

TÓTH ISTVÁN JÁNOS

Vállalkozások tulajdonosi kapcsolatai Magyarországon 1992–1996 között

A tanulmányban a szerző társaságiadó-bevallások és cégek különböző csoportjai körében végzett felvételek adatai alapján vizsgálja a kereszttulajdonlás előfordulását és egyes jellemzőit. A kapott eredmények lehetőséget adnak arra, hogy a vállalkozások közötti tulajdonosi kapcsolatokról és az adott vállalkozások jellemzőiről empirikusan megalapozott állításokat fogalmazzon meg, és ezeket összevesse más vizsgálatokkal. Az eredmények alapján a szerző bírálja a rekombináns tulajdonnak az átalakuló magyar gazdaságra vonatkozó koncepcióját, illetve megkérdőjelezi a posztkommunista menedzserizmus elmélete diffúz és személytelen tulajdonra vonatkozó állításának magyarországi relevanciáját.*

A magyar gazdaság átalakulásának mikroszinten megragadható folyamatában nemcsak a vállalkozások belső szervezetének, piaci orientációjának radikális átalakulását figyelhetjük meg, de új vállalkozások megjelenését és a működő vállalkozások közötti üzleti és tulajdonosi kapcsolatok átszerveződését is. A magyar cégek nagyság szerinti megoszlására vonatkozó statisztikai adatok arról tanúskodnak, hogy a rendszerváltás kezdete óta az iparban tevékenykedő cégek méret szerinti struktúrája is átalakult, és eltűnt az úgynevezett fordított piramis. Ez a folyamat a korábbi állami vállalatokból létrejött, illetve újonnan alakult cégek közötti kapcsolatok kialakulásával járt együtt, amelyekben különleges helyet foglalnak el a cégek közötti 1. tulajdonosi és 2. eladó–vevői kapcsolatok. Tanulmányunkban a kapcsolatok első típusát fogjuk vizsgálni.

Először a vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok értelmezéséről és megjelenésük hátteréről szólunk, majd a felhasznált adatbázisokat és indikátorokat ismertetjük, és meghatározzuk az elemzés kereteit. A tanulmány harmadik részében a más cégekbe vagy vállalkozásokba való befektetés esélyeit becsüljük a cégek és a vállalkozók egyes csoportjaiban.

* A cikk egy hosszabb tanulmány rövidített és átdolgozott változata. Az eredeti tanulmányt lásd *Lengyel* [1998]. A tanulmány szorosan kapcsolódik ahhoz a kutatáshoz, amelyet a szerző a Közép-európai Egyetem privatizációs programjában folytatott 1995 és 1997 között. Megírását az OTKA (T 013497) és az Budapesti Közgazdaságtudomány Egyetem szociológia és szociálpolitika tanszéke (FKFP 0040/1997) támogatta. Szeretném megköszönni *Bartha Attilának*, *Lengyel Györgynek*, *Martin József Péternek*, *Szántó Zoltánnak* és *Voszka Évának* a tanulmány korábbi változataihoz fűzött értékes észrevételeit. Sokat tanultam a Közép-európai Egyetemen, kollégáimmal *Pál Gabriellával* és *Joel Turkewitzcel* folytatott beszélgetések során. Hálával gondolok néhai *Csontos Lászlóra*, akinek biztatása is hozzájárult ahhoz, hogy e tanulmány megszülessen.

A vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok értelmezéséről

A cégek közötti tulajdonosi kapcsolatoknak, illetve ezek egy különös formájának, a *rekombináns tulajdonnak*¹ a magyarországi gazdasági átalakulásban játszott szerepére David Stark úttörő munkái hívták fel a figyelmet (Stark [1994a]). Stark, valamint mások (Móra [1991] és Voszka [1997]) kutatási eredményeiből tudjuk, hogy a nagy állami vállalatok átalakulása, illetve privatizációja gyakran összefonódott azzal, hogy tulajdonosi kapcsolatok által összekötött vállalati hálózatok jöttek létre a korábbi – többnyire a hatvanas, hetvenes évek centralizációs hullámainak eredményeként létrehozott – nagy állami cégekből. Az állami vállalatok átalakulása és privatizációja sokszor cégekre bomlással zajlott le; a magántulajdon pedig ezekben az új cégekben jelent meg, s e társaságok tulajdonosi struktúráját az állami és magántulajdon *vegyítése* határozta meg. A tulajdonosi hálózatok kialakulása azonban nem olyan természetű jelenség, amely megállna a volt állami cégek határainál – több jel is arra mutat, hogy a vállalati tulajdonosi kapcsolatok nemcsak a volt állami cégek, hanem az újonnan alakult, magánkézben lévő cégek körében is elterjedtek.²

Három gondolatmenet vázolható fel a magyar gazdasági átalakulás közepette megfigyelhető jelenségre, a más vállalatba való befektetés értelmezésekor.

Az *első* szerint a vállalati befektetések és az ezek nyomán létrejövő vállalati hálózatok *a gazdasági átalakulást kísérő* – és ennyiben nem hosszú távon érvényesülő – *jelenségek*. A vállalatok közötti tulajdonosi kapcsolatok elburjánzása a gazdasági átalakulás mikroszinten megragadható, a privatizációval összefüggő specifikumaként jellemezhető, és nem más, mint a nagy állami vállalatok „szétrobbantásának”, feldarabolásának kísérője.³ Ennek során a korábbi állami vállalat eszközeiből létrehozott cégek részben magántulajdonba, sokszor a volt állami vállalat menedzsmentjének közvetett vagy közvetlen tulajdonába kerülnek, ezzel is megerősítve e menedzserek gazdasági pozícióit.⁴ A vállalati befektetések ennek megfelelően egyértelműen az állami kézben lévő vállalatokkal hozhatók összefüggésbe, illetve ott, ahol az állami tulajdon valamilyen szerepet játszik, nagyobb valószínűséggel kell előfordulniuk, mint a többi cégben.

A *gazdasági átalakuláshoz* kapcsolódó magyarázatnak lehet azonban egy *másik* – a privatizációtól független – változata is. E szerint a korábban rendkívül koncentrált, a hatvanas és hetvenes átszervezési és összevonási kampányai (Schweitzer [1982] és Voszka [1984]) után „fordított piramisként” jellemezhető vállalati struktúra⁵ radikális változásának, a hatékonyabb üzemmérethez való visszatérésnek egyik módja a korábban létreho-

¹ A továbbiakban szinonimaként kezeljük a *vállalatközi kereszttulajdonlás* és a *vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok* fogalmakat, de ettől megkülönböztetve értelmezzük a *rekombináns tulajdont*. Az utóbbi ugyanis egy speciális kapcsolatra utal és az állami tulajdon és a magántulajdon cégeken és cégcsoportokon keresztül történő egymáshoz kapcsolódását jelenti.

² Erre mutat többek között az, hogy a vállalkozói egzisztenciájukat a rendszerváltás óta megalapozó nagyvállalkozók is gyakran hoznak létre vállalati hálózatokat. Erre több példát is láthatunk Juhász Gábor gyűjtésében (Juhász [1996]).

³ Voszka [1997] ír részletesen erről az úgynevezett kiemelt vállalatok átalakulása kapcsán. Ezek olyan cégek voltak, melyek problémáit 1968 után a kommunista vezetés gazdasági szerepük vagy politikai fontosságuk révén speciálisan kezelte.

⁴ Természetes, hogy tulajdoni részesedés nélkül is erős lehet a menedzser pozíciója, ha gyenge tulajdonosok (például állami cégek, illetve állami intézmények) uralják a céget. Abból azonban, hogy nem tudjuk kimutatni a menedzsment közvetlen meghatározó tulajdonosi szerepét, még nem következik az, hogy a menedzsment nem lehet valódi tulajdonosa az adott cégnek. Ha csak azt kérdezzük egy menedzsmentől, hogy „Önök vagy családtagjainak mekkora részesedése van abban a cégben, amit vezet?”, akkor alábecsüljük a menedzserek valódi tulajdonosi szerepét.

⁵ Az átszervezési kampányokról és a vállalatok méret szerinti megoszlásának alakulásáról lásd Voszka [1984] és Schweitzer [1982].

zott vállalatkonglomerátumok szétesése.⁶ Ez a folyamat pedig – az állami vállalatok megedzmentjének a korabeli gazdaságpolitika által támogatott decentralizációs lépései nyomán – már a nyolcvanas évek második felében megindult, amikor privatizációról még szó sem volt (Tóth [1991]).⁷ Ebben a felfogásban a nagy (állami) cégekből – tevékenységi körök leválasztása és új cégekbe való átszervezése nyomán – a vállalati központtól függő vertikális hálózatok kialakítása (mint szervezeti innováció) felfogható a piaci alkalmazkodás lépéseként is (Laki [1994]).

Harmadszor, teljesen más magyarázat adható, ha a kereszttulajdonlás kérdését *mint hosszú távon érvényesülő jelenséget* fogjuk fel, és olyan specifikumként kezeljük, ami hosszabb távon is jellemezheti a magyar gazdaságot. E jelenséget a magyar átalakulás specifikumaként, a szabadpiac és az állami dirigizmus mellett egy új, harmadik koordinációs mechanizmus megjelenéseként értelmezi Bruszt–Stark [1996].

A vállalkozói tulajdonosi kapcsolatok létét hosszú távú, a magyar gazdaság szerkezetének lényegi elemeként való tételezéséhez azonban nem szükséges, hogy azt a magyar, illetve kelet-európai gazdasági átalakulás specifikumaként fogjuk fel. Ha valamennyire is jellemző kereszttulajdonosi kapcsolatok a magyar gazdaság aktorainak egy részét, ha ez jellemző kapcsolódási forma az egyes vállalkozások között, akkor ezzel nem állítottunk mást, minthogy e téren is a nyugat-európai mintákhoz hasonló helyzet alakult ki Magyarországon. A vállalkozások szervezeti tagolódása a vállalatcsoportok létrejöttével közelít ahhoz a modellhez, ami Nyugat-Európában is többé-kevésbé jellemző. Észak-Amerikában például az integrált vállalatok mellett inkább a divíziókból felépülő integrált vállalatok és konglomerátumok, Nyugat-Európában és Japánban a holdingforma (a cégekhez kapcsolódó alvállalkozások rendszere) vagy a kis cégek egymástól kölcsönösen függő hálózatai a jellemzők (Perrow [1992]).

A magyar vállalatok egyes szegmenseiben megjelenő tulajdonosi kapcsolatok jellemzőiből arra következtethetünk, hogy az iparban nem az integrált vállalati struktúra lesz a domináns (mint az Egyesült Államokban), és nem is a kis és nagy cégek szimbiózisára és a cégek közötti kereszttulajdonra alapozódó modell (mint például Japánban), hanem a holding típusú cégek, illetve diverzifikált tevékenységeket végző vállalathalmazok (mint Nyugat-Európában).⁸

Nyilvánvalóan téves úton járunk, ha a rekombináns tulajdonon alapuló, a poszt-szocialista gazdaságokra jellemző speciális koordinációs mechanizmus létezését empirikusan csak a vállalkozói tulajdonosi kapcsolatok létezésével igazoljuk. Ennek felismeréséhez elég, ha

⁶ Az állami vállalatok szétrobbanása mellett a magánvállalkozások alapításának gyors üteme is a korábbi vállalati struktúra radikális átalakulásán irányában hat.

⁷ Erre példa a Medicor 1985–1986-ban létrehozott – profitcentrumokra és különálló vállalatokra alapozódó – vállalati struktúrája.

