységben rendszerint pozitív változásokat hozott. A magánszektor differenciálódása mellett nem volt képes kivédeni a gazdaság általános hanyatlásának hatásait.

A kézirat lezárásakor kaptam meg az 1992. évi teljes vállalati körre (57 865 vállalkozásra) és az 1993. évre (71503 vállalkozásra) vonatkozó adatokat. Az 1992. évi teljes mintában a vállalkozások jövedelmezősége mind az összes eszközre, mind a saját tőkére vetítve kissé kedvezőbbnek bizonyult, mint a tanulmányban feldolgozott kis híján 16 ezer vállalkozás esetében. A közel 58 ezer vállalat összességében az összes eszközre vetített nettó jövedelmezőségi mutató (*Nesze*) -2,57 százalékot, a saját tőkéhez viszonyított nettó jövedelmezőségi mutató (*Neffi*) pedig -7,42 százalékot ért el a 16 ezer vállalat -4,90 százalékos *Nesze*, illetve -7,78 százalékos *Neffi* mutatójával szemben. Kissé jobb volt a nagyobb 1992-es mintában a hatékonysági mutató is. A bruttó termelékenység a két mintában alig változott.

1993ban a 71503 vállalkozás jövedelmezőségi mutatói az 1992. évi nagy mintához képest egy hajszálnyit javultak, bár a vállalkozások összességében az üzleti és a mérleg szerinti veszteség tömege tovább nőtt. A *Nesze* értéke 1993-ban -2,47 százalékot, a *Neffi* értéke pedig -7,17 százalékot tett ki. Lényeges változás történt azonban a veszteség ágazati szerkezetében. 1992ben még a 190 milliárd forint üzemi, és a 320 milliárd forintnyi mérleg szerinti veszteség oroslánrésze a nem pénzügyi ágazatokban keletkezett. 1993ban már a nem pénzügyi vállalkozások összességének üzleti eredménye pozitív volt, és az összesen 360 milliárd forint mérleg szerinti veszteségből is csak 198 milliárd forinttal részesedtek. A veszteség jelentős részét a pénzügyi szolgáltatások mutatták ki.

1993ban ugyancsak javult valamelyest a teljes minta hatékonysági mutatója 1992höz képest. A vállalkozások összességének bruttó termelékenysége számottevően javult az 1992. évi nagyobb mintához képest is. Végeredményben az 1988 és 1993 közötti időszakra a következő általános megállapítások tehetők:

1988ban a mintában szereplő 7628 vállalkozás összes saját tőkéjének értéke 2240 milliárd forintot tett ki, tehát nagyjából annyit, mint amilyen értékkel a privatizációra szánt állami vagyont számbavették. 1993ra a minta vállalatainál a saját vagyon nominális értéke 4970 milliárd forintra nőtt. Ez az összeg közel áll ahhoz az értékhez, amelyet az állami privatizációs szervek az állami vállalatok átalakulásakor elvégzett vagyonértékelések, valamint az árváltozások alapján számítottak. A vagyon tehát nem vészett el, csak átalakult. Nevezetesen, 1993ra a saját vagyon kb. 41 százaléka, azaz több mint 2 ezer milliárd forintnyi vagyon volt magántulajdonban. Ezzel szemben kb. 400-450 milliárd forint bruttó állami privatizációs bevétel állt. Ha számításba vesszük az időközben lezajlott vállalati felszámolásokat is, még mindig arra a következtetésre juthatunk, hogy a vagyon egy tekintélyes hányada úgy került a magántulajdonosok kezébe, hogy abból az állam nem tett szert bevételre. Ez önmagában nem lett volna baj, amennyiben a magángazdaság jól hasznosította volna a hozzá került vagyont.

1988-1990ben még úgy tűnt, hogy a vagyon működtetése - ha nem is kiugró, de pozitív értékű - profitot eredményez. 1991re azonban a nettó nyereség gyakorlatilag eltűnt, és 1992ben az 58 ezer vállalkozás együttesen már 320 milliárd, 1993ban pedig a 71 és fél ezer vállalkozás 360 milliárd forint összes veszteséggel zárta az évet. A magántulajdon kedvező hatásainak áttörése tehát még az elmúlt évben is váratott magára.

A vállalatok pénzügyi helyzete

A piaci viszonyok kialakulása nyomán, az állami redisztribúció - és különösen az állami támogatások - visszaszorulását követően, tehát amikor a vállalkozások költségvetési korlátja valóságossá válik, a vállalatok hatékonysága mellett pénzügyi helyzetük alakulása is döntő hatással van gazdálkodásukra. Az állami tulajdonú vállalatok magánkézbe adása - többek között - éppen azt a célt szolgálja, hogy a vállalkozások gazdasági döntéseit költségvetési korlátjuk is befolyásolja.

A vállalatok pénzügyi helyzete nem jellemezhető egyetlen mutatóval. Vizsgálatomban öt relatív mutatót használtam, amelyek - ha nem is fogják át teljesen - jól jellemzik a vállalkozások rövid és hosszabb távú pénzügyi helyzetét és annak változási irányát. A *Pusz* nevű mutató azt jelzi, hogy a vállalatok eszközein - teljes vagyonán - belül történt-e eltolódás a pénzeszközök felhalmozása irányába. Amennyiben igen, ebből arra következtethetünk, hogy:

1. vagy a vállalat alaptevékenységéhez szükséges pénzmennyiség nőtt meg, ami adódhatott a pénzszerzés növekvő bizonytalanságából, a csökkenő forgási sebességből, a pénz drágulásából, vagy
2. a vállalat olyan szerkezeti átalakításokba kezdett, amelyekhez - legalábbis a kezdeti időszakban - jelentős mennyiségű pénzeszközre volt szüksége, vagy
3. a vállalat alaptevékenysége folytatásának növekvő bizonytalansága, tulajdoni helyzetének elbizonytalanodása, tehát a szokásos üzletmenet megnőtt kockázatai miatt előnyösebbnek találta eszközeit pénzzé tenni, vagy
4. a pusztá életben maradáshoz, folyó kiadásai fedezéséhez rákényszerült arra, hogy vagyonának növekvő részét pénzzé tegye. A leírt lehetőségek különféle kombinációi együttesen is előfordulhattak.

A fentiek közül hosszabb távon egyértelműen kedvezőnek csak a 2. eset nevezhető. Hogy ténylegesen a nagy szerkezeti átalakítások megnőtt pénzszükséglete idézte-e elő a mutató növekedését, annak ellenőrzéséhez a vállalatok beruházási tevékenységének alapos elemzésére van szükség.

A *Fizkep*, az *Elados* és a *Stabil* elnevezésű mutatók a vállalatok rövid és hosszabb távú pénzügyi állapotát írják le az 1992ben életbe lépett számviteli törvény által definiált módon.² A *Szalve* nevű mutató - amelyet a vállalatok tartozása szállítóknak, illetve a vállalatoknak tartozó vevők teljes tartozásállománya hányadosaként számítottam - a vállalati sorban állás jelenségét mutatja be az egyes vállalatok, vállalatcsoportok nézőpontjából.

