

OTDK-DOLGOZAT

2015

**A VÁLSÁG HATÁSA A KÖZÉP-DUNÁNTÚLI RÉGIÓ KIS- ÉS KÖ-
ZÉPVÁLLALKOZÁSAINAK LIKVIDITÁSÁRA**

**THE IMPACT OF THE CRISES IN THE CENTRAL
TRANSDANUBIAN REGION'S SMALL AND MEDIUM-SIZED
ENTERPRISES' LIQUIDITY**

Kézirat lezárva: 2015. január 4.

Tartalomjegyzék

1	BEVEZETÉS	1
2	A PÉNZÜGYI VÁLSÁG KEZDETE ÉS KÖVETKEZMÉNYEI	5
2.1	A KEZDETEK ÉS A VÁLSÁG SZAKASZAI	5
2.2	A HAZAI HATÁSOK KIALAKULÁSÁNAK OKAI	6
3	PÉNZÜGYI FORRÁSOK A KKV-K SZÁMÁRA	9
3.1	BELSŐ FINANSZÍROZÁSI FORRÁSOK	12
3.1.1	<i>Saját források</i>	<i>12</i>
3.1.2	<i>Idegen források.....</i>	<i>13</i>
3.2	KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI FORRÁSOK.....	13
3.2.1	<i>Saját források</i>	<i>14</i>
3.2.2	<i>Idegen források.....</i>	<i>15</i>
4	KKV KÖRKÉP 2005-2014.....	18
4.1	A MÓDSZERTAN.....	18
4.1.1	<i>2005. évi első felmérés.....</i>	<i>20</i>
4.1.2	<i>2006-os felmérés eredményei</i>	<i>21</i>
4.1.3	<i>2007-es üzleti év eredményei.....</i>	<i>21</i>
4.1.4	<i>2008 – a válság kezdete</i>	<i>22</i>
4.1.5	<i>2009 - válságjelenségek.....</i>	<i>22</i>
4.1.6	<i>2010-es év adatai.....</i>	<i>23</i>
4.1.7	<i>2011-es felmérés eredményei.....</i>	<i>23</i>
4.1.8	<i>Vállalkozásokat segítő intézkedések</i>	<i>24</i>
4.1.9	<i>2012-es felmérés eredményei.....</i>	<i>26</i>
4.1.10	<i>2013. évi tanulmány</i>	<i>27</i>
4.1.11	<i>2014-es felmérés eddigi eredményei</i>	<i>27</i>
4.2	KKV KÖRKÉP - ÖSSZEGZÉS.....	27
5	KUTATÁSUNK CÉLKITŰZÉSE	30
6	MÓDSZERTAN ISMERTETÉSE	32
6.1	FELHASZNÁLT FORRÁSOK KÖRE.....	32
6.1.1	<i>A vizsgálatba bevont vállalkozások</i>	<i>33</i>
6.1.2	<i>A minta meghatározása</i>	<i>33</i>
6.1.3	<i>A szükséges pénzügyi adatok</i>	<i>34</i>
6.2	BESZÁMOLÓK VIZSGÁLATÁNAK IDŐSZAKA	36

7	PÉNZÜGYI MUTATÓSZÁMOK.....	38
7.1	MUTATÓSZÁMOK DEFINIÁLÁSA	38
7.2	PÉNZÜGYI MUTATÓSZÁMOK TÍPUSAI	38
7.3	JELLEMZŐ SAJÁTOSSÁGAIK	40
8	ELEMZÉS - A VIZSGÁLT KKV-K PÉNZÜGYI HELYZETE 2008-2013 KÖZÖTT	41
8.1	SZÁMSZERŰSÍTETT MUTATÓSZÁMOK.....	41
8.2	AZ ELEMZÉS LÉPÉSEI.....	42
8.3	NETTÓ FORGÓTŐKE ALAKULÁSA A VIZSGÁLT IDŐSZAKBAN	42
8.4	LIKVIDITÁSI RÁTA ÉRTÉKÉNEK ALAKULÁSA	44
8.4.1	<i>Mikrovállalkozások.....</i>	44
8.4.2	<i>Kisvállalkozások.....</i>	46
8.4.3	<i>Középvállalkozások</i>	47
8.5	HOSSZÚ TÁVÚ MŰKÖDÉSBIZTONSÁGI MUTATÓ	48
8.6	AZ ELADÓSODOTTSÁG MÉRTÉKÉNEK VIZSGÁLATA	50
9	IPARÁGI ELEMZÉS.....	52
10	ELEMZÉS KÖVETKEZTETÉSEINEK, MEGÁLLAPÍTÁSAINAK ÖSSZEFOGLALÁSA	56
11	JÖVŐBENI KUTATÁSI LEHETŐSÉGEK.....	58
12	IRODALOMJEGYZÉK	59

Táblázatjegyzék

1. táblázat: A KKV-k besorolásának kritériumai	3
2. táblázat: A finanszírozási források típusai	11
3. táblázat: A Közép-dunántúli régió KKV-inak megoszlása 2014-ben	34
4. táblázat: Iparág szerinti megoszlás	52

Ábrajegyzék

1. ábra: Ezer lakosra jutó működő vállalkozások száma 2011-ben.....	4
2. ábra: Ezer lakosra jutó regisztrált vállalkozások száma, 2009	4
3. ábra: A HUF/EUR árfolyam alakulása 2008 és 2010 között	8
4. ábra: KKV Körkép	18
5. ábra: KKV finanszírozási lehetőségek	25
6. ábra: A KKV konjunktúra-és bizonytalansági index, 2005. január – 2014. január	28
7. ábra: A KKV-k megoszlása a rendelkezésre álló pénzügyi adatok alapján	36
8. ábra: KKV-k számának alakulása a nettó forgótőke értéke alapján.....	43
9. ábra: Likviditási ráta átlagos értéke – Mikrovállalkozások.....	45
10. ábra Likviditási ráta átlagos értéke – Kisvállalkozások	46
11. ábra: Likviditási rátaátlagos értéke – Középvállalkozások	47
12. ábra: Hosszú távú működésbiztonsági mutató értékének alakulása	48
13. ábra: Eladósodottság mértékének alakulása	50
14. ábra: Likviditási ráta értékének alakulása az egyes iparágak esetében	53
15. ábra: Eladósodottsági mutató értékének alakulása az egyes ágazatokban	54

1 BEVEZETÉS

TDK dolgozatunk témájaként a hazai kis- és középvállalkozások (továbbiakban: KKV-k) pénzügyi stabilitásának vizsgálatát választottuk. A következő bevezető részben szeretnénk kifejteni, hogy miért is erre a témára esett a választásunk, miért tartjuk aktuálisnak ezt a témát.

A vállalatok olyan jogi személyiségű szervezeteknek tekinthetők, amelyeknek célja a fogyasztói igények kielégítésével nyereség elérése. Ezek a vállalatok működésük során beruházási és finanszírozási döntéseket hoznak. A megfelelő beruházási döntések meghozatalával kialakuló finanszírozási szerkezet, azaz tőkeszerkezet pedig biztosíthatja a vállalkozás rövidebb, vagy éppen hosszabb távú pénzügyi stabilitását. (Krenusz, 2007) Láthatjuk tehát, hogy a finanszírozás problematikáját stratégiai fontosságú kérdésként kezelhetjük, témánk szempontjából elsősorban, mint a pénzügyi stabilitás elérésének egy lehetséges mivolta miatt.

A pénzügyi stabilitás napjaink közgazdasági szakirodalmának egyik legtöbbet elemzett kérdésköre. A pénzügyi stabilitásról szóló elemzések fontosságára elsőként a 90-es évek végének nemzetközi pénzügyi válságai hívták fel a figyelmet, amit megerősített a 2007-től bekövetkező pénzügyi és gazdasági válság is. Pénzügyi stabilitáson végső soron azt értjük, hogy az adott intézmény – a mi esetünkben a magyar KKV-k – milyen mértékben képesek ellenállni a külső és belső megrázkódtatásoknak. (MNB, 2013) A 2007 augusztusában induló, a pénzügyi rendszer egyes szegmenseiben jelentkező egyfajta üzemzavar mára világméretű gazdasági és pénzügyi válsággá terebélyesedett. Ez a sokkhatás pedig próbára tette a vállalatok adaptációs képességét, a finanszírozási és beruházási flexibilitását, valamint a vállalatok likviditása felértékelődött. (Kuti, 2011, p. 492-505). Finanszírozási flexibilitás alatt a vállalatok azon képességét értjük, hogy milyen gyorsan és mennyire értéktimalizáló módon tudnak reagálni a hirtelen fellépő környezetváltozásokra. *Katits et al.* 2013-ban a Kautz Gyula emlékkonferenciára készült munkájukban a válság kialakulásának kezdeti gyenge jelzéseként az értékesítés nettó árbevételének ingadozását és a csökkenő vagy változó vállalati hozamot határozta meg.

A pénzügyi stabilitás eléréséhez 2007 után a vállalkozásoknak alkalmazkodniuk kellett az éppen aktuális helyzethez, ez azonban a rendkívül instabil állapotok miatt a korábbinál sokkal nagyobb rugalmasságot igényelt a vállalkozásoktól. A válság korszakában ugyanakkor a finanszírozásra akár több száz eszköz közül is választhattak.

Dolgozatunk struktúrájában követhetőségre és logikusságra törekedtünk, így először a pénzügyi válság okait, terjedésének ütemét szeretnénk bemutatni. Ez után térnénk rá a KKV-k

pénzügyi forrásainak csoportosítására és elemzésére, valamint a bankrendszer reakcióit is megemlítenénk.

Mielőtt azonban elkezdenénk témánk taglalását, fontosnak tartjuk kiemelni, hogy dolgozatunk a KKV-k körében vizsgálódik. Éppen ezért még az elején röviden kitérnénk e szektor definiálására, vagyis, hogy pontosan milyen szempontok alapján, mely vállalatok sorolhatóak e kategóriába.

A KKV-k az innováció és a foglalkoztatás legfőbb forrásai. Magyarországon a kis- és középvállalkozások körének meghatározását, fejlődésük támogatását a *2004. évi XXXIV. törvény* szabályozza. A jogszabály szerint azon szervezetek sorolhatók e csoportba, amelyek létszáma legfeljebb 249 fő, éves nettó árbevétele nem éri el az 50 millió eurót, vagy mérlegfőösszege nem haladja meg a 43 millió eurót, és az állam vagy az önkormányzati közvetlen vagy közvetett tulajdoni részesedése külön-külön vagy együttesen nem haladja meg a 25%-ot. Kérdésként merülhet fel, hogy mi van abban az esetben, ha az éves nettó árbevétel és a mérlegfőösszeg közül az egyik megfelel egy mérethatárnak, a másik viszont nem. Ebben az esetben elegendő, ha a vállalkozás két pénzügyi mutatója közül az egyik megfelel a törvényi értéknek. A statisztikai lehatárolás a létszám-kategória szerint történik. Ez alapján a legfeljebb 49 főt foglalkoztató vállalkozások kisvállalkozásnak, az 50–249 fővel működő szervezetek középvállalkozásnak minősülnek. A kisvállalkozások között a tíz főnél kisebbeket a mikrovállalkozások közé soroljuk. (Internet 1., Szabó, 2010)

1. táblázat: A KKV-k besorolásának kritériumai

Megnevezés	Maximális alkalmazotti létszám (fő)	Maximális éves nettó árbevétel (millió EUR)	Maximális mérlegfőösszeg (millió EUR)
Mikrovállalkozás	9	2	2
Kisvállalkozás	49	10	10
Középvállalkozás	249	50	43

Forrás: saját szerkesztés a 2004. évi XXXIV. törvény alapján

Általában magas a családtagok részvételi aránya, melynek egyik fő oka a feltétel nélküli megbízhatóság. Elsősorban magas munkaintenzitású tevékenységet folytatnak. A méretgazdaságossági okok miatt hátrányban vannak a KKV-k a tőke- és pénzpiacok erősebb szereplőivel szemben. (Csubák, 2003)

Magyarországon a KSH adatai szerint a kis- és középvállalatok adnak munkahelyet a versenyszférában foglalkoztatottak több mint 70 %-ának, innen származik a nemzetgazdaságban előállított hozzáadott érték nagyjából fele és az export harmada. Ez a vállalati szektor 2005 óta stagnál. (Európai Bizottság, 2012) Fontosnak tartjuk megemlíteni, hogy gazdasági súlyukhoz képest alultőkésítettek. Ezért tartjuk fontosnak a szektor pénzügyi helyzetének vizsgálatát, a stabilitásuk lehetséges alternatíváinak feltárását. (KSH, 2011)

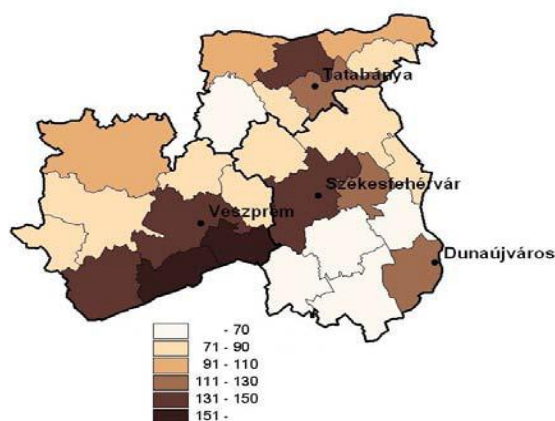
A Központi Statisztikai Hivatal honlapján jelenleg a vállalkozások területi eloszlására vonatkozóan 2009-es adatok találhatóak. Eszerint, a Magyarországon 2009-ben működő 689 ezer vállalkozás közül több mint 688 ezer KKV-nak minősült. Területi eloszlásukat tekintve főként a Közép-magyarországi régióban koncentrálódnak (itt a legmagasabb az 1000 lakosra jutó vállalkozások száma), de súlyuk a Közép- és Nyugat-Dunántúl területén is jelentős. A vállalkozássűrűség tekintetében nem meglepő módon a központi régió áll az élen, ahol négyzetkilométerenként 40 db KKV volt megtalálható 2009-ben, míg a Nyugat-Dunántúlon 6, a Közép-Dunántúlon 6,3, illetve a többi térségben 4,1-4,5 között alakult a mutató értéke. (KSH, 2011; KSH 2013)



1. ábra: Ezer lakosra jutó működő vállalkozások száma 2011-ben

Forrás: Internet 2

A fenti ábrán jól kirajzolódik tehát, hogy országos szinten, régiókra bontva hogyan, milyen arányban oszlanak meg az adott szektorban működő vállalkozások. A 2. ábra pedig már csak a Közép-Dunántúlra fókuszálva mutatja ugyanezt. Habár 2009-es vonatkozik az ábra, azonban összességében nézve szinte ugyanez az arány mutatkozik meg minden évben.



2. ábra: Ezer lakosra jutó regisztrált vállalkozások száma, 2009

Forrás: KSH, 2009

Kutatásunkban a Közép-dunántúli régió KKV-ira fókuszálva arra a kérdésre keressük a választ, hogy a magyar KKV-k likviditása mennyire befolyásolja túlélési lehetőségeiket, hogyan alakult az eladósodottságuk. A vállalkozások fizetőképességének fenntartása és biztosítása, azonban a KKV-k körében általánosak a likviditás-menedzselésben fellépő problémák. Mint később láthatjuk majd ennek számos oka van, többek közt az alultőkésítettség. (Pollákné, 2004)

2 A PÉNZÜGYI VÁLSÁG KEZDETE ÉS KÖVETKEZMÉNYEI

A gazdasági életben a történelem során megfigyelhetők bizonyos hullámzások, mély válságok és magaslati pontok. A pénzügyi szektor a globalizáció következtében az egész világot felölelő rendszerré integrálódott. Elsősorban ennek az integrálódásnak köszönhetően beszélhetünk manapság világméretű válságokról. (Bajkó et al., 2011)

A pénzügyi válságokat tekintve három típust különböztethetünk meg: valuta-, adósság, illetve bankválság. A jelenlegi krízis során mindhárom típusú válság megjelent, és habár ezeknek megvan a pontos definíciójuk, manapság már az elhatárolás koránt sem egyértelmű. (Nagy, 2010)

Elemzésünk kezdetén dolgozatunkban elsőként az Egyesült Államokban kezdődő - kezdetben belső ügyként kezelt - majd 2008 őszén kirobbanó, és tovagyűrűző, hatását még máig éreztető globális pénzügyi és gazdasági válság kibontakozását, illetve szakaszait mutatjuk be. Majd ezt követően meghatározzuk azon okokat, amelyek közrejátszottak abban, hogy egyes országokat, köztük Magyarországot rövid idő alatt elérték a válság jelei, súlyos zavarokat és problémákat okozva ezzel a pénzügyi és gazdasági szférában egyaránt.

2.1 A KEZDETEK ÉS A VÁLSÁG SZAKASZAI

Az 1929-33-as nagy gazdasági válság óta a legjelentősebb válság bontakozott ki 2008-ban. Fontosnak tartjuk meghatározni röviden, hogy hol gyökerezik pontosan a világ egészére kiterjedő krízis.

Alapvetően az amerikai kormányzat lakáspolitikája húzódik az események háttérében, és erre lehet visszavezetni a világválság okait is. Az alkalmazott politika lényege, hogy tulajdonképpen a lakásfinanszírozásnak nem voltak valódi feltételei korábban, kedvező körülményeket teremtve ezzel az ingatlanvásárlók számára. Ennek azonban a legfontosabb következménye az volt, hogy a jelzálog-hitelezés intenzív növekedést mutatott a piacon, azonban a vásárolt ingatlanok jelzáloghitelei mögött nem volt megfelelő fedezet. 2007-ben problémák jelentek meg az Egyesült Államok ingatlanpiacain illetve az ingatlan-hitelezés területén. Az ingatlan-buborék kipukkant, ezt követően árkorrekciót hajtottak végre az ingatlanpiacon, melynek hatására az ingatlanok piaci értéke a hitelfelvevő fennmaradt tartozása alá süllyedt, így a hitelek egymást követve dőltek be. (Bajkó et al., 2011) A másodrendű jelzáloghitel-piaci vál-

ság gyorsan végigfutott a pénzügyi rendszeren. A jelzáloghitelek bedőlése szignifikánsan rontotta a pénzügyi piacok, pénzügyi intézmények likviditási helyzetét, a kialakult pénzügyi turbulencia pedig bizalmi válsághoz vezetett. A bankszektor a negatív környezeti hatásokra reagálva szigorította a hitelek felvételének feltételeit, ugyancsak hátrányosan érintette a reálgazdaságot. (Király et al., 2008) A felmerült problémákat kezdetben belső ügyként kezelték az Államokban, és még csak fel sem merült a gondolat, hogy ebből akár a világ teljes pénzügyi rendszerére kiterjedő válság bontakozhat ki. *„A világméretű pénzügyi turbulencia első szakasza 2007 elejétől 2008 nyaráig tartott, amikor Amerika ún. sub-prime jelzálogpiaci válságának a következményei kezdtek megjelenni a fejlett országok pénzintézeteiben is.”* (Bod et al., 2009, p. 2) Ezt az időszakot tekintik a válság első szakaszának.

