

Változó környezet - Innovatív stratégiák
Shifting Environment - Innovative Strategies
Nemzetközi Tudományos Konferencia
International Scientific Conference
Tanulmányok - Publications

ÖSSZHANG - Tudomány a gazdaságban és a társadalomban

Harmony - Science in the Economy and the Society

ISBN: 978-963-9883-87-1

Konferencia
a Magyar Tudomány Ünnepe
alkalmából

SOPRON 2011.
NOVEMBER 2.



[HTTP://WWW.KTI.KIT.HU](http://www.kti.kit.hu)

NYUGATI MAGYARORSZÁGI EGYETEM
KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR
UNIVERSITY OF WEST HUNGARY
FACULTY OF ECONOMICS



A KKV SEKTOR ELEMZÉSE ÖKONÓMIAI MUTATÓK SEGÍTSÉGÉVEL¹³

Dr. JUHÁSZ Lajos PhD, egyetemi docens, intézetigazgató¹⁴

Nyugat-magyarországi Egyetem, Közgazdaságtudományi Kar

ÉKES Szeverin Kristóf, III. éves BA-hallgató¹⁵

Nyugat-magyarországi Egyetem, Közgazdaságtudományi Kar

Absztrakt

A hazai KKV-k meghatározó szerepet töltenek be a munkaerőpiacon, gazdasági jelentőségük azonban messze elmarad a kívánatostól. A KKV-k gazdálkodásának elemzése és a gazdálkodó hatékonysága színvonalának elemzése elsőrendű feladat Magyarországon. Ahhoz, hogy a fenti gazdálkodói kör ökonomiai szempontból is jelentős szerepet töltsön be, egyfelől a jövedelmezőség javítására, másfelől a likviditás és fizetőképesség megfelelő szintű fenntartására van szükség. A kutatás tárgyát az képezi, hogy egyrészt a vizsgálatra besorolt KKV-k tőkearányosan értelmezett rentabilitása milyen színvonalú és megfelel-e a megtérülési követelményekből levezetett nyereségelvárásoknak. Másrészt a szóban forgó cégek likviditása és hosszú távú fizetőképessége biztosítja-e a tartós fennmaradást és fejlődést. Meggyőződésünk, hogy a hazai KKV-k gyenge gazdasági teljesítménye részben forráshiánnyal és a gyenge rentabilitással, részben likviditási problémák meglétével magyarázhatók. Módszertanilag tehát a két fontos kritikus tényezőt kell mélyebben elemezni. A fenti két faktor együttes vizsgálatára egyfelől tőkearányosan értelmezett ráfordítás-hatékonysági mutatók alkalmazására van szükség, másfelől likviditási és fizetőképességi mutatók használatára. Az objektívebb keresztmetszeti kép leképezése céljából a jövedelmezőségi és likviditási helyzet együttes vizsgálatára használható – a szakirodalomban széles körben ismert – komplex Z mutató kiértékelésére is sor kerül.

Kulcsszavak: KKV, likviditás, rentabilitás, Z mutató

Abstract

The domestic SMEs play a decisive role in the labor market, however their economic importance is far below the desired level. SMEs analysis of the economic and analysis of the efficiency standards are priority in Hungary. In order for the economic point of view, these economical cycles will also take part a significant role to improve profitability but the other hand the liquidity and solvency is needed to appropriate the level of maintenance. Firstly, the subject of research is to be classified the SMEs profitability, to sense what kind of quality and the requirement of return derived from the profit expectations. On the other hand, the liquidity and the long term solvency are ensured from the long term survival and development. We believe that the weak of domestic economic performance of SME are explain by the poor solvency, and the existence of liquidity problems. These two important key factors to be more deeply analyzed. We need to consider the factors together and explain it to use variable input sense indicators, liquidity and solvency pointers. Finally the assessment of profitability and liquidity position combined with – widely known in the literature – Z index which will be also evaluate.

Keywords: SME, liquidity, rentability, Z index

¹³ A kutatás a Talentum – Hallgatói tehetséggondozás feltételrendszerének fejlesztése a Nyugat-magyarországi Egyetemen c. TÁMOP – 4.2.2. B – 10/1 – 2010 – 0018 számú projekt keretében, az Európai Unió támogatásával, az Európai Szociális Alap társfinanszírozásával valósult meg.

¹⁴ lajosjuhasz@ktk.nyme.hu

¹⁵ ekes.szeverin@freemail.hu

1. Bevezetés

A mikro-, kis- és középvállalkozások gazdasági és társadalmi szempontból fontos szerepet töltenek be Magyarországon és az Európai Unió tagországaiban egyaránt. Ezen vállalkozások tevékenységüket tekintve sokrétűek, hiszen termelő, szolgáltató és kereskedelmi funkciót tölthetnek be. Azonban elmondható, hogy a magyar KKV szektor a 2008. év végén kezdődő és 2009-ben kiteljesedő gazdasági recesszió egyik nagy vesztese volt, hiszen helyzetük aggasztóvá és kilátástalanná vált. A gazdasági terület hanyatlása - nem csak a korábban említett válság, hanem - az össze nem egyeztethető európai és hazai normák szűkös keretek közé való szorításából is adódik.

Ennek következtében itthon és külföldön is születtek olyan rendelkezések, stratégiai tervek, amelyek a kis- és középvállalkozások megmentésére irányultak, irányulnak. Így nincs más választás a menedzserek előtt, mint, hogy a veszélyek minimalizálásával és a lehetőségek bővülésével próbálják meg befolyásolni, és irányítani a számukra még diverzifikálható kockázatokat. Azonban, hogy a felmerülő problémákat lecsökkentve, a vállalati nyereséget szem előtt tartva képesek legyenek maximalizálni az elvárásokat és a megőrizni a versenyhelyzetüket a felvevő piacokon, számba kell venniük belső adottságaikat, melyre az állam már csak közvetett módon tud hatást gyakorolni. [Szerb, 2007]

Jelen dolgozat arra hivatott, hogy a vállalaton belül, mutatószámok segítségével elemezze a KKV-k gazdasági helyzetét. Olyan módszert és stratégiát vázoljon fel, amely az ideálisan összeválogatott és harmonizált mutatószámokból releváns információkkal lássa el a felső vezetést, hogy a felmerülő kockázatok minimalizálásával tudja biztosítani a hatékony és versenyképes működést.

Munkám választ keres arra, hogy a KKV-nek milyen értékelési módjai vannak, mennyire használhatók a likviditás, rentabilitás és „Z” mutató szerinti értékelés? Mennyire tényleges, releváns következtetések vonhatók-e le a többi gazdaságossági mutatóból? Lehetséges-e egy olyan új módszertan, stratégia bevezetése, amely hatékonyabban, akár előre jelezve tudja a vállalati menedzsmentnek biztosítani, hogy a gazdaságilag jó döntést hozza meg? Kidolgozható-e olyan vállalati gazdaságpolitika, akár életpálya modell, amely akár a szektorra általánosítva, de talán még specifikusan egy cégre vonatkoztatva is adaptálható?