8. táblázat

**A vállalkozások pénzügyi mutatói százalékban
(1988-1992)***

Megnevezés	1988	1989	1990	1991	1992
Vállalatok száma	7628	12 353	23 314	38 041	15 457
<i>Pusz</i>	8,52 (0,0753)	10,09 (0,0919)	12,57 (0,1058)	13,27 (0,1315)	20,10 (0,2130)
<i>Fizkep</i>	71,54 (40,6713)	69,16 (9,8211)	71,27 (7,7855)	67,24 (1,4771)	84,60 (4,7163)
<i>Elados</i>	8,90 (3,1059)	9,72 (0,1870)	10,00 (0,2090)	9,23 (1,1804)	9,70 (0,8788)
<i>Stabil</i>	91,28 (0,7831)	93,08 (0,3396)	91,59 (13,5893)	88,23 (0,5724)	84,70 (8,9903)
<i>Szalve</i>	72,52 (45,2461)	79,26 (82,8450)	81,02 (15,2744)	85,52 (323,1934)	77,53 (20,9690)

* A zárójelben a súlyozott szórások.

A 8. táblázatból látható, hogy a *Pusz* mutató az egész vizsgált időszakban határozottan növekedett. A növekedés különösen 1991-ről 1992-re volt gyors. 1992-ben a vizsgált vállalatok összessége eszközeinek már több mint 20 százalékát pénzeszközökben tartotta. A mutatóval párhuzamosan a szórások is nőttek, de nem olyan mértékben, mint amit a nettó jövedelmezőségi és hatékonysági mutatók esetében tapasztaltunk (lásd a 2. táblázatot).

A vállalatok fizetőképessége az egész vizsgált időszakban elmaradt a kívánatos mértéktől - ez számszerűen a mutató 100at meghaladó értékét jelenti -, és ezen belül hullámzóan alakult. 1992re a fizetőképesség a minta egészében valamelyest javult. A szórások viszont mindvégig szélsőséges

eltéréseket jeleznek a vállalatok között.

A vállalatok eladósodottsági szintje 1988 és 1992 között lényegében nem változott, szórása pedig hektikusan alakult. Az eladósodottság szintje nem tűnik kritikussá, ami abból adódik, hogy a vállalatok hosszú távú kötelezettségeinek - alapvetően beruházási hiteleknek - állománya az elmúlt években igen alacsony szinten stagnált. 1990ben még úgy tűnt, hogy a vállalatok eladósodottsága nem válik széttartóvá, 1991ben azonban újra erőteljesen növekedtek a szórások.

A vállalatok pénzügyi stabilitása 1988 és 1992 között romlott. Ugyanakkor a mutató szórása egyre nőtt, ami arra utal, hogy az egyes vállalatok, vállalatcsoportok stabilitása között egyre nagyobbá váltak a különbségek. A szállítók és vevők aránya mindvégig száz százaléknál kisebb maradt, tehát az időszak egészét inkább a vevői, kevésbé a szállítók felé fennálló tartozások jellemezték. A szórások ennél a mutatónál alakultak a legszélsőségesebben.

A vállalkozások között a *Domix* vállalatokat (32.), a *Forálokat* (41.) és a *Domálokat* (42.) jellemezte leginkább a pénzügyi eszközök felhalmozása az összes eszközökön belül. Ez az eredmény összhangban áll azzal a megfigyeléssel, hogy az említett vállalatok helyzete volt mindvégig a legbizonytalanabb a vizsgált időszakban, ami érthetővé teszi, hogy eszközeik növekvő hányadát likvid formában tartották. Elvileg ez lehetett egyúttal a módja annak is, hogy folyó költségeiket az eszközállományuk felélése terhére finanszírozzák. Megfigyelhettük azonban azt is, hogy a *Külmagok* (11.) az állami vállalatokétól alig elmaradó - és 1992ig azt meghaladó - pénzügyi felhalmozási mutatóval rendelkeztek. Mielőtt *heurékát* kiáltanánk tehát, hogy felfedeztük a vagyonszerzés egyik mechanizmusát, érdemes egy pillantást vetnünk különkülön a nyereséges és a veszteséges vállalatok *Pusz* mutatóira. Meglepődve tapasztalhatjuk, hogy míg például a *Domál* veszteséges vállalatok (42.) *Pusz* mutatói a vizsgált időszak egészében az összes *Domál* átlagmutatója közelében, sőt kissé az alatt maradtak, és 1992ben lényegesen elmaradtak attól, a nyereséges *Dimáloké* egyre inkább - 1992ben már közel 10 százalékponttal - meghaladta a csoport egészének átlagát. Hasonló volt a helyzet a *Forál* vállalatok (41.) esetében is. A *Külmag* és a *Belmag* vállalatoknál (11. és 12.) is hasonló tendenciát tapasztaltam, mint az államiaknál. A különbség abban állt, hogy a veszteséges magánvállalatok alulról, a nyereségesek pedig felülről kerültek jóval kisebb távolságra az egész csoport átlagától, mint amit az állami vállalatok esetében láttunk. Azt gyaníthatjuk tehát, hogy a vállalati eszközök egyre nagyobb hányadának pénzeszközökké történő átalakítása nem feltétlenül a vagyonszerzés, inkább a nyereségszerzés egyik lehetséges útjának bizonyult az elmúlt években.

Az adatokból az is kitűnt, hogy - legalábbis 1992ig - a tisztán magántulajdonú vállalatok csoportja sem a fizetőképesség, sem a stabilitás, sem pedig az eladósodottság szempontjából nem bizonyult határozottan jobbnak, mint a döntően állami vállalatok. A pénzügyi mutatók inkább az állami vállalatok esetében mutatkoztak kissé kedvezőbbnek. Fenntartható volt az előbbi állítás akkor is, amikor külön-külön elemeztem a nyereséges és a veszteséges, különböző tulajdoni szerkezetű vállalatcsoportokat. Egyedül a veszteséges, tisztán magántulajdonú vállalatcsoport *fizetőképességi* mutatója volt kissé kedvezőbb, mint a veszteséges állami vállalatok csoportjáé. A többi pénzügyi mutató esetében - és különösen 1992ben - mind a nyereséges, mind a veszteséges, döntően állami tulajdonú vállalatok kedvezőbb képet mutattak a tisztán magántulajdonúaknál. Itt azonban újra fel kell hívnom a figyelmet a csoportok átlagmutatóihoz tartozó súlyozott szórásokra. A helyzet igen hasonló ahhoz, mint amit a jövedelmezőségi és a hatékonysági mutatóknál tapasztaltunk. Az erőteljes szóródás miatt az átlagok alapján a vállalatok tulajdoni csoportjai között egyértelmű sorrend nem állítható fel. Azt is észre kell azonban vennünk, hogy a nagymértékű szóródás nemcsak a magántulajdonú, hanem a döntően állami tulajdonban lévő vállalatokat is jellemezte.

A pénzügyi mutatók esetében is elvégeztem a vállalatcsoportok vizsgálatát a hét jövedelmezőségi kategória szerinti bontásban, miként azt az előző pontban tettem. A pénzügyi mutatók szempontjából a tisztán magántulajdonú vállalatok 1990ben sem összességükben, sem jövedelmezőségi kategóriánként nem mutattak jobb eredményeket, mint az állami vállalatok. Az 1992re vonatkozó eredmények egy részét a 9. táblázatban foglalom össze.