⁸ Hozzá kell tennünk ehhez, hogy a japán ipari struktúra több ponton lényegesen eltér a nyugat-európaítól: egyrészt a vállalati hálózatok jóval kiterjedtebbek és sűrűbbek, mint Nyugat-Európában, és a hálózatokban lévő cégek között nem alá-fölé rendeltségi, inkább kölcsönös függőségi viszony áll fenn (Whitley [1992] 25–42. o.). A japán vállalatcsoportoknak két formáját lehet megkülönböztetni, a vertikális szerveződésű *keirecu* és a horizontális *kigyó shudant*. E típusok elterjedtségét jól jellemzi, hogy 1980-ban a 16 legnagyobb vállalatcsoportba tartozott a 100 legnagyobb japán vállalat közül 65, amelyek az összes (nem pénzügyi) cég tőkéjének 26 százalékát kontrollálták, az ipari termelés 33 százalékát adták, és az iparban foglalkoztatottak 50 százaléka e cégekben dolgozott (Hamilton és szerzőtársai [1990]). A nagyvállalatokhoz jogilag nem tartozó, de piaci kapcsolataik révén tőlük függő kisebb vállalatok halmaza miatt azonban a statisztikák azt tükrözik, hogy a japán ipar a kibocsátás vagy a foglalkoztatottság tekintetében kevésbé koncentrált, mint akár az Egyesült Államok, akár a nyugat-európai országok ipara (Scherer–Ross [1990]). Fukuyama felhívja a figyelmet arra, hogy ez szorosan összefügg a nagy cégek vertikális *keirecu*-kapcsolataival: „...fontosabb az a tény, hogy a Toyota a szerelési munka legnagyobb részét alvállalkozókra bizza, míg a GM vertikálisan integrált cég, amely az alkatrészgyártók közül is soknak a tulajdonosa. A Toyota a vezető cég egy úgynevezett vertikális *keirecuban*, és saját maga csak a tervezést és a végső összeszerelést végzi el. Viszont független alvállalkozók és alkatrészgyártók százaival áll kapcsolatban, informális, de állandó hálózat-együttműködés keretében.” (Fukuyama [1997] 233 o.).

megszemléljük a vállalati befektetések és tulajdonosi keresztkapcsolatok bonyolult hálózatait a nyugat-európai országokban. Másrészt e struktúrák fejlett országokbeli jelenlétére hívja fel a figyelmet az is, hogy a kereszttulajdonlás kutatása a nyolcvanas évektől a közgazdasági és szervezetelméleti kutatások homlokterébe került (ennek irodalmát tekintti át *Grandori és szerzőtársai* [1995]). A nyugat-európai országok között a viszonylag nagy állami szektorú Franciaországban például rendkívül sűrű (és természetesen különböző intenzitású) tulajdonosi kapcsolatok épültek ki a legnagyobb állami és a magáncégek között. Ezek a kapcsolatok már a nyolcvanas évek privatizációs döntéseiben is fontos szerepet kaptak (*Hamdouch* [1989]). Emellett a nagy francia (állami és magán-) cégek formálisan mind a mai napig a vállalati kereszttulajdon legalább olyan bonyolult hálózatában helyezkednek el (*Morin* [1996]), mint amilyen hálózat a 200 legnagyobb vállalkozás és 30 legnagyobb bank adatai alapján Magyarország esetében kirajzolható (*Bruszt-Stark* [1996] és *Stark-Kemény* [1997]).

Vállalatok közötti tulajdonosi kapcsolatok által felépített hálózatokról lévén szó, nem árt, ha tisztázzuk e kapcsolatok jelentését. *Stark* érdeme, hogy felhívta a figyelmet a vállalathálózatok létrejöttére, a privatizációban elfoglalt szerepére, és lépéseket tett ezek típusainak meghatározására. Hozzá kell azonban tennünk: az általa felrajzolt hálózatoknak két olyan lényegi hiányossága van, amelyek miatt nem lehetséges meghatározni azt, hogy a vizsgált kapcsolatok valójában mit is jelentenek a hálózat gazdasági aktorai számára. Így a hálózatok releváns közgazdasági vagy szociológiai értelmezését sem lehet pontosan megadni. Első probléma az, hogy a tulajdonosi viszonyok nem irányítatlan, hanem irányított kapcsolat-ként jellemezhetők.⁹ (Ha *A* cég tulajdonosa *B*-nek, akkor *A* viszonya *B*-hez teljesen más minőségű, mint *B* viszonya *A*-hoz). Ezek szerint *Stark* rekombináns koncepciójában központi helyet elfoglaló tranzitivitás nem következhet be törvénytzerűen minden olyan esetben, amikor valamilyen irányú kapcsolat áll fenn *A*, *B* és *C* cégek között. Mivel azonban *Stark* rendszeresen irányítatlan gráfokban ábrázolja a tulajdonosi kapcsolatokat,¹⁰ az irányítatlan gráfok esetében pedig a tranzitivitás általános szabály, ezért ezek után már nincs semmi akadálya annak, hogy a tulajdonosi hálózatokat mint a termelési tényezők transzferének elősegítőit és generálóit, illetve mint egy új koordinációs mechanizmus megjelenéseit fogja fel. Másrészt – ugyancsak a gráfelméletnél, illetve a hálózatelemzésnél (*network analysis*) maradvány – a tulajdonosi kapcsolatok az irányított gráfok speciális típusával, az úgynevezett értékkel bíró gráfokkal (*valued graph*) írhatók le. Vállalatok közötti kapcsolatokról lévén szó, közgazdasági megfontolások miatt nem tulajdoníthatunk ugyanolyan jelentőséget a 0,1 százalékos részvényhányadnak, mint a 25,1 százalékosnak vagy a tőle meglehetősen különböző minőségű kapcsolatot sejtető 75 százalékosnak.¹¹

A rekombináns tulajdon *Stark*-féle teóriája tehát eltúlozza a releváns, a gazdasági aktorok életében, döntéseiben szerepet játszó kapcsolatok számát és ezzel a vállalkozási hálózatoknak a magyar gazdaságban betöltött szerepét is.¹² Erre a következtetésre nemcsak logikai úton juthatunk el, hanem – mint később látni fogjuk – empirikus úton is.

⁹ Irányított kapcsolatról beszélünk, ha kitüntetett szerepe van a kapcsolatnak annak, hogy az *A*-ból *B*-be, vagy *B*-ből *A*-ba irányul-e. Irányítatlanról pedig akkor, ha ennek nincs kitüntetett jelentősége, és csak a kapcsolat léte vagy hiányára vagyunk kíváncsiak. Az elsőre példa ha *A* pénzt ad kölcsön *B*-nek, a másodikra pedig ha *X* rokonsági kapcsolatban van *Z*-vel, vagy együtt dolgozik *K*-val.

¹⁰ Lásd *Stark* [1994], *Bruszt-Stark* [1996] és *Stark-Kemény* [1997].

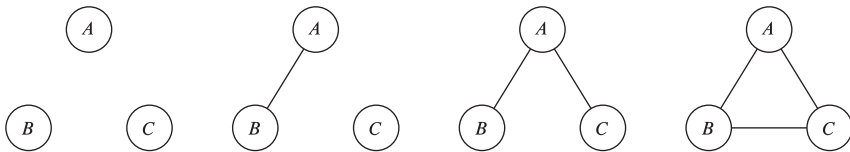
¹¹ Ha mindkét hiányolt tényezőt figyelembe vennénk a tulajdonosi kapcsolatok esetében, akkor azt láthatnánk, hogy csak egy bizonyos tulajdonosi részesedés – például 25 százalék feletti tulajdoni arány – felettieket számításba véve, a korábban szorosan összekapcsoltnak hitt hálózatok nem kapcsolódó algráfok és pontok halmazára esnének szét. Az ÁV Rt. cégeinek 1993 decemberében fennálló kereszttulajdonosi kapcsolatait relációs adatbázisban felmérő kutatás (*Ungár* [1996]) szerint a tulajdonosi kapcsolatokkal rendelkező cégek 40 százalékánál a részesedések aránya 10 százalékánál kisebb volt.

¹² Ugyanerre a következtetésre jut *Szanyi* [1996], aki a *Stark* által is vizsgált populációból (Top 200) vett 23 cégre kiterjedő mintán vizsgálta a vállalatok közötti kapcsolatok fajtáit a tulajdonosi, az üzleti kapcsolatok, illetve igazgatósági átfedések tekintetében.

Mindezek nem jelentik azt, hogy a hálózatelemzési megközelítés ne lenne fontos a vállalatok közötti kapcsolatok működésének, szerepének megértéséhez, illetve az egyes vállalati hálózati típusok feltérképezéséhez. Éppen ellenkezőleg. Az egyedek egy csoportjának – esetünkben a magyar cégek halmazának – ugyanis lényeges tulajdonsága, hogy milyen sűrűségű gráfokból, illetve algráfokból áll. Nem mindegy az sem, hogy létezik-e a cégeknek egy meghatározott csoportja, amely centrális pozícióval jellemezhető az adott gráfon belül; illetve a cégek hány százaléka nem kapcsolódik egyetlen másik céghez sem. Miért? A könnyebb érthetőség kedvéért képzeljük el, hogy mindössze három cég alkotja a halmazt, és közöttük csak irányítatlan kapcsolatok lehetnek (1. ábra). Ekkor a cégek közötti kapcsolatoknak négy alapesetét különböztethetjük meg (Wassermann–Faust [1994] 100. o.), amelyek különböző jelentéssel ruházzák fel a cégek által alkotott hálózatokat.

1. ábra

A triád négy típusa irányítatlan kapcsolatok esetén



Megjegyzés: A körök a szereplőket, a vonalak, a közöttük lévő kapcsolat létét jelentik. Az első esetben csak izolált pontokat láthatunk, míg a negyedik esetben teljes gráfot, amikor minden szereplő minden másikkal kapcsolatban van. Ennek megfelelően az első esetben a gráf sűrűsége 0, a negyedikben pedig 1.

Az első esetben a három cég egyike sem kapcsolódik a másikhoz, azaz a hálózatelemzés terminológiája szerint ezek izolált pontoknak (*isolated point*) vagy nem kapcsolódó pontoknak (*disconnected point*) tekinthetők.¹³ A második esetben két cég kapcsolódik, a harmadik pedig izolált pont, a harmadik esetben mindhárom cég kapcsolódik egymáshoz, de *B*-ből *C*-be csak *A*-n keresztül tudunk eljutni, így a három cég között *A*-nak centrális helyzete van, míg a negyedik esetben minden cégből minden céget el tudunk érni, és nincs sem izolált, sem pedig centrális pozícióban lévő cég. Természetesen, ha több cégünk van és a közöttük irányított kapcsolatokat vizsgálunk – márpedig esetünkben erről van szó –, akkor ennél jóval komplikáltabb a helyzet,¹⁴ de akkor is fontos jellemzője a gráfnak az, hogy a pontok (cégek) közötti lehetséges kapcsolatokból hány valósul meg,¹⁵ mekkora az izolált pontok aránya az összes ponton belül, vagy mekkora a centrális helyzetben lévő pontok száma, illetve az, hogy egy-egy pontból hány másik pont érhető el közvetve vagy közvetlenül.

¹³ A tulajdonosi kapcsolatok irányított relációként értelmezhetők. Ebben az esetben izolált pontról beszélhetünk, olyan *i* pontok esetében amelyekre mind a kimenő, mind a bejövő kapcsolatok száma egyenlő nullával (Wasserman–Faust [1994] 128. o.)

¹⁴ Három szereplő és irányított kapcsolatok (*digráf*) esetén a szereplők viszonyát csak 16 alaptípusba tudjuk besorolni (Wasserman–Faust [1994] 244. o.)

¹⁵ Nem kívánunk a hálózatelemzésben használt, a gráfok jellemzőit mérő indikátorok tárgyalásába, illetve pontos definíciójába belemélyedni. Ezek meghatározása és képlete az érdeklődő olvasó számára megtalálható a hálózatelemzéssel foglalkozó kézikönyvekben (Wasserman–Faust [1994] és Scott [1991]). Annnyit azonban nem árt itt is elmondani, hogy a hálózatok minőségének egyik legfontosabb mutatója, a sűrűség (*density*), amit a megvalósult és a lehetséges kapcsolatok hányadosával mérünk. Ez irányítatlan kapcsolatok esetében $D_m = 1/[g(g-1)/2]$, irányított kapcsolatok esetén pedig $D_i = 1/(g(g-1))$, ahol *l* a megvalósult kapcsolatok száma, *g* pedig a gráfban szereplő egyedek vagy pontok (esetünkben cégek) száma.

Mindez hozzátartozik az adott hálózat és azt alkotó egyedek (esetünkben a magyar cégek) jellemzéséhez. A közgazdasági és szociológiai értelmezés szempontjából az sem mindegy, hogy a vállalati hálózatok dominánsan olyan hálózatokat jelentenek-e, amelyeknek nincs középpontja (extrém esetben minden cég közvetlenül kapcsolatban áll minden más céggel), vagy a hálózatok egy-egy cég köré szerveződnek, amelyekhez egymással releváns kapcsolatban nem lévő cégek sokasága tartozik. Az első típushoz inkább a japán *keirecu* áll közel, amelyben a cégek keresztül-kasul tulajdonosai egymásnak, míg a másik típus a Nyugat-Európában és Észak-Amerikában is jellemzően előforduló holding típusú vállalati szerveződésekben ölt testet. Négy szereplő esetén – az egyszerűség kedvéért ugyancsak irányítatlan kapcsolatokkal ábrázolva e típusokat – kerék- (vagy csillag-) alakzatról vagy teljes gráfról beszélhetünk (2. ábra).

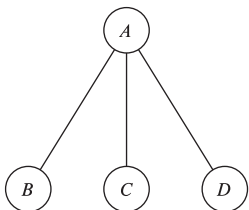
E két esetben meglehetősen eltérők a cégek hálózatban elfoglalt pozíciói, illetve lehetőségei arra, hogy a hálózat adta előnyökkel élni tudjanak. A kerékalakzat *A* cége, ha tulajdonosa *B*, *C* és *D* cégeknek, akkor akár termelési, akár jövedelemtranszferben megjelenő kapcsolatot tud teremteni közöttük, de mindvégig *A* határozza meg a folyamat mértékét és irányát. Egy teljes gráf esetében (ha ugyancsak kereszt tulajdonosi kapcsolatokról van szó) a gráfban szereplő cégek egyenrangúak, és a tagok összjátéka alakítja ki a cégcsoport piaci magatartását, üzleti kapcsolatait.