A feltett kérdések bizonyítása során elvégeztem olyan gazdaságossági számításokat, amelyek a szakirodalom szerint kellőképpen jellemzik a kis- és középvállalkozások működését és elősegítik az összvállalati stratégia kialakítását. Részletesen elemeztem a likviditáshoz, rentabilitáshoz kapcsolódó mutatókat. Egy új **egyensúlyi módszertan** kialakítására és bevezetésére vállalkoztam, amely véleményem szerint egyszerűsítve és összehangolva néhány hatékony mutatót, definiálja a vállalkozások működését. Olyan vállalati stratégiai politikák felvázolására tettem kísérletet, amelyek a jelen gazdasági helyzetekből és adatokból indul ki. Összegezve tehát a tanulmány céljaként az tűzhető ki, hogy néhány vállalat példáján bemutatja a gazdaságossági mutatók és a levonható következtetések valós erejét. Módszertant és modellt fogalmaz meg remélve, hogy az innováció erejével tud hatni a kis- és középvállalkozások működésének javítására.

Céloként az definiálható, hogy a több tevékenységtől független kis- és középvállalkozás mérleg és eredmény-kimutatás elemzése során milyen következtetések vonhatók le a gazdasági tevékenység helyzetéről. Az eredmény-kimutatásban, melyik az, az eredménykategória, amelynek vizsgálata ökonómiai szempontból a vállalat megítélésében fontos szerepet játszik.

- a) A szakirodalomban használt gazdasági tevékenység elemzésére ható mutatókból levont következtetések mekkora súllyal szerepelnek a vezetői döntések meghozatalában.

- b) A döntések milyen következményekkel járhatnak, ténylegesen javító hatással rendelkeznek vagy csak rövid távú „felszíni kezelésre” szolgálnak.
- c) A kiválasztott vezetési és döntési stratégia optimálisnak tekinthető-e.
- d) Lehet-e olyan módszertant ajánlani, amely hatékonyabban, összehangolva értékeli a vállalat gazdaságosságát és képes a jövőre vonatkozó hosszú távú terveket szem előtt tartani, egy gondos előrejelzés, elemzés segítségével.

A téma tagolása érdekében a következő hipotéziseket sikerült felállítani:

H1: Feltételezhető-e az, hogy a vállalatok számára a szakirodalomban felmutatott mutatók többsége nem alkalmazható hosszú távú elemzésre. Sok esetben torzító hatással rendelkeznek, amelyek a teljes vállalati stratégia megdőléséhez és egyben a nyereség elvesztéséhez vezethetnek.

H2: Feltételezésem szerint, a vállalatok nem az EBIT illetve az EBIT DA értéket veszik alapul több mutató kiszámolásánál, hanem a nem releváns mutatókkal értékelik a gazdasági tevékenységet. Elképzelhető, hogy néhány nem releváns mutatóval is jól tükrözhető a gazdálkodás valós színvonala, de abban az esetben a kalkulált nyereségben is korrekciót kell végezni. Mindez újabb multiplikált, sokoldalú egyenlőtlenségeket eredményezhet a mutatókból levonható következtetéseknél.

H3: A „Z” mutató komplex jellegéből fakadóan alátámasztja jó vagy rossz gazdasági működést – bár eredetileg a csődelőrejelzésre hozták létre - ugyanakkor bizonyítható-e, hogy a számolási módszer adta eredmény vezetői gazdaságossági döntések meghozatalánál önmagában értelmezhető-e.

H4: A likviditás és a fizetőképesség nem értelmezhető egymás szinonimájaként. Egy egészséges egyensúly, arányosság megteremthető a rövid és hosszú távú értelmezés között.

H5: Igazolható-e hogy a gazdasági számítások előrejelzik a szakirodalomban használt életpálya modelleket.

H6: Az **egyensúlyi módszer** megteremti az ideális elemzés lehetőségét, képes releváns információkat biztosítani, megteremteni a kellő információt a kis- és középvállalkozás számára, hogy stratégiájának meghozatalakor jövő orientált szemléletet kövessen.

2. Szakirodalom bemutatása

„Vállalkozásnak tekintünk minden olyan önálló piaci kapcsolatokkal rendelkező gazdasági szervezetet, amely piacorientáltan gazdálkodik és fő tevékenysége az, hogy statisztikai értelemben vett jövedelemtermelést végez.” [Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, 2006 163.p.]

Minden üzleti vállalkozásnak motivációs tényezői vannak, amelyek között a legfontosabbak, a nyereségszerzés, a kereslet kielégítése, a foglalkoztatás biztosítása.

Az Eurostat becslései szerint a KKV szektor Magyarországon az átlaghoz képest magasabb arányban tartalmaz mikro vállalkozásokat, mint kis- és középvállalkozásokat. Ebből következőképpen levonhatjuk, hogy a gazdasági hozzájárulás egyenes arányosan alacsony. Az Európai Kisvállalkozói Törvény kapcsán a 2009-es szemlében részletesen leírásra kerülnek azon tényezők illetve alapadatok, amelyek az EU27 és a magyarországi kis- és középvállalkozások közötti különbségeket tárgyalják.

Ebből a szemléből illetve a hozzá kapcsolt diagramból kiderül, hogy milyen adatok állnak rendelkezésre az SBA keretben, valamint ezek mekkora mértékben térnek el az európai átlagtól. A publikáció tíz szinten vizsgálja a KKV szektorban szereplő vállalkozások hazai és nemzetközi szerepvállalását.



5. ábra: EU 27 és Magyarország összehasonlítása az SBA elvek szerint
 Forrás: European Commission [2009]

Vállalkozói szellem: Sajnos általánosságban a rendelkezésre álló adatok tekintetében Magyarország alacsonyabb szinten helyezkedik el, mint az EU27 többi országa. Az okok, abban keresendők, hogy alacsonyabb a lakosság azon aránya, akik vállalkozói szellemben vállalkozás alapítására törekednek. Továbbá a magyar állampolgárok úgy vélekednek a felmérés szerint, hogy az oktatási rendszer csupán 34%-ban járul hozzá a vállalkozások létesítéséhez. Ebből következik, hogy az üzleti vállalkozáshoz szükséges tanulmányokat folytató fiatalok aránya nagyon alacsony. Azonban elmondható, hogy ennek hátulütője, hogy ha a vállalkozást indító személy nem rendelkezik a kellő szakmai háttérrel, akkor nagyon a valószínűsége annak, hogy nem sikerül üzletmenetet tud folytatni. A GDP-hez kevesebb mértékben tud hozzájárulni és idővel kiszorításra kerül a hazai vállalkozói piacról. Így hát meg kell teremteni azt a környezetet, amelyben a vállalkozók és a családi vállalkozások boldogulhatnak, és amely díjazza a vállalkozói készséget. [European Commission, 2009]