Egyértelművé vált tehát, hogy nem pusztán ingatlan piaci összeomlásról van szó. Ez annál sokkal több, sokkal súlyosabb. Ezt követően a második szakasz 2008 második felében a Lehman Brothers amerikai befektetési bank csődjével kezdődött, amikor hirtelen változás következett be a pénzügyi és gazdasági folyamatokban, és amely súlyos problémákat, majd válságot vont maga után a világ szinte minden pontján. (Losoncz, 2009) A pénzügyi válság és a magyar vállalati szektor című tanulmány az alábbi módon fogalmazza meg a válság e szakaszát: olyan pénzügyi pánik kezdett kialakulni, ami a pénzügyi rendszer összeomlásának rémképét vetítette elénk. A nemzetközi turbulenciák következtében a pénztulajdonosok hirtelen érzékenyebbek váltak a kockázatok iránt, óvatosabban ítélték meg a korábban elfogadhatónak tartott kockázatokat. A tőkeáramlások elakadása és a gyakori tőke kivonás válságba sodort több nyitott fejlett gazdaságot is, először Izlandot, valamint számos ún. feltörekvő és piacgazdasági átmenetben levő országot, közöttük hazánkat. (Bod et al., 2009)

Losoncz Miklós 2008-ban írt cikkében, melyben a válság következményit vetíti előre, az alábbi formában fogalmazta meg a világválság jövőbeni kilátásait: *„a jelenlegi pénzügyi válság nem annyira globális recessziót fog okozni, mint inkább a világgazdaság radikálisátrendeződését, Kína és néhány más fejlődő ország javára és az USA rovására.”* (Losoncz, 2008, p. 257)

2.2 A HAZAI HATÁSOK KIALAKULÁSÁNAK OKAI

A válság kibontakozásának rövid ismertetése után a fejezet ezen részében azon okokat kívánjuk feltárni, amelyek közrejátszottak abban, hogy a 2008-ban kezdődő válság rövid időn belül

elérte Magyarországot, tovaterjedő hatásokat, gazdasági és pénzügyi recessziót okozva ezzel a gazdasági szereplőknek. Az elemzést a kis- és középvállalkozásokra fókuszálva tesszük meg.

A kifejlődött jelzáloghitel-piaci krízis több dimenzió mentén párhuzamosan terjedt. Fertőzött számos más hitel-, részvény-, deviza- és pénzügyi piacot, érintett különféle pénzügyi intézményeket, mindezek hatására pedig begyűrűzött távoli régiók és országok gazdaságába. (Király et al., 2008) Azonban a mostani válság esetében a szakértők megemlítenek négy olyan elemet, melyek hatással voltak a válság terjedésére, erősségére. Ezek a következők: komplex és átláthatatlan pénzügyi eszközök használata (pl.: értékpapírosítás), nemzetközi és hazai piacok növekvő mértékű integrációja, magas tőkeáttétel (pénzügyi intézmények által alkalmazva), háztartási szektor kulcsszerepe (nagyfokú eladósodottsága). (Stjin et al., 2010)

A válság első, nem kívánt hatásai 2008 végén jelentkeztek hazánkban. A magyar forint enyhén leértékelődött az euróhoz képest, a hosszú-távú hitelek kamatlába megemelkedett. A krízis továbbá enyhe inflációs nyomást jelentett, amit az inflációs célkövetés segítségével a jegybank kordában tartott. (Bajkó et al., 2011)

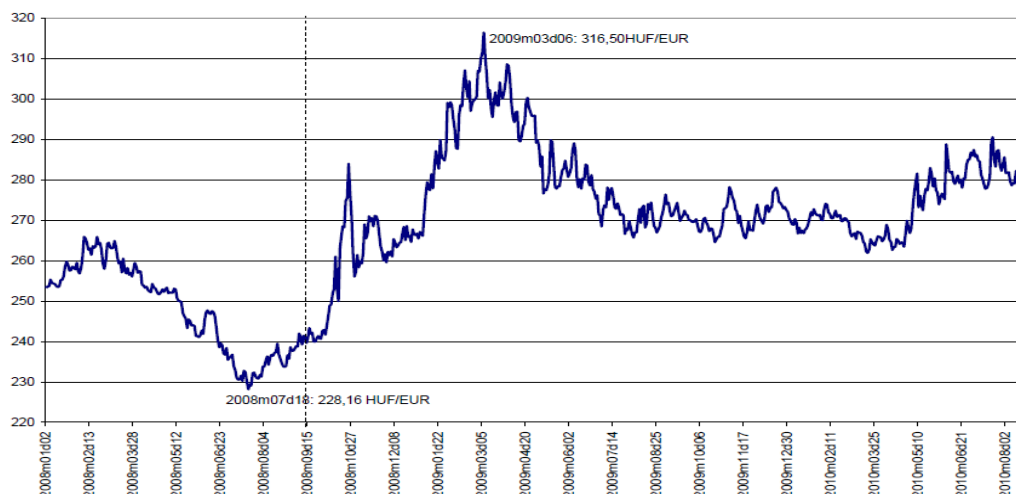
Hazánkban 2008 októberére tehető a pénzügyi rendszer összeomlásának veszélyével járó pénzügyi, likviditási válság kialakulása, ezt tekinthetjük a magyarországi válság kiindulópontjának, amely mély és hosszú ideig tartó gazdasági recessziót hozott magával. (Banai et al., 2010) Hazánk sebezhetőségét Várhegyi Éva 2008-ban megfogalmazott álláspontja szerint – amely elsősorban a bankszektorra vonatkoztatott, ám a hazai KKV-k körében is relevanciája van – a jelentős hitelexpanzió és a külső egyensúlyi problémák okozták. (Várhegyi, 2008)

2008-tól nem csak hazánkban jelentett gondot a vállalkozások fizetéseképtelensége, likviditási problémái, hanem más fejlett ipari országokban is, így nem csoda, hogy nagy érdeklődéssel fordultak a kiváltó okok felé, olyan mutatórendszerek kialakítása felé, mellyel a vállalkozások pénzügyi helyzete felmérhető. (Nagy, 2013)

„A magyar gazdasági életet az általános nemzetközi folyamatok váratlanul súlyosan érintették.” olvashatjuk egy 2009 januárjában készült tanulmányban. (Bod et al., 2009, p: 3.) Miután elérte hazánkat, napokon belül komoly zavarok keletkeztek a pénzügyi életben, a hivatalos nemzeti fizetőeszköz hirtelen sokat veszített az értékéből.

Az értékvesztést támasztja alá Losoncz Miklós 2008-as szacikke is, mely szerint a hitelválság közvetlenül csak alig érintette hazánkat, ugyanakkor a válság közvetlen hatásaként megkezdődött a külföldi befektetők jelentős tőkekivonása a Budapesti Értéktőzsdéről, és a forint Euróval szembeni árfolyamának csökkenése. (Losoncz, 2008)

A 3. ábra jól szemlélteti, hogy ekkor hogyan alakult az árfolyam, és milyen mértékű gyengülés következett be.



3. ábra: A HUF/EUR árfolyam alakulása 2008 és 2010 között

Forrás: Farkas, 2010

A válság hatásai tehát a vártnál erősebben érintette a hazai gazdaságot, amelynek okaként elsősorban ez erős exportfüggőséget említhetjük meg. Hazánkban a pénzügyi összeomlás a csak a Nemzetközi Valutaalap 25,1 milliárd USD-os támogatási csomagjával, valamint a szigorú költségvetési fegyelem betartásával és a globális helyzet minimális javulásával volt elkerülhető (a szuverén kockázati felár mérséklődött, a forint és a hazai állampapírpiac stabilizálódott). A szakértők szerint hazánknak két évtizede a legmélyebb válsággal kell szembenéznie. Magyarországon a válság negatív hatásainak megjelenése után elfogadtak néhány válságellenes intézkedést, mint például a kiadások csökkentése, az adók csökkentése mind a vállalatok, mind a munkavállalók számára. (Hodorogel, 2009; PSZÁF, 2009)

3 PÉNZÜGYI FORRÁSOK A KKV-K SZÁMÁRA

A következőkben szeretnénk felvázolni a KKV-k rendelkezésére álló finanszírozási források körét, azok rövid jellemzésével.

A finanszírozáshoz való hozzájutás a vállalkozások indításának és kibővítésének létfontosságú feltétele. Hazánk európai viszonylatban az átlagnál rosszabb adatokkal rendelkezik a kis- és középvállalkozások finanszírozási lehetőségei tekintetében. (Európai Bizottság, 2012)

A KKV-k finanszírozási forrásokhoz való hozzáférése sokkal kedvezőtlenebb, mint a nagyvállalatok tekintetében, ezért általában a kevésbé tőkeigényes ágazatokban vannak jelen. (Csubák, 2003)

Mivel a globális gazdaság kezd átfordulni évtizedek óta legnagyobb pénzügyi és gazdasági válságba, a kormányok, vállalatok és magánszemélyek is jelentős jóléti kihívásokkal szembesülnek. A kis- és közepes vállalkozások és a vállalkozók továbbra is kulcsszerepet játszanak a növekedést, munkahelyteremtést és a társadalmi kohéziót célzó nemzeti stratégiákban. A KKV-k fontos szerepet játszanak az új utak felfedezésében egy fenntartható és inkluzív növekedéshez. Ezek azonban csak akkor tölthetik be ezt a szerepet, ha megszerzik a szükséges forrásokat a vállalkozás elindításához és növekedéséhez. (OECD, 2013)

A KKV-k és vállalkozások finanszírozása 2013 című OECD jelentés azt mutatja, hogy 2011-ben a KKV-k adóssága és sajáttőke-finanszírozása eltérő az Unió egyes országaiban. A KKV-k hitelezési feltételei romlottak, különösen a magasabb kamatok és a fedezetre való nagyobb kereslet miatt. Ezt néhány ország kivételével, általánosan kicsit vagy semennyit sem növekvő hitelezési volumen kíséri. Ezek az eltérő teljesítmények arra vezethetők vissza, hogy az országokat különböző mértékben érintette a válság, és a 2009-2010-es fellendülés. (OECD, 2013)

Myers szerint a vállalkozások a finanszírozási forrásokhoz való hozzájutás tekintetében egyfajta hierarchiát állítanak fel. E hierarchia szerint a belső források preferenciáját állapítja meg, külső forrás használata esetén a legbiztonságosabbtól haladnak a legkockázatosabb felé. A vállalatok a tőkeszerkezetüket elsősorban az információs aszimmetria miatt nem tudják optimalizálni. (Brealey - Myers, 1999, Myers, 1984)

Főként a cégek tőkéjén, hitelein és jövedelmein alapul a vállalkozások finanszírozásának kérdése. Ez az igény egyrészt az eszközfinanszírozás, másrészt a működésfinanszírozás következményeként merülhet fel. (Jakab, 2009; Csubák, 2003)

Az egyes finanszírozási források után eltérő mértékben kell adózni – az adórendszer bizonyos elemei miatt – és ez a tény befolyásolja a különböző források közötti választást, például a hitel és a tulajdonosi tőke esetében. (Antal - Pomázi, 2011)

A finanszírozási forrásokat fel tudjuk osztani csoportokra, a finanszírozási körülménytől, az időtartamtól, a tulajdonosi viszonytól és a forrás megszerzésének módja szerint (eredetük és fajtájuk szerint). Finanszírozási körülmények alatt azt értjük, hogy mikor és milyen körülmények között lép fel tőkeigény, ez megmutatja, hogy hány alakkal és hány tevékenységet kell finanszírozni a tőkéből. Fajtái: azonnali finanszírozás (működési és beruházási költségek), extra finanszírozás (különleges helyzetekben, a vállalkozás működésének stabilitása érdekében). Mivel a legtöbb KKV nem rendelkezik saját forrással, így a banki kölcsöntőkék típusait is elkülöníthetjük időtáv szerint rövid-közepes-hosszú lejáratú hitelre. (Gál, 2007)

A XX. század elején kialakult klasszikus leíró finanszírozási elmélet a forrásokat eredetük és fajtájuk szerint csoportosítja. Eredet szempontjából beszélhetünk belső forrásokról (például a vállalkozás belső pénzáramlásai, belső vállalati tartalékok) és külső forrásokról. Ez utóbbit a vállalat az érintettjein, szállítóin, hitelezőin, vevőin keresztül vonja be a működésbe. A forrás fajtája szerint lehet saját tőke vagy idegen tőke. Saját tőkés finanszírozásnál a forrást a vállalat rendelkezésére bocsátó személy vagy intézmény tulajdonosi jogokra tarthat igényt, míg idegen tőkés finanszírozásnál erre nem tartanak igényt, ellenben előre rögzített feltételek mellett fix összegű kamat és törlesztő-részletekre, illetve egyéb vállalati teljesítésre jogosult a tőke tulajdonosa. (Jakab, 2009; Csubák, 2003)

A belső és külső források elsősorban az információs aszimmetriák miatt nem tökéletes helyettesítői egymásnak. (Antal - Pomázi, 2011)

2. táblázat: A finanszírozási források típusai

Forrás típusok	Belső források	Külső források
Saját források	○ Nettó profit ○ Amortizáció ○ Értékesíthető vagyon ○ Felszabaduló cash-flow	○ Nyilvános részvény kibocsátása ○ Tőzsdén kívüli üzletrész értékesítés ○ Letétek ○ Kockázati tőkebefektetések
Idegen források	○ Vállalati nyugdíjalap ○ Kötelezettségvállalás munkavállalók, partnerek felé	○ Rövid és hosszú lejáratú bankhitel és bankkölcsön ○ Nem pénzügyi közvetítőtől felvett kölcsön ○ Lízing ○ Hosszú távú kötvénykibocsátás ○ Faktoring, forfetírozás ○ Vevői előlegek ○ Szállítói hitelek

(eredete szerint-vízszintesen, fajtája szerint-függőlegesen)

Forrás: saját szerkesztés Csubák, 2003, p: 22 és Gál, 2007, p: 72 alapján

Jól ismert tény, hogy a KKV-k jobban függnek az adósság finanszírozástól, mint a nagyobb vállalkozások, melyek más típusú finanszírozásokhoz fordulnak. A magyar vállalatok tőkeszerkezete nem tér el szignifikánsan más Európai Unió tagországokétól. Jellemzően a kevés finanszírozási forrás teszi a KKV-kat sebezhetőbbé, mivel így nem tudnak alkalmazkodni a változó feltételű hitelpiacokhoz. Emiatt csökken a KKV-k hitel-részesedése, amely arra ösztönzi a hitelpiacot, hogy viszonylag kevés részt fordítson KKV-k finanszírozására, ami különösen aggasztó. (OECD, 2013; Csubák, 2003)

Mivel a KKV-k szervezete általában egyszerű, így gyors döntési mechanizmusok jellemzőek rájuk, valamint a vezetők és a tulajdonosok személye sok esetben megegyezik. (Csubák, 2003)

Nézzük meg kategóriánként lebontva részletesebben a KKV-k finanszírozási lehetőségeit, amelyek Európában, így Magyarországon is, sokkal szélesebb alapokon nyugodnak, mint az USA-ban. (Wehinger, 2012)

3.1 BELSŐ FINANSZÍROZÁSI FORRÁSOK

A vállalkozások a belső finanszírozási formákat tartják a legfontosabbnak finanszírozási igényük kielégítésére, úgy is mondhatjuk, hogy a finanszírozásban ezek a források dominálnak a világon mindenhol. Nagy előnye, hogy nem szükséges információt szolgáltatni a forrás-kínáló személy részére, a vállalat gyorsan hozzájut a forráshoz, valamint megspórolják a külső forrásbevonással járó tranzakciós költségeket. (Csubák, 2003; Ábel - Öcsi, 1999, p: 888-904)

A vállalatok belső finanszírozása a túlélési esély mellett a növekedési ütemet is növeli. (Antal - Pomázi, 2011)

Mint már említettük, a vállalatot belső és külső forrásokból finanszírozhatjuk. A belső finanszírozás esetében a rendelkezésre álló forrásokkal próbálja a vállalat tőkeigényét kielégíteni. Ide sorolhatók a működésbe visszaforgatott cash-flow, az eszközök értékesítéséből felszabaduló cash-flow. A vállalkozások elsősorban belső finanszírozási formákkal élnek, a nemzetközi empirikus tapasztalatok szerint csak ezek hiányában alkalmaznak külső finanszírozási formákat. (Csubák, 2003)

3.1.1 Saját források

Belső saját forrásként említhetjük a nettó profitot, az amortizációt és az értékesíthető vagyont. (Gál, 2007)

- **A nettó profit** segítségével alapokat lehet létrehozni, melyeket a gyártás beindításához, a növekvő követelmények finanszírozásához, a felhalmozott fix és forgó eszközök finanszírozásához lehet felhasználni. A profit a legfontosabb belső finanszírozási forma a KKV-k számára. A jövedelemadó feletti profitot a vállalkozások a finanszírozásukra fordíthatják. A profit elosztásáról pedig a vállalkozások saját maguk döntenek, általában nagyrészt visszaforgatják a vállalatba további fejlődés reményében, a vállalati szerződés vagy az alapító okiratnak megfelelően. (Gál, 2007)
- **Az amortizációt** értelmezhetjük úgy, mint az egy évnél hosszabb használati idejű eszközök egy évre meghatározott értékcsökkenése. Ezért felfogható költségként, mivel azonban az amortizációt a költség évenkénti felmerülését megelőzően egy összegben kell kifizetni, nem jár kifizetési kötelezettséggel, így a vállalat számára finanszírozási

forrást képez. Az értékcsökkenési leírást addig alkalmazhatjuk, amíg a leértékelődött eszköz helyét át nem veszi egy új. Az amortizáció problematikájához kapcsolódik az ingó- és ingatlan vagyon, a pénzügyi vagyon, a fel nem használt készletek. Az amortizáció helyes megválasztásával a vállalat képes hatást gyakorolni az állóeszközeinek szintjére, a technológiai fejlődés megvalósítására. (Gál, 2007)

- **Az értékesíthető vagyon eladása** is egy belső saját finanszírozási forma, amit akkor alkalmaznak a vállalkozások, ha pénzhiány lép fel és a vállalat hajlandó változtatni termelési szerkezetén vagy üzletének tárgyán. A vállalkozások dönthetnek úgy, hogy eladják a tulajdonukban álló bizonyos eszközöket, hogy megszerezzék a szükséges pénzügyi forrásokat annak érdekében, hogy fenntartsák a folyamatos növekedést. Ezek az eszközök általában olyan eszközök, amelyekre a vállalkozásnak nincs, vagy csak kevésbe van szüksége. (Gál, 2007)
- Ahogyan azt már korábban is említettük, előreláthatólag a **bankszektor** szerepe csökkenő tendenciát mutat a finanszírozás területén. A pénzügyi forrásokat vizsgálva így a vállalati kötvények is fontos szerepet játszanak a vállalkozások finanszírozásában. „Amikor... a vállalatok kölcsönt vesznek fel, ezt gyakran kötvények kibocsátásával teszik.” (Brealey - Myers, 1999 p: 47.) A kötvény tehát hitelviszonyt megtestesítő értékpapír, hosszú lejáratú adósságpapír. A fizetőképessége pedig megingott. Ezek említhetők a legmarkánsabb következményekként.

3.1.2 Idegen források

A belső idegen források a vállalkozó kötelezettségvállalásait jelenti a munkavállalók felé (bérek, bónuszok) és a partnerek felé (betétek), amelyek hozzájárulnak a vállalkozás tevékenységének finanszírozásához. (Gál, 2007)

Belső idegen-forrásként említhetők a vállalati nyugdíjalapok. Európa számos országában használják, ám hazánkban ez a megoldás nagyon ritka, így eme finanszírozási lehetőséggel a továbbiakban nem foglalkoznánk. (Krómer - Mészáros, 2012; Jakab, 2009)

3.2 KÜLSŐ FINANSZÍROZÁSI FORRÁSOK

A külső források alkalmazása – néhány kivételtől eltekintve – elsősorban a belső források hiányából fakadnak, e források közül is egyértelműen a különböző banki kölcsönök vannak túlsúlyban. A külső források bevonása előnyt élveznek az új tulajdonosi tőke bevonásával szemben, azonban jelentős növekedési hatásokat is képesek egyes esetekben generálni. A vállalati

tok belső és külső finanszírozási forrásai negatív kapcsolatban állnak egymással. (Antal – Pomázi, 2011, Ábel – Öcsi, 1999, p: 888-904)

Hazánkban a KKV-k erősen függenek a külső finanszírozási forrásoktól, hitelállományuk magasabb a saját tőkéjüknél, általában devizahiteleket vesznek igénybe, azonban ezen finanszírozási források terén is sokkal rosszabb helyzetben vannak, mint a nagyvállalatok. (Signorini, 2013; Csubák, 2003)

Most nézzük meg, hogy a hiteleken kívül, melyek elsősorban a pénzügyi piachoz való kapcsolódást jelentik a KKV-k számára, még milyen külső forrásokat használnak.