A 11., 12. és 42. csoport pénzügyi m

Nettó jövedelmezőség	11. csoport			
	vállalatok száma	<i>Pusz</i>	<i>Fizkep</i>	<i>Elados</i>
Negatív vagyon	102	22,99	51,49	-837,09
Kisebb, mint -15 százalék	1074	21,56	82,23	50,61
-15 százalék és -5 százalék között	607	16,99	88,02	20,57
-5 százalék és 0 százalék között	370	16,71	107,69	16,11
0 százalék és 5 százalék között	281	22,12	99,52	12,49
5 százalék és 15 százalék között	167	21,77	113,98	9,90
Nagyobb, mint 15 százalék	158	16,13	95,41	15,47
Összes vállalat a csoportban	2759	19,82	88,22	34,95

Nettó jövedelmezőség	42. csoport			
	vállalatok száma	<i>Pusz</i>	<i>Fizkep</i>	<i>Elados</i>
Negatív vagyon	68	0,19	0,26	-0,13
Kisebb, mint -15 százalék	616	21,47	71,35	9,85
-15 százalék és -5 százalék között	373	12,01	84,87	10,28
-5 százalék és 0 százalék között	369	9,72	105,05	1,34
0 százalék és 5 százalék között	489	31,85	107,15	4,24
5 százalék és 15 százalék között	103	13,98	104,13	5,60
Nagyobb, mint 15 százalék	35	41,89	88,30	0,73
Összes vállalat a csoportban	2053	22,38	89,38	5,12

A 9. táblázatból kitűnik, hogy az egyes vállalatcsoportokon belül a pénzügyi eszközök arányának növekedése a vállalatok összes eszközein belül általában a magasabb jövedelmezőségi kategóriába tartozó vállalatokat jellemezte, bár a legveszteségesebb vállalatokra is jellemző volt. A negatív és az alacsony pozitív jövedelmezőségi kategóriákban az állami vállalatok fizetőképessége kedvezőbb, a magas jövedelmezőségi kategóriákban viszont kedvezőtlenebb volt a *Külmagokénál*, de minden kategóriában egyértelműen jobb volt, mint a *Belmagoké*. Az állami vállalatok eladósodottsága szinte minden kategóriában kisebb, pénzügyi stabilitása viszont nagyobb volt mind a külföldi részesedésű, mind a hazai magánvállalkozásokénál. A legkedvezőbb pénzügyi mutatókkal általában a *Külmot* és a *Belmost* vállalatok (21. és 22.) és a *Formix* és *Domix* vállalkozások (31. és 32.) rendelkeztek.

Az előzőek alapján azt állapíthatjuk meg tehát, hogy a különböző vállalatcsoportok rendkívül heterogének. Azokon belül a pénzügyi helyzetük szempontjából igen különböző vállalatok találhatók. 1992ig azonban a tisztán magántulajdonú vállalkozások nem voltak képesek egyértelműen kedvezőbb pénzügyi helyzetbe kerülni, mint az állami vállalatok. E jelenség okainak és az eltérő vállalati viselkedéseknek és stratégiáknak az elemzése azonban már egy következő vizsgálat tárgya lesz.

A vállalatok beruházási és exportaktivitása

A vállalatcsoportok beruházási mutatói

A magyar privatizáció egyre kedvezőtlenebb nemzetközi feltételek közepette zajlott. A külpiacon beszûkültek, ami mind a vállalatok külkereskedelmi teljesítményeit, mind fejlesztési kilátásaikat rontotta. Ezzel együtt a privatizációtól azt vártuk, hogy az új magántulajdonosok éppen e két területen - a külkereskedelemben és a beruházások terén - lesznek képesek lényeges változásokat elérni a vállalataik mûködésében. Mint látni fogjuk, ez a várakozás egyelőre csak szerény mértékben teljesült.

A vállalkozások beruházási tevékenységét három mutató segítségével elemeztem. A *Bruh* mutató a befejezetlen beruházások állományának a befektetett eszközökhöz való viszonyát jellemzi. Ezt a mutatót a szocialista gazdaság leírásánál még joggal használhattuk a beruházások szétforgácsoltságának jellemzésére. (Lásd például BAUER [1981]). Piacgazdaság viszonyai között - amikor a vállalatok tipikusan nem számíthatnak állami beruházási forrásokra - a beruházások befejezetlen állományának növekedése inkább a beruházási aktivitás növekedésére utal. A *Pub* nevû mutató a befektetett pénzügyi eszközök és az összes befektetett eszköz arányát tükrözi. A *Beszán* nevû mutató a beruházási és fejlesztési hitelek arányát mutatja a vállalkozások összes hosszú távú kötelezettségén belül.

10. táblázat

Beruházási mutatók százalékban* (1988-1992)

Megnevezés	1988	1989	1990	1991	1992
Vállalatok száma	7628	12 353	23 314	38 041	15 457
<i>Bruh</i>	7,78 (0,0688)	8,01 (0,0767)	8,36 (0,0906)	6,78 (0,0922)	3,45 (0,0622)
<i>Pub</i>	8,40 (0,1498)	10,88 (0,1869)	13,02 (0,1801)	13,91 (0,1916)	20,92 (0,2494)
<i>Beszán</i>	10,81 (0,1318)	9,40 (0,1232)	7,92 (0,1129)	6,96 (0,1080)	7,23 (0,1124)

* A zárójelben a súlyozott szórások.

A 10. táblázatból látható, hogy 1988 és 1992 között, de különösen 1991 után, a vállalatok összességében a beruházási aktivitás jelentősen visszaesett (*Bruh*). A súlyozott szórások nem túl magas mértéke arra utal, hogy bár a mintában bizonyára voltak dinamikusan beruházó vállalatok is, a túlnyomó többségre ez nem mondható el. A beruházási aktivitás visszafogottságát jelzi az a tény is, hogy a beruházási-fejlesztési hitelek állománya a vállalatok összes tartozás állományán belül csökkenő tendenciát mutatott. Ugyanakkor a vállalatok befektetett eszközei egyre inkább a befektetett *pénzeszközök* irányába tolódtak el. Ez teljes mértékben összhangban áll a pénzügyi mutatók elemzése során írtakkal. Tehát: a vállalatok jelentős hányada - és különösen a nyereségesek - a befektetéseiket irányították át a pénzügyi befektetések felé a kapacitásaik átalakítása, bővítése helyett. Ezt is lehet persze vagyonszerzésnek nevezni, de erre a jelenségre pontosabbnak tûnik a vagyonszerzés kifejezés. Mégpedig vagyonszerzés a vállalat szempontjából. Ami a nemzetgazdaság egészében - több áttételen keresztül és végső soron - a vagyonszerzés elértéktelenedését is eredményezheti, ha a befektetett vállalati pénzeszközök nem áramlanak tovább más vállalatokhoz vagy a pénzügyi befektető vállalatok más egységeihez, amelyek alaptevékenység fejlesztése érdekében akarnak beruházni.

A vállalatok beruházási mutatói - hatékonysági és pénzügyi mutatóikhoz hasonlóan - sokkal inkább függték attól, hogy az adott vállalat melyik ágazatban, mint hogy melyik régióban vagy milyen tulajdoni, illetve gazdálkodási formában mûködött. Érdekes és fontos tény viszont, hogy a beruházási mutatók esetében a régióhoz tartozás valamivel nagyobb jelentőséggel bírt, mint a tulajdoni csoportba tartozás.