Második esély: Az a pár számítási lehetőség, amely arra a területre releváns adattartalommal bír, nem elegendő ahhoz, hogy egységes képet lehessen kialakítani Magyarország és az EU országok közötti helyzetről. Viszont annyi elmondható, hogy a második esély program Magyarországon nagyon kis százalékban működhet. Az okok abban rejlenek, hogy a bankok bizalmatlanságból adódóan vagy nagyon magas kamatok mellett hajlandóak támogatást biztosítani, amely a vállalkozónak már nem éri meg, vagy egyáltalán nem segítenek a cég újrászervezésében. Egy biztos, meg kell teremteni a feltételt ahhoz, hogy a csődbe jutott becsületos vállalkozók gyorsan megkapják a lehetőséget az újrakezdéshez. [Andrási és társai, 2009]

„Gondolkozz előbb kicsiben”: Az adminisztráció tekintetében magasan az EU átlag fölött helyezkedik el az ország. Ezzel párhuzamosan azonban kijelenthető, hogy az időkorlát kitágításából adódóan nagyon a lehetőség az úgynevezett „Érthetetlen dokumentáció” állapotába kerülni, amely oda vezet, hogy a vállalkozások tulajdonosi köre nem rendelkezik megfelelő információkkal vagy nem is érti azokat, így nem is tudja felhasználni üzletmenetének folytatása érdekében. [Nagy, 2003]

Hatékony közigazgatás: A közigazgatás tekintetében a felmérés szerint nagyon alacsony pozícióban, mélyen az EU átlag alatt helyezkedünk el. Ez főleg munkaerő felvétel és elbocsátás könnyű dokumentációjához kapcsolható. El kell érni, hogy a KKV szektornak megfelelő közigazgatási rendszerek kerüljenek kialakításra. [Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, 2007]

Közbeszerzés és állami támogatás: Egyetlen adat, amely lehetővé teszi e szint értékelését, az a KKV-kra irányuló állami támogatás mértéke, amely Magyarországon közel 3%-ra tehető, míg az EU átlag kb. 11% körüli. Ebből kifolyólag egyértelműen láthatjuk, hogy a hazai vállalkozásoknak a több lábon állás és az idegen tőke magas arányában kell a megoldást keresni annak érdekében, hogy a működési feltételeket meg tudják teremteni. Innentől pedig indul az ördögi kör, hiszen ha egy vállalkozás a hitelekkel finanszírozza önmagát, annak likviditás és rentabilitása igen rossz értékeket fog mutatni. Tehát a megoldást csak az adhatja, ha közbeszerzési eljárásokban a KKV-k részvételét az állam megkönnyíti, illetve ez által az üzleti vállalkozások jobban kihasználják az állami támogatásokat. [Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, 2007]

Finanszírozás: Az EU tagállamokkal összehasonlítva Magyarországon rengeteg hitellehetőség áll rendelkezésre az üzleti tevékenységet folytató vállalkozók számára. Ezt igazolja, hogy a törvényes jogindex illetve a hitelinformációs index mértéke az átlag körül mutatkozik. Ezzel párhuzamosan, ahogy a korábbi pontban is feltűntetésre kerül a finanszírozási problémákkal rendelkező KKV-k aránya az EU átlaghoz képest sokkal magasabb. Ezen arány a válságot követően sem változott, sőt a felvett hitelek és megszűnő vállalkozások ollója egyre inkább kinyílt. Abban rejtőzhet a megoldás, ha a KKV-k részére megkönnyítik a finanszírozáshoz jutás lehetőségét, megteremti az állam azokat a jogi és környezeti feltételeket, amely támogatja a kereskedelmi tranzakciókhoz kapcsolódó fizetések időben történő teljesülését. [European Commission, 2009]

Egységes piac: Azt mondhatjuk, hogy ebben a pontban meghaladjuk az EU27 átlagát, de ez csak annak köszönhető, hogy az csatlakozást követően meghatározott kötelező irányelvek késve lettek átültetve az ország vállalkozói szférájának tudatába. Az SBA kutatása úgy fogalmaz, hogy ez az egyetlen tényező, amely elősegítette az évek során, hogy a köztudatban a magyar vállalatok az EU átlaghoz hasonló színvonalon legyenek említve. Az államnak segíteni kell a KKV-kat abban, hogy nagyobb mértékben élvezhessék az egységes piac adta lehetőségeit. [EIM, 2009a]

Szaktudás és innováció: Mint a korábban már vizsgált szempontokban, így ebben is alulmaradunk az EU átlaggal szemben. Nem másnak köszönhető ez a hátrány, mint, hogy a vállalkozói hangulat alacsonyossága révén nagyon kevés olyan cég kerül be a piacra, amelyek működésük során folyamatos innovációs tevékenység révén képesek megtartani piaci pozíciójukat. Az Ecostat felmérése rávilágított, hogy az újítással foglalkozó KKV-k aránya Magyarországon mindössze 16%, míg ezzel ellentétben az EU27 átlag ennek a kétszerese (36%). Persze azt sem szabad elfelejteni, hogy az innovációs tevékenységhez elengedhetetlen a folyamatban résztvevő személyek képzésre, oktatásra való magas hajlama. Talán nem meglepetés, hogy ebben is elmaradunk az EU átlagtól, hiszen ahogy korábban leírásra került a hajlandóság ebben az irányban nagyon alacsony. Bár azt azért nem lehet véka alá rejteni, hogy a felsőfokú szakképzettséggel rendelkezők aránya a KKV szektorban az elmúlt évekhez képest növekvő tendenciát mutat. Ez igazolja azt, hogy az innováció segítségével jobban lehet

integrálni az állami rendszerbe, egy adott ország gazdaságába a KKV szektor üzleti vállalkozásait. [EIM, 2009b]

Környezetvédelem: Sajnos ezen a területen sem rendelkezünk elég adattal annak bizonyítására, hogy egységes képet tudjunk alkotni a környezettudatosságra. A vállalatok többségben túl megterhelőnek érzik e terület előtérbe helyezését. Tulajdonképpen két probléma áll ennek hátterében. Az egyik a túl sok költség, amely a megújuló energiaforrások felhasználásához szükséges technológiában rejlik, míg a másik, hogy a profitorientáltság túl magas hangsúlyt kap a vállalkozások életében, ezzel hátra szorítva az ésszerű, erkölcsös döntéseket. Meg kell teremteni a lehetőséget azzal, hogy olyan szankciókat vezetnek be, amely a környezeti kihívásokat üzleti lehetőségekké alakítják. [Chikán-Czakó-Zoltayné, 2002]