3.2.1 Saját források

Külső saját forrásként említhetjük a tőkeemelésből, a vissza nem térítendő állami támogatásokból, a tőzsdei részvények kibocsátásából, illetve a tőzsdén kívüli üzletrészek értékesítéséből származó forrásokat. (Jakab, 2009)

- **Nyilvános részvény** kibocsátásával a vállalkozás saját tőkéje megemelkedik, a részvényt megvásárlók pedig részesedésük mértékéig tulajdonosi jogokat kapnak. A részvény kibocsátása azonban jelentős követelményeket támaszt a vállalat felé (adott tőzsde méretbeli előírásai, átláthatóság, nyilvánosság, negyedévente mérleg és eredmény kimutatás készítése). Új részvény kibocsátásával forráshoz jutni akkor célszerű, amikor a vállalati részvények túlértékelték. (Csubák, 2003; Ábel - Öcsi, 1999, p: 888-904) Ez azonban nem jellemző a KKV-kra, mivel a részvénykibocsátás méretüknél fogva nem méretgazdaságos a fennálló költségek miatt.
- A KKV-k többsége tőzsdén kívül értékesíti az üzletrészeit magánszemélyeknek, pénzügyi és szakmai befektetőknek. Nem ritka, hogy a magánszemély befektetők rokoni, baráti, bizalmi kapcsolatban állnak a vállalkozás tulajdonosával, míg a pénzügyi illetve szakmai befektetőknel elsősorban a profit és a stratégiai előny realizálása ad okot a vásárlásra. Ez a külső, saját tőkés finanszírozási forma magas tranzakciós költséggel jár, mivel a befektetők is igen magas kockázatot vállalnak. (Csubák, 2003)
- A tulajdonosi illetve partneri letétek szerepe a vállalkozások alapításánál és növekedésénél a legnagyobb. Ezek lehetnek pénzügyi és nem pénzügyi jellegűek. A pénzügyi jellegű letéteket elsősorban a finanszírozásra használják az új vagy már meglévő vállalati tevékenységekhez. A nem pénzügyi letétek közvetve befolyásolják a szükséges pénzügyi forrásokat, mivel a letéti formában lévő ingó- és ingatlan vagyon csökkenti a szükséges pénzügyi források mennyiségét. (Gál, 2007)

- Kockázati tőkebefektetést sokféleképpen definiálja a szakirodalom, azonban a fogalom lényegi része megegyező. A kockázati tőkebefektetés célja, hogy bevonásával biztosítsák a vállalkozás további fejlődését, illetve a vállalkozások következő fejlettségi szakaszba való eljuttatását. Ez a forrásbevonás egyfajta partnerségi viszonyt eredményez a beruházó és a forráshoz jutó vállalkozás között. (Gál, 2007)

3.2.2 Idegen források

A szállítói és vevői hitelekén keresztül a vállalatok javíthatják a likviditási helyzetüket, ám bár eme források esetlegesek. Elsősorban a saját tőke hiánya és adózási szempontok miatt használják. Itt a magyarországi KKV-kra legjellemzőbb források elemzésére fordítanánk figyelmünket. (Csubák, 2003; Gál, 2007)

- **Rövid és hosszú lejáratú bankhitel és bankkölcsön** során a vállalat konkrét összeghez jut a banktól, és kötelezettséget vállal, hogy a szerződésben rögzített feltételek szerint fizeti vissza a kamatokat és a törlesztő részleteket. Ez meghatározott időtartamra meghatározott hitelkeretet biztosít a vállalkozásoknak. E keretében a vállalat kvalitatív és kvantitatív információiról be kell számolnunk a hitelt nyújtó bank felé. A kölcsön kockázatosságával nő a kamat és a fedezet igény és csökken a hitelkeret, a kölcsön összege. A hitel- és tőkepiacok azonban a forrást kereső cég elé korlátot állítanak, amit jól tükröz a hiteladagolás jelensége. Ennek lényege, hogy a hitelpiacon egyensúlyi állapotban a kereslet meghaladja a kínálatot. A hiteladagolás egyik fajtája a „redlining”, amikor bizonyos vállalatok csoportját rekesztik ki a hitelnyújtásból, legtöbbször a magas kockázat miatt. (Csubák, 2003; Ábel - Öcsi, 1999, p: 888-904) A hazai kis- és középvállalkozások kockázatos ügyfélnek minősültek/minősülnek az alacsony szintű saját tőke miatt, így nehezebben jutottak/jutnak külső forrásokhoz, például hitelhez. (Vagány - Kárpátiné, 2011) A válság következtében a bankok szigorítottak a finanszírozási feltételeiken, mely intézkedés jól nyomon követhető a kamaton felüli díjak, biztosítékok emelkedésében, továbbá a futamidő és a hitelkeret csökkenésében is. (Szabó-Morvai, 2010)
- **Nem pénzügyi közvetítőkkel** a vállalkozások általában informális kapcsolatban vannak, mivel jogilag csak hitelintézetek foglalkozhatnak hitelezéssel. Általában kedvezőbb kamat és fedezetkondíciókat nyújtanak, a visszafizetés alapja a baráti, ismeretségi kapcsolat. Biztosítéka a bizalom, vagy egyéb érzelmi kapcsolat. Más részről, ha a bankok szemében a vállalat hitelképtelen, a nem pénzügyi közvetítők nyújthatnak neki

kölcsönt, igaz a banki konstrukciónak kedvezőtlenebb feltételek mellett. A hitel visszafizetését az informális bizalmi kapcsolat és az ismeretség biztosítja. (Csubák, 2003)

- **A lízing** az eszközök hosszú távú használatát, vagy beszerzését biztosítja. Általában könnyen értékesíthető eszközök finanszírozására használják. Többféle lízing létezik, például a pénzügyi és az operatív lízing. Az operatív lízing gyakorlatilag egy bérleti konstrukciónak felel meg. Pénzügyi lízing esetén inkább hosszú távú hitelre beruházási hitelre hasonlít a konstrukció. (Csubák, 2003)
- **Hosszú távú kötvénykibocsátás**, kereskedelmi papír kibocsátásnál közvetlenül a tőkepiacon lévő megtakarítók forrásait kívánja a vállalkozás felhasználni a finanszírozási igények kielégítésekor. Kötvényt a vállalkozás csak egy évnél hosszabb időre bocsát ki. Ennek is rögzített a kamat- és a tőke-törlesztési feltételei vannak. A kötvény vásárlója is kockázatot vállal, ugyanúgy mint a hitelintézet. Ezt a finanszírozási forrást a hitelintézetek által nyújtott kölcsönök elkerülése végett veszik igénybe. A kötvények kibocsátása azonban magas tranzakciós költséggel jár (kibocsátási tájékoztató, hitelminősítés, szakszerű tájékoztatás, lebonyolítás). Általában 50 millió eurónál alacsonyabb összegben nem éri meg kötvényt nyilvánosan kibocsátani a magas tranzakciós költségek miatt. Zártkörű kötvény kibocsátása esetén a vásárlók köre, és a költségek kibocsátása is jóval korlátozottabbak, mint nyílt körű kötvénykibocsátás esetén. (Csubák, 2003)
- **Factoring és forfetírozás** is a külső, idegen finanszírozási források csoportjába sorolható. A forfetírozás a bankoknak azt a speciális üzletága, amely a közép- és hosszú lejáratú váltóval fedezett követelések visszakereset nélküli megvásárlását jelenti. A hitel-, ország-, és cégkockázat függvényében a forfetírozás költségei is magasak lehetnek. A kockázatokkal terhes követelések biztosítására és finanszírozására a faktorálás intézménye alkalmas, amely a megbízó az áruszállításból származó bankári biztosítékokkal nem fedezett rövid lejáratú követelések behajtására alkalmas. A forfetírozás sokkal ritkább, mint a factoring. (Csubák, 2003; Constantinovits - Sipos, 2008)
- **Vevői előlegek** formájában a vállalkozás hozzá járulhat a finanszírozásához. Ez esetben egy megrendelési szerződés alapján egy vevő előleget fizet a szállítónak. Ez esetleges finanszírozási forma, erősen függ az alkupozíciótól. A vevő erős és gyenge pozícióban is fizethet előleget, előbbiben, ha árkedvezményhez jut, utóbbiban, hogy biztosítsa a szállítót fizető képességéről. (Csubák, 2003)

- **Szállítói hitelek** jelentősen megkönnyítik a vállalkozás finanszírozását, jóval jelentősebb finanszírozási forrás, mint a bankhitel. A vállalkozás a szállítótól kapott termékek vagy szolgáltatások ellenértékét egy kölcsönösen megállapított határidőn belül egyenlíti ki. Ennek a „hitelnek” a futamideje erősen függ a szállító és a vevő alkupozíciójától. A szállítói hitel a vevő számára csökkenti a likviditási problémákat és javítja a cash-flow helyzetet. (Csubák, 2003; Ábel - Öcsi, 1999, p: 888-904)

4 KKV KÖRKÉP 2005-2014

Az 1957-ben alapított, és napjainkra a gazdasági élet elit lapjává vált Figyelő, valamint két szervezet, nevezetesen a Magyar Kereskedelmi és Iparkamara által 1999 márciusában létrehozott Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet (GVI) valamint a Volksbank Rt. 2005 januárjában indított közös kutatást, KKV Körkép név alatt. Tették mindezt azal a céllal, hogy egyrészt a kis- és közepes vállalkozások üzleti helyzetét, rövid távú kilátásait feltárja, valamint e célcsoport üzleti helyzetét befolyásoló gazdasági és intézményi tényezőket és hatásokat felmérje.



4. ábra: KKV Körkép

Forrás: KKV Körkép; A kis- és közepes cégek üzleti helyzete

Nemcsak e vállalati szektor jelenlegi gazdasági teljesítménye, a foglalkoztatottságban és az aggregált exportban játszott szerepe döntő, de a magyar gazdaság versenyképességében, dinamizmusában játszott szerepe is. (KKV Körkép, 2005 / április p. 3)

Így még azt megelőzően, hogy az általunk végzett kutatás eredményeit ismertetnénk, és a KKV szektor 2008 - 2013 közötti likviditási helyzetét elemeznénk, egy kis kitekintést végzünk. Vagyis megnézzük, hogy a 2005 januárjától negyedéves ciklusokban végzett „Körkép” keretében milyen elemzéseket végeztek, illetve, hogy ennek fényében milyen eredményeket közöltek a vizsgálandó vállalkozások helyzetét tekintve. Tovább választ keresünk arra a kérdésre is e fejezetünkben, hogy 2005 és 2014 között milyen tényezők játszottak szerepet, és e faktorok hogyan befolyásolták e szektor működését.

4.1 A MÓDSZERTAN

A vizsgálat során összesen 300 a feldolgozóiparba, az építőiparba és a szolgáltatásokba sorolt cég körében, egymással megegyező mintán, a kis- és közepes cégek gazdasági teljesítményét és ágazati megoszlását reprezentáló céget vontak/vonnak be a kutatásba. *felmért cégek a gazdasági súlyuk és a foglalkoztatottságban játszott szerepük szerint megfelelően reprezentálják a magyar KKV szektort alkotó vállalatokat.* A kutatás maga, mint alapvetően a GVI által végzett kutatások, empirikus adatfelvételen, kérdőíves felmérésen alapul. *„A vállalkozások konjunkturális helyzetére vonatkozó kérdéseken kívül minden esetben olyan aktuális témákat, problémákat és az erre adott vállalati reakciókat vizsgálunk, amelyek fontos szerepet játsza-*

nak e vállalatcsoport alkalmazkodóképessége, jövedelmi helyzete és fejlődése szempontjából”. (KKV Körkép, 2005 p. 3)

Ami a vizsgálat rendszerességét, ismétlődését illeti, 2005-től kezdődően negyedéves ciklusokban, január, április, július és október hónapokban végezte el a GVI az adatfelvételt, majd a következő hónapokban már nyilvánosságra is hozták a vizsgálati eredményeket.

Az adatfelvétel, majd az ezt követő elemzések eredményei - egészen 2005. januárjáig visszamenőleg – mindenki számára megtekinthetők és letölthetők a Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet honlapján. Többek közt elérhetőek az alábbi dokumentumok negyedéves lebontásban:

- Az adatfelvétel kérdőíve
- KKV Körkép adatfelvétel fontosabb adatai
- Az adatfelvétel eredményeit elemző tanulmány
- A sajtótájékoztató bemutató anyaga

A módszertanról általánosságban még elmondható, hogy a kérdőíves kutatás során a kérdezőbiztos minden esetben tett fel standard kérdéseket, amelyek alapvetően a termelési szintre, a rendelésállományra, a jövőbeni kilátásokra illetve a beruházási és munkaerő-felvételi szándéokra vonatkoztak. Ezt követően minden megkérdezés alkalmával egy korábbi esemény vagy kormányzati döntés hatásait, illetve annak következményeit kívánta felmérni. Látható lesz, hogy ez minden negyedéves megkérdezés során más és más.

A KKV szektor 2005-2014 közötti helyzetének elemzését tehát a már említett oldalon nyilvánosságra hozott kutatási eredmények tükrében állítjuk össze.

4.1 Kutatási eredmények ismertetése

A Körkép adatainak ismertetése során jól látható majd reményeink szerint, hogy 2005-ben milyen hatásokat vont maga után az egy évvel korábbi EU-s csatlakozás, majd ezt követően 2008-ban az akkorra már hazánkat is elérő pénzügyi és gazdasági válság, illetve, hogy jelenleg milyen helyzetben van az adott vállalati szegmens.

A kutatási eredményeket az egyes évekre vonatkoztatva foglaljuk össze röviden, kiemelve az adott évben (negyedévben) releváns adatokat. Elsőként lássuk tehát, hogy a vizsgálat kezdetekor, 2005-ben milyen eredményekkel zárult a kutatás.

4.1.1 2005. évi első felmérés

A vizsgálat első évében - és leszűkítve, ennek is első félévében - alapvetően az EU-s csatlakozás hatásai és azok elemzése állt a középpontban. Lényeges kérdés volt, hogy a domináns szektor helyzete hogyan változott 1 év távlatában a csatlakozást követően, amelynek sikerében alapvetően a legtöbb szakember bízott 2004-ben.

Az első negyedéves adatfelvétel eredményei összességében nézve igencsak pozitívnak mondhatóak mind az adott gazdasági helyzetre, mind pedig a termelési szintre és rendelésállományra vonatkozóan. Az adatok alapján inkább csak a közepes vállalkozások számoltak be jobb kapacitáskihasználtságról, ezen belül is a nagyobb exportőrök. Ami pedig egyértelműen a csatlakozás következményének tekinthető az a piaci verseny számottevő erősödése, és nem csak a hazai, de a külföldi piacokon is érezhető volt. Továbbá a kapott adatok elemzése alapján az alábbi konzekvenciát fogalmazták meg a csatlakozás hatására bekövetkező változásokról: *„Összességében a kis- és középvállalkozások üzleti helyzete az EU csatlakozás következtében kis mértékben romlott. A külföldi tulajdonú és a közepes méretű (50-99 fős) cégek körében kedvezőbben alakult az üzleti helyzet az EU csatlakozás hatására.”* (KKV Körkép – 2005/április, p. 4)

Ami a kapacitáskihasználtságot illeti, az a júliusi eredmények alapján többnyire a kisebb, és magyar cégek körében növekedett, míg a rendelésállomány átlagos romlást mutatott. A KKV-k körében továbbra is érvényes volt az a megfigyelés, hogy a külföldi tulajdonú cégek optimistábbak és jobbnak látták jövőbeni helyzetüket.

A júliusi eredmények közül, ami számunkra kiemelt szereppel bír, az akkori likviditási helyzetre vonatkozó adatok, amely alapján: *„... egybehangzó megállapítás szerint a magyar gazdaságban az utóbbi egy-másfél évben megnőtt a késedelmes fizetés gyakorisága és ezzel a szállítói hitelezés és a láncartozás jelensége is elterjedtebbé vált. A láncartozás előfordulása a vállalati jellemzők között a cégek nagyságával és ágazati hovatartozásával áll statisztikailag szignifikáns kapcsolatban... A késedelmes fizetés és a likviditási problémák megjelenése a KKV szektoron belül leginkább a kisebb (20-49 főt foglalkoztató) cégeknél jelentkezik.”* (KKV Körkép – 2005 / július, p. 6)

Látható tehát, hogy a kisebb cégek esetében, jellemzően a kisvállalkozások esetében már korábban is likviditási problémák akadályozták az üzletmenet zavartalan működését.

4.1.2 2006-os felmérés eredményei

2006 első negyedévében jelentős változás nem mutatkozik sem a termelés sem pedig a rendelésállomány szintjét illetően, az előző időszakhoz viszonyítva. A beruházási aktivitás azonban csökkenő tendenciát mutat.

A 2006-os elemzések a már említett alapvető kérdéseken túl többnyire a kormányzati döntések hatásait kívánták felmérni, illetve gazdaságpolitikai változásokkal kapcsolatos kérdéseket tettek fel a vállalkozásoknak. Ilyen kérdéskör volt például az adminisztrációs terhek hatása, vagy az intézményi környezet értékelése. Ezek nem kapcsolódnak szorosan kutatásunk témaköréhez, így ezekre most részletesen nem is térnénk ki.

4.1.3 2007-es üzleti év eredményei

A 2007-es első felmérések azt mutatták, hogy 2006 negyedik negyedévében egyértelmű emelkedés mutatkozott a kapacitáskihasználtság területén, amely a teljes szektorban érzékelhető volt, és tulajdonképpen egész évben stagnálás mutatkozik e területen (átlagosan 80 %). A termelési szint ezzel szemben kizárólag az exportáló cégek körében emelkedett, és a kedvezőbb üzleti helyzetről is csak a külföldi tulajdonban lévő cégek nyilatkoztak. A beruházási aktivitással kapcsolatban alapvetően csökkenő tendenciát prognosztizáltak. A szokásos elemzések túl alapvetően a további kormányzati döntések, valamint az uniós pályázatok értékelése képezték az első felmérések témaköreit.

A júliusi felmérés azonban már számunkra is releváns témakört vizsgált, hiszen ismét előtérbe került a cégek pénzügyi helyzete. Konkrétan a vállalkozások követeléseinek és tartozásainak alakulását kívánták felmérni. Ahogyan azt korábban látni lehetett a 2005-ös eredményekből: *„A KKV szektor egyik, ha nem a legsúlyosabb problémája a késedelmes fizetés és az ebből fakadó lánctartozás, amit a jelenségek elterjedtsége és mélysége mutat.”* (KKV Körkép, 2007/július, p. 13) A vizsgálat során többek közt felmérték a cégek követeléseinek és tartozásainak átlagos összegét és időtartamát, valamint az egyes ágazatok helyzetét. A kapott eredmények tükrében pedig arra lehetett következtetni, hogy a megkérdezett 300 vállalkozás *„80%-ának tartozott egy vagy több partnere az elmúlt fél évben és 75%-ának jelenleg is tartoznak, valamint 47%-a tartozott egy vagy több partnerének az elmúlt hat hónapban és 34%-a jelenleg is tartozik...”* (KKV Körkép, 2007/július, p. 13)

Továbbá látható volt, hogy az ágazati elemzés során az építőipart érinti a leginkább ez a probléma, hiszen a legtöbb tartozás ebben a szektorban áll fenn. Ami pedig a kintlévőségek kezelését illeti, a KKV-k körében a legelterjedtebb megoldás, hogy saját maguk igyekeznek

behajtani üzleti partnereikkel szemben fennálló követeléseiket, és a faktorálás a legritkábban alkalmazott megoldás.

4.1.4 2008 – a válság kezdete

2008 első felében a kapacitáskihasználtság alakulását elemezve ellentétes kép rajzolódott ki, ugyanis a hazai vállalkozások esetében a korábbi stagnálást követően most csökkenő tendencia mutatkozott, míg ezzel szemben a külföldi tulajdonú cégeké elérte az addig legmagasabb, 87 %-os értéket. A rendelésállomány alakulása pedig keresletbővülést mutatott. Mindemellett meglepő eredmény, ami az jövőbeni üzleti várakozások vizsgálata után látható volt: *„A KKV-k üzleti várakozásait javuló tendenciák jellemzik. A visszatekintő mutatókkal megegyező módon egyedül a nagy cégek lettek borúlátóbbak 2007 utolsó negyedében az előző három hónap-hoz képest.”* (KKV Körkép, 2008/január, p. 11) Továbbá növekvő beruházási aktivitást reméltek a következő hónapokban.