A *Külmag* vállalkozások (11.) javára szóló egyértelműen pozitív jelzést a *Bruh* mutatók esetében tapasztalhattuk. 1990ben és 1991ben ezen vállalatcsoport *Bruh* mutatója közel kétszeresen haladta meg a *Domálok* (42.), és több mint tízszeresen a *Forálok* (41.) megfelelő mutatóit. 1989 és 1992 között a túlnyomóan állami tulajdonban lévő vállalatok *Bruh* mutatója folyamatosan és erőteljesen - közel az 1989es szint harmadára - csökkent. Ugyancsak csökkent azonban a tisztán magántulajdonú vállalatok mutatója is: a 11. és a 12. csoportban egyaránt kb. a felére. Ezzel a *Belmagok* beruházási aktivitási mutatója az állami vállalatok mutatójának szintjére zuhant. A *Külmagok* mutatója még mindig kedvezőbb volt az államiakénál.

A tulajdoni csoportok *Bruh* mutatóitól kissé eltérő képet mutat a beruházásifejlesztési hitelek és az összes kötelezettség arányának (*Beszán*) alakulása. Az állami vállalatok mutatói egyik évben sem maradtak el lényegesen a tisztán magántulajdonú vállalatokétól, sőt, a *Belmagok* mutatóit rendre meghaladták. Ennek részben lehet oka az a tény, hogy a vállalatok - és különösen a külföldi részesedésű magánvállalatok - egyre inkább a külföldi pénzpiacokon vesznek fel hiteleket, és ezek a hitelek nem feltétlenül jelennek meg a vállalat mérlegében.

A *Pub* mutatók rendszerint a döntően állami tulajdonú vállalatok esetében magasabbak, mint a valamilyen mértékben magántulajdonba került vállalatoknál. Az állami vállalatok tehát a magánvállalatoknál nagyobb arányban éltek azzal a lehetőséggel, hogy befektetéseiket a pénzügyi befektetések irányába csoportosítsák át.

A meghatározó súlyú tulajdoni csoportok (a 11., 12. és 42. csoport) beruházási mutatóinak jövedelmezőségi kategóriánként történt elemzése jól rávilágított a vállalatcsoportokon belül itt is tapasztalható jelentős különbségekre (*11. táblázat*).

A 11., 12. és 42. csoport, valamint a vállalatok összességének beruházási m

Nettó jövedelmezőség	11. csoport		
	vállalatok száma	<i>Bruh</i>	<i>Pub</i>
Negatív vagyon	102	1,40	22,56
Kisebb, mint -15 százalék	1074	9,67	20,18
-15 százalék és -5 százalék között	607	8,74	13,08
-5 százalék és 0 százalék között	370	5,69	13,08
0 százalék és 5 százalék között	281	5,03	15,83
5 százalék és 15 százalék között	167	8,74	7,89
Nagyobb, mint 15 százalék	158	24,73	8,69
Összes vállalat a csoportban	2759	7,63	16,33

Nettó jövedelmezőség	42. csoport		
	vállalatok száma	<i>Bruh</i>	<i>Pub</i>
Negatív vagyon	68	4,99	24,51
Kisebb, mint -15 százalék	616	2,01	32,50
-15 százalék és -5 százalék között	373	3,55	12,88
-5 százalék és 0 százalék között	369	2,63	9,28
0 százalék és 5 százalék között	489	2,96	34,17
5 százalék és 15 százalék között	103	2,88	11,71
Nagyobb, mint 15 százalék	35	2,90	62,49
Összes vállalat a csoportban	2053	2,88	24,96

A 11. táblázatból kitűnik, hogy míg a *Külmag* és a *Belmag* vállalkozásoknál a pozitív és magasabb jövedelmezőségi kategóriákba tartozó vállalatok kezdtek inkább új beruházásokba, az állami vállalatok közül a nagyobb beruházási aktivitás inkább a legveszteségesebbeket jellemezte. Ugyanakkor az állami vállalatok *Bruh* mutatója szinte mindegyik jövedelmezőségi kategóriában elmaradt a magánvállalatokétól. Érdekes megfigyelnünk azt is, hogy a beruházási-fejlesztési célú hitelek súlya (*Beszán*) mindhárom csoportban inkább a veszteséges jövedelmezőségi kategóriákban volt nagyobb, a magasabb jövedelmezőségi kategóriákban viszont kisebb. A vállalkozások pénzügyi befektetési mutatója (*Pub*) viszont - összhangban a fentebb leírtakkal - az állami vállalatoknál a legjövedelmezőbbek esetében volt a legmagasabb. Ezzel szemben a magánvállalkozásoknál a magasabb mutatóértékeket a veszteséges csoportokban figyelhettük meg. Ez a megfigyelés újabb váratlan fordulatot hozott a vagyonszereléssel kapcsolatos gondolatmenetben. Az adatok alapján arra a következtetésre juthatunk, hogy ha volt egyáltalán vagyonszerelés - mégpedig olyan fajta vagyonszerelés, amely a vállalati eszközöknek pénzzé tételében öltött testet -, az kevésbé a még állami kézben lévő vállalatoknál, sokkal inkább a már magánkézbe kerülteknél történhetett.

A vállalatcsoportok exportaktivitása

A vállalatok *exportaktivitását* a forintban mért export árbevétel és a nettó árbevétel arányából képzett mutató (*Exar*) alapján vizsgáltam.⁸ A vállalatok exportaktivitása is elsősorban ágazatok szerint mutatta

a legnagyobb eltéréseket. Jóval kisebb eltérések mutatkoztak a tulajdoni szerkezet és a gazdasági forma alapján, és a legkisebb különbségeket a régióhoz tartozás szempontjából tapasztaltam.

Az adatok elemzéséből megállapítható volt, hogy a vállalatcsoportok között kevésbé a magántulajdon mértéke, sokkal inkább a külföldi társtulajdonos léte vagy nemléte szerint mutatkozott különbség. A legmagasabb és kissé növekvő exporthányadot a *Forál* vállalatok (41. csoport) érték el, a legalacsonyabbat pedig a *Belmag* vállalkozások (12.). A *Domál* vállalatok (42.) szintén meglehetősen alacsony, ugyanakkor stabil és enyhén növekvő exporthányaddal rendelkeztek. Végeredményben tehát az adatokból az állapítható meg, hogy a különböző mértékben magántulajdonú és az állami tulajdonú vállalatok között exportaktivitásuk szempontjából nem mutatkozott egyértelmű különbség az előbbieik javára.

A tulajdoni csoportok exportaktivitásának jövedelmezőségi kategóriánkénti elemzése azt mutatta, hogy a meghatározó csoportokban az exporttevékenység nem koncentrált a magasabb jövedelmezőségi kategóriákban (12. táblázat).

A 11., 12. és 42. vállalatcsoport és a vállalatok összességének exporthányada

Nettó jövedelmezőség	11. csoport		12. csoport
	vállalatok száma	Exur	vállalatok száma
Negatív vagyon	102	46,33	270
Kisebb, mint -15 százalék	1074	21,00	2190
-15 százalék és -5 százalék között	607	16,12	2368
-5 százalék és 0 százalék között	370	23,30	1567
0 százalék és 5 százalék között	281	11,84	1979
5 százalék és 15 százalék között	167	21,52	741
Nagyobb, mint 15 százalék	158	29,89	773
Összes vállalat a csoportban	2759	19,08	9888

A 12. táblázat adatai szerint csupán a *Külmag* vállalkozások esetében volt megfigyelhető, hogy a nagyobb exporthányad a magasabb jövedelmezőségi kategóriába tartozó vállalatokat jellemezte. Ebben a csoportban sem volt azonban teljesen egyértelmű az összefüggés: a legveszteségesebb kategóriába tartozó vállalkozások exporthányada sem maradt el lényegesen a legmagasabb jövedelmezőségűektől.