Nemzetköziesedés: Nem meglepetés, hogy ebben is az EU átlaga alatt helyezkedünk el, az SBA elvhez rendelkezésre álló adatok feldolgozását követően. A hiba az exportálás és az importálás arányában keresendő. Több cikk, avagy szolgáltatás esetében nem megfelelő helyre kerülnek a magyar pénzek, ezzel hátráltatva a gazdaság fejlődését. Illetve sok olyan termék, szolgáltatás kerül behozatalra, amelyet itthon olcsóbban elő lehetne állítani, ám inkább választják a behozatali verziót, amelynek oka az egyéni és közpolitikai érdekek előtérbe helyezése. Tudatosítani, ösztönözni és támogatni kell a KKV-i szervezetekben, hogy nekik is céljuk, hogy részesüljenek a növekvő piacok lehetőségeiben. [Korycki, 2009]

Miután részletesen áttekintettük az SBA alapelveket, illetve az azokhoz tartozó adatok értékelését, az alábbi következtetéseket vonhatjuk le:

- A vállalkozói szellem egész addig nem ér el magasabb értéket, míg az aktuális kormány illetve a jogszabályi feltételek nem teremti meg a lehetőséget illetve a bizalmat a vállalkozás elindításra, illetve a sikeres működésre.
- Az állami támogatások esetében levonható következtetés, hogy jobb kamatrendszer és idegen tőke felhasználás nagyban segítené nemcsak a vállalkozói hajlandóságot, hanem egyben csökkentené a csődhelyzetek kialakulását.
- A vállalkozások jobb környezettudatos szemléletmódjának az alkalmazása, ha rövidtávon nem is, de hosszú időszakra vonatkozóan költséghatékony működést biztosítana.
- Szellemi tökefejlesztésre mindenképpen szükség van. A szaktudás és innováció pedig ugyanabban a mederben hever, mint a vállalkozói szellem. Ha nincs motiváció és minimális garancia a sikeres működéshez, akkor nincs magas vállalkozói hajlam. Hiszen a vállalkozónak kockázatot kell vállalni üzletmenetének lebonyolítása során, amelyet bizonyos mértékig el tud viselni, de hosszabb távon a működési korlátokba való ütközés semmiképpen nem vállalható.
- Prioritásként kell kezelni a szak-pályázati tanácsadás fontosságát és a kiírt támogatási rendszerek megismerését.
- A gazdaság konjunkturális időszakában alapvető kötelesség, hogy megteremtett legyen a tartós és fenntartható gazdasági növekedés feltételrendszere.
- A KKV hátrányos helyzetének okai:
 - Lánctartozás
 - Nem szankcionált fedezet nélküli megrendelések
 - Forráshiány, általános likviditási problémák, bankszektor inkorrekt működése
 - Nyílt közbeszerzésekben való alacsony részvétel
 - Törvényi szabályozások hiányossága

Összességében azt lehet mondani, hogy amíg a jogszabályi feltételek és a keretrendszerek nem alkalmasak a vállalkozások támogatását elősegíteni valamint a tiszta működést garantálni, addig minden cégvezetőnek a likviditásán és rentabilitásán kell javítani. Ezt pedig

az által tudja elérni, hogy egy egészséges, egyensúlyi helyzetet teremtsen a cégen belül. Ez az állapot akkor garantálható, ha olyan mutatószámok felhasználásával és elemzésével hoz stratégiai döntéseket, amelyek nem torzított formában szolgáltatnak adatot.

„A piacgazdaság keretei között igen jelentős a tulajdonosok és a piaci szereplők köre, akik feltétlenül információkkal kell, hogy rendelkezzenek a vállalkozások tevékenységének minősítéséről, vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetének alakulásáról.” [Bíró-Kresalek-Pucsek-Sztanó, 2007, 24-48. p.]

Ahhoz, hogy releváns következtetéseket tudjanak a vállalkozók levonni, a szervezetük működéséből, információkkal, ismeretekkel kell rendelkezniük. Vállalaton belül ezek az információk a mérleg, az eredmény kimutatás és az éves jelentés formájában érhetők el. De vállalaton kívül a céggel kapcsolatban állóknak szintén tájékozottnak kell lenniük, hogy milyen mértékben fogadják el, az adott vállalat nyújtotta lehetőségeket, szolgáltatásokat. Így az ismeretek elengedhetetlenek a tulajdonosoknak, a potenciális befektetőknek, a vállalkozás vezetői számára, a hitelezőknek, meglévő és leendő partnereknek és a munkavállalóknak.

3. Alkalmazott módszerek

3.1. Ökonómiai mutatók

Elengedhetetlen a megfelelő finanszírozási struktúra megtalálása, annak érdekében, hogy az üzleti vállalkozás sikereket érhesse el a gazdasági életben. A legfontosabb kérdés ebben az esetben az idegen források pénzügyi becslése. Sokszor olcsóbbak az idegen forrásokkal történő finanszírozási lehetőségek, mint a saját tőke. Mivel a saját tőkének is van használati ára, amely kvázi költségként felszámítandó, így a cég tulajdonosainak jövedelme a becslés módszerének segítségével növelhető. Nem szabad elfelejtenünk, hogy ennek a lehetőségnek az érvényre juttatásához szükség van a kalkulatív kamatláb becslésére. (Herczeg-Juhász, [2010])

1. táblázat: Finanszírozás értékelése

Megnevezés	Mutató kiszámítása
<i>Eladósodottság mutató</i>	összes idegen forrás/saját tőke
<i>Eladósodottság aránya</i>	saját tőke/összes idegen forrás
<i>Saját tőke aránya</i> ¹⁶	saját tőke/összes tőke
<i>Befektetett eszközök fedezettsége</i> ¹⁷	(saját tőke+hosszú lejáratú idegen tőke)/befektetett eszközök
<i>Szállító-vevő arány</i>	szállítóállomány/vevőállomány
<i>Tőkeáttétel</i>	tőkearányos nyereség/eszközányos nyereség
<i>Nettó forgótőke</i>	forgóeszközök-rövid lejáratú kötelezettségek

Forrás: Herczeg-Juhász, [2010], saját szerkesztés

A fizetőképesség becslése ezért magában foglalja azt a hosszú távú szemléletet, hogy a vállalkozás a szerződési feltételeknek megfelelően a készpénzállományból, a készpénzre váltható vagyontárgyakból illetve a vállalkozás új készpénzállományát jelentő forrásokból finanszírozza a kötelezettségeit. (Herczeg-Juhász, [2010])