A felmerülő kérdések közt a likviditási helyzet ismét helyet kapott, amelynek során további megerősítést nyert a lánc tartozás terjedése. A megkérdezettek egyharmada úgy nyilatkozott, hogy rendszeresen a fizetési határidők lejárta után tudja kiegyenlíteni fennálló tartozásait. Ennek oka, hogy a vevői követelések nem kerültek időben rendezésre. A cégek 42%-a szerint ez a tendencia folytatódni fog, amely a likviditási helyzet romlásához vezet.

2008 második felében a kapacitáskihasználtság és a rendelésállomány még növekedett, azonban a termelési szint már megtorpanni látszott, ennek ellenére továbbra is optimistán nyilatkoztak a várható üzleti helyzettel kapcsolatban. A beruházásokkal kapcsolatban azonban már visszafogottabban nyilatkoztak a vállalatok.

4.1.5 2009 - válságjelenségek

A 2009-es eredmények az alapvető mutatók mindegyike esetében – kapacitáskihasználtság, rendelésállomány, termelési szint – jelentős visszaesésről adtak számot. A magyar gazdaságban mintegy 6,5 %-os visszaesés következett be, amely egyértelműen a hazánkat is elérő gazdasági válság közvetlen hatásának tulajdonítható. Az ágazati megoszlás tekintetében ez legértelmezesebben a feldolgozóipart érintette. Az üzleti helyzet megítélése kapcsán valamennyi megkérdezett cég pesszimistán és borúlátón nyilatkozott. A likviditási helyzet romlást mutat ebben az időszakban, míg a lánc tartozás erőteljesebbnek látszik.

Nyilvánvalóan ekkor már a válság és annak hatásai álltak a kutatás középpontjában. Az első felmérés során azonban még csak felszínesen érintették e kérdéskört. A kérdezőbiztos az alábbi kérdést tette fel a cégvezetők részére: *„Hogyan értékeli a nemzetközi pénzügyi és gaz-*

dasági válság mennyire fog hatni a következő fél évben az Ön cége üzleti helyzetére?” (KKV Körkép, 2009 / január, p. 25) A válaszadók közel fele jelentős mértékűnek, vagy minden más tényezőnél erőteljesebb hatásúnak ítélte meg a válságot.

A 2009. áprilisi kutatás már az alábbi címet kapta: *A válság és a kis- és közepes vállalkozások üzleti helyzete*. Ekkor már jól reprezentálják az egyes indikátorok, hogy milyen hatást gyakorolt a válság a hazai vállalatokra. A mutatók értékei további jelentős romlást nem mutattak, de tulajdonképpen az előző negyedévhez képest – a korábbi évekhez képest azonban jelentősen alacsonyabb szinten - stagnálást mutatnak, további jelentős romlás nem következett be, míg a várakozások némiképp javultak. Ez azt mutatja, hogy a legtöbben bíztak abban, hogy csak átmeneti problémákkal kell szembenézni, és a következő hónapokban már kedvezőbb üzleti szférában és gazdasági feltételek mellett végezhetik tevékenységüket.

Ez év második felében a mutatók továbbra is stagnáltak, a beruházási kedv azonban egyértelműen csökkenést mutatott e szegmensben.

4.1.6 2010-es év adatai

A 2010-es adatokat és közzétett tanulmányt olvasva elmondható, hogy ekkor többnyire a likviditási helyzet, a késedelmes fizetések alakulásának elemzése kapott nagyobb hangsúlyt a felmérés során, valamint a gazdasági válság hatásainak értékelésére kérték a vállalkozásokat. A kapott adatok alapján összességében nézve jellemző volt 2010 első felében, hogy a hazai GDP csökkenése már lassulást mutatott. A likviditási helyzet esetében azonban némi romlás következett be. Erről a tendenciáról ugyanis a válaszadók több mint fele nyilatkozott. Egyértelmű, hogy korábban a vállalkozások optimistán álltak a kialakult helyzethez, és rövidebb időszaknak ítélték a válságból történő kilábalást. Azonban ekkorra már a legtöbben felismerték a válság elhúzódó és hosszú távú hatásait.

4.1.7 2011-es felmérés eredményei

„2010 folyamán a magyar gazdaság növekedése 1,2%-os volt, ami jelentős emelkedés a 2009-ben mért 6,5%-os visszaeséshez, de még a 2008-ban tapasztalt 0,6%-os bővüléshez képest is.” (KKV Körkép, 2011/január) 2011. januárjában így számoltak be az akkori makrogazdasági helyzetről. Az előző évhez képest összességében nézve enyhén gyorsult a gazdasági növekedés, azonban 2010. negyedik negyedévéhez képest némi visszaesés következett be. A KKV-k helyzete is jól tükrözte az akkor megfigyelhető kettősség, hiszen kizárólag a termelési szint indexe növekedett az előző negyedévhez képest, viszont az összes mutató magasabb értéket ért el 2010. utolsó negyedévében, mint egy évvel korábban. Emellett pedig mindenképp emlí-

tésre méltó, hogy KKV Konjunktúraindex értéke 2010. negyedik negyedévében tekintélyes növekedést mutatott.

Ami a késedelmes fizetések, illetve a lánctartozás alakulását illeti, tulajdonképpen markáns változás nem következett be a korábbi időszakhoz képest.

A júliusi adatfelvétel során már a KKV-k hitelfelvételének alakulása is helyet kapott. A már meglévő hitelállományt tekintve megállapítható, hogy a vállalatok 9%-ának volt beruházási hitele, 39%-ának forgóeszköz-hitele, 19%-a pedig mindkét típusú hitellel rendelkezett a lekérdezés idején, egyharmaduknak pedig nem volt banki hitele. Emellett pedig a gazdasági válság hatásait, és a szektor képviselőinek jövőbeni kilátásaira rákérdeztek a 2011. júliusi felmérésben. Az eredmények az alábbi következtetéseket adták: *„A KKV-szektor cégeinek várakozásai szerint átlagosan még 14 hónapon keresztül fog hatni üzletmenetükre a gazdasági válság. Ez az átlagos érték áprilisban alacsonyabb, 11 hónap volt – azaz a cégek júliusban már inkább számítottak a válság elhúzódására, mint áprilisban.”* (KKV Körkép, 2011/július)

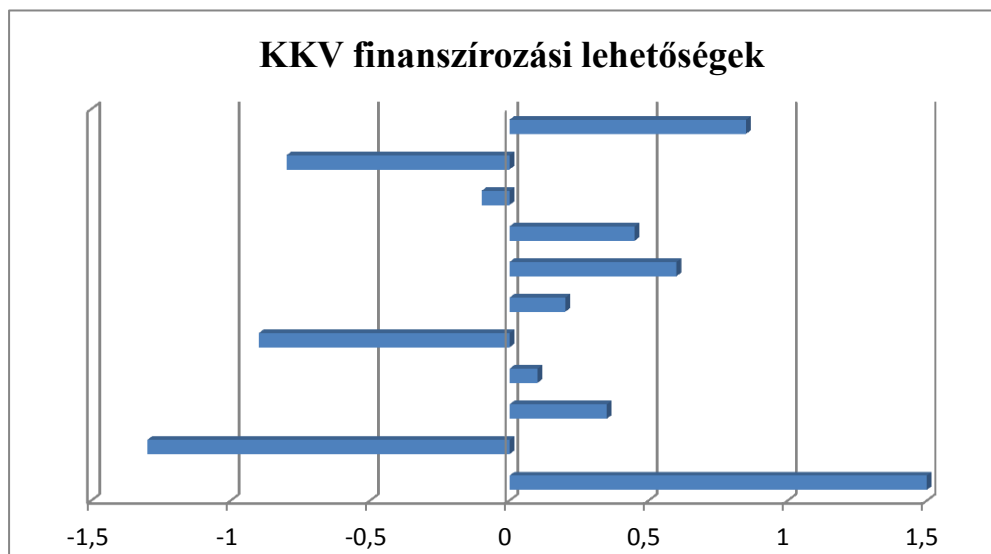
2011-ben a kormány – látva a gazdaság és a vállalkozások akkori helyzetét – igyekezett olyan intézkedéseket hozni, amelyekkel e szektor helyzetét némiképp enyhíteni tudták. Habár ez nem kapcsolódik szorosan és közvetlenül a KKV Körkép-hez, de úgy gondoljuk, ebben a részben érdemes kitérni erre a körülményre is. Ezekről a döntésekről, intézkedésekről számolunk be tehát a következő részben.

4.1.8 Vállalkozásokat segítő intézkedések

A Nemzetgazdasági Minisztérium 2011. októberében a Heti Válasz Kiadó Konferencián a KKV-k helyzetéről, illetve a KKV-k számára biztosított pénzügyi forrásokról tartott előadást. A magyar vállalkozások 99,9%-a e szektorban működött, így tehát egyértelműen fontos volt e vállalkozások tevékenysége, és természetesen jövőbeni működésük biztosítása.

Összehasonlítást végeztek a különböző finanszírozási lehetőségek terén az uniós átlaghoz viszonyítva, majd az Akcióterv keretében olyan intézkedéseket hoztak, amelyekkel a szektorban működő cégek pénzügyi forrásokhoz való hozzájutását könnyítették meg, illetve segítették tevékenységüket is.

Az 5. diagram az akkori elérhető finanszírozási forrásokat mutatja, viszonyítva az EU-s átlaghoz; pontosabban az attól való eltérést prezentálja. (Szórás, uniós átlag=0)



5. ábra: KKV finanszírozási lehetőségek

Forrás: Saját szerkesztés NGM, 2011, p. 9 alapján

Felülről lefelé haladva az alábbi finanszírozási lehetőségek szerepelnek a diagramon:

- KKV-k által benyújtott sikertelen hitelkérelmek aránya, 2009, Mo.:12%, EU átl.:23%
- Hozzáférség állami pénzügyi támogatáshoz, beleértve a garanciát (a romlást jelzők %-a) 2009.:Mo.:31%, EU átl. :22%
- Bankok hitelezési hajlandósága (a romlást jelzők aránya %-ban), 2009; Mo.:31%; EU átl.: 30%
- 1 Milli EUR alatti és 1 millió EUR feletti hitelek kamatlábszintjei közötti viszonylagos különbség, 2010; Mo.:19,38%; ÁU-átl.23,98%
- Kifizetések teljesítésének teljes időtartama (napok száma), 2010; Mo.:37,67; EU-átl.:54,02
- Kiesett fizetések (a teljes árbevétel %-ában), 2010; Mo.: 2,7%; EU-átl.:2,78%
- Kockázati tőke e-beruházások - korai szakasz (a GDP %-a), 2009; Mo.: 0,001%; EU-átl.:0,014%
- A jogszabályba foglalt jogok erőssége, 2011; Mo.:5; EU-átl.:6,81
- A hitelinformációs mutatók részletessége, 2011; MO.:5; EU-átl.: 4,47
- A vállalkozói szellem és KKV-k ösztönzésére szánt uniós strukt. alapok 2007-2013 között (a tagáll. általi összes támogatás %-ában), 2011; MO.:4,5%; EU-átl.:22%
- Vállalkozások alapítására és fejlesztésére nyújtott EMVA-támogatás 2007-2013 között (az összes támogatás %-ában), 2011; Mo.:5,83%; EU-átl.:2,29%

Jól látható, hogy mely lehetőségek esetében, hogyan jellemezhető a hazai vállalkozások helyzete. Az elutasított hitelkérelmek itthon jóval kisebb arányt képviseltek, és viszonylag rövidebb átfutási idővel lehetett számolni a kifizetések terén is, ugyanakkor állami támogatás már kevésbé állt rendelkezésre a vállalkozások számára. A hitelek kamatláb szintjei közötti különbség nem haladta meg az EU-s átlagot. Habár a vállalkozói szellem illetve a KKV-k ösztönzésére szánt támogatások negatív irányban mutatnak eltérést, a fejlesztésekre, cégalapításra szánt EMWA-támogatások azonban jóval nagyobb arányt képviseltek hazánkban, viszonyítva az uniós átlaghoz.

Alapvetően a kidolgozott programmal a cél az volt, hogy az Akcióterv keretében e domináns cégcsoport több finanszírozási forráshoz juthasson, segítve ezzel tevékenységük, üzletvitelük biztos alapokra való helyezését.

Az intézkedések körébe sorolható többek közt:

- a kedvezményes 10 %-os társasági adókulcs alkalmazási körének kiterjesztése
- az adminisztráció csökkentésének egyik első lépéseként a beruházások megvalósításához kapcsolódó engedélyezési eljárások egyszerűsítése
- Széchenyi Kártya Program további kiterjesztése: elindult az Agrár Széchenyi Kártya Folyószámlahitel
- Közbeszerzési Törvény módosítása, amely a KKV-k számára jobb feltételeket biztosított (Nemzetgazdasági Minisztérium, 2011)

A hozott intézkedések pozitív hatásainak egyike, hogy az ezek hatására a vállalkozások adminisztrációs terhei mintegy 105 Mrd Ft-tal csökkentek.

2011-ben a kapott eredmények alapján tehát sikeresnek bizonyult a program megvalósítása, de vajon a javuló tendencia 2012-ben is folytatódott?

4.1.9 2012-es felmérés eredményei

A 2012-es első felmérés eredményei alapján elmondható, hogy a késedelmesen fizető üzleti partnerek átlagos aránya az előző időszakhoz képest csökkenést mutat. Kizárólag a beruházási szándék mutat csökkenést a következő időszakban, a többi mutató értéke azonban növekedést jelez. Összességében pedig 3,8%-kal növelni tudták a cégek dolgozóik bérét. (KKV Körkép, 2012/január)

Majd néhány hónappal később, bebizonyosodott, hogy a várt értéknövekedés a mutatók értékeit illetően, nem mutatnak növekedést, emellett pedig az is: „ *A megkérdezett kis- és közepes vállalkozások 67%-a rendelkezik valamilyen banki hitellel, ez az arány 4 százalékponttal volt magasabb a kérdés szempontjából legutolsó, 2011 októberi adatfelvételünkör.*” (KKV Körkép, 2012/április) A hiteltípust tekintve pedig többnyire forintban voltak eladósodva az érintett vállalkozások, ugyanis a svájci frank alapú hitelek aránya csökkent.

Összességében a 2012-es évre a magyar gazdaság szűkülése, amely a kis- és középvállalkozások működésében is látható volt, ugyanis a termelési szint mutatója is alacsonyabb értékű volt.

4.1.10 2013. évi tanulmány

A 2013 januárjában készült felmérés már némi bizalomra adott okot, hiszen a vizsgált indikátorok mutatói emelkedést mutattak. Habár a második negyedéves eredmények ezt még nem igazolták, mindenképp pozitív eredményt mutattak, már ami a hitellel rendelkező vállalkozások arányának csökkenést illeti.

Javuló üzleti helyzet, bizonytalan kilátások címmel jelent meg a 3. felmérés tanulmánya, ugyanis a konjunktúraindex tovább emelkedett, emellett azonban a bizonytalansági index is. Később a vélemények különbözősége csökkenni látszott 2013 végére, mivel az akkori üzleti helyzetnek köszönhetően a konjunktúraindex az addigi emelkedés után most csökkenő tendenciát mutatott, míg a bizonytalansági index tovább növekedett. Így tulajdonképpen az ez évi pozitív várakozások nem váltották be a hozzájuk fűzött reményeket, amelyet az indikátorok mutatói is alátámasztottak.

4.1.11 2014-es felmérés eddigi eredményei

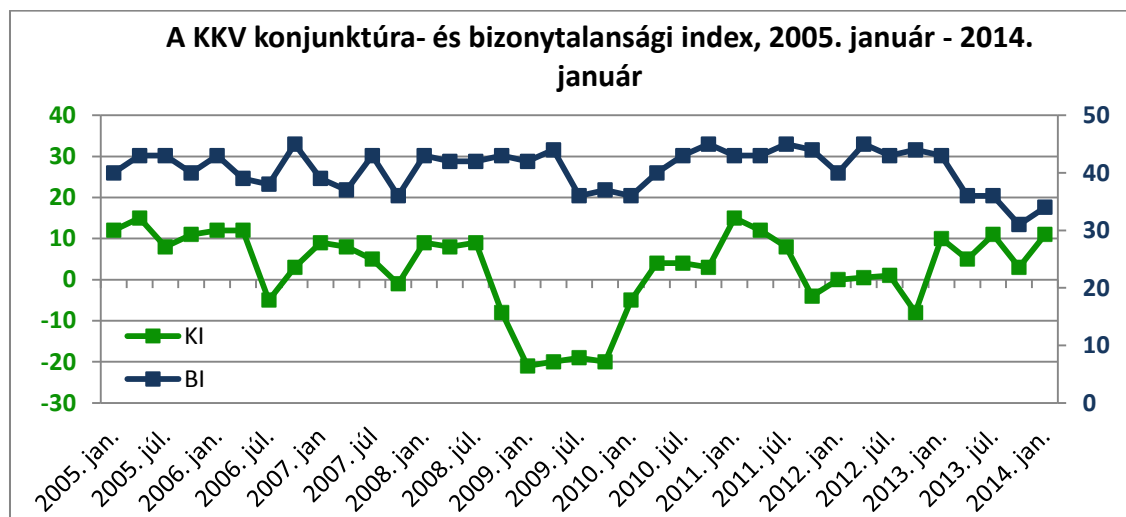
A 2014-es üzleti évre vonatkozóan elmondható, hogy a KKV-k körében javultak a várakozások, 2014 elején és közepén a mutatók értékei pozitív képet mutattak. GVI honlapján elérhető elemzések már olyan részletesek és tagoltak, mint a korábbi években. A júliusi adatfelvételtől is kizárólag csak egy gyorsjelentés készült, amely többnyire csak a konjunktúraindex valamint a bizonytalansági index értékeinek alakulásáról számol be. Így ezek alapján az idei évre részletes tanulmány még nem áll rendelkezésre.

4.2 KKV KÖRKÉP - ÖSSZEGZÉS

A már több mint 9 éves kutatás eredményei tehát jól tükrözik a hazai piacgazdaság domináns szektorának működésében bekövetkezett múltbéli változásokat, illetve negyedéves ciklusok-

ban ismertette/ismerteti aktuális helyzetüket jelenleg is. A felmérések során minden esetben kiemelt szerepet kapott/kap a termelési szint és a rendelésállomány változása, emellett kiemelt kérdés a vállalkozások jövőbeni várakozásainak alakulása is és a tervezett beruházások megvalósítása. A felmérés második felében pedig egy aktuális politikai/gazdasági változással kapcsolatban kéri ki a vizsgálatba bevont vállalatok vezetőinek véleményét.

Igyekeztünk röviden, a lényeges változásokat és a választott témához kapcsolódó változásokat ismertetni. Azonban szándékosan hagytunk két index értékelését a fejezet végére. A konjunktúra és bizonytalanság index minden negyedéves felmérésben kiszámításra került, azonban így összességében többet mutat véleményünk szerint. A Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet honlapján megtekinthető diagramról jól leolvasható a jellemző tendencia, a 2008-ban bekövetkezett markáns visszaesés, és a jelenlegi értékek alakulása, amely az eddig, pontosan 9 éves kutatási eredmények alapján kirajzolódik.



6. ábra: A KKV konjunktúra-és bizonytalansági index, 2005. január – 2014. január

Forrás: Saját szerkesztés KKV Körkép 2014/ január p. 5 alapján

Megjegyzés: bal skála KKV Konjunktúraindex, jobb skála KKV Bizonytalansági Index

Összességében a KKV Konjunktúraindex 2014 januárjában szinte azonos szinten helyezkedik el, mint 9 évvel korábban, a legelső adatfelvételt követően. Habár kilengések már 2008 előtt is tapasztalhatóak voltak, azonban jól látható, hogy 2008 második felében erőteljes csökkenő tendencia indult. Ezt követően 2010-ben növekedett, ez azonban 2011-ben szintén megtört. Ekkor került sor a már említett Akcióprogram megvalósítására. A 2014. első felében megfigyelhető javuló tendencia jelenleg megtörni látszik, legalábbis a jelen hónapban (2014. október) készült tanulmány eredményei már erre utalnak, miszerint: „A 2014. októberi adat-

felvétel tanúsága szerint a hazai KKV szektorban az üzleti bizalom szintje jelentősen romlott az előző negyedévben tapasztalthoz képest, ezzel megtört a 2014 év eleje tartó folyamatos javuló tendencia.” (KKV Körkép, 2014 / október)

A Bizonytalansági Index esetében nem látható ilyen kilengés, még 2008-ban, 2009-ben sem mutat jelentős eltérést. Ahogyan azt írtuk is többnyire optimálisan nyilatkoztak a vállalkozások képviselői. A kezdeti értékekhez képest jelenleg alacsonyabb értéket vesz fel, amely a bizonytalanság csökkenését mutatja.