A tulajdonosi hálózatok létrejöttének okai megegyezhetnek, de a fent bemutatott két hálózati típusban a cégek pozíciója eltérő. A dominánsan az egyik vagy a másik típusra épülő gazdaságban ezentúl más-más lesz a piaci tranzakciók alanya, és különböző lehet a piac hatóköre is. A holding típusú vállalati hálózatokra épülő gazdaságokban döntően a holdingok tagvállalatai az üzleti tranzakciók alanyai, és az árak meghatározódásában nekik van kitüntetett szerepük. Ha a cégek többsége valamely üzleti csoporthoz tartozik, akkor az autonóm szereplőket feltételező piac szerepe jobbra a cégcsoportok közötti tranzakciókra szűkül.

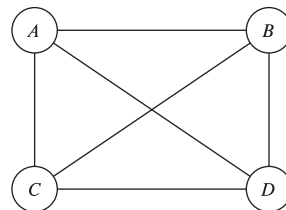
Mindaddig a tulajdonosi hálózatokat jobbra mint a gazdaság egészére hatással lévő jelenséget értelmeztük. Nem kerülhető meg azonban a vállalkozói tulajdonosi kapcsolatok létrejöttének az őket létrehozó gazdasági szereplők helyzetével és céljaival összefüggésben való elemzése sem. Itt mindenekelőtt arra a kérdésre kell választ adni, hogy *a gazdasági szereplők milyen racionális megfontolások nyomán döntenek más vállalkozás-*

2. ábra

Kerék- (vagy csillag-) alakzat és teljes gráf négy szereplő és irányítatlan kapcsolatok esetén



Kerék- (vagy csillag-) alakzat



Teljes gráf

Megjegyzés: A kerék vagy csillag alakzatban egy szereplő (esetünkben *A*) centrális pozícióban van, mivel a gráf többi szereplője csak rajta keresztül éri el egymást. Ha ezt a szereplőt kivesszük a gráfból, akkor az nem kapcsolódó pontok sokaságára esik szét. A teljes gráf esetén nincs ilyen centrális szereplő: bármely szereplő kiesése után a szereplők közötti kapcsolatok megmaradnak. A kerék típusú gráfokat lehet minimális kapcsolódó gráfoknak is nevezni, amelyekben a kapcsolatok száma eggyel kevesebb, mint a szereplők száma. A teljes gráfban definíció szerint minden lehetséges kapcsolat megvalósul, így ennek sűrűsége egy.

ba való befektetés mellett.¹⁶ E tanulmányban azonban elsősorban nem erre, *hanem egy eddigieknél pontosabb és átfogóbb helyzetkép leírására* törekszünk, és csak annyiban térünk ki a lehetséges okok tárgyalására, amennyiben ezek összefüggésbe állíthatók a kutatás eredményeivel. Figyelmünket a vállalati hálózatok két építőkövének vizsgálatára összpontosítjuk: az első ezek között egy cég más cégbe való befektetésének előfordulása, a másik pedig az, ha egy vállalkozó (személy) egyszerre rendelkezik több vállalkozással is.

A kutatás célja éppen ezért kettős. Egyrészt a vállalkozások különböző csoportjait képviselő reprezentatív adatbázisok elemzését tartjuk szükségesnek ahhoz, hogy ellenőrizzük a vállalkozások közötti tulajdonosi kapcsolatok elterjedtségére vonatkozó korábbi – leginkább terepmunkákon, esettanulmányokon, illetve nagy cégek tulajdonosi kapcsolatainak felmérésein alapuló – kutatások eredményeit. Megvizsgáljuk, hogy a vállalkozások különböző csoportjaiban mennyire gyakoriak a cégek közötti tulajdonosi kapcsolatok. Ehhez pedig legegyszerűbb, ha a cégek *mindegyikére* kiterjesztjük a vizsgálatot, illetve reprezentatív mintákat veszünk a vállalkozások egyes csoportjaiból.¹⁷

Másrészt – e kritikai megközelítésen túl – célunk a tulajdonosi kapcsolatok természetének vizsgálata is. Kíváncsiak vagyunk arra, hogy a más vállalkozásba való befektetés ténye a cégek, illetve vállalkozók mely körére jellemző, illetve milyen tendenciák ragadhatók meg a más vállalkozásba való befektetést illetően. Néhány feltételezés erejéig kitérünk továbbá arra is, hogy a gazdaság szereplői milyen indítékok alapján dönthetnek a más vállalkozásba való befektetés lépése, azaz két cég között tulajdonosi kapcsolatok létrehozása mellett.

Az elemzés keretei

A tulajdonosi kapcsolatok elterjedtségének vizsgálatánál a más vállalkozásba való befektetés tényének gyakoriságát és ennek az adott vállalkozás jellemzőivel való kapcsolatát tekintjük át.¹⁸ A befektetés tényét kétértékű (nominális mérési szintű) változókkal fogjuk mérni, az adatok forrásául pedig cégekre vonatkozó kérdőíves felvételek és a társaságiadó-bevallások szolgálnak.

A kérdőíves felvételekben a következő kérdéseket tettük fel: „*Van-e az Önök cégének más vállalatban vagy bankban részesedése?*”, „*Ha igen, akkor hány ilyen cég van, és milyen arányú részesedéssel bírnak ezekben?*” és „*Van-e tulajdonosai között magyar cég?*”,

¹⁶ Egyet kell értenünk a módszertani individualizmus képviselőivel abban, hogy egy társadalmi méretekben megragadható jelenség okainak kutatásánál a cselekvő szempontjait, illetve döntési alternatíváinak vizsgálatát kell a középpontba helyezni (Boudon [1979] és Coleman [1990]). E szerint a más cégbe való befektetés elterjedtségének és gazdasági szerepének megértéséhez az ezeket a viszonyokat létrehozó gazdasági cselekvők racionális indítékainak megragadására kell törekedni.

¹⁷ A vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok elemzése nemcsak abból a szempontból érdekes, hogy általa mennyire tudjuk pontosan leírni a magyar vállalati szektor belső szerkezetét, hanem azért is, mert rávilágíthat az *egyedi vállalati adatokon* alapuló empirikus kutatások korlátaira. Ha ugyanis a vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok olyannyira elterjedtek, mint azt például a *rekombináns tulajdon* teóriája állítja, akkor egy reális közgazdasági és szociológiai elemzés megfigyelési egységének nem a vállalatnak kell lennie, hanem annak a vállalatcsoportnak, amelyben az adott vállalat elhelyezkedik. Ennek a szempontnak a fontosságát a gazdaságszociológiai elmélet is aláhúzza (Granovetter [1994]). A kutató kényelmesebb helyzetben van e szempontból, mint az üzleti élet egy szereplője. Az előbbi számára ugyanis a megfigyelés tárgyának pontatlan definíciójából nem következik közvetlenül anyagi hátrány, míg az utóbbi tetemes összegeket veszíthet, ha nem jár el körültekintően, és csak a potenciális üzleti partner pénzügyi, gazdasági helyzete alapján ítéli meg a tervbe vett üzlet kockázatát, és nem veszi figyelembe azt, hogy a leendő üzleti partner egy tulajdonosi kapcsolatok által összekötött cégcsoport része (Félix [1996]).

¹⁸ A tanulmányban felhasznált adatbázisok rövid ismertetését lásd a *Függelékben*.

„*Ha igen, akkor milyen arányban?*”. A társaságiadó-bevallások adataira épülő MERLEG adatbázisban pedig a „részesedések”, valamint az adott cég jegyzett tőkéjének tulajdonosok közötti megoszlását használjuk fel, és a belföldi cégek mint tulajdonosnak a vizsgált cég tulajdonosai közötti előfordulását követjük nyomon. A „részesedések” az adóbevallások konzisztenciáját és megbízhatóságát átfogóan elemző tanulmány szerint (*Rózsahegy* [1996]) a megbízható tartalmú gazdálkodási adatok közé tartozik, a cég tulajdonosi struktúrájára vonatkozó adat pedig ugyancsak megbízhatónak tekinthető tájékoztató adatok egyike. A magyar cégek – néhány kivételtől eltekintve – a „részesedések” között tartják nyilván a más cég jegyzett tőkéjébe való befektetéseket.¹⁹

Mindezek után szükségesnek látszik, hogy felhívjuk az olvasó figyelmét az elemzés két korlátjára. Az *első* a használt adatbázisok természetéből fakad. A tanulmányban használt adatbázisokból nem rajzolható fel egy-egy cég tényleges kapcsolatrendszere (relációs adatbázis), csupán a megkérdezett vállalkozások, cégek jellemzőit tartalmazza, de nem adnak információkat a velük kapcsolatban lévő cégekről.²⁰ Így a más cégbe vagy más vállalkozásba való befektetés tényét, valamint a megfigyelt cég tulajdonosi szerkezetét vizsgáljuk, de nem elemezhetjük a cégeket összekötő kapcsolatok által kirajzolt hálózatok típusát. Azt azonban igen, hogy a megfigyelt társaság befektetései hány vállalkozásban és milyen tulajdoni arányban testesülnek meg, illetve a más vállalatba való befektetések előfordulása²¹ hogyan változott a nemzetgazdaságban az idő során. Ez az elemzési keret módot ad továbbá arra is, hogy a hálózatok egyik fontos tulajdonságát, az izolált pontoknak a hálózaton belüli arányát vizsgáljuk. Ebből meghatározható, hogy a megfigyelt populáción belül a cégek mekkora hányadának van legalább egy céggel tulajdonosi kapcsolata, illetve a cégek hányad része tartozik legalább három céget összekapcsoló hálózatba.

Az elemzés *másik* korlátja a tulajdonosi kapcsolatokra összpontosító célkitűzéssel hozható összefüggésbe. A hálózatelemzés szavaival élve, a vállalatközi kapcsolatok többrétegű relációkként (*multiple relations*) értelmezhetők, a tulajdonosi kapcsolatok pedig csak egy – és lehet hogy nem is a legfontosabb – megtestesítői ezeknek. Két vállalkozás között létrejöhét *szoros viszony tulajdonosi kapcsolat nélkül* is, amikor az személyes formális (például igazgatósági tagok, illetve felügyelőbizottsági tagok közti átfedések) vagy személyes informális viszonyok által megalapozott; lehet technológiai kapcsolatokon nyugvó,²² lehet szerződéses, vagy nem szerződéses vállalatközi kapcsolatok által meghatározott (*ad hoc* szövetségek). Kézenfekvő feltételezés a felsoroltak közötti szoros pozitív összefüggés, de az is elképzelhető, hogy a formális és az informális kapcsolatok komplementerviszonyban állnak egymással. A különböző típusú kapcsolatok együttes előfordulása, illetve ennek hiánya – például a tulajdonosi és a piaci kapcsolatok esetében – fontos adalékul szolgálhat a magyarországi vállalatközi hálózatok természetének meg-

¹⁹ A kivételek abból adódnak, hogy a kétszintű bankrendszer létrehozásakor az állami cégeknek kötelezően jegyezniük kellett az újonnan létrehozott bankok részvényeiből. Ezeket a rendszerint elhanyagolhatóan kis tulajdoni arányt képviselő befektetéseket nem mindig itt, hanem az értékpapírok között is nyilván tarthatják a vizsgált időszakban még létező állami cégek.

²⁰ Ennek oka az, hogy a hálózatok felrajzolásához a mintába került minden vállalat esetében legalább azt kellene tudnunk, hogy mely vállalatokkal áll kapcsolatban. Csak ennek ismeretében tudnánk megrajzolni azt, hogy a minta cégei hány és milyen típusú hálózatba rendeződnek.

²¹ A tulajdonosi kapcsolatok intenzitásának kényszerű figyelmen kívül hagyásával nem követünk el hibát, ha tudatában vagyunk e megfigyelés eredményeinek interpretációs korlátaival.

²² A magyarországi nagy cégek és bankok közötti személyes kapcsolatok és a cégek egyes jellemzői közötti kapcsolatot *Vedres* [1997] elemzi az igazgatósági tagsági átfedéseket mutató hálózati adatbázis felhasználásával. A üzleti kapcsolatok egy fajtájának, a stratégiai szövetségeknek magyarországi jellemzőiről pedig *Szanyi* [1997] ad esettanulmányokra és empirikus felmérésre alapozódó áttekintést.

értéséhez. Fontos kérdés annak tisztázása, hogy a gazdasági szereplők döntéseikben hol és milyen mértékben támaszkodnak a kimutatható és formálisan létező hálózatok nyújtotta előnyökre. Ezek vizsgálata azonban meghaladja e tanulmány kereteit.