¹⁶ Vertikális finanszírozási szerkezet

¹⁷ Horizontális finanszírozási szerkezet

2. táblázat: Hosszú távú fizetőképesség értékelése

Megnevezés	Mutató kiszámítása
<i>Kamat kitermelési mutató</i>	üzemi tevékenység eredménye/fizetendő kamatok
<i>Hosszú távú fizetőképesség mutatója</i>	(összes idegen forrás/működésből származó tőkeforrás ¹⁸)*12
<i>Hosszú távú dinamikus fizetőképesség rátája</i>	működésből származó tőkeforrás/összes kötelezettség

Forrás: Herczeg-Juhász, [2010], saját szerkesztés

Az adósságállományra vonatkozó mutatók vizsgálatakor előtérbe kell helyezni a hosszú lejáratú tartozások tartalmát és indokoltságát, valamint a hozzájuk kapcsolódó terheket. A jövőbeli lehetséges likviditási nehézségek kockázatát a mutató növekedésénél szem előtt kell tartani. (Bíró-Kresalek-Pucsek-Sztanó [2007])

3. táblázat: Adósságállomány kiszámításának módjai

Megnevezés	Mutató kiszámítása
<i>Adósságállomány aránya (%)</i>	adósságállomány/(adósságállomány+saját tőke)
<i>Saját tőke aránya (%)</i>	saját tőke/(adósságállomány+saját tőke)
<i>Adósságállomány fedezettsége (%)</i>	saját tőke/adósságállomány
<i>Adósságszolgálat fedezeti mutató (%)</i>	(adózott eredmény+értékcsökkenés)/hosszú lejáratú kötelezettségek törlesztő része

Forrás: Bíró-Kresalek-Pucsek-Sztanó [2007], saját szerkesztés

A likviditás azt fejezi ki, hogy a vállalkozás tulajdonában álló eszközök, ezen belül készletek és pénzeszközök, mekkora mértékben fedezhetők a rövid lejáratú kötelezettségekkel. Három mutató érdemes kiemelni a pénzügyi helyzet elemzéséhez, amelyhez a likviditási mérleg is hozzájárul. Utóbbi a pénzeszközöket esedékességük és mobilitásuk szerint megfelelő sorrendben tartalmazza.

4. táblázat: Likviditás értelmezése

Megnevezés	Mutató kiszámítása
<i>Likviditási mutató</i>	forgóeszközök/rövid lejáratú kötelezettség
<i>Likviditási gyorsráta</i>	(forgóeszközök-készletek)/rövid lejáratú kötelezettség
<i>Pénzeszköz likviditás</i>	pénzeszközök/rövid lejáratú kötelezettség

Forrás: Bíró-Kresalek-Pucsek-Sztanó [2007], saját szerkesztés

Ahhoz, hogy gazdasági profitot tudjon a vállalkozás elérni, az el nem számolható implicit költségek és a vállalkozói nyereségigény becslése nélkülözhetetlen. A nyereségigény kalkulálását a következőképpen tudjuk meghatározni:

¹⁸ Működésből származó tőkeforrás magába foglalja az amortizációt és az adózás előtti eredmény együttes összegét.

5. táblázat: Kalkulált nyereségigény

Megnevezés	Mutató kiszámítása
Kalkulált nyereségigény	hosszú lejáratú állampapír referencia hozama+vállalkozói nyereségigény százalékban+egyedi kockázatvállalás százalékban
	hosszú lejáratú állampapír referencia hozama+(vállalkozói nyereségigény*egyedi kockázatvállalás nyereségigénye dimenzió nélkül)

Forrás: Juhász [2008], saját szerkesztés

A jövedelemkategória úgy értelmezhető, hogy a vállalkozásnál lekötött összes tőke után mekkora összegű nyereség keletkezik. Az EBIT tartalmazza az idegen tőke használati árát, azaz a kamatköltséget, a saját tőke használati árát és az osztóke után képződött vállalkozói nyereség összegét. (Juhász, [2008])

6. táblázat: Kamat és adófizetés előtti eredmény

Megnevezés	Mutató kiszámítása
Kamat és adófizetés előtti eredmény (EBIT)	kamatköltség+nettó jövedelem

Forrás: Juhász [2008], saját szerkesztés

A jövedelmezőség vizsgálatakor az eredmény kimutatás valamely eredménykategóriájához viszonyítva nézzük, hogy a vállalkozásnak milyen jövedelemtermelő tevékenysége van. Ez az elemzési módszer minőségi jellegű, hiszen a jövedelemteremtő képesség változására koncentrálnak. Az elemző számára lehetőséget biztosít, hogy más vállalatok vagy akár az iparági átlaghoz mérje cége termelőképességét. Mivel egy tendencialapú elemzési típusról beszélünk a számviteli beszámolóknak tájékoztatást nyújt a felhasználóknak az eredményesség változásáról.

3.1.1. Össztőke-arányosjövedelmezőség ($J\%T; \%$)

A mutató nevéből is lehet következtetni arra, hogy egységnyi a termelésben lekötött tőke után képződött tiszta jövedelem nagyságát fejezi ki. Az egyik legfontosabb jövedelmezőségi mutató azért, mert a gazdálkodás színvonalát a normatív értékek kiszámításával fejezi ki. Egy üzleti vállalkozás esetében elvárásnak tekinthető, hogy az osztóke-arányosjövedelmezőség, más néven profitráta, legalább akkora mértékű legyen, mint a súlyozott átlagos tőkejövedelmezőségi elvárás. Nyereségesnek nevezhető a vállalkozás, ha a profitráta értéke nagyobb, mint nulla, de mint minden mutató ez is önmagában nem mutatja meg a gazdaságosság határának túllépését. (Illés, [2008])

7. táblázat: Össztőke arányos jövedelmezőség kiszámítása

Megnevezés	Mutató kiszámítás	Viszonyítás
Össztőke-arányos jövedelmezőség	(nettó jövedelem/átlagos osztóke)*100	NYis

Forrás: Illés [2008], saját szerkesztés

8. táblázat: Súlyozott átlagos tőkejövedelmezőségi elvárás

Megnevezés	Mutató kiszámítása
------------	--------------------

Súlyozott átlagos tőkejöveldelmezőségi elvárás	(vagyon saját forrásból finanszírozott része*vállalkozói nyereségigény)+[vagyon idegen forrásból finanszírozott része*(vállalkozói nyereségigény-hosszú lejáratú állampapír referencia hozama)]
---	--

Forrás: Illés [2008], saját szerkesztés

3.1.2. Össztőke-arányos EBIT- ráta ($J\%EBIT;\%$)

Az össztőke-arányos kamattal növelt jövedelmezőség kiszámítása úgy történik, hogy a hitel kamattal növelt nettó jövedelmet elosztjuk az átlagos össztőkével. Ha az értéke magasabb, mint a kalkulált nyereségigény, akkor gazdaságos üzemmenetről beszélünk.