A Körkép adatai tehát átfogó képet nyújtanak a cégcsoport múltbéli és jelenlegi helyzetére vonatkozóan egyaránt.

Dolgozatunk következő fejezete kutatásunk célkitűzését ismerteti.

5 KUTATÁSUNK CÉLKITŰZÉSE

A 2008-ban kezdődő gazdasági és pénzügyi válság hatásait a világ minden táján érezték, és néhány helyen érzik még napjainkban is, habár a legtöbb kormány már megtette a szükséges válságkezelő beavatkozásokat és lépéseket annak érdekében, hogy az érintett országok kilábaljanak a krízisből. Emellett pedig remélhetőleg megfelelő preventív intézkedéseket alkalmaztak és alkalmaznak annak érdekében, hogy ilyen volumenű válság ne ismétlődhessen meg a jövőben.

Számos tanulmányt és cikket olvashattunk már, amelyek egyrészt azokról az okokról számoltak be, melyek a globális válsághoz vezettek, másrészt pedig annak hatásait, a válságjelenségeket és a súlyos következményeket mutatták be világszerte. Kutatásunk alapvetően az utóbb említett témához kapcsolódik szorosabban. Kutató munkánk során elsősorban – mint ahogyan azt már a bevezetőben is olvashatták – a Magyarországon működő vállalkozások pénzügyi helyzetét vizsgáljuk meg, koncentrálna a kis- és középvállalkozásokra.

Fő célkitűzésünk meghatározni azt, hogy a gazdasági és pénzügyi rendszerekben egyaránt súlyos feszültségeket és gondokat okozó krízis hogyan befolyásolta a meghatározott gazdasági társaságok pénzügyi helyzetét. Mennyire tudták megőrizni likviditásukat, ha egyáltalán meg tudták őrizni azt, hogyan és milyen mértékben változtak az azt meghatározó mutatószámok. Célunk nem általános tézisek megállapítása, hanem tényleges adatok meghatározása erre vonatkozóan. Azaz, hogy egészen pontosan, megfelelően alátámasztott számadatokkal kifejezve meg tudjuk határozni azt, hogyan alakult ez elmúlt években a társaságok pénzügyi helyzetét meghatározó mutatószámok értéke a válság kezdetétől, 2008-tól egészen 2013-as üzleti évig bezárólag. Az általános elemzésen túl mélyebb elemzést kívánunk végezni annak érdekében, hogy kutatási kérdéseinkre választ kapjunk.

Az elemzés során, túlmenően azon, hogy a már említett cégcsoport likviditási helyzetét elemezzük, kiemelt kérdésként fogalmazódott meg bennünk, hogy vajon azon vállalkozások esetében, amelyek rugalmasak voltak, képesek voltak alkalmazkodni a válság által diktált helyzethez, milyen faktorok játszottak döntő szerepet. Mi volt döntően meghatározó? A vállalkozás mérete vagy éppen az ágazati sajátosságok? Ezen kérdések megválaszolása céljából a pénzügyi mutatószámok alakulásának vizsgálatán túlmenően ágazati elemzést, a kistérségek helyzetének elemzését is elvégezzük.

Ahhoz azonban, hogy kutatásunkat megkezdhessük, szükségünk van egyrészt valós és megbízható forrásokra, melyek alkalmas kiindulási pontot biztosítanak számunkra, illetve megfelelő módszertanra, mellyel szűkíteni tudjuk a vizsgálatba bevont gazdasági társaságok körét. Továbbá fontos meghatározni, hogy a rendelkezésre álló források által biztosított információk és adatok alapján milyen indikátorok számíthatók ki, amelyekkel meghatározható a vagyoni helyzetben bekövetkezett változás. Minderről bővebben dolgozatunk következő fejezetében számolunk be.

6 MÓDSZERTAN ISMERTETÉSE

Tanulmányunk e fejezetében a kutatáshoz felhasznált forrásokat, adatokat határozzuk meg, illetve az elemzés során alkalmazott módszertant és kutatásunk menetét ismertetjük.

Bevezetőnkben már kitértünk arra, hogy a 2004. évi XXXIV. törvény értelmében mely vállalkozások minősülnek kis-és középvállalkozásnak. Azt, hogy jelenleg, 2014-ben egészen pontosan mennyi ilyen társaság működött hazánkban a Statisztikai Hivatal által közzétett információk alapján határozzuk meg. Egyéb tényezők miatt azonban jelen esetben nincs lehetőségünk arra, hogy vizsgálatunkat kiterjesszük az ebbe a kategóriába tartozó összes gazdasági társaságra, így szűkítenünk kell a vállalkozások körét. A minta meghatározása során természetesen alapvető feltétel volt számunkra, hogy az elemzést olyan mintán végezzük el, amely alapján kutatásunk reprezentatívnak minősül, és ez által végső eredményeink tükrében valós és megbízható konzekvenciát tudjunk levonni.

6.1 FELHASZNÁLT FORRÁSOK KÖRE

Ahhoz, hogy a vizsgálandó gazdasági társaságok körét meg tudjuk határozni, a Központi Statisztikai Hivatal által rendelkezésünkre bocsátott adatbázis szolgált alapul. Maga az adatbázis 2014 augusztusában készült el, tehát teljesen aktuális adatforrásnak tekinthető, és mintegy 977 000 hazai vállalkozást, szervezetet foglal magába. Jelenleg tehát ennyi gazdálkodó szervezet működik Magyarországon, beleértve a nem a versenyszférában tevékenykedő minden egyéb gazdálkodó egységet is.

A kapott adatbázis az alábbi adatokat tartalmazza:

- Szervezet törzsszáma
- TEÁOR '08
- Gazdálkodási forma kód
- Megyekód
- Szervezet neve
- Székhely
- Létszám-kategória
- Árbevétel-kategória

Ez az adatbázis volt tehát vizsgálatunk kiindulópontja.

6.1.1 A vizsgálatba bevont vállalkozások

Ahogy már említettük mintegy 997 000 gazdálkodó szervezetet tartalmaz a KSH által összeállított lista. Mivel kutatásunk célja a Közép-Dunántúlon működő KKV-k pénzügyi helyzetének elemzése, így első lépésként a megyekódok alapján a régió 3 megyéjére szűkítettük le az adatbázist. Ezek a '07-es (Fejér megye), a '11-es (Komárom-Esztergom megye), valamint a '19-es (Veszprém megye) kódú megyék. Ezt követően, második lépésként a gazdálkodási formakódok alapján szűkült a minta. A vizsgálatból ugyanis kiszűrtük többek közt például a szövetkezeteket, önkormányzatokat, egyéni vállalkozókat és egyéb, nem a versenyszférában tevékenykedő szervezetet. Amely gazdasági társaságok bent maradtak:

- Betéti Társaság (117)
- Korlátolt Felelősségű Társaság (113)
- Közkereseti Társaság (116)
- Részvénytársaság (114)

Zárójelben az gazdálkodási formakódok láthatóak. (KSH, 2014)

A lista tartalmazott azonban olyan vállalatokat is, amelyek esetében vagy az árbevétel-, vagy a létszám-kategória hiányos volt, így ezeket szintén ki kellett szűrniük, mivel nem lehetett egyértelműen bekezelizálni, hogy az adott vállalkozás melyik szektorban tevékenykedik.

A mintában továbbá nem szerepelnek természetesen a nagyvállalkozások sem, vagyis azok, amelyek árbevétel, illetve létszám kategóriája meghaladta a KKV-k kategóriáinak felső határait.

Így végül a Közép-Dunántúl kis-és közép vállalkozásainak száma a szűrést követően mintegy 30 700 KKV-t foglalt magába.

6.1.2 A minta meghatározása

Annak érdekében, hogy kutatásunk eredményei valóban reprezentálják a régió vállalkozásainak likviditási helyzetét, eladósodottságuk alakulását, fontos, hogy olyan elemszámú mintán végezzük el elemzésünket, amely biztosítja, hogy kutatási eredményeink a megbízható és valós képet mutassák be. Ehhez Krejcie és Daryle által, 1970-ben készített táblázatot használtuk fel, amely alapján jelen esetben minimum 398 elemszámú mintára volt szükségünk. (Krejcie - Morgan, 1970, p. 608)

Ami a kutatás pontos módszertanát illeti, véletlenszerű mintavételezéssel választottuk ki a közel 40 000-es listában szereplő vállalkozások közül azt a 400-at, amelynek később pénz-

ügyi helyzetét elemezzük. A mintavételezés során figyelembe vettük a vállalkozások megyék szerinti, árbevétel- és létszám-kategóriák szerinti megoszlását, és ezek függvényében, arányos rétegzéssel kerültek be a vállalkozások a mintába.

„A rétegzés a sokaság egy vagy több alkalmasan megválasztott szempont szerinti csoportosítását jelenti. ... A végső mintába minden rétegből kerülnek be elemek.” (Galambosné, 2011, p. 910) Ezt igyekeztünk tehát szem előtt tartani, és megfelelő arányban bevonni a cégeket kutatásunkba.

A 3. számú táblázat pedig ennek megfelelően a vállalkozások megoszlását mutatja be:

3. táblázat: A Közép-dunántúli régió KKV-inak megoszlása 2014-ben

Megyék alapján	Fejér megye	40%
	Komárom-Esztergom megye	32%
	Veszprém megye	28%
Létszám-kategória	Mikrovállalkozás (1-9 fő)	90%
	Kisvállalkozás (10-49 fő)	8%
	Középvállalkozás (50-249 fő)	1%
Árbevétel-kategória	Mikrovállalkozás (0-2 M EUR)	98%
	Kisvállalkozás (2-10 M EUR)	1,90%
	Középvállalkozás (10-50 MEUR)	0,10%

Forrás: KSH 2014 adatbázis alapján, saját szerkesztés

A fentiek alapján tehát elemzésünket arányosan rétegzett, véletlen mintavételi eljárással kiválasztott 400 vállalkozást tartalmazó mintán végezzük el a következőkben.

6.1.3 A szükséges pénzügyi adatok

A listán található adatok, valamint a meghatározott módszertan alapján meghatároztuk tehát a kutatásba bevont vállalkozásokat. Ezt követően, pénzügyi helyzetük alakulásának elemzéséhez szükségünk volt a korábbi üzleti évekre vonatkozó, általuk elkészített és közzétett beszámolók egyes részeire (mérleg és eredménykimutatás), hiszen a Statisztikai Hivatal által elkészített adatbázis ilyen jellegű, pontos adatokat nem tartalmazott.

„A mérleget első közelítésben olyan kétoldali kimutatásként értelmezhetjük, amely egy adott időpontra vonatkozóan pénzértékben tartalmazza a vállalkozás vagyonelemeit egyrészt az újratermelési folyamatban betöltött szerepük (eszköz), másrészt eredetük (forrás) szerint.”

„Az eredménykimutatás az eredménykategóriának megfelelő időszak hozamokat és ráfordításokat állítja egymással szembe. (Baricz - Róth, 2003, p:30.,116.) E számviteli okmányokban található adatok a pénzügyi helyzetet meghatározó mutatószámok meghatározásához elengedhetetlenek voltak.

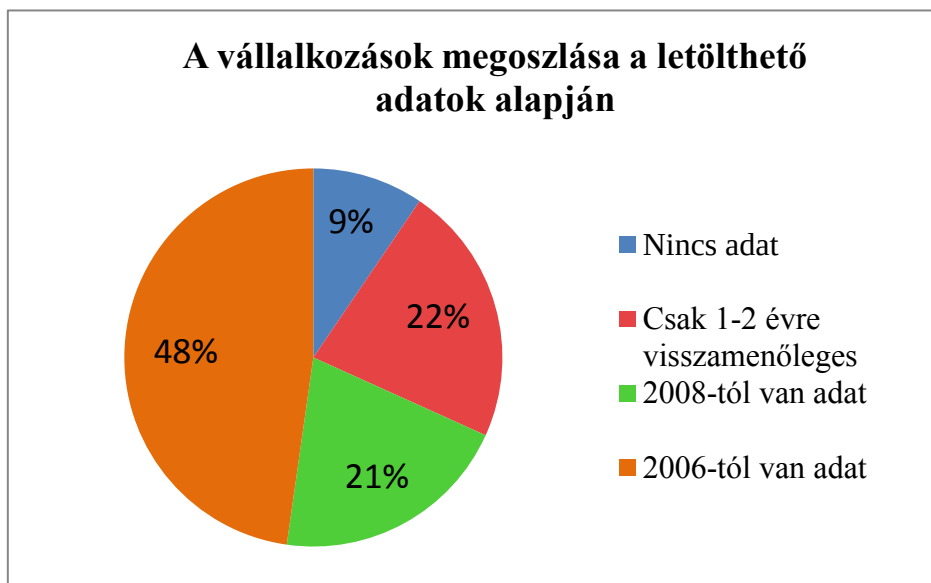
A 2000. évi C. törvény a számvitelről egyértelműen előírja a beszámoló közzétételéhez és nyilvánosságra hozatalához kapcsolódó kötelezettséget. Ezt a IX. Fejezet 154. §-a tartalmazza: „Minden kettős könyvvitelt vezető vállalkozó (ideértve a külföldi székhelyű vállalkozás magyarországi fióktelepét is) köteles az éves beszámolót, illetve az egyszerűsített éves beszámolót, kötelező könyvvizsgálat esetén a könyvvizsgálói záradékot vagy a záradék megadásának elutasítását is tartalmazó független könyvvizsgálói jelentéssel együtt közzétenni.” (Internet 3)

A nyilvánosságra hozott beszámolók a Közigazgatási és Igazságügyi Minisztérium honlapján a „Közzétett beszámolók megtekintése, letöltése” menüpont alatt érhetők el. A számunkra releváns adatokat az itt található, feltöltött dokumentumokból nyertük. (Internet 4)

A vállalkozások által feltöltött beszámolók letöltése során azonban szembesülnünk kellett azzal, hogy nem minden esetben állnak rendelkezésre adatok, hiszen egyes vállalkozásoknak pusztán 1-2 évre visszamenőlegesen vannak csak adataik, mert például csak nem rég alakultak meg. Voltak olyan cégek is, amelyek esetében egyáltalán nem találtuk meg a beszámolókat. Így ezen cégeket értelemszerűen sajnos nem tudtuk bevonni az elemzésbe.

Azon cégek esetében pedig, amelyeknek több évre visszamenőleg fenn volt a beszámolójuk, eltérés volt abban, hogy mely évtől kezdődően állnak rendelkezésünkre az adatok. Habár a legtöbb cég már a 2006-os üzleti évben is működött, sok vállalat 2008-ban jött létre feltehetően, hiszen adataik csak ettől évtől érhetőek el.

A 7. diagram a rendelkezésre álló adatok függvényében megoszló vállalkozások arányait ábrázolja.



7. ábra: A KKV-k megoszlása a rendelkezésre álló pénzügyi adatok alapján

Forrás: Saját szerkesztés

Habár a vállalkozások mintegy 50%-ának egészen 2006-ig visszamenőleg van rendelkezésre álló pénzügyi adata, azonban viszonylag nagy arányt képviselnek azok is, amelyeknek feltehetően 2008-ban alakultak, így pénzügyi beszámolójuk is csak ettől az üzleti évtől érhető el. Így tehát 6 évre visszamenőleg, 2008 és 2013-as üzleti évek beszámolóinak elemzését végezzük el a vizsgálat során. Azon vállalkozásokat, amelyek csak 1-2 évre visszamenőleg, vagy egyáltalán nem töltöttek még fel beszámolót, az elemzésben nem vesszük figyelembe. Így végül 273 KKV pénzügyi helyzetének elemzése képezi kutatásunk alapját.

A beszámolók letöltését követően Microsoft Excel program segítségével táblázatba foglaltuk a mérlegben található, valamint az elemzés szempontjából releváns mérlegcsoportokat.

6.2 BESZÁMOLÓK VIZSGÁLATÁNAK IDŐSZAKA

A válság 2008-ban robbant ki, és vált világméretűvé. Ekkor érte el Magyarországot is, így került gazdasági és pénzügyi válságba a világ szinte minden országával együtt hazánk is.

Annak érdekében, hogy viszonyítási alapunk is legyen, és, hogy a változás irányának meghatározásához megfelelő időtávot tudjunk vizsgálni, a 2008-es üzleti évről készített beszámolótól kezdődően töltöttük le a meghatározott cégek adatait. Így összesen 6 üzleti év beszámolóját tudtuk elemezni, hiszen 2013-ig bezárólag állnak rendelkezésre adatok TDK-

dolgozatunk írásakor. A 2000. évi C. törvény értelmében az üzleti évről készített beszámolót csak a mérleg fordulónapja után, meghatározott időpontig kell elkészíteni és nyilvánosságra hozni a vállalkozásoknak. A törvény az alábbi módon fogalmaz ezzel kapcsolatban: *„A kettős könyvvitelt vezető, cégjegyzékbe bejegyzett vállalkozó köteles... éves beszámolót, egyszerűsített éves beszámolót... az adott üzleti év mérlegfordulónapját követő ötödik hónap utolsó napjáig letétbe helyezni...”* A legtöbb vállalkozásnál alapvetően az üzleti év egyenlő a naptári évvel, így az január 1-től december 31-ig tart, amely egyben a mérleg fordulónapja is. Ennek következtében a 2013-as évre vonatkozó adatok állnak rendelkezésre dolgozatunk készítésekor.

Összességében tehát 400 db vállalkozás – egyenként 6 üzleti évre vonatkozó – beszámolója alapján vizsgáltuk volna a Közép – dunántúli régióban található KKV-k pénzügyi helyzetének alakulását a válság következtében. A beszámolók letöltését követően, miután az adatokat megjelenítettük táblázatban is, voltak olyan vállalatok, melyeknél nem álltak rendelkezésre minden évben adatok. Így ezeket kivontuk a vizsgálat alól, így végül 273 vállalkozás adatit felhasználva végeztük el elemzésünket.

7 PÉNZÜGYI MUTATÓSZÁMOK

A számviteli illetve pénzügyi kimutatások elemzése, valamint az azokhoz kapcsolódó pénzügyi mutatószámok vizsgálata az üzleti tevékenység, teljesítmény értékelésének hagyományosan fontos területe. Az általunk letöltött beszámolókból található adatok alapján végezhetjük el a vállalkozások helyzetelemzését, mégpedig különböző mutatószámok segítségével.

7.1 MUTATÓSZÁMOK DEFINIÁLÁSA

Már korábban is többször említettük a mutatószámok kiemelt szerepét tanulmányunkban. De tulajdonképpen mit is értünk pontosan mutatószám alatt? Ehhez kapcsolódóan az alábbi definíció fogalmazható meg: „*A mutatószám gazdasági jelenségeket, összefüggéseket és eredményeket mennyiségileg jellemző szám.*” (Sándor et al., 1993, p: 22.)

A mutatószámok körét szűkítve meghatározható a pénzügyi mutatószámok fogalma is, amelyet az „Üzleti fogalomtár”-ban az alábbi módon határoztak meg a szerzők: „*A számviteli kimutatások értékelése jellemzően kiterjed az időbeli változások vizsgálatára és a struktúra elemzésére. Ez a mérleg esetében jellemzően az eszközök, illetve források szerkezetének, összhangjának vizsgálatát, az eredménykimutatásnál a bevételek és a ráfordítások szerkezetének, az árbevételhez való viszonyának elemzését jelenti.*” (Chikán - Wimmer, 2003, p: 137.) Látható tehát, hogy ezek a mutatószámok egyértelműen a kötelezően elkészítendő számviteli, pénzügyi kimutatásokra támaszkodnak, azok adatiból kerülnek meghatározásra.