Megjegyzem, hogy a fenti eredmények nem tekinthetők a vállalatok exporttevékenysége mélyreható vizsgálatából származó következtetéseknek.² A kapott eredmények azonban azt jelzik, hogy a privatizáció hatása a vállalatok külkereskedelmi teljesítményeire nem olyan közvetlen és egyértelmű, mint ahogyan arra korábban számíthattunk.

A regressziószámítások néhány eredményéről

Ebben az írásban nincs lehetőségem arra, hogy a regressziós elemzések eredményeit részletesen ismertessem. A regressziós vizsgálatokat elvégeztem minden évben az alapsokaság egészére, majd évenként külön a különböző tulajdoni csoportokon belül, valamint a nagyvállalatok csoportjára és

végül a negatív és a nem negatív adózott eredményű vállalatok csoportjaira.

A lineáris regressziós elemzést relatív mutató párok között végeztem. Így: a nettó profitabilitási mutatók (*Neffi* és *Jneffi*) és a magánkézben lévő vagyon aránya a vállalatok jegyzett tőkéjén belül (*Jpriv*) mutatója között, a *Neffi* mutató és a pénzügyi mutatók (*Fizkep*, *Elados*, *Stabil*, *Szalve*) között, a *Neffi* és az exporthányad (*Exar*) mutatója között, a *Neffi* és a bruttó termelékenység mutatója (*Btermel*) között, a befejezetlen beruházásállomány (*Bruh*) és a vállalatok beruházásfejlesztési hiteleinek az összes kötelezettségállományukon belüli aránya (*Beszan*) között, végül a vállalatok fizetőképessége (*Fizkep*) és sorban állási (*Szalve*) mutatója között.

Az összes regressziós elemzésre kimondható, hogy egyetlen esetben sem kaptam gyenge közepesnél erősebb összefüggésre utaló korrelációs mutatót. Az esetek többségében az R^2 0,05 alatt maradt. Ugyanakkor az *F*próba alapján a vizsgált változópárok többségénél a kapcsolat szignifikánsnak mutatkozott.

A korreláció szorosságát sem az a tény nem javította lényegesen, ha a változópárok közötti kapcsolatot tulajdoni csoportonként külön-külön vizsgáltam, sem az, ha csak a nagyvállalatok vagy csak a veszteséges, illetve nyereséges vállalatok esetében elemeztem. A legszorosabb kapcsolat a *Bruh* és a *Beszan* mutatók, tehát a vállalatok, vállalatcsoportok beruházásindítási tevékenységét jellemző és beruházási hitel felvételeire vonatkozó mutatók között adódott. A kapcsolat azonban itt is csak gyenge közepes volt.

Összefoglalva, a vizsgálatok azt mutatták, hogy:

- a vállalatok jövedelmezőségi mutatói és "privatizáltsági mutatója" között sem a vállalatok összességében, sem azok egyes csoportjaiban nem volt szoros kapcsolat;
- a vállalatok jövedelmezősége és pénzügyi helyzete között sem található szoros összefüggés;
- a vállalati jövedelmezőség és a vállalati termelékenység nem kapcsolódik szorosan egymáshoz;
- nincs szoros kapcsolat a vállalatok jövedelmezősége és exportaktivitása között.

Az eredmények ugyanakkor összhangban állnak azzal a korábbi - a vállalatcsoportok átlagos mutatói és azok szórásai alapján tett - megállapítással, hogy a vállalatok gazdasági viselkedése és sok tényezőtől összeadódó gazdasági teljesítményei egyre sokszínűbb képet mutatnak. Olyan képet, amelyet inkább a "nonfiguratív" bonyolultság és nem a "neoprimitív" kiszámíthatóság jellemez.

Néhány következtetés

Öt évvel ezelőtt, a magyar rendszerváltozás kezdeti időszakában a *tranzitológia* egyik axiómája volt, hogy a szocialista gazdaság működési zavarain, ismétlődő válságain és tartósan alacsony hatékonyságán csak úgy lehet úrrá lenni, ha az állami tulajdonlás monolitikus rendszere lebontásra kerül. Ennek pedig nem képzelhető el más útja, mint a tömeges méretű privatizáció. Az állami vagyon ilyen méretekben zajló magánkézbe adásának sem nemzetközi tapasztalatai, sem elméleti modelljei nem álltak rendelkezésre. A privatizáció kereteit és szabályait megalkotó törvényhozók és kormányzat számára nem maradt más lehetőség, mint a "csinálva tanulás", a "learning by doing". Magyarországon és a közép- és kelet-európai országokban a privatizáció egyre többféle módja, továbbá igen sokféle privatizációirányítási szervezeti megoldás született az elmúlt években. A tanulmány eredményei alapján azonban a következő kérdéseket tehetjük fel magunknak. 1. Valóban a tömeges méretű privatizáció segíti-e elő a hatékonyan működő vállalatok és általában a hatékony piacgazdaság kialakulását? 2. A privatizáció általában vagy pedig a kormányzat által irányított magyar privatizációnak az elmúlt négy évben ténylegesen alkalmazott szempontjai, szervezeti megoldásai bizonyultak kétes hatásúnak a vállalatok gazdasági teljesítményeire?

Az első kérdésre széles körű hazai empirikus ismeretek hiánya miatt egyelőre nem adható adatokkal alátámasztható válasz. De mind a fejlett tőkés országok példája, mind a volt szocialista gazdaságok

működéséről felhalmozódott ismeretek, mind pedig a logikai érvelés ahhoz a következtetéshez vezet, hogy a magyar és a kelet-európai gazdaságok számára nincs más lehetőség a jól működő piacgazdaság kialakulására, mint a magántulajdonban lévő vállalatok gazdasági tevékenységén alapuló fejlődés.

A második kérdés önmagában is igen összetett. Annyi határozottan állítható, hogy az itt ismertetett eredményekből *általában* a privatizáció hatásaira nem lehet következtetéseket levonni, csakis a hazai privatizációs gyakorlatra. A magyar privatizáció 1990 és 1994 között - ha számos fordulattal is - határozott irányt vett, amelyet politikai megfontolások sokkal inkább determináltak, mint gazdasági szempontok. Ezzel nem állítom, hogy az elmúlt négy év privatizációs gyakorlata teljes mértékben nélkülözte a gazdasági megfontolásokat. A gazdasági szempontok érvényesítésének módja azonban többnyire figyelmen kívül hagyta a már rendelkezésre álló gazdasági ismereteket. Ugyanis, ha kész privatizációs modellel nem is, azért számos olyan ismerettel rendelkezünk, amelyekre lehetett (volna) építeni. Ezek közül most csak néhány fontosabbat említek. Azt aligha vitatta bárki, hogy a privatizáció jogi és intézményi keretei *rövid idő alatt* nem jönnek létre maguktól. E keretek megteremtésében az államnak döntő szerepet kellett vállalnia. Abban a kérdésben azonban már éles viták alakultak ki, hogy az egyes privatizációs akciókban az állami szervezetek milyen mértékű részvétele ésszerű és szükséges. Az egyik álláspont - a korábbi kormányzó koalícióé - döntően politikai indíttatásból és az állam szerepének autokratikus értelmezése alapján a privatizációt az állami szervek által végrehajtott akciók, kampányok sorozataként képzelte el. A privatizációnak ez a módja azonban nem illeszthető bele szervesen a gazdaság liberalizálásának, a munkaerő-, az áru- és a pénzpiacok kiépülésének folyamatába. A másik felfogás szerint a privatizáció maga is a kiépülő piaci rendszer szerves és igen lényeges részpiaca. Piac tehát, még ha sajátos piac is, amelyen nemcsak a vevőknek, de az eladóknak is egyre inkább az államapparátustól elkülönülő piaci szereplőkké kell válniuk ahhoz, hogy mind inkább mérséklődjön a feszültség a privatizációs tranzakciók és a többi részpiacon zajló tranzakciók között. (Ezt a folyamatot nevezte Tardos Márton a privatizáció privatizációjának.) Az állam ellenőrizheti - ellenőriznie kell - és szabályozhatja, de nem működtetheti ezt a piacot. A magyarországi privatizációban az elmúlt négy év során az imént írottakkal éppen ellentétes tendenciák erősödtek fel.