Minden vállalatnak vagy vállalkozásnak elsődleges célja a hosszú távú sikeresség elérése, amelyet a megfelelő finanszírozási struktúra meg találásával tud biztosítani. Az ilyen források sok esetben olcsóbb finanszírozást jelentenek, de ezzel arányosan az idegen források értékét növelik. (Illés, [2008])

9. táblázat: Össztőke arányos EBIT ráta

Megnevezés	Mutató kiszámítása	Viszonyítás
Össztőke-arányos EBIT- ráta	((nettó jövedelem+hitelkamat)/átlagos össztőke)*100	NYik

Forrás: Illés [2008], saját szerkesztés

A vállalatnak körültekintőnek kell lennie az idegen források kezelésével kapcsolatban, ehhez tőkeáttétel vizsgálatot kell végezni, amely rávilágít, hogy a hitel révén elért nyereség magasabb-e, mint a kamatköltség. A becslés a Leverage mutató segítségével történik:

10. táblázat: Leverage kiszámítása

Megnevezés	Mutató kiszámítása
Leverage	sajáttőke-arányos jövedelmezőség/össztőke-arányos EBIT- ráta

Forrás: Illés [2008], saját szerkesztés

3.1.3. Össztőke-arányos vállalkozói nyereségráta ($J\%VNY;\%$)

A vállalkozói nyereség és a vállalati össztőke hányadosa megmutatja, hogy egységnyi össztőke hány Ft vállalkozói nyereséget termel. Ennél a mutatónál a gazdaságosság határpontját meg kell becsülni, ami egyben a vállalkozói nyereségelvárás rátája. A vállalkozás gazdaságosnak tekinthető abban az esetben, ha az össztőke-arányos vállalkozói nyereségráta meghaladja a vállalkozói nyereség elvárási rátát. (Illés, [2008])

11. táblázat: Össztőke arányos vállalkozói nyereség kiszámítása

Megnevezés	Mutató kiszámítása	Viszonyítás
Össztőke-arányos vállalkozói nyereség	(vállalkozói nyereség/átlagos össztőke)*100	NYivny

Forrás: Illés [2008], saját szerkesztés

12. táblázat: Vállalkozói nyereségigény kiszámítása

Megnevezés	Mutató kiszámítása
Vállalkozói nyereségelvárasi ráta	kalkulált nyereségigény-állampapír piaci referencia hozama

Forrás: Illés [2008], saját szerkesztés

3.2. Preventív válságmenedzselés

Válságmenedzselés tekintetében 4 alapvető mutatóval végeztem el a kutatási és az elemzést. Ezek a következők:

3.2.1. Altman Z index

A mutató V. E. Altman nevéhez kapcsolódik, megmutatja, hogy a vállalkozások működési kockázati mutatóinak mi az ideális összehangolása. Egyfajta kontrollként szerepeltethető az éves beszámolók auditja során. Érzékenyen követi a vállalkozás működésének változásait, de a többi mutatóval szemben sokkal objektívebb eszközként kezelhető. Leginkább a váratlan gazdasági hatások bekövetkezése idejekor érdemes használni. A többi gazdasági számítással ellentétben dinamikus mutatónak nevezhetjük, mivel nemcsak többé-kevésbé ad képet a vállalkozás részterületeinek működéséről. A mutató komplex az összetevő tényezők egyenként is értelmezhetők. (Brealy-Myers [2005])

3.2.2. Fulmer modell

A Fulmer-modell több mutató segítségével kíván előrejelzést felállítani a vállalat fizetéseképtelenségét illetően. A modell kilenc mutató és két különböző súlyozást alkalmazva hivatott előrejelzést szolgáltatni. A modell alkalmazása során feltárt hibák kiküszöbölése végett készítettek egy módosított Fulmer-modell, amely ugyanazokat a mutatókat használja, de az egyes mutatók súlyozását megváltoztatva alkalmazza. A Fulmer modell kritikus értéke 0, azaz ha a $H < 0$, akkor fizetéseképtelenség várható. A Fulmer modell 98%-os megbízhatósággal képes egy évre előre jelezni, és 81%-os megbízhatósággal képes két évre előre jelezni a csődöt. [Arutyunjan, 2002]

3.2.3. Springate modell

A Springate-féle modell kevesebb mutató felhasználásával szintén a fizetéseképtelenség előrejelzésére alkalmazott módszer. A Springate-modell kritikus értéke 0,862, amely alatti Z érték várható fizetéseképtelenséget jelent. Ezen modell módosított változata is elkészült, amely ugyanazokat a mutatókat használja, mint az eredeti, csak az egyes mutatók súlyozása változott meg. A módosított modell kritikus értéke 0, amelynél kisebb Z érték fizetéseképtelenséget jósol. Springate modelljével 92,5%-os megbízhatóságot ért el. [Arutyunjan, 2002] Megjegyzést érdemel az a tény, hogy a hivatkozott irodalomban nem találtam arra vonatkozó adatot, hogy hány év tekintetében képes a fent említett megbízhatóságot elérni, de a többi modell tapasztalata alapján valószínűsíthető az egy éves időtartam.

3.2.4. Comerford modell

A Comerford analízis hat mutatóból álló rendszer segítségével kíván előrejelzéseket készíteni adott vállalat jövőbeni fizetőképességére, vagy fizetéseképtelenségére vonatkozóan.

A mutatószámrendszer a következőkből tevődik össze:

A módszer kritikus értéke $Z=0$. Minél inkább negatív irányba tér el a vállalati adatokból számolt Z érték, annál biztosabb az esély a bukásra, illetve minél inkább pozitív, annál nagyobb az esély az életben maradásra. [Noszkay, 2002]

A kutatás tehát arra irányul, hogy egy olyan egyensúlyi helyzetet tudjunk kialakítani a mutatószámok egészséges kombinálásával, amely bármely vállalat számára biztosítani képes egy egyensúlyi likviditási szint mellett a rentabilitást. Arra a következtetésre juthatunk, hogy első lépésként a profilnak megfelelően ki kell választani a mutatókat. Mindenképpen érdemes egy likviditásra, egy jövedelmezőségre vonatkozó mutatót beemlíteni a modellbe. A jövedelmezőség esetében különösen figyelni kell, hogy szolgáltató, avagy termelő tevékenységet folytat-e a kis- és középvállalkozás.