A továbbiakban pedig ezek típusait ismertetjük röviden.

7.2 PÉNZÜGYI MUTATÓSZÁMOK TÍPUSAI

Miután tisztáztuk, hogy pontosan mit értünk pénzügyi mutatószámok alatt, röviden bemutatnánk, hogy mely típusait különböztethetjük meg. Ezt azért tartjuk lényegesnek, mert a későbbiekben, kutatásunk és annak eredményeinek ismertetésénél ezek segítségével végezzük el elemzésünket, és vonjuk le következtetéseinket.

A vállalati likviditás kutatása során különböző mutatószámokat alkalmaznak a vállalati gyakorlatban, „*amelyek egyrészt a finanszírozási válságot vagy/és likviditási válságot kimutatják, másrészt amelyek aktuális értéke bizonyos idővel előre jelzi a fizetésektelenség bekövetkezését.*” (Nagy, 2013)

A pénzügyi mutatószámokon belül négy csoportot különböztetünk meg, melyek a következők:

- likviditási ráták
- tőkeáttételi mutatók
- jövedelmezőségi mutatók
- piaci mutatók

Elsőként a likviditási mutatókra térnénk ki, mivel dolgozatunk témájának szempontjából ezek a ráták relevánsak. „ *A likviditási ráták azt mutatják, milyen könnyen tud a vállalat pénzhez jutni.*” (Brealey – Myers, 1999, p: 458.) E mutatók előnyeik közé tartozik többek között, hogy az erre vonatkozó adatok megbízhatóak, így viszonylag pontos értékekkel tudunk számolni. Ebből kifolyólag a hitelelemzők, a bankárok és a vállalatok vezetői is első sorban a likvid eszközökre koncentrálnak az elemzések során. Hátránya azonban, hogy ezek a mutatók viszonylag gyorsan változnak, és könnyen elavulhatnak. Azonban, ha hosszabb időtávon vizsgáljuk értékeiket, továbbá a változás mértékét és irányát, megbízható képet kapunk a vállalkozások pénzügyi helyzetének alakulásáról.

A vállalati likviditást sok esetben azonosítják a vállalati készpénztartással, azonban a pénztartás, likvid-eszköz tartás valójában csak meghatározó eleme a vállalati likviditásnak. (Havran, 2010)

A források aránya alapvetően meghatározza a vállalatok helyzetét, jövőbeni kilátásait, így ezekre vonatkozóan is végzünk elemzést. A likviditási mutatók mellett fontos szerepet játszanak az eladósodottsági vagy tőkeáttételi mutatók is. Ezek „ *... a vállalati idegen források arányát mutatják a saját tőkéhez vagy az összes forrásokhoz viszonyítva.*” (Chikán - Wimmer, 2003, p: 137.) Lényegében azt mutatják meg, hogy a vállalat mennyire tudja saját forrásból finanszírozni üzleti tevékenységét, vagy éppen ellenkezőleg, mennyire van eladósodva. (Chikán, 2008)

Elemzésünk során a pénzügyi mutatószámok, ráták meghatározásakor – képletükből adódóan - a beszámolókból nyerhető adatokat viszonyítjuk egymáshoz, így viszonszámokat határoztunk meg. Így végül ezt definiáljuk: „*Két egymással valamilyen kapcsolatban lévő adat hányadosát viszonszámnak nevezzük.*” (Sándor et al., 1993, p: 20.)

7.3 JELLEMZŐ SAJÁTOSSÁGAIK

Mint ahogyan azt már meghatároztuk, a mutatószámok értékét a beszámolóban található adatok, információk alapján számítjuk ki. Ebből kifolyólag pedig a múltra vonatkoznak, hiszen egy adott beszámoló már a lezárt üzleti év (és az azt megelőző év) adatait tartalmazza. Így pedig a jövőre vonatkozóan önmagukban nem tesznek semmiféle előrejelzést, és bizonyos eszközök nem jelennek meg a kimutatásokban (például K+F tevékenységek). Abban az esetben azonban, ha több, egymást követő év adatait vizsgáljuk meg – mint ahogyan arra a likviditási rátáknál is kitértünk –, valamiféle fejlődési irány látható az értékek alakulásából.

Tulajdonképpen részben a hátrányok jelentik egyben az előnyöket is. Amellett ugyanis, hogy a múltra vonatkoznak, pontos és alátámasztott adatok alapján határozzuk meg őket. Ennek következtében pedig valós és megbízható képet biztosítanak a vállalatok gazdasági, pénzügyi helyzetéről. Emellett pedig lényeges kiemelni, hogy a pénzügyi mutatószámok standardizáltak, pontosan meghatározott számítási képletük van, összehasonlítási lehetőséget biztosítva ezzel saját korábbi adatokkal, benchmark adatokkal.

8 ELEMZÉS - A VIZSGÁLT KKV-K PÉNZÜGYI HELYZETE 2008-2013 KÖZÖTT

Számos cikkben és tanulmányban olvashattuk, olvashatjuk, hogy milyen következményeket vont maga után a gazdasági és pénzügyi válság. Arról számoltak be, hogy súlyos problémákat okozott a gazdasági élet valamennyi szereplőjének. De mit is jelent ez pontosan, számokban kifejezve? Erre voltunk kíváncsiak kutatásunk megkezdésekor. A szakirodalmi feldolgozást követően, tanulmányunk e fejezetében ismertetjük azt, hogy milyen eredményeket, válaszokat kaptunk kutatási kérdésünkre elemzésünk során.

Az utolsó szűrés során az eredeti mintegy 40 000 vállalatból, amelyek a vizsgált régióban működnek, kizárólag azokat vontuk be, amelyek esetében 2008-ig visszamenőleg minden egyes évre vonatkozóan megtaláltuk beszámolójukat. Így 273 elemszámú mintán végeztük el részletes vizsgálatunkat, ennyi kis-és középvállalkozás pénzügyi helyzetét elemeztük a 2008-2013. éves beszámolók alapján. Az elemzés során bemutatjuk, hogyan változtak és milyen tendenciát mutattak az általunk lényegesnek tartott pénzügyi illetve likviditási mutatószámok, mellyel célunk a vállalkozások pénzügyi nehézségeinek, erősségeinek, továbbá a változás irányának feltárása.

8.1 SZÁMSZERŰSÍTETT MUTATÓSZÁMOK

Amint azt már korábban említettük, a pénzügyi helyzet elemzése során több típusú indikátor is meghatározható a beszámolóban szereplő adatok alapján, amelyek közül elemzésünk elvégzéséhez jelen esetben az alábbiakat választottuk:

- Nettó forgótőke (net working capital)
- Likviditási ráta
- Eladósodottsági mutató
- Hosszú távú működésbiztonsági mutató

E mutatószámok kiszámítása során tulajdonképpen horizontális mérlegelemzést végzünk, hiszen a mérleg aktíváinak és passzíváinak egyes csoportjait viszonyítjuk egymáshoz.

A pénzügyi mutatószámok kiszámítását követően megvizsgáltuk tovább azt is, hogy milyen mértékben függték/függnének a társaságok külső hitelezőktől, azaz, mennyire vannak eladósodva, illetve hogyan változott évről évre az eladósodottság mértéke. Ennek meghatározásához eladósodottsági mutatót számoltunk.

8.2 AZ ELEMZÉS LÉPÉSEI

Mielőtt a fent meghatározott mutatószámok értékének alakulását mutatnánk be részletesen, röviden kitérnénk még az elemzési feladat fontosabb lépéseire is. Szakirodalmi feldolgozás alapján meghatároztuk, hogy milyen lépéseit különböztetjük meg az elemzésnek. Elemzésünk során igyekeztünk ennek megfelelő léptékben végrehajtani azt.

„Az elemzési feladat végrehajtásának lépései:

- *az elemzéshez szükséges adatok kijelölése, gyűjtése, ellenőrzése, egyszerűsítése*
- *a rendelkezésre álló adatok feldolgozása*
 - *az adatok csoportosítása, összehasonlítása*
 - *különböző számítások, értékelések elkészítése*
 - *az eltérések okainak számszerűsítése*
- *megállapítások, eredmények összefoglalása, intézkedési tervek, javaslatok kidolgozása”* (Sándor et al., 1993)

Ez alapján tehát első lépésként kijelöltük, hogy milyen adatokra van szükségünk ahhoz, hogy vizsgálatunkat elvégezzük. A módszertanhoz kapcsolódó fejezetben már meghatároztuk, hogy mely, Magyarországon működő vállalkozások képezik vizsgálatunk tárgyát, így arra itt már nem térnénk ki részletesen. A minta meghatározását követően a szükséges adatokat a Közigazgatási és Igazságügyi Minisztérium honlapjáról letöltött beszámolókból gyűjtöttük ki, és foglaltuk táblázatba. Ezt követően kezdtük meg a már kigyűjtött adatok feldolgozását, továbbá a pénzügyi, illetve eladósodottsági helyzetet meghatározó mutatószámok kiszámítását. Mivel önmagukban nem hordoznak releváns információkat, így hat évre visszamenőleg vizsgáltuk a mutatószámok alakulását és annak irányát, lehetőséget biztosítva többek közt ahhoz, hogy az eltérések okait is magyarázni tudjuk. Az elemzésnek e lépéseit részletezzük dolgozatunknak ebben a fejezetében.

Majd ezt követően összefoglaljuk a kapott eredményeket, megállapításainkat, kidolgozzuk javaslatainkat, valamint kitérünk a további kutatási lehetőségekre is.

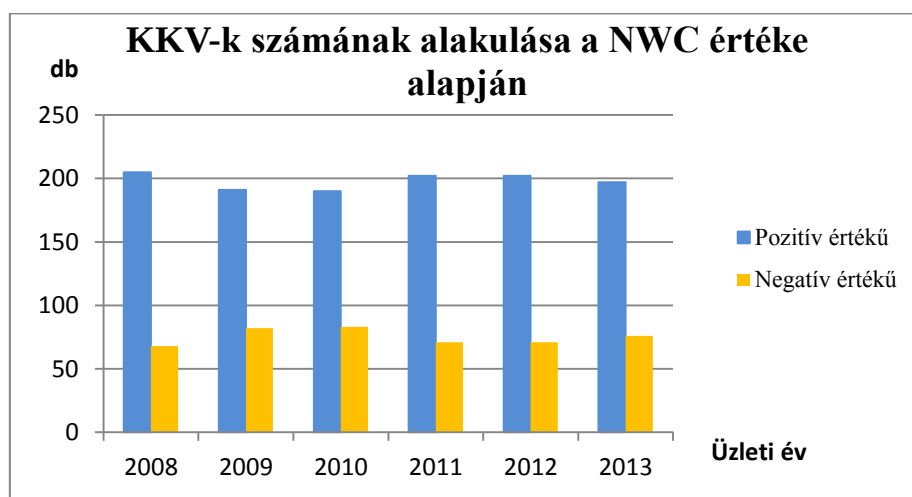
8.3 NETTÓ FORGÓTŐKE ALAKULÁSA A VIZSGÁLT IDŐSZAKBAN

Az első mutatószám, amely kiszámítását elvégeztük a nettó forgótőke. Fontosnak tartjuk, hogy elsőként meghatározzuk, mit fejez ki pontosan ez az indikátor.

„A nettó forgótőke a forgóeszközök és a rövid lejáratú források különbsége, mely a finanszírozási szerkezet biztonságára utal.” (Chikán - Wimmer, 2003)

Kiszámításakor tehát a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettséget értékének különbségét határozzuk meg. Likviditás szempontjából meghatározó a mutató értéke, hiszen ha értéke negatív, akkor az adott vállalkozás súlyos likviditási problémákkal küzd, ugyanis nem rendelkezik megfelelő értékben likvid eszközökkel - vagyis olyan eszközökkel, amelyek viszonylag rövid időn belül pénzeszközzé tehetők -, így nem tudja kielégíteni a rövid távon, azaz egy éven belül esedékes kötelezettségeit. Másik nézőpontból megközelítve pedig a mérleg arany szabálya, hogy hosszú élettartamú eszközöket ne finanszírozzunk rövid lejáratú forrásokból. Fizetőképesség szempontjából elvárás tehát a mutató pozitív értéke.

Elsőként vállalatonként számítottuk ki az egyes üzleti években a mutatószám pontos értékét. Ez alapján határoztuk meg, hogy évekre bontva a vizsgált régióban hogyan alakult a társaságok száma a kapott értékek függvényében. A 8. ábra ezt szemlélteti.



8. ábra: KKV-k számának alakulása a nettó forgótőke értéke alapján

Forrás: Saját szerkesztés

A 8. ábrán látható oszlopdiagram értékei alapján elmondhatjuk, hogy ezen mutató esetében minden egyes vizsgált üzleti évben jóval nagyobb arányban működtek olyan vállalatok, amelyek nettó forgótőkéjének értéke pozitív értéket vett fel.

A vizsgált cégek mintegy 70-75%-a minden évben pozitív értékű nettó forgótőkével tudta zárni az elmúlt üzleti éveket. 2008 után látható némi visszaesés, hiszen 205-ről, 191-re, majd 2010-ben 190-re csökkent a cégek száma, azonban nagy változás, törés összességében nézve tulajdonképpen nem látható. Emellett az is elmondható, hogy az egyes években szinte ugyanazon vállalkozások mutatója volt negatív/pozitív.

A nettó forgótőke értéke alapján - figyelembe véve a mintában szereplő minden vállalatot -, arra következtetésre juthatunk, hogy a domináns, pozitív NWC értékű vállalkozások

egyértelműen magas arányával e cégcsoport finanszírozási szerkezete biztonságosnak mondható. De vajon a likviditási ráták konkrét értékeinek elemzése során is ezt a konzekvenciát vonhatjuk majd le?

8.4 LIKVIDITÁSI RÁTA ÉRTÉKÉNEK ALAKULÁSA

A likviditási mutatók arra a kérdésre adják meg a választ, hogy a vállalat mennyiben képes eleget tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek a rendelkezésére álló forgóeszközök felhasználásával. A vállalkozások fizetőképességére vonatkozóan szolgálnak információkkal.

$$\text{Likviditási ráta képlete: } \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

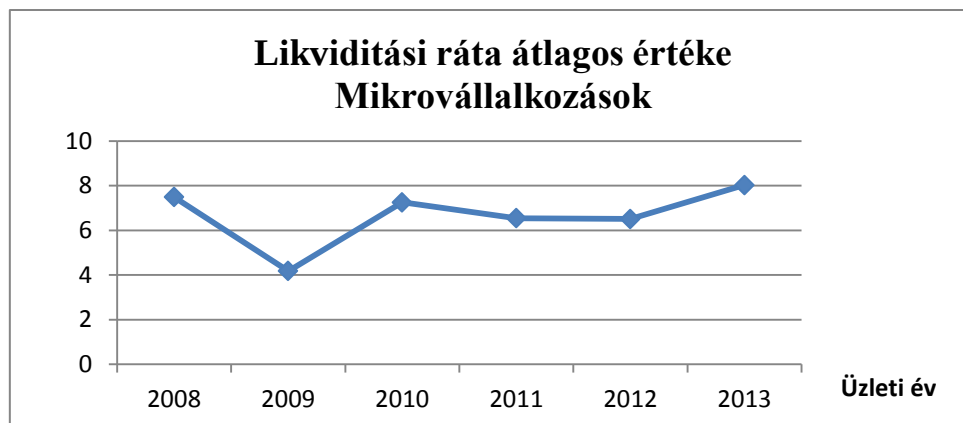
Abban az esetben, ha a mutató értéke hosszabb távon 1 alatti értéket vesz fel, gyakorlatilag fizetéseképtelenné válhat a cég.

Az 1,3 körüli érték tekinthető általánosan elfogadott értéknek, ugyanis normál üzletmenet esetén ez biztosítja a kiegyensúlyozott pénzügyi helyzetet és fizetőképességet. Ez az optimális, ugyanis az sem jó, ha magasan meghaladja azt az értéket, mert abban az esetben a jövővelmezőség romolhat.

Ha összességben nézve a teljes KKV szektort vizsgáltuk volna, akkor a ráta átlagos értékének vizsgálata nem biztosította volna a valós képet, így nem is tudtunk volna megfelelő konzekvenciát levonni. A mutatószámok átlagos értékének alakulása esetében a vállalkozásokat szektoronként külön-külön vizsgáltuk meg, így biztosítva, hogy a méretbeli különbségek-ből adódó kiugró magas értékek összességében nézve ne torzítsák a kapott eredményeket. Így azonban homogén adatsorral tudtunk dolgozni.

8.4.1 Mikrovállalkozások

Elsőként a mikrovállalkozások helyzetét elemeztük, így ezek esetében a likviditási ráta átlagos értéke az alábbi értékeket érte el.



9. ábra: Likviditási ráta átlagos értéke – Mikrovállalkozások

Forrás: Saját szerkesztés

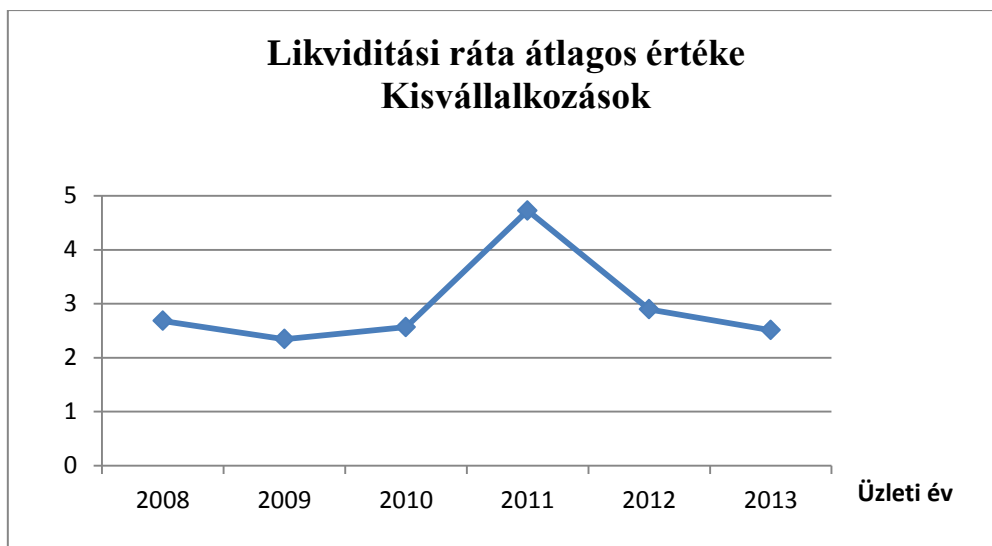
E szektor esetében – amely egyébként a KKV-k körében meghatározó arányt képvisel – egyértelműen jól látható az adatok alapján, hogy tulajdonképpen minden évben meghaladja az 1,3-at a ráta értéke, azonban 2008-ban markáns visszaesés következett be, hiszen a korábbi 7,4-es értékről 4,2-re csökkent. A változás hátterében pedig a rövid lejáratú kötelezettségek, feltehetően a felvett hitelek értékének növekedése húzódik. 2011-ben szintén némi csökkenés következett be, az az akkori konjunktúraindex értékében bekövetkező változás, és összességében a gazdaság beszűkülését is mutatja.

A mikrovállalkozások esetében tehát a válság hatása azonnal érezhető volt, hiszen már a válság megjelenését követően azonnal romlott azok pénzügyi, likviditási helyzete. Annak ellenére pedig, hogy várakozásaink szerint e szegmens esetében vesz fel a ráta alacsony értéket, elég magasnak tekinthetők az egyes időszakok értékei.

E domináns szektor esetében a 2008-ban bekövetkezett visszaesés a válság hatásainak következtében valósult meg, azonban a cégek feltehetően igyekeztek a válság által diktált követelményeknek megfelelni, és finanszírozási szerkezetüket is javítani tudták, legalább is a rendelkezésre álló adatok alapján ezt a következtetést vonhatjuk le összességében nézve.