Eredmények

A vállalkozások közötti tulajdonosi kapcsolatok elterjedtsége, jellemzői

Az állami tulajdon magánkézbe adása után Magyarországon *a nagyobb cégek* körében kialakult tulajdonosi szerkezetet úgy jellemezhetjük, hogy – a tőzsdén és az OTC-n lévő mintegy 50-50 cég kivételével – *a cégek négyötöde legfeljebb három tulajdonos kezében van, és a cégek 81 százalékában egy tulajdonos többségi (50 százalék feletti) részesedéssel rendelkezik (1. táblázat)*. Ebből az is következtethető, hogy a nagy magyar cégek többségében a menedzsmentnek korlátozott játéktere van a tulajdonosától különböző elképzeléseinek, érdekeinek érvényesítésére. Hozzá kell azonban ehhez tenni azt, hogy a nagy feldolgozóipari cégek közel felében (48,1 százalék) közvetlenül jelen vannak a menedzsment tagjai, illetve a cég dolgozói mint tulajdonosok. Ahol pedig jelen vannak, ott átlagos tulajdoni hányaduk meghaladja az 50 százalékot. Másrészt itt kell számításba venni azokat az eseteket is, amikor a menedzsment nem közvetlenül, hanem saját cégén vagy cégcsoportján keresztül tulajdonos.²³

1. táblázat

A közepes és nagy feldolgozóipari cégek megoszlása a tulajdonosok száma és a többségi tulajdonos léte szerint 1995-ben*(N=210)
(százalék)

Tulajdonos száma	Cégek aránya	Olyan cégek aránya az összes cégen belül, ahol van többségi tulajdonos**
Egy	19,0	19,0
Kettő	31,0	29,0
Három	25,2	19,0
Legfeljebb három	75,2	66,2
Több mint három	24,8	14,8

* Azon cégek körében, amelyek létszáma 1995-ben 100 és 2000 fő között volt.

** Ha van egy olyan tulajdonos, amelynek tulajdoni részesedése nagyobb a jegyzett tőkén belül, mint 50 százalék.

Forrás: Ábrahám [1996].

Ezek az adatok egyrészt arra hívják fel a figyelmet, hogy Magyarországon a nagy feldolgozóipari cégek tulajdonosai között a menedzserek nem elhanyagolható szerepet játszottak 1995-ben (a szétszórt dolgozói tulajdon mögött is a menedzsment erős pozíci-

²³ Az adatok forrása a Közép-európai Egyetem privatizációs programjának és a Világbank Vállalatirányítás Kelet-Európában című 1995-ben készült, 255 olyan vállalkozás adatait tartalmazó felvétele, amelyek létszáma 1994 decemberében 100 fő és 2000 fő között volt. Az ehhez kapcsolódó OTKA- (T 013497) kutatás keretében feltérképeztük a szóban forgó cégek tulajdonosi szerkezetét mellett a cég alapítása, alakulása óta történt tulajdonosi változásokat is. Az eseteleírások több olyan példát szolgáltatottak, amikor a menedzsment közvetlenül csak elenyésző tulajdoni részzel rendelkezett az általa irányított cégben, míg meghatározó tulajdoni befolyását egy birtokában lévő cégen keresztül érvényesítette.

óját feltételezhetjük). Azaz 1995-re Magyarországon már nemcsak a menedzserek kezében összpontosuló rendelkezési jogról, hanem komoly tulajdonosi szerepvállalásáról is beszélhetünk. Ezek az eredmények – miközben aláhúzzák a menedzserek gazdasági szerepének fontosságát – megkérdőjelezik a posztkommunista menedzserkapitalizmus (*Szelényi és szerzőtársai* [1996]) diffúz tulajdonra és a személyes tulajdon hiányára vonatkozó állításainak relevanciáját.

Másrészt, mivel kisszámú tulajdonos játszik releváns szerepet a nagyobb cégek életét meghatározó döntésekben, ezért a cégek közötti tulajdonosi kapcsolatoknak csak abban az esetben lehet valódi funkciójuk, ha e tulajdonosok között szinte mindig találunk más magyar vállalkozásokat.

Ehhez nézzük meg azt, hogy milyen gyakran rendelkezik egy magyar cég részesedéssel egy másik magyar cégben, először a kettős könyvvitelt vezető cégek körében, majd a nagy exportáló feldolgozóipari vállalatokat reprezentáló mintában, végül pedig a vállalkozók mintájában.

A kettős könyvvitelt vezető cégek körében a más vállalatban való részesedés elterjedtségét a MERLEG-adatbázis segítségével vizsgáljuk. Ebben az új számviteli törvény (1991. évi XVIII. törvény) életbelépése – 1992 – óta szerepelnek olyan adatok, amelyek az elemzésben felhasználhatók. Ezek szerint 1992 és 1995 között minden tizedik magyar cégnek volt más magyar cégben részesedése. Ez az arány némileg növekedett a vizsgált első három évben (8,1 százalékról 11,6 százalékra), majd 1995-ben közel egy százalékpontos csökkenés következett be.

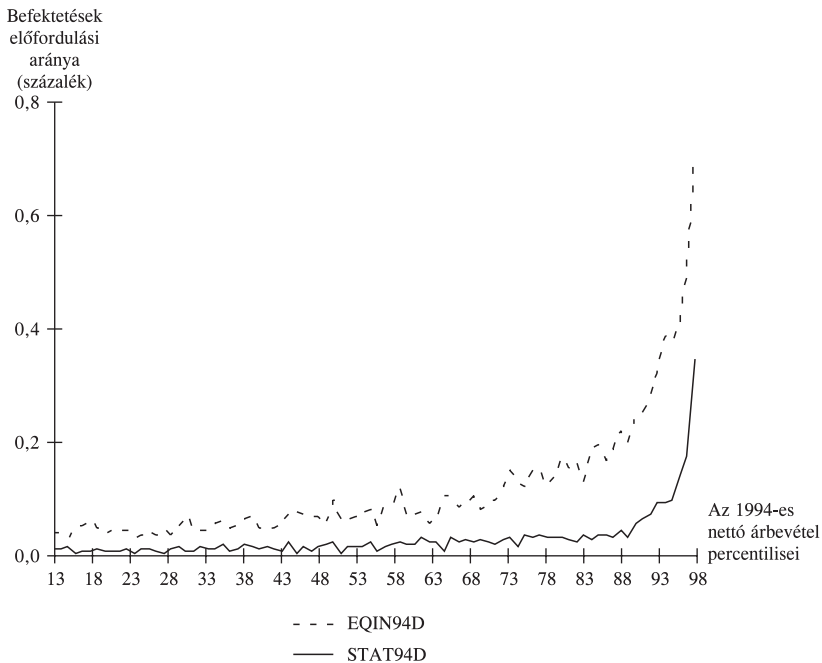
E befektetések többsége nem magyarízható csupán azzal, hogy a kétszintű bankrendszer létrehozásakor a jelentősebb magyar állami cégeknek kötelező volt vásárolni az újonnan alakuló állami bankok részvényeiből.²⁴ De nem kielégítő az a magyarázat sem, amely a minisztériumoknak, az állami vállalatok vezetőinek, illetve az állami vagyont privatizáló első intézménynek (az Állami Vagyon Ügynökségnek) a *más vállalkozásba való befektetést ösztönző* – illetve tevőleges – szerepét hangsúlyozza. Az időszak elején (1992-ben) befektetéssel rendelkező cégek 63,3 százalékában nem volt állami tulajdon, 69,3 százalékában pedig nem az állami tulajdon volt többségben. Ez egyrészt azt jelentheti, hogy az *állami tulajdon diszperziója* már 1992-re olyan stádiumba ért, amikor a nyolcvanas évek végén alakított állami tulajdonban lévő társaságok mindegyike – és a vállalati központ is – vagy megszűnt, vagy pedig teljesen magánkézbe került. Másrészt pedig arra is utalhat, hogy a vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok jó része az állami tulajdon privatizációjától függetlenül is létrejöhetett. A MERLEG-adatállományban a befektető cégek száma amellettt nőtt több mint kétszeresére 1992 és 1995 között (3084-ről 6554-re), hogy ezzel együtt radikálisan csökkent e csoporton belül a többségi állami vagy önkormányzati tulajdonban lévő cégek aránya (30,3 százalékról 5,2 százalékra).

A befektetések előfordulásának arányában nem mutathatók ki számottevő különbségek a gazdaság egyes szektorai között. A vállalkozások méretével (nettó árbevétel) azonban már erős kapcsolatban áll ez: minél nagyobb egy cég, annál inkább valószínű, hogy van részesedése más cégben. E tekintetben egészen extrém különbségek mutathatók ki a legnagyobb 600-1200 cég és a többi között (2. táblázat és 3. ábra). Megfigyelhető az is, hogy a vizsgált időszak alatt *ellentétesen változik a kis és közepes, valamint a nagy cégek körében a más vállalkozásba való befektetés aránya*. Míg az előbbieket körében három év alatt közel kétszeresére nőtt ez, addig az utóbbiaknál közel 30 százalékos csökkenést

²⁴ Ezek a részvények, ha másra nem, arra jók voltak, hogy az adott vállalat vezetősége évről évre formálisan is – a közgyűlésen – információkat szerezhetett az adott bank pénzügyi helyzetéről. Ez a tény is magyarázza azt, hogy a szóban forgó vállalatok jogutódjai a kilencvenes években sem siettek megszabadulni ezektől a részvényeiktől.

3. ábra

A befektetések és az állami tulajdon előfordulásának átlagos aránya a cégek nettó árbevétel szerinti percentiliseiben 1994-ben (MERLEG)



EQIN94D: más vállalkozásba való befektetés előfordulása 1994-ben. Ennek értéke 1, ha van a vállalatnak ilyen befektetése, különben 0.

STAT94D: állami tulajdon előfordulása 1994-ben. Ennek értéke 1, ha van állami tulajdon a cégen, különben 0.

Az ábra vízszintes tengelyén a cégek nettó árbevétel szerinti percentiliseit láthatjuk, a függőleges tengelyen pedig azt, hogy az adott percentilisbe tartozó cégek körében milyen arányban fordul elő az állami tulajdon, illetve a más vállalkozásba való befektetés.

láthatunk. Ez a tendencia felhívja a figyelmet arra, hogy a legnagyobb 600–1200 cég körében mások lehetnek a vállalkozásba való befektetések jellemzői és okai, mint a kis és közepes cégek körében.

A különböző típusú tulajdonosi csoportok (közösségi, magyar magán-, külföldi) kezében lévő cégek körében is nagy eltérésekkel találkozhatunk, ha a befektetések előfordulását vizsgáljuk a MERLEG-adatbázis alapján: a többségi közösségi tulajdonában lévő cégeknél mind 1992-ben, mind 1995-ben magasabb azon cégek aránya, amelyeknek volt részesedése más cégekben (34,7 százalék és 35,9 százalék), míg a külföldi magántulajdonban lévők inkább tartózkodtak ettől (6,1 százalék és 9,1 százalék).²⁵ Ha egy cégen a befektetések és az állami tulajdon létének valószínűségét a cégek nagysága szerint ábrázoljuk, akkor azt láthatjuk, hogy a cégméret növekedésével az állami tulajdon előfordulásának valószínűsége együtt nő a befektetésekével (3. ábra).

A működő jogi személyiségű vállalkozások teljes körére vonatkozó adatok (MERLEG)

²⁵ Ez a tény egybevág azzal a megfigyeléssel, hogy a fejlett piacgazdaságokban a piaci szereplők előnybe részesítik az átlátható, ellenőrizhető vállalati szerkezettel bíró vállalkozásokat. Ez arra is készítheti az adott vállalkozást, hogy megszabaduljon a tulajdonában lévő, de profiljába nem illő cégektől.

2. táblázat

A más cégekben befektetők aránya a cégek két – nagyság szerinti – szegmensében és a teljes mintában*
(százalék)

Cégek csoportjai a nettó árbevétel nagysága szerint	1992	1993	1994	1995
Alsó 98 százalék	6,5	9,8	10,7	9,8
Felső 2 százalék	77,9	66,3	62,1	58,2
Teljes minta	8,1	10,8	11,6	10,8
N	39 084	45 879	52 378	61 184

* Csak azokra a cégekre, amelyeknek a nettó árbevétele és a mérlegfőösszege nagyobb volt, mint nulla.

mellett a legnagyobb feldolgozóipar cégek körében (EXPORT96) is a fenti megállapításra kell jutnunk. A legfrissebb és részben más vállalati körre vonatkozó adatforrásnak számító CEG96-ban azonban már egyik tulajdonosi kategória szerint sem különbözik a vállalkozásba való befektetés előfordulásának aránya. Ennek oka lehet egyfelől az, hogy 1996-ban a privatizáció már nagyjából lezáródott, így több korábban állami többségű vállalat magánkézbe került, miközben a korábbi döntések alapján tulajdonolt részesedéseit az új tulajdonos mind ez idáig nem adta el, vagy pedig a magyar magántulajdonosok körében növekedett a tulajdonosi kapcsolatok létrehozásának igénye.