A másik fontos, de nem kellően figyelembe vett felismerés arra vonatkozik, hogy a privatizáció nem a rendszerváltás által teremtett légüres térben és nem előtörténet nélküli szereplőkkel zajlik. A folyamatban résztvevők lehetőségeit és viselkedését nemcsak az aktuális körülmények, de múltjuk is befolyásolja. Emiatt nem a huszáros akciók, hanem az olyan intézményi megoldások kecsegtetnek kedvezőbb eredménnyel, amelyek építenek a privatizálandó vállalatok adottságaira, a vállalati vezetők ismereteire és már a folyamat kezdetén a decentralizált döntésekre. Ha a privatizációs piac eladói oldalán állami bürokraták állnak, a vevők oldalán pedig politikai szempontok alapján kiválogatott kliensek, akkor mind a keresleti, mind a kínálati reakciók torzulnak. Az eredmény: rossz privatizációs szerződések, kontraszelekció révén születő magántulajdonosok és végeredményben sikertelen vállalatok. Ebben a szükségképpen elhúzódozó folyamatban nemcsak az állami tulajdonban maradt vállalatok bizonytalanodnak el, de a magántulajdonba kerültek is.

A vizsgálat eredményei erőteljesen valószínűsítik, hogy a privatizált vállalatok teljesítménye nem független a magánkézbe adás módjától. Erre nemcsak a vizsgált mutatóknak a tisztán magántulajdonú vállalatok csoportján belüli nagymértékű szóródása mutat, hanem a csoporton belül a külföldi társtulajdonossal rendelkező és a tisztán hazai tulajdonú vállalatok közötti, valamint a kisebb vagy nagyobb mértékben privatizált vállalatok közötti jellegzetes különbségek is. Felvethető természetesen, hogy a folyamat lényegében csak 1990-ben indult, így 1992-ig még nem születhettek értékelhető eredmények. Az 1993. évre vonatkozó adatok is arra utalnak azonban, hogy a magánvállalkozások jövedelmezőségében, hatékonyságában és pénzügyi helyzetében nem következett be fordulat. Kedvező irányú, ám egyelőre lassú elmozdulás csak a magánvállalkozások 1993-ban már fokozódó beruházási és export aktivitásában volt megfigyelhető. Az 1994-re vonatkozó előzetes információk szerint is kirajzolódni látszik a magánvállalkozásoknak egy olyan köre, amely egyre dinamikusabban és hatékonyan növekszik, bővíti exportját és fokozza beruházásait. Ezen vállalati csoport súlyáról azonban egyelőre nem rendelkezem ismeretekkel.

Az elemzés során nem hangsúlyoztam, de megemlítettem, hogy a mintába bekerült vállalatok vagyongutatói - a saját tőke és a jegyzett tőke - alapján nem tűnik valószínűnek, hogy 1992-ben vagy akár 1993-ban a magánszektor már túlsúlyba került volna a gazdaságban.¹⁰ A vizsgálat első szakaszának lezárása után kapott, az 1992-ben közel 58 ezer vállalkozásra, 1993-ban pedig már 71 és fél ezer vállalkozásra vonatkozó adatokból az állapítható meg, hogy ezen vállalati körben a hazai és a külföldi magántulajdon, valamint a szövetkezeti tulajdon együttes részesedése a vállalkozások összes jegyzett tőkéjéből mindkét évben 45 százalék alatt maradt. Ennek a ténynek itt azért van jelentősége, mert e szerint a magánvállalatok 1993 végéig nem a magángazdaság által meghatározott környezetben, hanem az állami szektor és az állami gazdaságirányítás által erőteljesen befolyásolt körülmények között működtek. Ilyen feltételek mellett a magántulajdonú vállalatok lehetséges gazdasági előnyei aligha mutathozhattak meg. A felemás környezetben a magánvállalatok is felemás, sok esetben torz gazdasági viselkedési stratégiákat alakítottak ki. A helyzet úgy jellemezhető, hogy a magánszektor súlya már volt akkora, amely képesnek bizonyult arra, hogy az állami vállalatokat nagyobb teljesítményekre sarkallja. Az állami szektor túlsúlya azonban még akadályozta, hogy a magántulajdonú vállalatok gazdasági előnyei megmutatkozzanak.

Ha az iménti állítás igaz, akkor a tanulmányban ismertetett eredményekből semmiképpen nem az következik, hogy a privatizációt lassítani vagy akár fékezni kéne. Éppen ellenkezőleg, az a valószínű, hogy minél előbb alakul ki a magántulajdonú gazdaság dominanciája, annál előbb léphetnek működésbe a magántulajdonra épülő piac kedvező hatásai. Ugyanakkor az eredmények ismeretében feltehető, hogy nem mindegy, milyen módon megy végbe a magántulajdonosi viszonyok megerősödése. Azzal is tisztában kell lennünk - és ezt a szempontot az itt közölt eredmények értékelésénél sem szabad szem elől tévesztenünk --, hogy a vállalatok magánkézbe kerülésének pozitív hatásai többnyire nem azonnal érvényesülnek. A magánszektor 1993-ig mutatott kedvezőtlen gazdasági eredményeiben az is minden bizonnyal szerepet játszott, hogy az átállás elkerülhetetlenül nagy kezdeti veszteségekkel jár, és jelentős kezdeti ráfordításokat igényel. A tulajdonosváltás első kedvező hatásai legalábbis bizonyos vállalati körben - 1994-ben voltak érzékelhetők. Például: az ÁVÜ hatáskörébe tartozó vállalatoknál 1994 első fél évében a többségi magántulajdonban lévő társaságok már kedvezőbb eredményeket mutattak ki, mint az állami tulajdonban maradtak. (ÁVÜ [1994]).

A szocialista gazdaság több évtizedes kutatása során a közgazdászok egyre pontosabban feltárták a statisztikai adatok torzítása mögött húzódó vállalati és gazdaságirányítási érdekeket és az adatok manipulálásának szisztematikus módjait. A magángazdaság kiépülésétől sokan azt várták, hogy a gazdasági adatok áttekinthetőbbé és a valóságos folyamatokat jobban tükrözőkké válnak. Ez a várakozás egyelőre - számos ok miatt - nem, vagy csak kis mértékben teljesült. Így például a magánvállalatok sem tartóztatják meg magukat az adataik érdekeiknek megfelelő alakításától. Ez a tény önmagában is torzítást visz a vizsgálati eredményekbe.¹¹ Az ismertetett vizsgálat enyhén szólva meglepő eredményei azonban semmiképpen nem magyarázhatók a szisztematikus adattorzításokkal. A lényeges okok a gazdaság működési zavarai és az eddig követett privatizációs stratégiával, az alkalmazott privatizációs módszerekkel függenek össze.