8.4.2 Kisvállalkozások

A kisvállalkozások esetében a szintén elmondható, hogy összességében nézve az elvárt értéket minden esetben meghaladja a mutató értéke. Elmondhatjuk, hogy 1-2 cég kivételével ebben a szektorban a tényleges adatok önmagukban is meghaladják azt, nem csak átlagos érték.



10. ábra Likviditási ráta átlagos értéke – Kisvállalkozások

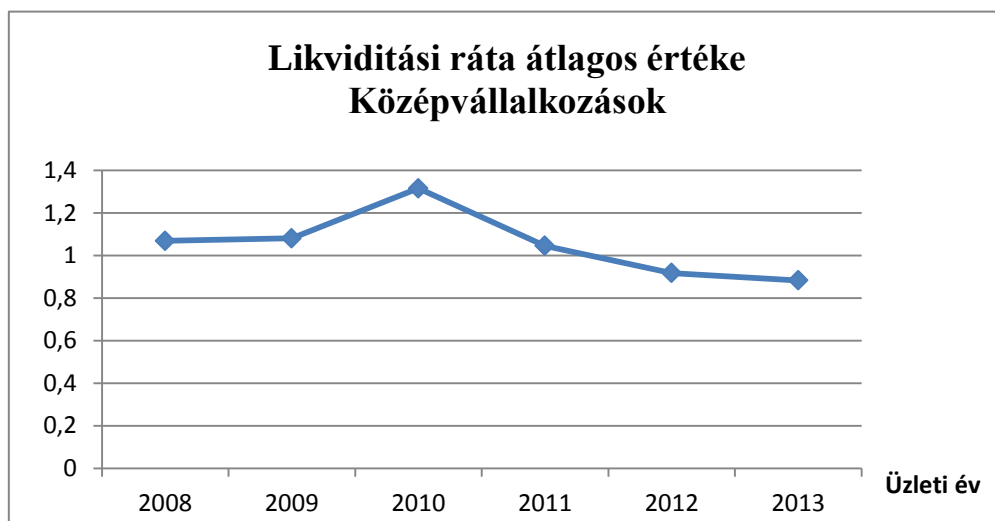
Forrás: Saját szerkesztés

Az a markáns visszaesés itt már nem volt meghatározó, ellentétben a kisebb kategóriájú vállalkozásokkal. A 2011-ben bekövetkezett csökkenés itt már látványosabb visszaesést mutat, hiszen a korábbi 4,7-es értékről 2,90-re csökkent az átlagos érték. A csökkenés pedig 2013-ban is folytatódott. A mutató értékének csökkenését jelen esetben is a rövid lejáratú kötelezettségek nagyarányú növekedése okozta, amely a likviditási helyzet romlásához vezetett. Érdekesség, hogy a kezdeti, 2008-as szinttel megegyezően 2013-ban is körülbelül azonos értéket vett fel a likviditási ráta. Ebből tehát arra következtethetünk, hogy a nagyobb kilengéseket megfelelő eszközökkel kezelni tudták, és ez által a cégek likviditási helyzete jelenleg úgy tűnik, hogy a kiindulási állapotba került.

Végül pedig a legkisebb arányt képviselő középvállalkozások likviditási helyzetére térnénk ki.

8.4.3 Középvállalkozások

A középvállalkozások esetében, a négy vállalkozás közül 3-nak minden vizsgált évben mínuszos értékű nettó forgótőkéje volt. Ez a bizonytalan pénzügyi szerkezet a likviditási ráta átlagos értékeiben is jól tükröződik. Hiszen amint az a vonaldiagramról is leolvasható, ez esetben a mutató értéke – 1 év kivételével – nem haladta meg az elvárt 1,3-as értéket.



11. ábra: Likviditási rátaátlagos értéke – Középvállalkozások

Forrás: Saját szerkesztés

Jól látható a tendencia, amely alapján nagyon hasonló alak mutatkozik a kisvállalkozások likviditási rátájának alakulásával. A csökkenés azonban itt 1 évvel korábban, 2010-ben következik be. A csökkenő tendencia pedig az utolsó vizsgált évben is folytatódik. Viszonyítva a kisebb vállalkozások esetében megfigyelhető értékekhez, meglepő módon e kategória esetében volt a legalacsonyabb az érték.

2008 és 2010 között a ráta értéke meghaladta az elvárt értéket, azonban 2010 után a az alatt maradt, és a tendenciát nézve csökkenés látható.

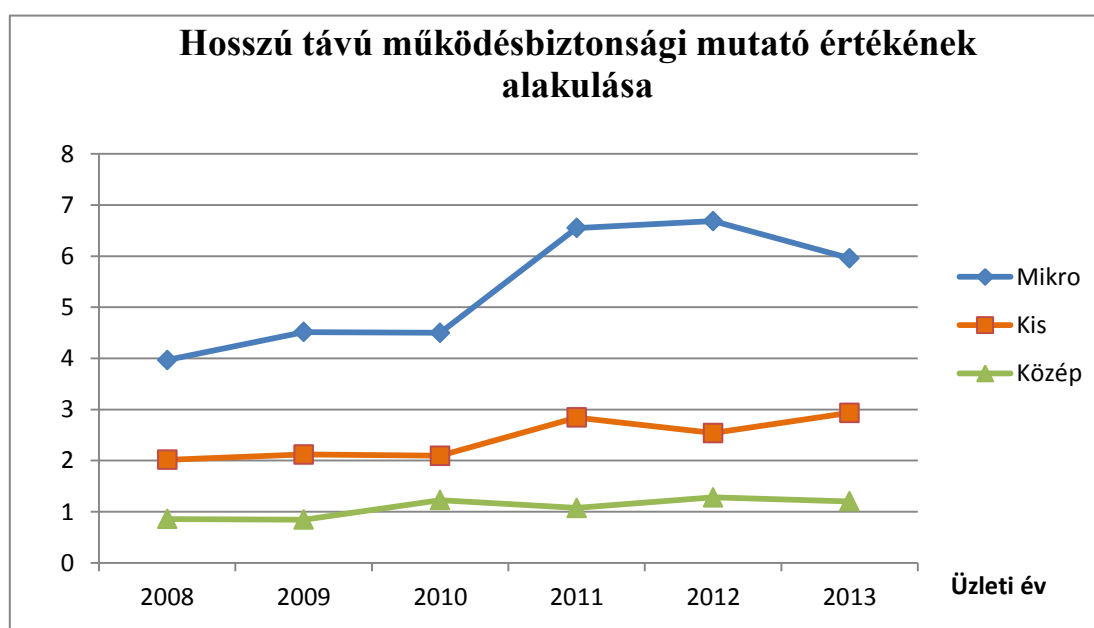
Az elemzést követően megállapíthatjuk, hogy a vállalkozások eltérő méretei eltérő tendenciákat is mutattak.

Összességében nézve a ráta középvállalkozások esetében bizonyult a legalacsonyabbnak a vizsgált időszak során. A visszaesés minden szegmensben jelentkezett, ám nem egyszerre, hanem eltérő időpontokban. Míg a mikrovállalkozások működésében azonnal jelentkeztek a válság jelei, így likviditásuk azonnal romlott, addig a középvállalkozások helyzetében romlás csak 2010-ben következett be.

8.5 HOSSZÚ TÁVÚ MŰKÖDÉSBIZTONSÁGI MUTATÓ

Ennél a mutatónál a saját tőke, a hátrasorolt, illetve a hosszú lejáratú kötelezettségek értékét viszonyítjuk a befektetett eszközök értékéhez. Értéke meghatározza tehát, hogy hosszú távon mennyire biztosított a vállalkozás működése.

A lentebb látható vonaldiagram magába foglalja a mikro-, kis- és középvállalkozások mutatóinak értékbeli változását.



12. ábra: Hosszú távú működésbiztonsági mutató értékének alakulása

Forrás: Saját szerkesztés

A mutató értékének alakulását elemezve megállapíthatjuk, hogy a mikrovállalkozások esetében a legnagyobb értékű a mutatószám. Míg a kisvállalkozások esetében ennél alacsonyabb, és ahogyan az előző indikátor esetében, úgy itt is a középvállalkozások esetében a leg-alacsonyabb értékű. Megfigyelve a tendenciát az egyes szektorokon belül, az első 3 évben (2008-2010) nagyon hasonló alakot ölt a diagram, olyan szempontból, hogy mindegyik esetben szinte azonos értékű a mutató ezekben az években.

A 2010-es üzleti évet követően a mikrovállalkozások esetében figyelhető meg a legmarkánsabb növekedés, hiszen közel másfélszeresére növekedett az érték. Ennek háttérében a források növekedése áll. 2009-ben alig néhány vállalat rendelkezett hátrasorolt kötelezettséggel, vagyis olyan kötelezettséggel, amelyet a tulajdonosok bocsátanak rendelkezésre, mégpedig hosszútávra (5 éve), hozzájárulva ezzel a vállalkozás megfelelő működéséhez. Ez a növe-

kedés 2011-ben is folytatódott, valamint a más forrástípusok is emelkedtek. Összességében nézve tehát ezzel magyarázható a hirtelen nagyarányú emelkedés. A következő időszakokban pedig maradt ezen a szinten. Így talán levonhatjuk azt a következtetést is, hogy azért mutatkozik a likviditási helyzet esetében is magasabb érték e szektorban, mert a mikrovállalkozásokat azonnal érintette a válság, és éppen ezért igyekeztek különböző formában forráshoz jutni – többek közt nyilván a tulajdonosok által is -, hogy a válság ellenére biztosítani tudják fennmaradásukat, és ez által folytatni tudják gazdasági tevékenységüket a jövőben is.

A kisvállalkozásoknál szintén növekedés figyelhető meg, és szinte ugyanolyan arányú is. A korábbi 2-es értékről 3-ra növekedett. Ebben az esetben a háttérben mind a források, mind pedig a befektetett eszközök értékének változása is szerepet játszott az előző időszakhoz képest, azonban a növekedés aránya a passzívák esetében volt nagyobb arányú. Ezt követően a következő időszakokban 2,5 és 3 között mozgott a mutató értéke.

A középvállalkozások esetében akár a meghatározott források értékének alakulását, akár a befektetett eszközök értékének alakulását nézzük annak érdekében, hogy a hosszú távú működésbiztonsági mutató értékében látható változás okait feltárjuk, mindkettő tényező esetében növekedés mutatkozik itt is. A kötelezettségek esetében azonban ez nagyobb arányban valósult meg, így a mutató értékének emelkedése ennek a változásnak tulajdonítható. A diagram alapján azt láthatjuk, hogy tulajdonképpen kiegyensúlyozott e szektor ilyen vonatkozásban, hiszen még a válság hatására sem figyelhető meg jelentős mértékű növekedés vagy csökkenés.

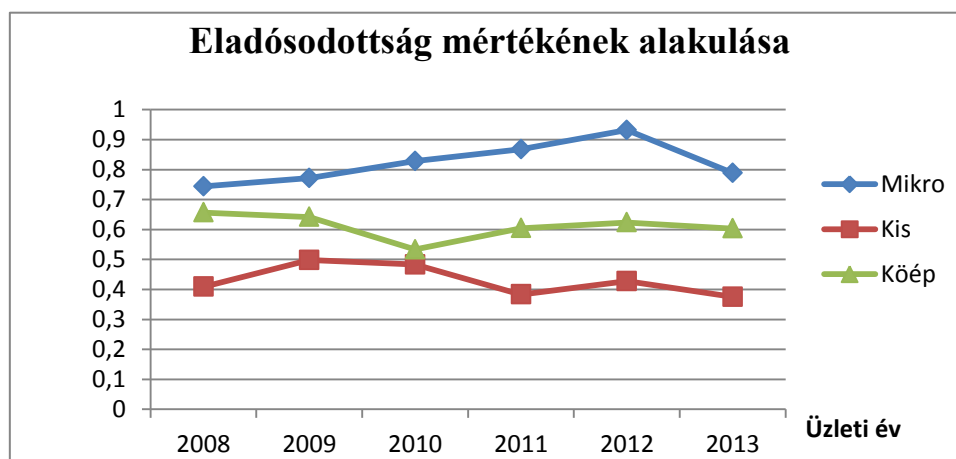
A pénzügyi helyzet elemzését követően, dolgozatunk következő részében a vállalatok eladósodottságához kapcsolódó elemzésünket és annak eredményeit ismertetjük.

8.6 AZ ELADÓSODOTTSÁG MÉRTÉKÉNEK VIZSGÁLATA

A pénzügyi helyzet elemzését követően megvizsgáltuk azt is, hogyan alakult a vállalkozásoknál az idegen források aránya, azaz, hogy beszélhetünk-e nagyfokú eladósodottságról, vagy tudják finanszírozni saját forrásból tevékenységüket és működésüket.

Ez esetben vertikális mérlegelemzést alkalmaztunk, hiszen a kötelezettségek értékét viszonyítottuk a mérlegfőösszeghez, egészen pontosan az összes forráshoz. (A céltartalékok illetve a passzív időbeli elhatárolásoktól ez esetben eltekintünk, hiszen a KKV-k esetében a passzívák értéke és aránya tulajdonképpen minimális, így nem befolyásolnák jelentősen eredményeinket.)

Ez esetben szintén egy diagramon ábrázoljuk, hogy a KKV – kategóriákon belül hogyan, és milyen arányban változtak az idegen és saját források.



13. ábra: Eladósodottság mértékének alakulása

Forrás: Saját szerkesztés

Az eladósodottsági helyzetet illetően a mikro- és kisvállalkozások szintén az első helyen állnak. Adósságállományuk 2008 és 2012 között folyamatos növekedést mutat, így a kezdeti 75%-os arány 2012-ig 93%-ra emelkedett. Ez részben magyarázható azzal, amelyet a hosszú távú működésbiztonsági mutató esetében már láttunk, hogy a hátrasorolt kötelezettségek aránya növekedett. Azzal azonban, hogy összességében ilyen magas a kötelezettségek/idegen források aránya a vállalkozásoknál, szinte csak ez biztosítja működésüket. Mivel értelemszerűen a passzívákon belül a saját forrás, például eredménytartalék (előző üzleti évek felhalmozott eredménye) igen alacsonynak mondható, és csekély mértékben biztosítja a további működés lehetőségét. 2012-ben azonban csökkenő tendencia figyelhető meg.

A középvállalkozások esetében már alacsonyabb az idegen források aránya. 2010-ig csökkent is, és abban az évben volt a legalacsonyabb az adóssági ráta értéke, 50%. Ezt követően már ismét az idegen források bírnak jelentős befolyással.

A kisvállalkozások esetében pedig elmondható, hogy az eladósodottság ebben a szektorban már kevésbé veszélyezteti a cégek hosszú távú működését.

9 IPARÁGI ELEMZÉS

Miután megvizsgáltuk, hogy hogyan alakult a mintánkban szereplő KKV-k pénzügyi, likviditási helyzete a méretük függvényében, kíváncsiak voltunk arra is, hogy az egyes iparágak esetében hogyan jellemezhető a pénzügyi helyzet alakulása a válságot követően.

A rendelkezésünkre bocsájtott adatbázisban szerepelt az egyes vállalkozások TEÁOR kódja is, így ezek alapján meg tudtuk határozni, hogy a mintánkban szereplő cégek pontosan mely ágazatban tevékenykednek.

Elsőként az iparágak szerinti megoszlást ismertetjük a 4. táblázatban.

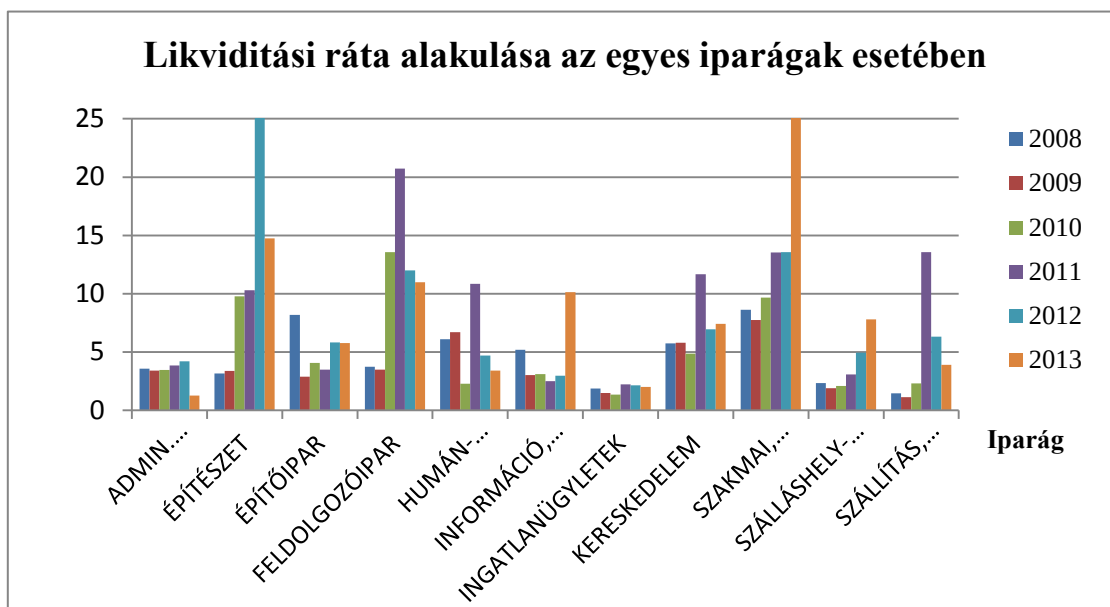
4. táblázat: Iparág szerinti megoszlás

IPARÁG MEGNEVEZÉSE	VÁLLALATOK SZÁMA (db)
Adminisztratív és szolgáltatást támogató tevékenység	10
Egyéb szolgáltatás	2
Építész	14
Építőipar	28
Feldolgozóipar	34
Humán-egészségügyi, szociális ellátás	11
Információ, kommunikáció	10
Ingatlanügyletek	14
Kereskedelem, gépjárműjavítás	64
Közigazgatás, védelem; kötelező társadalombiztosítás	1
Mezőgazdaság, erdőgazdálkodás, halászat	7
Művészet, szórakoztatás, szabad idő	5
Oktatás	3
Pénzügyi, biztosítási tevékenység	2
Szakmai, tudományos, műszaki tevékenység	41
Szálláshely-szolgáltatás, vendéglátás	14
Szállítás, raktározás	11
Vízellátás; szennyvíz gyűjtése, kezelése, hulladékgazdálkodás, szennyeződésmentesítés	2

Forrás: Saját szerkesztés

Jelen esetben azokat az iparágakat vizsgáltuk meg, amelyek esetében minimum 10 vállalkozás szerepelt a vizsgált mintában. Ahogyan az fentebb is látható, összesen 11 ilyen iparág volt.

Első lépésként a cégeket iparágak szerint csoportosítottuk, majd minden esetben meghatároztuk a mutatószámok értékeit. A likviditási ráta értékeinek alakulását a 14. ábra szemlélteti.



14. ábra: Likviditási ráta értékének alakulása az egyes iparágak esetében

Forrás: Saját szerkesztés

Az ingatlanügyletek iparágban érte el a legalacsonyabb értéket a likviditási ráta, habár az 1,3-as értéket minden évben meghaladta, az utóbbi 3 évben pedig növekedés is mutatkozik. Ezen ágazat esetében elmondható az is, hogy kiegyensúlyozott a mutató értéke, hiszen nagyobb változás, kiugró érték nem látható egyik üzleti évben sem.

Az adminisztratív szolgáltatások területén is alacsonynak látszik a mutató értéke a többi iparághoz viszonyítva. Átlagosan 3,5 és 4 közé tehető az egyes éveket vizsgálva ebben a szektorban.