Azt sem szabad szem elől téveszteni, hogy mindenképpen az EBIT DA értéket kell alkalmazni, hiszen a kamatokkal megnövel eredménykategóriák a számviteli szabályokból adódóan több torzítási lehetőséget tartalmaznak. Azt feltételezhetjük, hogy alkalmazható lenne, ha a felsorolt mutatókból veszünk 1-1 típust, amelyeket az Altman nevéhez kapcsolódó Z mutatóhoz hasonlóan súlyozva alkalmaznánk, gazdasági átvilágításra. A cégen belül a menedzsment megkérdezését követően súlyozott¹⁹ értékekkel megjelölésre kerülnek a tényezők. Az összehangolást és kiszámolást követően a kapott értékeket skálabeosztás szerint lehetne értelmezni. Erre jó példa a likviditás esetében alkalmazott szabály (30-50-80%), amely alapja lehet a skálának és definiálhatja, hogy milyen vállalati gazdaságpolitikát kell kialakítani.

Agresszív csődelkerülő vállalati gazdaságpolitika – Lényege, hogy általános körülmények között állandóan csökkenteni célszerű az idegen tőke mértékét. Ez megvalósítható a jegyzett tőke mértékének emelésével. Merész gondolatként a bank cégbe való bevonásával, így biztosítva a fizetőképesség javításának lehetőségét.

„Szürke zónából” kilépő vállalatgazdasági politika – A vállalkozás összességében képes a működésre. Egy azon időpontban jelentkezhet a csődelőrejelzésének lehetősége illetve a vállalati talpon maradás állapota. Nagyon kicsi értékek választják el a vállalkozást attól, hogy bármelyik oldalon végezze. Fontos ebben az esetben, hogy az egyensúly stabilitását követően, olyan intézkedéseket hajtson végre a menedzsment, amely előrevetítheti akár a későbbiekben az innovatív vállalatnövekedés lehetőségét.

Innovatív vállalatnövekedési gazdaságpolitika – Ebben az esetben az egyensúlyi módszertan számolásos alátámasztása igazolja, hogy a vállalkozás képes a növekedésre. Ennek eléréséhez azonban három csoport szerinti növekedésre van szükség: vállalati-, mikro- és makro környezeti növekedés.

$$Z=0,84X_1+0,79X_2+0,54X_3+0,44X_4+0,36X_5$$

13. táblázat: Egyensúlyi modell számolási módja

Megnevezés	Mutató kiszámítása
X1	EBIT DA/összes eszköz
X2	EBIT DA/saját tőke
X3	értékesítés nettó árbevétele/összes kötelezettség
X4	nettó forgótőke/összes eszköz
X5	(készletek+pénzeszközök)/rövid lejáratú kötelezettségek

Forrás: Katits [2000,2002] saját szerkesztés

¹⁹ A súlyozás a 9 vállalat egyenkénti megkérdezését követően történt. Úgy értelmezhető, hogy ha mindegyik összetevőt 100%-nak tekintjük, akkor ebből kb. hány százaléknyi fontosságúnak számítanak az egyes összetevők.

4. Kutatási eredmények

4.1. Termelő/Szolgáltató vállalat I.

Ennél a cégnél a termékek értékesítése háttérbe szorul, inkább a gyártás, amely előtérbe kerül. A vállalkozás rendelkezik hosszú lejáratú kötelezettségekkel.

A finanszírozási struktúra vizsgálata során megállapíthatjuk, hogy az eladósodottsági mutató mértéke alacsony, ezzel arányosan az eladósodottság aránya szintén kismértékű. A saját tőke szerkezetét nézve a vizsgált két évben 56-59% közötti. A befektetett eszközök fedezettsége jó színvonalú. Ennél a vállalatnál is a nettó forgótőke értéke pozitív. A 2008-ról 2009-re ez az érték növekvő tendenciát mutat.

A fizetőképesség vizsgálatánál a kamat kitermelési mutató mindkét évben igen magas, jónak tekinthető. A hosszú távú fizetőképesség közepes értékű, szinte a két évben teljesen megegyező, 41%-os. A dinamikus fizetőképesség mértéke az előbbi két mutatóhoz hasonlóan alakul.

Az adósságállomány aránya elfogadható, a fedezettség az állomány több mint felének a fedezésére szolgál. Az átalakított adósságszolgálat fedezeti mutató 2008-ról 2009-re csökkenő mértékűvé vált.

A likviditás mutatója 2,17 és 1,99 között alakul mindkét vizsgált ciklusban. Ezt igazolja a likviditási gyorsráta értéke is, nagyon érdekes és jónak nevezhető, mivel ezen érték is az 1-es határ felett van. A pénzeszköz likviditás a 2009-es évben kismértékben csökkent, de mindkét évben közel 0,2 körül mozgott.

A jövedelmezőségi indexek jónak mondhatók, a leverage mutató ennél a vállalkozásnál jól tükrözi a tényleges helyzetet. A vállalkozói nyereségindex pozitív értékű, elfogadható. Magasabb mértékű, mint a vállalkozói nyereségelvárás.

A preventív válságmenedzselés komplex mutatói nagyon jó értékeket mutatnak. De továbbra is elmondható, hogy az Altman modellje nem releváns, a Springate és az egyensúlyi Z mutató valósághű értékeket mutatnak. Az arányok szinte hasonlóak és elfogadhatók.

Az vállalati életpálya modellje ennek a vállalkozásnak egy növekedési szakaszban van. Érdeemes alkalmazni az innovatív vállaltnövekedési politikát. Ezt igazolja a Z mutató értékei is.

4.2. Termelő/Szolgáltató vállalat II.

Ennél a kisvállalkozásnál 2008-as és 2009-es évek adatai adottak. A válság hatása ebben az esetben jól kivehető.

A finanszírozási struktúra esetében az eladósodottság mutatója alacsony értékű, az eladósodottság aránya mindkét évben 7,38-as értéket mutatja. A saját tőke aránya 2008-ban 42% körüli volt, viszont 2009-re közel ennek a felére csökkent. A befektetett eszközök fedezettsége a saját tőke arányához hasonlóan alakult a vizsgált években. A szállító-vevő arány alacsony mértékű. A nettó forgótőke ennél a vállalkozásnál negatív értékű. Viszont meg kell említeni, hogy 2009-re nagymértékben növekedett.

A fizetőképesség vizsgálata nagyon siralmas eredmény adott. A kamat kitermelési mutató negatív értéket vett fel mindkét évben. Ez azt jelenti, hogy a vállalkozás a tevékenységéből még a hitelek kamatait sem tudta kitermelni. Mondjuk ez azzal is magyarázható, hogy az idegen tőke mértéke nagyon magas, sőt 2009-re növekedett. A hosszú távú fizetőképesség és a dinamikus fizetőképesség is negatív. Ezek az értékek is igazolják a nem gazdaságos tevékenységet.

Az adósságállomány mértéke 2008-ról 2009-re növekedett. A fedezettség mértéke ezzel szemben csökkent. Ez az érték azt mutatja, hogy a korábbi fizetőképességi mutatók értékei relevánsak.