A vállalatnagyság mint meghatározó tényező hatását az egyes vizsgált minták összehasonlításával is tetten érhetjük. A nagyobb cégek válaszait tükröző EXPORT96 mintában a legmagasabb a vállalati befektetések aránya (40,1 százalék), míg a közepes vállalkozásokat is tartalmazó CEG96-ban ennél alacsonyabb (34,7 százalék). A feldolgozóipari ágazatok között elég nagy különbségek mutathatók ki a más vállalatba való befektetések előfordulásában (EXPORT96). Az élelmiszer-ipari cégeknél ez a jelenség közel kétszer gyakoribb (57 százalék), mint például a gépipariaknál (30 százalék).²⁶ A többségi tulajdonos típusa szerint pedig azt láthatjuk, hogy a magyar magánszemélyek vagy a külföldi tulajdonosok kezében lévő cégek esetében fele annyira valószínű a más vállalatba való befektetés (27 százalék és 36 százalék), mint az állami vagy a vegyes tulajdonban lévő cégeknél (69 százalék és 61 százalék).

Az EXPORT96 és a CEG96 felvételek módot adnak annak megfigyelésére is, hogy a fent tárgyalt befektetések hány cégben testesülnek meg (3. táblázat). Nemcsak a más vállalkozásba fektetés gyakoriságában ragadhatók meg különbségek az egyes cégek között, hanem az átlagosan birtokolt cégek számában is: a vizsgált cégek 37-42 százalékának csak egy cégben van tulajdona. Ebből egyrészt arra következtethetünk, hogy a cégek halmazán értelmezett hálózat sűrűsége alacsony intenzitású lehet; és a tulajdonosi kapcsolattal rendelkező cégek inkább csillag- vagy kerékalakzatba rendeződő algráfok halmazából állhatnak, és kevésbé valószínű az, hogy teljes vagy majdnem teljes algráfokba rendeződnének.²⁷

²⁶ Az élelmiszer-ipari cégek jelentős része a mezőgazdasági termelés szervezeti rendszerének válsága, a biztos szállítói kapcsolatok összeomlása után kénytelen volt mezőgazdasági cégekben részesedést szerezni a folyamatos termelés biztosítása érdekében (Mohácsi [1996]).

²⁷ Mivel a teljes gráf esetén minden cég minden másikkal kapcsolatban áll. Ehhez a hat vagy annál több cégben kellene tulajdonnal rendelkeznie a befektetéssel rendelkezők többségének. De a táblázatból láthatjuk, hogy ide csak a megfigyelt cégek 14-16 százaléka sorolható.

3. táblázat

A cégek megoszlása a különböző arányban tulajdonukban lévő cégek száma szerint (százalék)*

Cégek száma	Az adott nagyságú részesedéssel bíró közepes és nagy vállalkozások (CEG96) megoszlása			Az adott nagyságú részesedéssel bíró legnagyobb feldolgozóipari cégek (EXPORT96) megoszlása		
	van tulajdoni részesedésük	több mint 25 százalékos részesedésük van	több mint 50 százalékos részesedésük van	van tulajdoni részesedésük	több mint 25 százalékos részesedésük van	több mint 50 százalékos részesedésük van
Nincs ilyen cég	–	27,0	43,0	–	28,4	40,0
Egy	36,6	34,0	25,0	42,1	30,2	35,1
Kettő	21,8	13,0	13,0	16,6	15,6	12,4
Három	13,9	6,0	4,0	13,7	11,3	6,1
Négy	4,0	6,0	5,0	6,2	5,7	0,9
Öt	6,9	3,0	2,0	5,8	0,8	0,0
Hat vagy több	13,9	11,0	8,0	15,7	8,0	5,5
Összesen	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
N	101	100	100	102	95	96
Cégek átlagos száma	3,38	2,1	1,6	3,62	2,1	1,2
Szórás	3,71	2,7	2,2	4,52	3,3	1,6

*Azon cégek körében, amelyeknek volt befektetésük más cégben, és válaszoltak a tulajdoni részesedésre vonatkozó kérdésre.

A tulajdonosok számára azon kívül, hogy hány cég van tulajdonukban, az sem mindegy, hogy mekkora részesedéssel bírnak ezekben. Ha 25 százalék alatti a tulajdonrészük, akkor – ismerve, hogy a nagy magyar cégek négyötödének van többségi tulajdonosa – kis esélye van annak, hogy érdemben bele tudjanak szólni a vállalkozás életébe. A 4. táblázatban közölt számok ennek megfelelően tovább árnyalják a magyar cégek közötti tulajdoni kapcsolatokról alkotott képet. Ezek szerint a más társaságban részesedéssel rendelkező cégeken belül 27-29 százalékra tehető azok aránya, amelyeknek minden esetben csupán 25 százalék alatti részesedésük van. Valószínűsíthető, hogy ezek a társaságok csak kevésbé képesek beleszólni a résztulajdonukban lévő vállalkozások életébe. Az erős kapcsolatokkal rendelkező anyavállalatok – amelyek részesedése minden cégükben többségi – aránya pedig 21-29 százalékra tehető a vizsgált cégeken belül.

A tulajdonosi kapcsolatokat úgy is megragadhatjuk, ha nem a megfigyelt cég által tulajdonolt vállalkozásokat keressük, hanem azt, hogy van-e másik magyar cég vagy bank a megfigyelt cég tulajdonosai között. A MERLEG adatai arra mutatnak, hogy a magyar vállalkozások 15-16 százalékánál és a nagy feldolgozóipari cégek 27 százalékánál ez a helyzet. A banki tulajdon aránya kicsi (5. táblázat). A privatizáció után a magyarországi bankok csak elenyésző arányban tulajdonosai magyar cégeknek,²⁸ és ebből fakadóan ezek életében játszott szerepük jellemzően nem a tulajdonosi kontrollon, hanem más csatornákon keresztül érvényesülhet (Fogarassy–Szántó [1996] és Fogarassy [1996]).

²⁸ Ebben döntő szerepe van annak, hogy az érvényben lévő, a pénzügyintézeteket és pénzügyintézeti tevékenységet szabályozó törvény (1991. évi LXIX. törvény) a bankok vállalati tulajdonlását rendkívül szűk határok közé szorítja.

4. táblázat

A cégek megoszlása a tulajdonukban lévő cégekben képviselt tulajdoni arányok szerint (százalék)

A tulajdonban lévő cégek közül	CEG96		EXPORT96	
	25 százalék feletti tulajdonhányad	50 százalék feletti tulajdonhányad	25 százalék feletti tulajdonhányad	50 százalék feletti tulajdonhányad
Minden cégben van	48,0	29,0	37,2	21,0
Van olyan cég, amelyben nincs	25,0	28,0	34,3	39,0
Egy cégben sincs	27,0	43,0	28,4	40,0
Összesen	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>N</i>	100	100	95	96

5. táblázat

A belföldi cégek és bankok mint tulajdonosok előfordulása (százalék)

Megnevezés	MERLEG			CEG96	EXPORT96
	1993	1994	1995		
Belföldi társaság mint a cég egyik tulajdonosa	16,0	16,5	15,4	20,1	27,3
Bank mint a cég egyik tulajdonosa	n. a.	0,6	0,5	1,0	7,5
<i>N</i>	46 263	53 443	61 184	291	295

A megfigyelt cégekből kiinduló tulajdonosi kapcsolatok fontos információval szolgálhatnak arra nézve, hogy az adott cég felé irányuló és abból kiinduló tulajdonosi relációk mennyire esnek egybe. Ezenkívül a cégek nagysága, ágazati hovatartozása és kibocsátásán belül az export aránya szerint is érdemes a tulajdonosi kapcsolatok előfordulási valószínűségeit megvizsgálni. Az utóbbi szempontot az indokolja, hogy a magasabb exporthányad biztosabb szállítói és vevői kapcsolatokat feltételez, így kevésbé van szükség arra – miként azt az élelmiszer-ipari cégeknél láttuk –, hogy a cégek az ezekből fakadó bizonytalanságot tulajdonosi kapcsolatok megteremtésével ellensúlyozzák.

Az eredmények alapján (6. táblázat) látható, hogy a tulajdonosi kapcsolatok két indikátora egymással szorosan összefügg: azoknak a cégeknek van nagyobb eséllyel tulajdonuk más cég(ek)ben, amelyek tulajdonosai között más magyar cég(ek)et találunk. Az utóbbiak közel 20 százalékanak van más vállalkozásban részesedése, ami majdnem a kétszerese a teljes mintában tapasztaltnak. A gazdasági ágak között a feldolgozóiparba tartozók, nagyság szerint pedig az 50 fő feletti létszámmal rendelkezők körében található az átlagosnál számottevően nagyobb arányban magyar cégeket mint tulajdonosokat. Nincs azonban számottevő különbség az inkább belföldre vagy inkább külföldre értékesítő cégek között.

A banki tulajdon jóval gyakrabban fordul elő a feldolgozóiparban, a nagyobb cégek körében és azokéban, amelyek árbevételében számottevő, de nem kizárólagos a külföldi értékesítés aránya. Másrészt a bankok által tulajdonolt cégek közel felének magának is van részesedése más cégben. Ezek szerint a banki tulajdon megragadásával olyan vállalatcsoportokhoz juthatunk el, amelyek körében gyakoriak a tulajdonosi keresztkapcsolatok. A David Stark által megfigyelt legnagyobb árbevétellel rendelkező 200 cég például ilyen halmazra szolgáltat példát.

6. táblázat

A más cégek, illetve bankok rész tulajdonában lévő cégek megoszlása néhány jellemző szerint a MERLEG-ben 1995-ben (százalék)

Megnevezés	Belföldi társaság mint résztulajdonos	Bank mint résztulajdonos	Összes vizsgált vállalkozás
<i>Van-e a tulajdonában más vállalkozás?</i>			
Nincs	80,5	51,3	89,2
Van	19,5	48,7	10,8
<i>A gazdasági ágak csoportjai</i>			
Feldolgozóipar	30,6	38,4	23,8
Építőipar	9,0	4,4	11,0
Kereskedelem	37,6	26,1	43,1
Szolgáltatás	22,8	31,1	22,1
<i>Létszámkategóriák (fő)</i>			
–10	64,0	31,1	77,6
11–20	11,0	6,3	9,0
21–50	11,1	15,7	7,2
51–100	5,0	7,9	2,9
101–250	4,9	13,2	2,0
251–	4,1	25,8	1,3
<i>Az export aránya a nettó árbevételben (százalék)</i>			
–10	85,9	71,7	87,7
10–50	6,8	17,3	5,1
50–99	6,0	10,7	5,3
100	1,3	0,3	1,9
<i>N</i>	9393	318	61 184

A tulajdonosi relációk feltérképezésének következő lépése az, ha egyszerre vizsgáljuk a más cégbe való befektetés és a tulajdonosok között más magyar cég előfordulását. Ha ezt az 1995-ben működő magyar cégek mintáján (MERLEG) nézzük, akkor azt láthatjuk, hogy 76,7 százalékuknak sem tulajdona nincs más cégben, sem pedig tulajdonosi között nincsen más cég, azaz egy – a tulajdonosi kapcsolatokról felépített – gráfban izolált pontnak tekinthetők (7. táblázat). Mindössze 3,1 százalékra mondható, hogy mindkét irányú tulajdonosi kapcsolattal rendelkezik, azaz olyan hálózat része, amelyre biztosan mondható, hogy legalább három tagja van.²⁹

Mivel a nagyobb cégek körében valószínűbb, hogy vállalati hálózat részei legyenek, ezért nem meglepő az, hogy mind a legnagyobb exportálók mintáján, mind pedig a közepes és nagy vállalkozások körében (CEG96) már kisebb (47-49 százalékos) az izolált cégek aránya; az egyszerre kétirányú tulajdonosi kapcsolattal rendelkezőké pedig megközelíti a 18 százalékot (8. táblázat).

²⁹ A 3,1 százalékába tartozik az a feltehetően elenyésző számú eset is, amikor két cég egymás 100 százalékos tulajdonosa.

7. táblázat

A cégek megoszlása a más vállalkozásba való befektetés és más magyar cég mint tulajdonos szerint 1995-ben a MERLEG-adatbázisban ($N= 61\ 184$)
(százalék)

Van-e a cégtulajdonában más vállalkozás?	Van-e a cég tulajdonosai között magyar vállalkozás?		Összesen
	nincs	van	
Nincs	76,7*	12,5	89,2
Van	7,7	3,1	10,8
Összesen	84,5	15,5	100,0

*Az izolált cégek aránya.

Forrás: Saját számítás a MERLEG-adatbázis alapján.

8. táblázat

A cégek megoszlása a más vállalkozásba való befektetés és más magyar cég mint tulajdonos szerint 1996 végén
(százalék)

Van-e a cég tulajdonában más magyar vállalkozás?	Van-e a cég tulajdonosai között magyar vállalkozás?					
	CEG96			EXPORT96		
	nincs	van	összesen	nincs	van	összesen
Nincs	46,7 *	18,6	65,3	49,3 *	10,4	59,7
Van	21,0	13,7	34,7	26,5	13,7	40,3
Összesen	67,7	32,3	100,0	75,9	24,1	100,0
<i>N</i>			291			289

*Az izolált cégek aránya.