Végül: már utaltam arra, hogy az elmúlt négy évben a magángazdaság terjedése rendkívül kedvezőtlen nemzetgazdasági és nemzetközi gazdasági körülmények között zajlott. Nagyon valószínű, hogy az itt vizsgált vállalatcsoportok többnyire negatív és romló eredményeit jelentős mértékben meghatározta az a tény, hogy a gazdaság egészét recesszió sújtotta. Természetesen a gazdaság csak akkor és úgy képes kilábalni a recesszióból, ha a vállalkozások egyre nagyobb hányada dinamikusan és hatékonyan fejlődik. Ahhoz, hogy ez bekövetkezessen, a magántulajdonosi viszonyok kiterjesztésére és stabilizálására és a kormányzat részéről racionális gazdaságpolitikára van szükség.

Függelék

I.

I. A vállalatok besorolásához a 78 szakágazatból képzett 22 ágazat.

(Zárójelben az ágazatba tartozó szakágazatok kódjai A gazdasági tevékenységek egységes ágazati osztályozási rendszere c. KSH, 1991. kiadványból)

1. Mező és erdőgazdaság, halászat (01, 02, 05)
2. Élelmiszeripar (1511, 1512, 1513, 1514, 152, 153, 154, 155, 160)
3. Bányászat (10, 11, 12, 13, 14)
4. Könnyűipar (17, 18, 19, 20, 21, 22, 36, 37)
5. Vegyipar (23, 241, 2421, 2422, 2424, 2423, 2429, 243, 251, 252, 261, 262)
6. Építőanyagipar (263, 264, 265, 269)
7. Kohászat (27, 28)
8. Gépipar (29, 31)
9. Híradástechnikai, műszer és számítástechnikai ipar (30, 32, 33)
10. Járműipar (34, 35)
11. Energiatermelés (4010, 4020, 4030, 4100)
12. Építőipar (451, 452, 453, 454)
13. Belkereskedelem (50, 511, 512, 513, 514, 515, 516, 517, 518, 521, 522, 523, 5241, 5242, 5243, 5344, 5245, 5246, 5247, 5248, 5249, 525, 526)
14. Külkereskedelem (519)
15. Személyi szolgáltatások (527, 551, 552)
16. Szállítás (60, 61, 62, 63)
17. Postai és távközlési szolgáltatások (64)
18. Pénzügyi szolgáltatások (65, 66, 67)
19. Gazdasági szolgáltatások (70, 71, 72, 741, 742, 743, 749)
20. Közigazgatási és közösségi szolgáltatások (75, 90, 91, 93)
21. Oktatási, kutatási és kulturális szolgáltatások (73, 80, 92)
22. Egészségügyi és szociális szolgáltatások (85)

2. A vállalatok besorolásához képzett régiók

1. régió: Budapest és Pest megye
2. régió: Fejér megye, GyőrMosonSopron megye, KomáromEsztergom megye, Vas megye, Veszprém megye.
3. régió: Baranya megye, Somogy megye, Tolna megye, Zala megye
4. régió: HajdúBihar megye, SzabolcsSzatmárBereg megye, SzolnokJászNagykun megye
5. régió: BácsKiskun megye, Békés megye, Csongrád megye
6. régió: BorsodAbaújZemplén megye, Heves megye, Nógrád megye

3. A vállalkozások besorolása gazdálkodási formák szerint

1. Államigazgatási felügyelet alatt álló vállalat
2. Önkormányzati, öngazgatású vállalat
3. Egyéb jogi személyiségű vállalat
4. Egyesülés, közös vállalat
5. Korlátolt felelősségű társaság
6. Részvénytársaság
7. Szövetkezet
8. Jogi személyiség nélküli gazdasági szervezet
9. Lakosság egyéni gazdasági tevékenysége
10. Költségvetési, társadalombiztosítási és egyéb szervezet

II.

A tanulmányban használt relatív mutatók

1. Beruházási és vagyonmutatók (Ber)

Bruh: Befejezetlen beruházások/Befektetett eszközök
Pub: Befektetett pénzügyi eszközök/Befektetett eszközök
Beszan: Beruházási, fejlesztési hitelek/(Rövid lejáratú kötelezettségek+Hosszú lejáratú kötelezettségek)

2. Gazdálkodási mutatók (Gaz)

Kab: Összes készlet/Nettó árbevétel
Saab: Saját termelésű készlet/Nettó árbevétel
Exar: Export árbevétel/Nettó árbevétel
Betar: (Bér+Társadalombiztosítás+Személyi ráfordítások)/Nettó árbevétel

3. Jövedelmezőségi és hatékonysági mutatók (Hat)

Nesze: Adózott eredmény/Összes eszköz
(1992-ben: Mérleg szerinti eredmény/Összes eszköz)

Besze: Bruttó eredmény/Összes eszköz
Neffi: Adózott eredmény/Saját tőke
(1992-ben: Mérleg szerinti eredmény/Saját tőke)

Beffi: Bruttó eredmény/Saját tőke
Jneffii: Adózott eredmény/Jegyzett tőke
(1992-ben: Mérleg szerinti eredmény/Jegyzett tőke)

Jbeffi: Bruttó eredmény/Jegyzett tőke
Near: Adózott eredmény/Nettó árbevétel
(1992-ben: Mérleg szerinti eredmény/Nettó árbevétel)

Bear: Bruttó eredmény/Nettó árbevétel.
BTermel: Nettó árbevétel/Foglalkoztatottak száma
Ntermel: (Nettó árbevétel-Anyagráfordítások)/Foglalkoztatottak száma

4. Pénzügyi mutatók (Pu)

Pusz: Pénzeszközök/Összes eszköz
Fizkep (a vállalatok fizetőképessége): (Pénzeszközök + Követelések)/Rövid lejáratú kötelezettségek
Elados (a vállalatok eladósodottsága): Hosszú lejáratú kötelezettségek/(Saját tőke + Céltartalék)
Stabil (a vállalatok pénzügyi stabilitása): Saját tőke/(Befektetett eszközök + Készletek)
Szalve: Szállítók/Vevők

5. A tulajdonszerkezet mutatói (Tul)

Jalla: Állami vagyon/Jegyzett tőke
Jmag: Magánvagyon/Jegyzett tőke
Jmrp: MRP-vagyon/Jegyzett tőke
Jkul: Külföldi tulajdonba került vagyon/Jegyzett tőke
Jszov: Szövetkezeti vagyon/Jegyzett tőke
Jtar: Tartós állami tulajdonban lévő vagyon/Jegyzett tőke
Jpriv: 1-(Jalla + Jszov)

Hivatkozások

ÁVÜ [1994]: "Tájékoztató az ÁVÜ hatáskörébe tartozó szervezetek 1994. I. félévi főbb gazdasági

jellemzőiről." Kézirat, Állami Vagyonügynökség, Budapest.