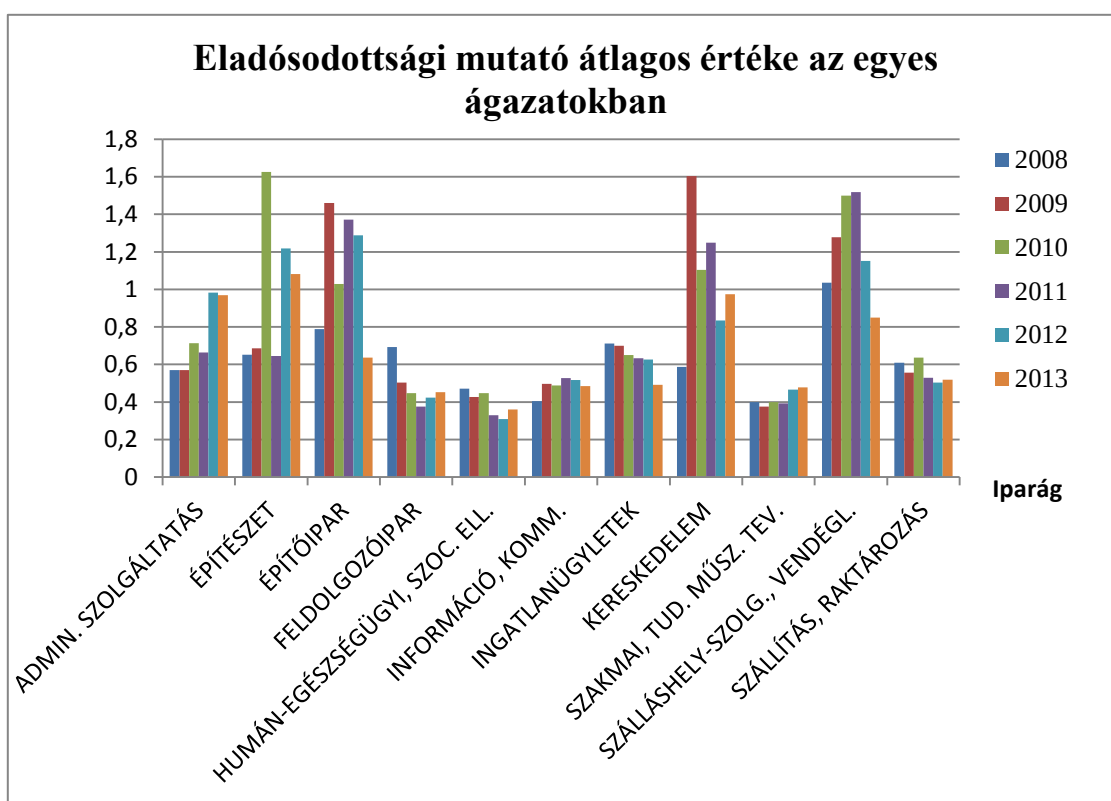
A KKV Körkép felméréseit olvasva látható volt, hogy az ágazati elemzés során arra a következtetésre jutottak, hogy az építőipart érintették a leginkább a problémák, hiszen az kapott válaszok azt mutatták, hogy a legtöbb tartozás ebben a szektorban állt fenn. Habár azt meg kell említeni, hogy az a felmérés csak az építőiparba és a szolgáltatásokba sorolt cég körére terjedt ki. Látható, hogy nem az építőiparban dolgozó cégek esetében a legbizonytalanabb ezen adatok alapján a pénzügyi struktúra. Az értékeke alapján közel azonos kategóriába sorolhatók a humán-egészségügyi, szociális ellátást végző cégek, a turizmussal illetve logisz-

tikával foglalkozó, valamint az információ, kommunikáció ágazatban tevékenykedő vállalatok.

Az építészetben és a feldolgozóiparban jelen lévő vállalkozások az első két évben, 2008-2009-ben szinte azonos helyzetben voltak, majd 2010-ben jelentősen megnövekedett likviditási rátájuk átlagos értéke. 2012-től pedig csökkenést mutat.

A szakmai, tudományos, műszaki tevékenységet folytató vállalkozások körében minden évben magas értékű a ráta, az elmúlt néhány évben pedig folyamatos növekvő tendencia olvasható le a diagramról.

Az ábrán pedig az iparágak eladósodottsági mutatójának alakulása látható.



15. ábra: Eladósodottsági mutató értékének alakulása az egyes ágazatokban

Forrás: Saját szerkesztés

Az eladósodottsági mutató értékeinek elemzése során azt látjuk, hogy azon iparágak körébe, amelyek esetében a legalacsonyabb az eladósodottság mértéke, a humán-egészségügyi, szociális ellátás, a szakmai, tudományos, műszaki tevékenységet folytató cégek sorolhatóak. Ennél átlagosan valamivel magasabb az adósság aránya a feldolgozóiparban, az információ, kommunikáció területén tevékenykedő vállalatok forrásösszetételében.

Az ingatlanügyletekkel foglalkozó cégek esetében, ahol egyébként a likviditási helyzet tekintetében a legalacsonyabb az átlagos érték, az előző ágazatokhoz viszonyítva magasabb az

adósság aránya, átlagosan 80%-ra tehető. Pozitív képet mutat azonban, hiszen az egyes években, habár csekély mértékű, de csökkenő tendencia jellemző egészen 2008-tól.

A logisztikával foglalkozó vállalkozások esetében szintén csökkenést mutat évről évre az adósságok mértékének alakulása. A mutató értéke összességében nézve 50% körül mozog a vizsgált időszakban.

Az idegenforgalommal, turizmussal foglalkozó vállalatok esetében mutatkozik a legnagyobb mértékű adósság az elmúlt 6 üzleti évben. Ebben az ágazatban figyelhető meg, hogy tevékenységüket leginkább idegen forrásból finanszírozzák, míg a saját tevékenységből, illetve a tulajdonosok által rendelkezésre bocsájtott pénzügyi források minimális arányban járulnak hozzá a működésükhöz.

10 ELEMZÉS KÖVETKEZTETÉSEINEK, MEGÁLLAPÍTÁSAINAK ÖSSZEFOGLALÁSA

Ahogy az előző fejezetben láthattuk, a Közép-dunántúli régióban működő kis- és középvállalkozások adatait felhasználva azt vizsgáltuk, hogy milyen hatást gyakorolt a válság likviditási helyzetükre, illetve az eladósodottságuk mértékére, milyen eltérések voltak a különböző nagyságú vállalatok esetében, valamint mi jellemzi az egyes iparágak helyzetét.

A pénzügyi helyzet vizsgálata során a net working capital, a likviditási ráta, továbbá a hosszú távú működésbiztonsági pénzügyi mutatószámok értékét határoztuk meg, és elemeztük átlagos értékük változását 2013-tól 6 évre visszamenőleg. Ennek során arra a következtetésre jutottunk, hogy a nettó forgótőke esetében – összességében nézve – a vizsgált vállalkozások döntő többségénél a mutató értéke pozitív, amely alapvetően a stabil pénzügyi szerkezetre enged következtetni.

A likviditási ráta esetében, annak érdekében, hogy viszonylag homogén mintát tudunk elemezni, a KKV-kat a 3 kategóriának megfelelően elemeztük. Így a mikrovállalkozások esetében elmondható a kapott eredmények függvényében, hogy az elvárt értéket maximálisan meghaladta a ráta értéke ez esetben. Emellett pedig ebben a szekcióban látszott leginkább, hogy milyen erőteljes hatást gyakorolt a válság helyzetükre. Ennek következtében e szektor tekinthető a leginkább „sebezhetőnek”.

A kisvállalkozások esetében az értékek már jóval alacsonyabbak voltak, de az elvárt értéket minden esetben meghaladták. A középvállalkozások likviditási helyzetét illetően pedig elmondhatjuk, hogy e szektorban a ráta értéke az elvártnál alacsonyabb volt. Ilyen szempontból tehát ez a csoport tekinthető a legkevésbé likvidnek.

A hosszú távú működés tekintetében szintén a mikrovállalkozások helyzete a legmegfelelőbb. A mutató értéke a kisvállalkozások esetében ennél már alacsonyabb értékeket mutat. A középvállalkozások esetében pedig – a likviditási rátához hasonló módon – a legalacsonyabb a mutató értéke. Habár azt szintén meg kell említeni, hogy a KKV-kon belül a középvállalkozások egyébként is nagyon alacsony arányban vannak jelen, hiszen a mikrovállalkozások képviselik a legnagyobb arányt.

Ez esetben a kapott értékek és eredmények azonban látszólag tulajdonképpen ellentmondanak annak az állításnak, mely szerint a gazdasági és pénzügyi válság, amely 2008-ban

házánkat is elérte, súlyos pénzügyi problémákat okozott a gazdaság valamennyi szereplőjének.

Egyéb korlátok miatt nem volt lehetőségünk elég mély vizsgálatot végezni annak érdekében, hogy a különböző mutatók széles skáláját felhasználva valamennyi területet érinteni tudjuk. Hiszen ennek hátterében például olyan okok is húzódnak, mint például az, hogy éppen a válság hatására a vizsgálatba bevont kis- és középvállalkozások jobban odafigyeltek a likviditásukra, hogy működésüket és tevékenységüket folytatni tudják a jövőben is.

Az ágazati elemzés során arra a megállapításra jutottunk, hogy a likviditási helyzet tekintetében az ingatlanüggyekkel, valamint adminisztratív szolgáltatást nyújtó cégek a legkevésbé likvidek, habár a ráta értéke a minimális értéket minden esetben eléri. Ezzel szemben a legmagasabb értéket az építészetben, a feldolgozóiparban és a szakmai, tudományos, közéleti tevékenységet folytató vállalkozások esetében láthatjuk.

11 JÖVŐBENI KUTATÁSI LEHETŐSÉGEK

Kutatásunkat elsőként hazánk egyetlen régiójára terjesztettük ki, a Közép-Dunántúlra, objektív és szubjektív okokra egyaránt támaszkodva. Az itt található kis-és középvállalkozások a gazdasági és pénzügyi válság hatására, a pénzügyi helyzetükben bekövetkezett változásokra terjedt ki elemzésünk. A vizsgálatot azonban mind vertikálisan mind pedig horizontálisan szeretnénk kibővíteni. Annak ellenére ugyanis, hogy ez a régió minden szempontból megfelel az átlagos értékeknek – legalábbis bizonyos források alapján, így tehát a gazdasági mutatók átlagos értékének is -, kutatómunkánkat első körben a régió összes, a KSH adatbázisában szereplő gazdasági társaságra szeretnénk kiterjeszteni. Majd a közel jövőben Magyarország több régiójára is, így jóval hitelesebb és megbízhatóbb eredményeket kapnánk, és a jelenleg levonható megállapításainkat igazolni tudnánk. Emellett pedig elemzésünket a következőkben nem korlátoznánk kizárólag a gazdasági szereplők pénzügyi helyzetének vizsgálatára. Figyelembe vennénk a vagyoni és jövedelmi helyzetüket, illetve az azokban bekövetkezett változásokat is. Átalakult-e eszközszerkezetük, bővült-e tevékenységi körük, továbbá milyen tendencia figyelhető meg jövedelmezőségükben? Továbbá érdekes kérdés, hogy vajon mennyire volt befolyásoló az adott vállalkozások elhelyezkedése, és milyen szerepet játszott az agglomeráció abban, hogy túl tudták élni a válság okozta üzleti és gazdasági helyzetet. Részben tehát ilyen irányban bővítenénk kutatási kérdéseink körét.

További kutatási céljaink között szerepel, hogy túlmenően a beszámolókból nyerhető információkra való támaszkodáson, az adott vállalatokkal is felvennénk a kapcsolatot, és kérdőív formájában is vizsgálnánk a vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetükre vonatkozó adatokat, információkat.

Ezen pontosítások, kiterjesztések elvégzése után lehetőségünk nyílna a vállalkozások számára optimális finanszírozási szerkezetre vonatkozó javaslatainkat megtenni.

12 IRODALOMJEGYZÉK

Irodalom

1. Ábel I.-Öcsi B., Finanszírozási szerkezet és tulajdonforma, Közgazdasági Szemle, 1999, XLVI. évf.
2. Antal -Pomázi K., A finanszírozási források szerepe a kis- és középvállalkozások növekedésében, Közgazdasági Szemle, 2011, LVIII. évf.
3. Bajkó K., Koncsag R., Laczkó D.-Z., László K. E., Málnási Z.-K., Sala M., Pénzügyi válságok a fejlődő országokban. Megoldások és politikák a hatások kezelésére, Közgazdasági Fórum, 2011, 14. évf., 5. sz.
4. Banai Á.-Király J.-Nagy M., Az aranykor vége Magyarországon - Külföldi szakmai és lokális tulajdonú bankok – válság előtt és válság után, Közgazdasági Szemle, 2010, LVII. évf., 2010. február (105–131. o.)
5. Baricz R.-Róth J., Könyvviteltan, Aula Kiadó Kft., 2003
6. Bod P. Á.-Németh A.-Pellényi G.-Szaniszló B.-Szebeni D., A pénzügyi válság és a magyar vállalati szektor reagálása, 2009
7. Brealey – Myers, Modern vállalati pénzügyek I-II, Hungarian Edition Panem Könyvkiadó, 1999
8. Chikán A., Vállalati gazdaságtan, Aula Kiadó Kft., 2008
9. Chikán A.-Wimmer Á., Üzleti fogalomtár, Alinea Kiadó Kft., 2003
10. Constantinovits M.-Sipos Z., Nemzetközi kereskedelmi ügyletek, Aula Kiadó Kft., 2008
11. Csubák T. K., Kis- és középvállalkozások finanszírozása Magyarországon, 2003
12. Európai Bizottság, 2012. évi SBA-tájékoztató, 2012
13. Farkas P., Devizaárfolyam-volatilitás a pénzügyi válság idején, 2010
14. Galambosné Tiszberger M., A rétegzett mintavételről, Statisztikai Szemle, 89. évfolyam 9. szám, p. 910
15. G. Wehinger, Bank deleveraging, the move from bank to market-based financing, and SME financing, OECD Journal: Financial Market Trends, 2012
16. Havran D., A vállalati likviditáskezelés, 2010
17. Jakab B., A hazai kis- és középvállalkozások finanszírozási gyakorlatának ismertetése és bemutatása a KRI-SA Kft. példáján keresztül, 2009
18. Katits E.-Koltai J.-Szalka É., A magyar TOP100 és a pénzügy-gazdasági válság, avagy a belső finanszírozási erő megerősítésének kényszere, Kautz Gyula Emlékkonferencia, 2013
19. Király J. - Nagy M. - Szabó E. V., Egy különleges eseménysorozat elemzése - a másodrendű jelzáloghitel-piaci válság és (hazai) következményei, Közgazdasági Szemle, LV. évf., 2008. július-augusztus (573-621)
20. KKV Körkép; A kis- és közepes cégek üzleti helyzete 2005 áprilisában és az EU csatlakozás hatása; 2005 / április

21. KKV Körkép; A kis- és közepes cégek üzleti helyzete, valamint a lánc tartozás elterjedtsége és okai; 2005 / július
22. KKV Körkép; A kis- és közepes cégek üzleti helyzete és tartozásai; 2007 / július
23. KKV Körkép; A kis- és közepes cégek üzleti helyzete és reakciói a stabilizációs célú kormányzati intézkedésekre, valamint a körbetartozás elterjedtsége, 2008 / január
24. KKV Körkép; A lánc tartozás és késedelmes fizetések jelenségének alakulása a kis- és közepes vállalkozások körében, 2009 / január
25. KKV Körkép; A kis- és közepes vállalkozások üzleti helyzete, valamint a lánc tartozás és késedelmes fizetések jelenségének alakulása, 2011 / január
26. KKV Körkép; A kis- és közepes vállalkozások üzleti helyzete, a lánc tartozás, a késedelmes fizetések és a hitelfelvételek alakulása, 2011 / július
27. KKV Körkép; A kis- és közepes vállalkozások üzleti helyzete valamint a lánc tartozás és a késedelmes fizetések alakulása, 2012 / január
28. KKV Körkép; A kis- és közepes vállalkozások üzleti helyzete és hitelfelvételük alakulása, 2012 / április
29. KKV Körkép; Kedvezőbb üzleti klíma, optimista kilátások, 2014 / január
30. KKV Körkép; A GVI 2014. októberi KKV körkép felvételének eredményei; 2014 / október
31. Kőhegyi K., Vállalkozások finanszírozása, „Cégvezetés”, 2001
32. Krejcie, R. V. – D. W. Morgan, Determining Sample Size for Research Activities, Educational and Psychological Measurement 30, 1970 p. 608
33. Krenusz Á., A vállalati tőkeszerkezet meghatározó tényezőinek új modellje és annak vizsgálata Magyarországon, 2007
34. Krómer P.-Mészáros Á., Hazai vállalatok finanszírozási lehetőségei 2012-ben – Van-e relevanciája a vállalati kötvény alapú finanszírozásnak Magyarországon?, 2012
35. Központi Statisztikai Hivatal, A kis- és középvállalkozások helyzete a régiókban, 2011
36. Központi Statisztikai Hivatal, GFO '14 struktúra, 2014
37. Kuti M., A kockázatos cash flow, a pénzügyi flexibilitás és a finanszírozási korlát, Pénzügyi Szemle 2011/4
38. L. F. Signorini, Building a strong financial system to assist innovative SMEs, 2013
39. Losoncz M., Az amerikai hitelválság és világgazdasági következményei, Pénzügyi Szemle, LIII. évf., 2008. 2. szám
40. Losoncz M., A globális pénzügyi válság újabb hulláma és néhány világgazdasági következmény. Pénzügyi Szemle, LIV. évf., 2009. 1. szám
41. M. Gál, Venture capital as financial source for SME in transitive economy of Slovakia and Hungary, 2007
42. Magyar Nemzeti Bank, RepoRt on financial stability, 2013
43. Nagy Gy., Globális pénzügyi válság- a jelenlegi tényleg más?, Kautz Gyula Emlékonferencia, 2010

44. Nagy I. Z., A sikeres vállalkozás pénzgazdálkodása és pénzügyi tervezése, 2013, Vállalkozásfejlesztés a XXI. században III. Tanulmánykötet
45. Nemzetgazdasági Minisztérium, A KKV-k helyzete, 2011
46. OECD, Financing SMEs and Entrepreneurs 2013: An OECD Scoreboard Financial Report, 2013
47. Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyelete, A felügyelt szektorok működése és kockázatai (Risk Outlook), 2009
48. Pollákné Dr. Császár E., A vállalati pénzfolyamatok menedzselésének változásai és sajátosságai a kis- és középvállalati szférában – IT-összefüggések és az EU-csatlakozás, EU Working Papers, 2004, 7. évf., 3.sz. pp.:77-89
49. R. G. Hodorogel, The Economic Crisis and its Effects on SMEs, 2009, Theoretical and Applied Economics 01/2009; 05(534)(05(534)):79-88.
50. Sándor Lászlóné – Sztanó I.- Bíró T., A vállalkozások tevékenységének elemzése I, Pénzügyi Szakoktató és Kiadó Vállalat, 1993
51. Szabó A., Kis- és közép-vállalkozások helyzete Magyarországon, Egyetemi jegyzet, Budapesti Corvinus Egyetem, 2010
52. Szabó-Morvai Á., A válság hatása a kis- és középvállalkozásokra, 2010, HÉFA Kutatóintézet Bizalom és vállalkozás Program Műhelytanulmányok III.
53. S. C. Myers, The Capital Structure Puzzle, The Journal of Finance, 7.pp. 575-592, 1984
54. Stijn C. – Giovanni Dell’Ariccia – D. Igan – L. Laeven, Lessons and Policy Implications from the Global Financial Crises, 2010, IMF Working Paper WP/10/44, February 2010, International Monetary Fund
55. Vagány J., Kárpátné Daróczi J., A gazdasági válság kihívásai és a kilábalás lehetőségei a KKV-k számára, 2011, Tudományos Közlemények 25. (2011) pp.:207-2014
56. Várhegyi É., Sebezhetőség és hitelexpanzió a mai válság fényében (Antal László könyvének érvényessége), Hitelintézeti Szemle, 7. évf. 6. sz. 656–664. o., 2008

Internet

1. 2004. évi XXXIV. törvény a kis-és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról
http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0400034.TV
2. KSH – Száz lakosra 7 vállalkozás jut, 2013 október
<http://www.piackutatasok.hu/2013/10/ksh-ezer-lakosra-69-vallalkozas-jut.html>
3. 2000. évi C. törvény a számvitelről
http://net.jogtar.hu/jr/gen/hjegy_doc.cgi?docid=A0000100.TV
4. Közigazgatási és Igazságügyi Minisztérium honlapja
<http://e-beszamolo.kim.gov.hu>