De még ekkor is óvatosnak kell lennünk a tulajdonosi kapcsolatok szociológiai és közgazdasági értelmezésekor. Feltételezhetjük ugyan, hogy a cégek több mint 50 százalékánál játszanak valamilyen szerepet tulajdonosi kapcsolatok, de nincs semmi bizonyosság a kezünkben ezek intenzitására vonatkozóan. Ha pedig csak a kapcsolatok léte vagy hiánya az egyedüli információ, akkor ezzel nyilvánvalóan túlbecsüljük a gazdasági szereplők szempontjából releváns vállalati kereszttulajdonlás mértékét. Azonban mint a közölt eredményekből láthatjuk, így is találhatunk jelentős arányban olyan vállalatokat, amelyek körében az így – rendkívül kitágítottan – értelmezett vállalati tulajdonosi kapcsolatok sem fordulnak elő.³⁰

Szűkítsük le ezek után a tulajdonosi kapcsolatok definícióját úgy, hogy csak akkor tekintsünk relevánsnak egy kapcsolatot, ha a cégek többségi tulajdonosai egymásnak!

³⁰ Ezek a következtetések már David Stark által közölt adatokból is kiolvashatók. A 200 legnagyobb árbevételű cég és a 20 legnagyobb bank tulajdonosai között az esetek 40 százalékában találhatunk magyar társaságot. Ez az arány több mint 50 százalékkal – az esetek 19 százalékára – esett vissza, ha csak azokat a cégeket vesszük számításba, amelyekben magyar cég volt többségi tulajdonos (*Bruszt–Stark* [1996]). Ezek szerint az ott vizsgált minta 60 százalékában nem lehet szerepe a vállalati kereszttulajdonlásnak, legfeljebb holding típusú vállalatalkazatokról beszélhetünk. A TOP 200 cégei között pedig 23 százalékra tehető azok száma, amelyeknek legalább egy, a cégcsoporthoz tartozó cég a tulajdonosa (*Stark–Kemény* [1997]), azaz a legnagyobb cégek 77 százaléka nem kapcsolódik egymáshoz közvetlen tulajdonosi relációkkal.

9. táblázat

A cégek megoszlása a más vállalkozásban való többségi tulajdon előfordulása és a más magyar cég mint többségi tulajdonos szerint 1996 végén (százalék)*

A cég többségi tulajdonosa-e más magyar vállalkozásnak?	Más magyar vállalkozás(ok) többségi tulajdonában van-e a cég?					
	CEG96			EXPORT96		
	nem	igen	összesen	nem	igen	összesen
Nem	63,6 *	16,8	80,4	67,2 *	11,6	78,9
Igen	16,2	3,4	19,6	17,6	3,6	21,1
Összesen	79,7	20,3	100,0	84,8	15,2	100,0
N			291			289

*Az adott feltételek mellett izolált cégek aránya.

Ebben az esetben több mint harminc százalékkal csökkent azon a cégek száma, amelyek kapcsolatban vannak, az izolált cégeké pedig 64-67 százalékra nő mind a nagy feldolgozóipari cégek, mind pedig a közepes és nagy cégek körében. Azon cégek aránya pedig, amelyeknek többségi tulajdonosai között is és többségi tulajdonában is találhatunk magyar vállalkozást, alig haladja meg a 3 százalékot (9. táblázat).

Ezek az eredmények arra hívják fel a figyelmet, hogy még a nagy cégek között is a kisebbséghez tartoznak az olyan tulajdonosi kapcsolatokkal rendelkezők, amelyek a közvetlen tulajdonosi befolyásolás lehetőségéből adódóan élhetnek az erőforrások és jövedelmek cégcsoporton belüli allokációjával. *A magyarországi cégek közötti effektív vállalati kereszttulajdonosi kapcsolatok ezek szerint inkább kivételes, mint domináns jelenségnek számítanak nemcsak a magyar gazdaságban, de még a közepes és a nagy cégek körében is.*³¹

Modellek és becslések

A következőkben azt vizsgáljuk a MERLEG adatbázis alapján, hogy a cégek jellemzői és piaci orientációja milyen kapcsolatban állnak a más magyar cégbe való befektetés esélyével. A kérdés arra irányul, hogy 1992–1995 között a magyar vállalkozások mely csoportjaiban kapott egyáltalán szerepet a más vállalkozásba való befektetés. Esettanulmányokból és kismintás adatfelvételekből adódó tapasztalatok arra utalnak, hogy a kilencvenes évek elején e befektetések léte szorosan összefüggött az állami cégek szétbontásával (Voszka [1997]). Már közölt eredményeink is ezt igazolják. Azt várjuk tehát, hogy a többségi állami tulajdon pozitív hatással lesz a befektetés létrejöttére, akkor is, ha azonos ágazatba tartozó, azonos nagyságú cégeket hasonlítunk össze.

A dolgok természetéből következik, hogy a nagyobb cégeknek – nagyobb tőkeerejük folytán – kiterjedtebb tulajdonosi kapcsolataik vannak, mint a kisebbeknek. A vállalatközi tulajdonosi kapcsolatokat empirikusan vizsgáló kutatások ennek az összefüggésnek az érvényesülésére mutatnak rá (Stokman és szerzőtársai [1985] 267. o.). Éppen ezért Magyarország esetében nincs okunk mást várni e téren, mint amit a fejlett országok vállalatközi kapcsolatainak elemzése mutat.

³¹ A kis és közepes cégek (CEG96) és a legnagyobb feldolgozóipari cégek (EXPORT96) körében 8 százalékra és 11 százalékra tehető azok aránya, amelyek legalább két magyar céget birtokolnak minimum 25 százalékos részesedéssel, és mindkét mintában alig több mint 5 százalék azoké, amelyek tulajdonosai között – az előzőek mellett – van más magyar cég is.

A vállalati hálózatok létrehozása szorosan összefügghet a bizonytalan piaci környezet okozta kockázattal, a kiszámíthatatlan beszállítói kapcsolatokkal.³² A cégek e lépése mögött éppen a piaci bizonytalanságból adódó kockázat minimalizálásának szándékát láthatjuk.³³ Ha egy cég vezetése nem a saját cégébe, hanem egy másik cégbe fektet be, megvásárolja, illetve létrehozza azt, akkor ezzel a látszólag nem racionális lépéssel éppen saját értékesítési lehetőségeit és a saját cége stratégiai érdekeit kívánja szolgálni. Ebből adódóan azt várjuk, hogy azon cégekre, amelyek kevésbé támaszkodnak magyar cégekre mint beszállítókra, vagy mert külföldi beszállítókkal dolgoznak és tőkeerejüknel fogva képesek eljutni a megbízható beszállítói körig, kevésbé jellemző a más vállalkozásba való befektetés. A többségi külföldi tulajdonban lévő, illetve a nagyobb mértékben külpiacon termelő cégek többnyire ide sorolhatók. Számukra kevésbé jelentkeznek orvosolandó kérdésként a bizonytalan beszállítói kapcsolatok, mint a magyar tulajdonban lévő, csak belföldi piacra termelők.³⁴

A más vállalatba való befektetés döntése mögött egy új tevékenység megkezdéséhez, termék előállításához, illetve forgalmazásához szükséges tőke elégtelensége is meghúzódhat. Ha sem saját forrásból (profit és/vagy amortizáció), sem pedig hitelből nem lehet ezt megvalósítani, és a részvénykibocsátás sem jöhet szóba, akkor kézenfekvő megoldás üzlettársat keresni, és vele közös céget alapítani.³⁵ A külföldi többségű cégek e téren különleges helyzetben vannak; mivel támaszkodhatnak a külföldi – rendszerint a magyar magáncégeknél tőkeerősebb – tulajdonos tőkérére, illetve a magyar magáncégeknél nagyobb eséllyel vehetnek fel külföldi hiteleket beruházásaik finanszírozásához (Tóth [1997c]), ezért körükben szignifikánsan kisebbnek kell lennie a befektetések elterjedésének, mint más cégeknél.³⁶

A fenti feltételezéseket teszteltük két (az 1992-es és az 1995-ös adatokat felhasználó) modellben. Ezeket általánosan az alábbiak szerint írhatjuk le:

$$\text{Prob (MVB=1)} = f(\text{SECTOR, LTSZM, EXPRO, TTIP}), \text{ ahol}$$

MVB = a más vállalkozásba való befektetés (ennek értéke 1, ha van ilyen, 0 egyébként);

SECTOR = gazdasági ág;

LTSZM = a cégben foglalkoztatottak száma;

EXPRO = az export aránya a nettó árbevételen belül;

TTIP = többségi tulajdonos típusa (állami, magyar magán-, külföldi vagy vegyes tulajdon).

E tényezők hatásait egy logisztikus regressziós modellben foglaltuk össze. Ebben annak esélyhányadosát becsüljük az adott cég egyes jellemzőivel, hogy a cégnek van-e befektetése más cégben. A modellt következőképpen írhatjuk le:

$$\text{Prob (MVB = 1)} = 1/(1 + e^{-Z}),$$

³² Ezzel a feltételezéssel él Grabher–Stark [1996], valamint Stark–Kemény [1997] is.

³³ Úgy is fogalmazhatunk, hogy a piaci szereplők bizonytalan üzleti kapcsolataikból fakadó megnövekedett tranzakciós költségek minimalizálása érdekében döntenek hierarchia, azaz vállalkozói tulajdonosi kapcsolatok létrehozása mellett (Williamson [1985]).

³⁴ Kimutatható, hogy a külföldi tulajdonnak cégen belüli részaránya szignifikáns negatív kapcsolatban áll az adott cég vásárlásain belül a magyar beszállítók részesedésével (Tóth [1997b]).

³⁵ A magyar cégek számára a kétszámjegyű és előre nem látható infláció és a transzformációs visszaesés közepette a kilencvenes évek elején nem jöhetett szóba kötvénykibocsátás. A tőkeemeléssel való forráshoz jutás pedig – amellet, hogy az új cég alapításához képest költségesebb és hosszabb procedura – nem is mindig kívánt megoldás a cég tulajdonosai szempontjából, hiszen nem hagyja érintetlenül a cég eredeti tulajdonosi struktúráját.

³⁶ A külföldi tulajdonú cégek tartózkodóan viselkednek abban, hogy tulajdonosi kapcsolatokat hozzanak létre belföldi tulajdonban lévő cégekkel. A nyugat-európai országok vállalkozói tulajdonosi kapcsolatainak és igazgatósági átfedéseinek empirikus elemzése arra mutat, hogy a külföldi tulajdonban lévő társaságok és multinacionális cégek egy-egy országban működő leányvállalatai csak gyengén kapcsolódnak az adott ország nemzeti tulajdonban lévő cégeinek hálózataihoz (Stokman és szerzőtársai [1985] 272. o.).

ahol n számú tényező esetén ($i = 1 \dots n$)

$$Z = B_0 + B_1X_1 + B_iX_i + \dots + B_nX_n$$

szolgáltatója a függő változó (esetünkben MVB) esélyhányadosának logaritmusára vonatkozó becslést.

10. táblázat

A más vállalkozásba való befektetés esélyhányadosának logisztikus regressziós becslése 1992-ben és 1995-ben a MERLEG-adatállomány alapján⁺

Változók	1992	1995
<i>Gazdasági ágak (SECTOR)</i>		
Feldolgozóipar	0,6082***	0,7677***
Építőipar	0,6358***	0,7472***
Kereskedelem	1,4905***	1,0595*
Szolgáltatás (referencia)		
<i>Létszám (LTSZM)</i>		
-10	0,0770***	0,1664***
11–20	0,2461***	0,4005***
21–50	0,5745***	0,7372***
51–100	1,5809***	1,4841***
101–250	4,2791***	2,3733***
251 – (referencia)		
<i>Export aránya a nettó árbevételben (EXPR50)</i>		
-10 százalék	0,4684***	1,0926
10–50 százalék	1,7039***	1,6915***
50–99 százalék	1,4469**	1,1304*
100 százalék (referencia)		
<i>Többségi tulajdonos típusa (TTIP)</i>		
Közösségi tulajdon	1,2880**	1,4181**
Külföldi tulajdon	0,4519***	0,6421***
Belföldi magáncég	–	1,3612***
Magyar magánszemély	–	0,8540*
Magántulajdon	0,7289***	–
Egyéb (referencia)		
<i>N</i>	37 226	60 536
-2 log Likelihood	13 210,097	35 851,453
Modell c^2	8 058,175	5.661,096
Pseudo R^2	0,3789	0,1364

⁺A cellákban a magyarázóváltozók egy egységnyi változásának a függő változó esélyhányadosára gyakorolt hatását – $\text{Exp}(b)$ – közöljük.

* $p < 0,05$.

** $p < 0,01$.

*** $p < 0,001$.

Az eredmények (10. táblázat) pontosan mutatják a cég nagyságának, tulajdonosi szerkezetének a befektetések valószínűségében játszott, már korábban leírt szerepét. A cég nagyságánál mindenekelőtt azt kell észre vennünk, hogy nem a legnagyobb (250 főt meghaladó létszámú) cégek körében a legvalószínűbb a más vállalatokban való befektetések léte, hanem az ezeknél kisebb, de még mindig elég nagy létszámúaknál. Ezenkívül a létszám emelkedésével minden esetben nő a tulajdonosi kapcsolatok esélyhányadosa.