ASLUND, A. [1991]: Principles of Privatization. Megjelent: CSABA LÁSZLÓ (szerk.) Systemic Change and Stabilization in Eastern Europe. Aldershot, Dartmouth.

BAUER TAMÁS [1981]: Tervgazdaság, beruházás, ciklusok. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.

EARLE, J. S.- FRYDMAN, R.-RAPACZYNSKI A. - TURKEWITZ, J. [1994]: Small Privatization, CEU Privatization Reports Vol. 3, Central European University Press, London.

FRYDMAN, R. - RAPACZYNSKI, A.-EARLE, J. S. [1993]: The Privatization Process in Central Europe, CEU Privatization Reports, Vol. 1, The Privatization Process in the Republics of the Former Soviet Union, CEU Privatization Reports, Vol. 2, Central European University Press, London.

HALPERN LÁSZLÓ [1993]: A külgazdasági orientációváltás tényezői és hatásai. Budapest: MTA Közgazdaságtudományi Intézet, Kandidátusi értekezés.

HALPERN LÁSZLÓ [1994]: Nyereségexportnövekedés és felszámolás a nagy exportáló vállalatoknál (1992). MTA Közgazdaságtudományi Intézet, Budapest. 33. o.

KAWALEC, S. [1989]: Privatization of the Polish Economy. Communist Economies, Vol.1, No. 3, 241-256. o.

KORNAI JÁNOS [1991]: A privatizáció elvei Kelet-Európában. Közgazdasági Szemle, 11. sz.

LAKI MIHÁLY [1993]: The Conditions for Enterprise in Hungary. Private Sector Development and Local Government in Hungary. Public Policy Institute-C.I.P.E. Budapest.

LEWANDOWSKI, J. - SZOMBURG, J. [1989]: Property Reform as a Basis for Social and Economic Reform. Communist Economies, Vol. 1, No. 3, 257-268. o.

LIPTON, D.-SACHS, J. [1990]: Privatization in Eastern Europe: The Case of Poland. Brookings Papers on Economic Activity, No. 2, 293-341. o.

MAJOR IVÁN [1993]: Privatization In Eastern Europe: A Critical Approach. Edward Elgar Publishing Ltd. Aldershot, Brookfield.

MAJOR IVÁN [1994]: The Constraints on Privatization in Hungary: Insufficient Demand or Inelastic Supply? Most, 4 (special issue) Kluwer Academic Publishers, 107-145. o.

MAJOR IVÁN-VOSZKA ÉVA [1994]: A privatizáció elmúlt négy évének összefoglaló értékelése. A privatizáció mérlege: 1990-1994. Pénzügykutató Részvénytársaság, Budapest, 285-295. o.

MATOLCSY GYÖRGY [1991]: Lábadozásunk évei. A magyar privatizáció. Trendek, tények, privatizációs példák. Privatizációs Kutató Intézet, Budapest.

OECD [1994]: Trends and Policies in Privatisation, Vol. 1, No. 3, Párizs.

PRIVATIZÁCIÓS KUTATÓ INTÉZET [1993]: Jelentés a magyar privatizáció helyzetéről. 1993. I. félév. Budapest.

TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1994]: Csökkentette az állami tulajdon gazdasági szerepe a privatizáció során? A privatizáció mérlege: 1990-1994. Pénzügykutató Részvénytársaság, Budapest, 212-244. o.

TÖRÖK ÁDÁM (szerk.) [1993]: Enterprise behaviour in the transition: the case of Hungary. Ipar és Vállalatgazdaság-Kutatóintézet, Budapest.

UN ECE [1992]: On Property Rights and Privatization in the Transition Economies. Economic Survey of Europe 1991-1992, Genf: UN Economic Commission for Europe.

VALETINYI ÁKOS [1993]: A tulajdonosi szerkezet változása és hatása a vállalati magatartásra Magyarországon 1989-1991ben: Egy empirikus vizsgálat. Kopint-Datorg Műhelytanulmányok, 10. sz. Budapest, április.

WEBSTER, M. L. [1993]: The Emergence of Private Sector: Manufacturing in Hungary. A Survey of Firms. World Bank Technical Paper No. 229, Washington D. C.

* A tanulmány az OTKA 3237. és 6794. sz. kutatási program és a Friedrich Haumann Alapítvány támogatásával készült. Köszönettel tartozom Halpern Lászlónak, Laki Mihálynak és Tardos Mártonnak, továbbá a MTA Közgazdaságtudományi Intézetében rendezett vita résztvevőinek és a cikk lektorainak a kéziratához fűzött értékes és kritikus megjegyzéseikért. A tanulmány hibáiért a felelősség természetesen az enyém.

¹ Lásd például KAWALEC [1989], LEWANDOWSKI-SZOMBURG [1989], LIPTON-SACHS [1990], ASLUND [1991], KORNAI [1991], MATOLCSY [1991].

² Lásd például UN ECE [1992], FRYDMAN-RAPACZYNSKI-EARLE [1993], MAJOR [1993], [1994], MAJOR-VOSZKA [1994], EARLE-FRYDMAN-RAPACZYNSKI-TURKEWITZ [1994], OECD [1994].

³ Lásd például VALETINYI ÁKOS [1993], TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1994], PRIVATIZÁCIÓS KUTATÓ INTÉZET [1993], ÁLLAMI VAGYONÜGYNÖKSÉG [1994], LAKI MIHÁLY [1994], LEYLA WEBSTER [1993].

⁴ Az Intézet munkatársainak, Becsei Józsefnek, Gernedl Magdának és Szabó Lászlónak ezúton is szeretném kifejezni köszönetemet.

⁵ Vállalati esettanulmányokon alapuló kutatások jelenleg is folynak pl. a MTA Ipar és Vállalatgazdaság-Kutató Intézetében. Az eddigi 15 vállalati esettanulmány eredményeit lásd TÖRÖK (szerk.) [1993].

⁶ A jövedelmezőségi kategóriák kialakításánál követtem HALPERN [1994] tanulmányát. A kategóriahatárok tehát önkényesek. A Halpern által alkalmazotthoz hasonló csoportosítás lehetőséget teremt arra, hogy az itt kapott eredményeket Halpern eredményeivel összevessük.

⁷ Lásd A mérleg jegyében. HVG Különszám, 1991. december, 5. o.

⁸ A külkereskedelemben zajló irányváltás és az ahhoz kapcsolódó gazdasági folyamatok részletes, vállalati mélységű elemzését Halpern [1993] végezte el.

⁹ Halpern László már hivatkozott írásaiban például kimutatta, hogy a jelentős mennyiségű exportot lebonyolító és a magyar export zömét adó néhány száz vállalat jövedelmezősége és beruházási aktivitása kedvezőbb, mint amit a jelen vizsgálatba bekerült sok ezer vállalat nagy csoportjai esetében tapasztaltunk. Halpern nem vizsgálta azonban a vállalatok tulajdonosi viszonyait.

¹⁰ Az viszont igaz, hogy az 1993as mintában szereplő 71503 vállalkozás körében a foglalkoztatottak 57 százaléka tartozott a nem állami szektorba, és innen származott a durva GDP 61 százaléka is.

¹¹ Laki Mihály javasolta például, hogy az itt közölt eredmények értékeléséhez legalább becsülni kéne a különböző tulajdonosi szerkezetű, méretű és formájú vállalkozások "adóalapeltitkolási koefficiensét".