Az export nettó árbevételen belüli arányának hatása nem egyértelmű: az 1992-es adatok alapján egyfelől azt láthatjuk, hogy ha a cég nem, vagy csak kis arányban exportál, akkor kisebb eséllyel van befektetése, mintha csak külföldre értékesítene, míg 10 százalék feletti és 100 százalék alatti exporthányad esetén a hatás fordított. Hasonló eredményre mutat az 1995-ös becslés is.³⁷ Az eredmények tehát nem támasztják alá a cégek piaci orientációja és a befektetésekkel kapcsolatos döntései közötti összefüggésre vonatkozó feltevést.

A többségi tulajdonos típusára vonatkozó feltételezést azonban megerősíthetjük a kapott eredmények alapján. A közösségi tulajdonban lévő cégekhez mind 1992-ben, mind 1995-ben pozitív paraméterek tartoznak. Azaz ha egy cég állami vagy önkormányzati tulajdonban volt a vizsgált évek alatt, akkor a többi céghez képest nagyobb esélye volt arra, hogy legyen más cégben befektetése. Ha két, egyébként egyforma cég egyikében a közösségi tulajdon volt többségben, akkor ez 1992-ben 29 százalékkal, 1995-ben pedig 41 százalékkal növelte a tulajdonosi kapcsolat esélyhányadosát (erre mutatnak a közösségi tulajdonhoz tartozó 1,29-es és 1,42-es paraméterek) az egyéb tulajdonúakhoz képest. A várakozásnak megfelelően a többségi külföldi tulajdon csökkentette ezt (1992-ben 55 százalékkal, 1994-ben pedig 36 százalékkal), tehát Magyarországon is megragadható ez a nyugat-európai országokra jellemző jelenség.

A befektetések, illetve a vállalatközi hálózatok értelmezésének új lehetőségére hívja fel a figyelmet a belföldi magáncég tulajdonában lévő cégekhez kapcsolódó paraméter. A belföldi magáncégek esetében ugyanis azt figyelhetjük meg, hogy ezek többségi tulajdon esetén 1995-ben 36 százalékkal növekszik a befektetések esélyhányadosa. E szerint megerősíthetjük azt a feltételezést, hogy a befektetések nemcsak és nem kizárólag az állami tulajdonnal hozhatók pozitív összefüggésbe: *a többségi belföldi magántulajdonban lévő cégek is az egész mintában tapasztaltnál nagyobb valószínűséggel élnek a más cégbe való befektetés lehetőségével.* E tény mögött pedig azt sejtethetjük, hogy körükben az átlagosnál nagyobb igény van a cég beszállítóhoz kapcsolódó kockázatok mérséklésére, vagy jobban rá vannak szorulva a tőkebevonás e módjára, mint akár a külföldi, akár a vegyes tulajdonban lévő cégek.

A magánszemélyek tulajdonában lévő cégek esetében már nem mutatható ki ez a hatás: a befektetések esélyét negatív irányban befolyásolja, ha egy cég magánszemélyek tulajdonában van. E mögött azonban nem a magyar magánszemélyek és magáncégek magatartása közötti különbségek hatását sejtjük. Inkább arról van szó, hogy a magánszemélyek nem cégükön keresztül, hanem inkább közvetlenül – mint magánszemélyek – tulajdonosai másik cégnek. Ezeket a kapcsolatokat azonban csak olyan adatállománnyal lehet megragadni, amelyben a megfigyelés egysége maga a vállalkozó.

Következtetések

A kapott eredmények több következménnyel bírnak a privatizáció utáni tulajdoni szerkezet jellemzésében és a magyar gazdaságban felbukkanó vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok szerepének meghatározásában.

1. A jelentős magyar cégek tulajdonosi struktúrájának elemzése (*Ábrahám [1996]*) és a tanulmányban is közölt eredmények arra mutatnak, hogy a magyar gazdaságot 1995–1996-ra – a privatizáció lezáródásával egy időben – a cégek koncentrált tulajdonosi struktúrája és a személyes magántulajdon dominanciája jellemzi. Viszonylag kevés számú tulajdonos birto-

³⁷ Az eredmények értékelésekor számításba kell venni, hogy a referenciának kiválasztott, árbevételüket teljes egészében külföldön értékesítő cégek túlnyomórészt a bér munkát végzők köréből kerülnek ki, azaz olyan cégekről van szó, amelyek beszállítói és vevői kapcsolataik stabilak. A nem bér munkában exportálók azonban nem feltétlenül rendelkeznek ilyen kapcsolatokkal.

kolja a cégek többségét, és az esetek túlnyomó többségében van olyan a tulajdonosok között, amelynek van többségi részesedése. Másrészt, a szóba jöhető, működő cégek tulajdonosi struktúrájában 1995-re az állami tulajdon szerepe minimálisra csökkent, és közel 70 százalékra tehető a magyar magánszemélyek többségi tulajdonában lévő cégek száma (*FI. táblázat*). Ezek szerint Magyarország esetében szó sincs arról, hogy az átalakuló gazdaságban ne lennének személyes magántulajdonosok, és az átalakuló gazdaság tulajdonviszonyait diffúz tulajdon jellemezné, mint azt például a posztkommunista menedzserkapitalizmus elmélete állítja (*Szelényi és szerzőtársai [1996a]*).³⁸ Éppen ellenkezőleg, a magyar privatizáció egyik legnagyobb vívmánya például a kuponos, osztogató technikákkal szemben az volt, hogy segítette „valódi” tulajdonosok kezébe juttatni a vállalkozások tulajdonosi jogait.³⁹ Ezt a tényt is figyelembe kell venni akkor, amikor a magyar gazdaság mikroszinten jelentkező alkalmazkodási képességéről, javuló termelékenységi mutatóiról van szó (*Kornai [1996]*).

2. Cikkünk adatai felhívják a figyelmet arra is, hogy a vállalatok közötti tulajdonosi kapcsolatok valószínűsége meglehetősen különböző a magyar cégek egyes csoportjaiban: ebben a jelenségben nemcsak a részben állami tulajdonú cégek érintettek, amint azt a rekombináns tulajdonra vonatkozó állításokból következik (*Stark [1994]*). A magyar magánkézben lévő cégeknek is van részesedésük más vállalkozásokban – csak kisebb gyakorisággal, mint azt a még mindig állami kézben lévő cégeknél láttuk. Sőt, az is megfigyelhető, hogy 1995-ben ha egy társaság belföldi magáncégek tulajdonában volt, akkor ez növelte annak valószínűségét, hogy az adott társaság befektetett más társaság(ok)ba is.

Az is kérdéses, hogy olyan mindent áthatoló jelenséggel állnánk itt szemben, amely a magyarországi gazdasági átalakulásban érintett vállalkozások többségét valamilyen formában érintené. Mint láttuk, a cégek kilenttizédének nincs tulajdona más cégben, 85 százaléuk tulajdonosai között nincsen belföldi társaság, és 77 százalékuknál az előbbiek egyike sem fordul elő. Így az ebbe a 77 százalékba tartozók a magyar cégek halmazán értelmezett kereszttulajdonosi hálózatban *izolált* pontok vagy *nem kapcsolódó* pontok halmazaként értelmezendők.

Ha a vállalatközi tulajdonosi kapcsolatok vizsgálata céljából előre kiválasztjuk a cégek egy meghatározott csoportját, és választásunk éppen a nagy cégekre esik, akkor már más lesz a helyzet. Például a 100 fő felett foglalkoztató feldolgozóipari cégek csoportjában csak a cégek 36 százaléka sorolható az izolált cégek halmazába, 64 százalékánál pedig feltételezhető, hogy tulajdonosi hálózatok részei. Így, ha ebben a körben vizsgáljuk a cégek közötti tulajdonosi kapcsolatokat, akkor olyan benyomásunk támadhat, hogy a kereszttulajdonosi kapcsolatok átszövik a magyar vállalkozások egészét. Ez azonban egyszerű optikai csalódás.

A vállalkozások közötti valamilyen erősségű kereszttulajdon ugyanis a cégek egy jól meghatározható körében, *a nagy cégeknél* fordul elő jellemzően, de ott sem kizárólagosan (láthattuk, hogy a cégek közel fele ott is izolált pont), és a cégek méretének csökkenésével csökken ennek valószínűsége is.

3. A lehetséges vállalatközi kapcsolatok előfordulásának évenkénti változásából sem arra nem következtethetünk, hogy itt egy hosszú távon érvényesülő jelenséggel állnánk szemben (erre a következtetésre a gazdasági átalakulás óta eltelt idő rövidege amúgy sem ad módot), sem azt nem láthatjuk be, hogy a vállalati befektetések elterjedésére vonatkozó univerzális magyarázatok termékenyek lennének. A kisebb – és rendszerint magántulajdonban lévő – vállalkozások körében a más vállalatokba történő befektetések

³⁸ A nevezett elmélet kidolgozója a tárgyról *in statu nascendi* kívánnak releváns állításokat megfogalmazni. A dolog természetéből adódóan azonban nem mindegy, hogy ezt 1993-as vagy pedig két-három, illetve öt évvel későbbi empirikus adatokra alapozva teszik-e meg.

³⁹ Ennyiben – végül – Magyarország esetében meghallgatásra találtak *Kornainak* a személyes magántulajdonost preferáló javaslatai (*Kornai [1989] 23–49. o.*).

előfordulásának növekedése feltehetően más tényezőkre vezethető vissza (megkockáztatjuk, más típusú vállalati hálózatokat is eredményez), mint a nagy cégek körében ugyanezek létrejötte és fennmaradása. Ezért indokolt külön is vizsgálat tárgyává tenni – immár kisebb cégek körében is – a más vállalkozásokba való befektetés jelenségét.

Más kérdés, hogy különböző erősségű tulajdonosi kapcsolatok fűzik össze a cégeket, és a különböző intenzitású tulajdonosi kapcsolatok elterjedtsége is különbözik az egyes cégcsoportokban. Nem tudjuk azt sem, hogy a magyar cégek jellemzően milyen hálózati alakzatokba rendeződnek, illetve mekkora hányaduk rendeződik az egyes hálózati típusokba.

A tanulmányban leírtakat összefoglalhatjuk úgy is, hogy a kereszttulajdonosi kapcsolatok létre utaló közvetett és közvetlen információk, illetve e kapcsolatok formális létre vonatkozó bizonyítékok hatókörét vizsgáltuk. Abból azonban, hogy ki tudunk mutatni formális kapcsolatokat a vállalatok között, nem következik semmi arra vonatkozóan, hogy milyen szerepet kapnak ezek a gazdasági szereplők döntéseiben. Ebből a szempontból élhetünk az ellenvetéssel, hogy nem érdemes, sőt nem is kell sem a tulajdonosi kapcsolatok irányát, sem intenzitását vizsgálni, mivel éppen a cégek közötti információáramlás lehetősége, a Granovetter által hangsúlyozott *gyenge kötések* ereje (Granovetter [1973]) az, ami ezeknek a viszonyoknak a lényegét adja. Az információáramlás lehetősége pedig független a formálisan létező tulajdonosi kapcsolatok irányától és intenzitásától is, sőt éppen a gyenge kötések által elérhető információs többlet járulhat hozzá leghatékonyabban egy cég piaci alkalmazkodásához.

Ez a gondolatmenet azonban hallgatólagosan adottnak veszi azt, amit bizonyítania kellene: a tulajdonosi kapcsolatokkal valamilyen módon és erősséggel összekötött cégek tulajdonosai vagy menedzsmentje a céget érintő döntéseikben támaszkodnak a kapcsolat-háló nyújtotta információkra. Mivel azonban erre vonatkozóan semmilyen, statisztikai módszerekkel cáfolható empirikus eredménnyel nem rendelkezünk, ezért végső soron csak egy triviális állítást fogalmaz meg: „Mivel *A* cég tulajdonosi kapcsolatban áll *B* céggel, ezért elképzelhető, hogy *A* cég menedzsmentje vagy tulajdonosai és *B* cég menedzsmentje vagy tulajdonosai között a két cég üzleti döntéseihez fontos információk áramlanak”. A kérdés azonban éppen az „elképzelhető” és a „lehetséges” szavakhoz kapcsolódó valószínűségeken rejlik: használják-e a gazdasági szereplők a tulajdonosi kapcsolatháló nyújtotta lehetőségeket? Ha igen és széles körben, akkor ezeket fontos gazdaságintegráló eszközökként kell számításba venni a magyar gazdasági átalakulás tanulmányozásakor. Mutatkozik-e különbség ebben a magatartásban az átalakuló gazdaságok cégei és a fejlett országok cégei között? Ha igen, akkor lehet a tulajdonosi kapcsolatoknak csak az átalakuló gazdaságokra érvényes speciális típusáról beszélni.

Láthatjuk, hogy itt már nemcsak a rekombináns tulajdonról van szó, hanem azoknak a vállalatok közötti tulajdonosi kapcsolatoknak az elterjedtségéről és szerepéről, amelyek egy típusát éppen a rekombináns tulajdon adja. A magyar gazdasági átalakulásban fellelhető vállalatközi kapcsolatok mind mikroszintű (a gazdasági szereplők szemszögéből megfogalmazott) mind pedig makroszintű (a gazdasági struktúra szintjén értelmezett) szerepének empirikusan és elméletileg is megalapozott felderítése még várat magára.

Hivatkozások

- ÁBRAHÁM ÁRPÁD [1996]: Corporate governance in the Hungarian manufacturing industry. Kézirat, február.
- BOUDON, R. [1979]: La logique du social. Hachette, Párizs.
- BRUSZT LÁSZLÓ–DAVID STARK [1996]: Vállalatközi tulajdonosi hálózatok a kelet-európai kapitalizmusban. Közgazdasági Szemle, 3. sz.
- COLEMAN, J. S. [1990]: Foundations of Social Theory. The Belknap Press of Harvard University

- Press, Cambridge (Mass.)–London.
- CZAKÓ ÁGNES [1997]: Kisvállalkozások a kilencvenes évek elején. (Vállalkozás és polgárosodás). Szociológiai Szemle, 3. sz.
- FENNEMA, M.–SCHIFF, H. [1985]: The Transnational Network. Megjelent: *Stokman, F. N.–Ziegler, R.–Scott, J.* (szerk.): Networks of Corporate Power. A Comparative Analysis of Ten Countries. Polity Press, 250–266. o.
- FÉLIX PÉTER [1996]: Növényvédőszer-piaci botrány. Bank-rabló. HVG, július 27. 92–94. o.
- FIGYELŐ [1997]: A piac üdvözli a válásokat, január 30.
- FOGARASSY GABRIELLA [1996]: „Privatizáció banki irányítással”. Közgazdasági Szemle, szeptember, 816–825. o.
- FOGARASSY GABRIELLA–SZÁNTÓ ZOLTÁN [1996]: Privátizáció és a nevető harmadik. Szociológiai Szemle, 2. sz.
- FUKUYAMA, F. [1997]: Bizalom. Európa Könyvkiadó, Budapest.
- HAMDOUCH, A. [1989]: L’Etat d’influence: nationalisations et privatisations en France. Presses du CNRS, Párizs.
- HAMILTON, G.–ZEILE, W.–KIM, W. J. [1990]: The Network structure of East Asian Economies. Megjelent: *Clegg, S.–Redding, G.* (szerk.): Capitalism in Contrasting Cultures. De Gruyter, Berlin.
- GARNDORI, A.–SODA, G. [1995]: Inter-firm Networks: Antecedents, Mechanisms and Forms. Organisation Studies, 16. évf. 2. sz. 183–214. o.
- GRABHER, G.–STARK, D. [1996]: A szervezeti sokféleség–evolúcióelmélet, hálózatelemzés és posztszocialista átalakulás. Közgazdasági Szemle, 9. sz.
- GRANOVETTER, M. [1973]: The Strength of Weak Ties. American Journal of Sociology, Vol. 78. No. 6. 1360–1380. o.
- GRANOVETTER, M. [1994]: Business Groups. Megjelent: *Smelser, N. J.–Swedberg, R.* (szerk.): The Handbook of Economic Sociology. Princeton University Press, Princeton, Russell Sage Foundation, New York, 453–475. o.
- JUHÁSZ GÁBOR [1996]: Pénzképviselet. HVG Rt., Budapest.
- KORNAI JÁNOS [1989]: Indulatos röpirat a gazdasági átmenet ügyében, HVG Rt.
- KORNAI JÁNOS [1996]: Kiigazítás recesszió nélkül. Esettanulmány a magyar stabilizációról. Közgazdasági Szemle, 7–8. sz.
- LAKI MIHÁLY [1991]: A vállalati magatartás változása és a gazdasági válság. Közgazdasági Szemle, 6. sz.
- LAKI MIHÁLY [1994]: Vállalati viselkedés elhúzódo gazdasági visszaesés idején. Külgazdaság, 11. sz.
- LENGYEL GYÖRGY [1998]: Vállalkozói kapcsolatháló és kooperációk. Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány Kutatási Füzetek, megjelenés alatt.
- LENGYEL GYÖRGY–PETŐ IVÁN [1995]: Az „átmenetgazdaság” strukturális előzményeiről. Megjelent: *Á. Varga László* (szerk.): Vera (nem csak) a városban. Tanulmányok a 65 éves Bácskai Vera tiszteletére. Rendi társadalom–Polgári társadalom. Supplementum. Hajnal István Kör–Társadalomtörténeti Egyesület, Debrecen, 419–427. o.
- MIZRUCHI, S. M.–GALASKIEWICZ, J. [1994]: Networks of Interorganizational Relations. Megjelent: *Wasserman, S.–Galaskiewicz, J.* (szerk.): Advances in Social Network Analysis. Research in the Social and Behavioral Sciences. SAGE Publications, London–Thousand Oaks–New Delhi. 230–253. o.
- MOHACSI KÁLMÁN [1996]: A vállalati magatartás változása az élelmiszeriparban. Külgazdaság, 4. sz.
- MÓRA MÁRIA [1991]: Az állami vállalatok (ál)privatizációja. Közgazdasági Szemle, 2. sz.
- MORIN, F. [1996]: Privatisation et dévolution des pouvoirs. Le modele du gouvernement d’entreprise, Revue Economique, november, 1253–1268. o.
- PERROW, C. [1993]: Small Firm Networks, Megjelent: *Swedberg* (szerk.): Explorations in Economic Sociology. Russel Sage Fund., New York.
- RÓZSAHEGYI GYÖRGY [1996]: Beruházás és felhalmozás – 1992. Műhelytanulmány, Készült az MNB megbízásából, július, Pénzügykutató Részvénytársaság, Budapest.
- SCHERER, F. M.–ROSS, D. [1990]: Industrial Market Structure and Economic Performance. Harmadik kiadás, Houghton Mifflin, Boston.
- SCHWEITZER IVÁN [1982]: A vállalatnagyság. Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó, Budapest.
- SCHWEITZER IVÁN [1988]: Will the Industrial Pyramid be Set Afoot? The Development of Enterprise

- Size Structure in Hungarian Industry in the 1980-s. *Acta Oeconomica*, Vol. 39, 1–2 sz.
- SCOTT, J. [1991]: *Social Network Analysis. A Handbook*, SAGE Publications, London–Thousand Oaks–New Delhi.
- STARK, D. [1994]: Új módon összekapcsolódott régi építőelemek: rekombináns tulajdon a kelet-európai kapitalizmusban, I–II. *Közgazdasági Szemle*, 11. sz.
- STARK, D.–KEMÉNY SZ. [1997]: *Postsocialist Portfolios: Network Strategies in the shadow of the State*. Kiadatlan kézirat. Department of Sociology, Cornell University.
- STOKMAN, F. N.–ZIEGLER, R.–SCOTT, J. (szerk.) [1985]: *Networks of Corporate Power. A Comparative Analysis of Ten Countries*, Polity Press.
- SZANYI MIKLÓS [1997]: Stratégiai szövetségek, a vállalati kapcsolati hálók átalakulása és a versenyképesség. A Stratégiai szövetségek a magyar gazdaságban című kutatás záró tanulmánya. Záró tanulmányok–Z9., Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem vállalatgazdaságtan tanszék.
- SZELÉNYI IVÁN–EYAL, G.–TOWNSLEY, E. [1996]: Posztkommunista menedzserizmus: a gazdasági intézményrendszer és a társadalmi szerkezet változásai. *Politikatudományi Szemle*, 2–3. sz.
- TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1991]: A spontán privatizáció mint kormányzati politika. *Külgazdaság*, 9. sz.
- TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1997a]: Jövedelemszerzési módok, adózás, befektetés. Megjelent: *Lengyel György* (szerk.): *Megszűnt és működő vállalkozások 1993–1996*. Magyar Vállalkozásfejlesztési Alapítvány, Budapest.
- TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1997b]: Nagy exportáló feldolgozóipari cégek piaci helyzete, kilátásai és piaci kapcsolatai –1996–1997. Kutatási beszámoló az MNB számára, április.
- TÓTH ISTVÁN JÁNOS [1997c]: Export, beruházás és importigényesség a nagy exportáló feldolgozóipari cégek körében. *Külgazdaság*, 5. sz.
- UNGÁR E. [1996]: *Inter-Enterprise Ownership. The case of Hungary*. Kiadatlan kézirat, június.
- VEDRES B. [1997]: Bank és hatalom. A bankok helye a magyar nagyvállalatok kapcsolathálójában. *Szociológiai Szemle*, 2. sz.
- VOSZKA ÉVA [1984]: Érdek és kölcsönös függőség. Átszervezési tapasztalatok. *Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó*, Budapest.
- VOSZKA ÉVA [1997]: A dinoszauruszok esélyei. Nagyvállalati szerkezetváltás és privatizáció. Pénzügykutató Rt.–Perfekt Rt., Budapest.
- WASSERMAN, S.–FAUST, K. [1994]: *Social Network Analysis. Methods and Applications*. Cambridge University Press, New York.
- WHITLEY, R. [1992]: *Business Systems in East Asia. Firms, Markets and Societies*. SAGE. London–Newbury Park–New Delhi.
- WILLIAMSON, O. E. [1985]: *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press, New York.

Függelék

A tanulmányban felhasznált adatforrások

A vizsgálat négy adatforrásra épít, amelyek két típusba sorolhatók: 1. közvetlen kikérdezéses vállalati felvételek, 2. a vállalatok adóbevallásaiból nyert információk.

1. Cégek körében lebonyolított kérdőíves vizsgálatok.

Közepes cégek mintája (CEG96): olyan 293 vállalkozás adatait tartalmazza, amelyek 50 fő feletti létszámmal rendelkeznek, és a feldolgozóiparban, építőiparban, kereskedelemben (közúti jármű- és üzemanyag-kereskedelem nélkül) működnek, valamint telephelyük Budapesten vagy megyeszékhelyeken volt. A kérdésre 1996-ban került sor. A kérdőívet és a kutatás koncepcióját *Semjén András* és a szerző dolgozta ki. A kérdéshez szükséges mintát a KSH szolgáltatta, a kikérdezést a Tárki végezte 1996. november 2–30 között.

Nagy cégek mintája (EXPORT96): 295 vállalkozás adatait tartalmazó felvétel. A cégeket az 1996-ban legnagyobb exportárbevételt elérő ezer feldolgozóipari cég mintájából választottuk ki. A megkérdezett cégek – súlyozás után – ágazatcsoportok és létszám-

kategóriák szerint reprezentálják az ezer legnagyobb exportáló cég sokaságát. A kutatás koncepcióját és a kérdőívet a szerző dolgozta ki, az adatfelvételre 1996. január–1997. január között került sor.

2. *Mérleg- és társaságiadó-bevallási adatok (MERLEG)*. Az adóbevallást beadó, ketős könyvvitelt vezető feldolgozóipari, építőipari, kereskedelmi vállalkozások és a szolgáltatás gazdasági ágba sorolt cégek sokaságának az 1992–1995 közötti adóbevallásainak adatai. Csak azon cégek adatait vettük figyelembe, amelyeknél az adott évben a nettó árbevétel és a mérlegfőösszeg nagyobb volt, mint nulla.

A kérdőíves vizsgálatok mindegyikénél kérdezőbiztosok keresték fel a vállalkozások tulajdonosait, illetve vezető menedzsereit, és tettek fel nekik kérdéseket a cég reáladataira (például létszám, nettó árbevétel, mérlegfőösszeg stb.), ezek várható alakulására, a cég gazdálkodásának egyéb jellemzőire (export, üzleti kapcsolatok, tulajdonosi szerkezet), illetve a cég helyzetének szubjektív megítélésére vonatkozóan. Ezekből a kérdésekből e tanulmányban elsősorban a más cégekbe való befektetésre és a tulajdonosi szerkezetre vonatkozót használtuk fel.

F1. táblázat

A MERLEG-ben szereplő cégek megoszlása az elemzett változók szerint
(százalék)

Változók	1992	1995
<i>Gazdasági ágak (SECTOR)</i>		
Feldolgozóipar	26,0	23,9
Építőipar	12,3	11,0
Kereskedelem	42,0	43,0
Szolgáltatás	19,7	22,1
<i>Létszám (LTSZM)</i>		
–10	71,2	77,6
11–20	9,5	9,0
21–50	9,2	7,2
51–100	4,2	2,9
101–250	3,2	2,0
251 –	2,8	1,3
<i>Export aránya a nettó árbevételben (EXPR50)</i>		
–10 százalék	94,5	87,6
10–50 százalék	3,1	5,2
50–99 százalék	2,1	5,3
100 százalék	0,3	1,9
<i>Többségi tulajdonos típusa (TTIP)</i>		
Közösségi tulajdon	7,2	1,6
Külföldi tulajdon	10,2	14,4
Belföldi magáncég	–	11,5
Magyar magánszemély	–	68,6
Magántulajdon	70,4	–
Egyéb	12,3	3,9
<i>N</i>	37 226	60 536