A likviditás mutatói elfogadhatók. Bár kismértékben csökkenő a likviditási szint. Viszont ez igazolja, hogy a vállalkozás inkább csak a rövid távú fizetőképesség biztosítására koncentrált. A pénzeszköz likviditás jó értéket mutat.

A jövedelmezőség nagyon rossz a vállalkozásnál, mindhárom jövedelmezőségi mutató teljes mértékben és valóban tükrözi a vállalkozás gazdaságossági mutatóit. A leverage mutató teljes egészében mutatja a rossz működést. Az összes mutató negatív értéket vett fel, ez azt jelenti, hogy minden a vállalkozásba bevitt pénzből jóval kevesebb jut a működésre. A vállalkozói nyereség indexe is rossz. Szinte teljesen felesleges pénzt fektetni a vállalkozás fenntartásába.

A preventív válságmenedzselés mutatói tekintetében az Altman mutató nem releváns. A Fulmer mutató tükrözi az adósságállomány rossz értékét. De továbbra is azt lehet mondani, hogy a Springate modell a legalkalmasabb arra, hogy elfogadható következtetéseket lehessen levonni. Az egyensúlyi Z index ebben az esetben is közel van a Springate mutató adta eredményhez.

A vállalkozás életpályájának prognosztizálása esetében elmondható, hogy inkább a csődelkerülő vállalatgazdasági politikát kell előtérbe helyezni. Ebben az esetben a már korábban említett részesedésbeli lehetőséget érdemes előtérbe helyezni.

5. Következtetések

A kutatás értelmezi a vállalati sikeresség alaptéziseit 9 hazai tesztvállalat példáján keresztül. Azonosítja a vállalati gazdaságos és nyereséges működés sikerének kritériumait a hagyományos elméletekre alapozva, de felhasználva az új gyakorlati módszereket és ötvözi azokat a rendelkezésre álló lehetőségek bázisán. Olyan összehangolt módszertant javasol – saját modell felállításával –, amely segítségével a vállalati menedzsment részletesebb információk segítségével és azok felhasználásának kényszerével pontosabban definiálhatja a csődhelyzet kialakulásának lehetőségét, a komplexitás előtérbe helyezésével valamint hatékony és stratégiaiilag megfelelő döntések kiválasztását próbálja lehetővé tenni.

Több tevékenységtől független kis és középvállalkozás került elemzésre annak érdekében, hogy a gazdasági változók megfelelő kombinálása megkísérel magyarázatot adni a sikerességbeli különbségekre, a likviditás és rentabilitás biztosítására, és a vállalati életpálya alakulásának előrejelzésére. A dolgozat rávilágít arra, hogy a döntéshozatal számára milyen ökonómiai indikátorok felhasználása lenne kívánatos. Továbbá arra, hogy mennyiben döntést befolyásoló tényező a releváns és nem releváns mutatók alkalmazása. Ajánlásokat fogalmaz meg az életpálya alakítására azzal az egyensúlyi módszertannal, amely súlyozottan hangolja össze a „megfelelő” mutatókat, ezzel ügyelve a gazdaságos működésre és a költségérzékenységre, a vállalati gazdaságpolitikai alkalmazásának lehetőségeire.

Természetesen nem vitatható, hogy a jó működésnek, sikerességnek közvetlenül gazdasági okai vannak (pl. logisztikai költséghatékonyság, külső tényezők), de ezt a szempontot a modellben releváns mutatók kombinálásával, súlyozásával lehet kiküszöbölni.

5.1. Alapvetések

Sikerességi térkép – a profiltérkép elkészítése

Kétféle típusban preventív mutatók és több gazdaságossági mutató segítségével értékelhető és összevethető az egyes évek gazdasági tevékenysége egy adott vállalat esetében. A vállalatokra vonatkoztatva pedig egymás között viszonyításként használható.

Lehetséges magyarázatok – a gazdaságosság megőrzése, vagy megteremtése érdekében
Modellépítés: Mindazon tényezők keresztszete, amely arra vezethet, hogy azoknak a mutatóknak a kiválasztását követően, amelyeknek relevanciája megalapozott következtetések vonhatók le a sikeresség megőrzése érdekében.

5.2. A kutatás megállapításai

Átfogó megállapítások

- A vállalati sikeresség vizsgálatakor, a gazdasági változók kedvező alakulása mellett, a sikeresség fundamentális tényezőit, a társadalmi, politikai és intézményi keretek között is keresni kell.
- A jól meghatározott gazdasági változók vonásain túl a törvény által biztosított kis- és középvállalkozások számára rendelkezésre álló lehetőségeknek is biztosítottnak kell lennie. Ezeket csoportba rendezve a következőképpen képzelhetjük el:

Az első csoportba tartozik [Antal-Pomázi, 2011]:

- a vállalkozókészség (ésszerű kockázatvállalás és kreatív öngondoskodás),
- az egymás iránti bizalom,
- az önbizalom: az optimista, megoldás-orientált felfogás,
- körbetartozások megszüntetésének gondolata (társadalmi felelősségvállalás)

A második csoportba tartozhatnak [Czakó, 2004]:

- a konszenzusos politikai megállapodások,
 - a törvényi szabályozási lehetőségek,
 - közbeszerzési lehetőségek,
 - értékorientált szemlélet.
- Az eredmények nagy része jól tükrözi, hogy a gazdasági mutatók nem mindegyike használható fel egyértelműen következtetések levonására és elemzések elkészítésére. A komplex mutatók hatékonysága nem a legjobb, leginkább, azért mert nem igazodnak az alakuló gazdasági helyzethez.

Részletes értékelés és tézisek a dolgozat szerkezetében

- T1:** Igazolható, hogy a szakirodalmi mutatók többsége ténylegesen nem alkalmazható a hosszú távú elemzésre. Főleg a gazdaság dinamikus fejlődéséhez nem igazodnak a módszerek. Talán a Z mutató esetében a legnagyobb az eltérés, mert az Altman féle eredeti mutató szinte csak pár esetben, főleg sok idegen forrással rendelkező vállalatoknál képes előre jelezni, közvetíteni a menedzsment számára a megfelelő információkat. Továbbá számos mutató pl.: Leverage önmagában értékelésre nem alkalmas, irrelevanciája nagy.
- T2:** Igazolható, hogy az EBIT DA érték a legalkalmasabb a mutatókba való behelyettesítésre, főleg, hogy a kis- és középvállalkozások inkább forrásközpontúak, így az értékcsökkenés mértékének hozzáadása az EBIT-hez sokkal valószínűbben tükrözi a vállalati gazdaság alakulását, illetve az ehhez kapcsolódó vállalati gazdaságpolitika alkalmazását. Lehetséges olyan multiplikált sokoldalú elemzés, amely a nem releváns mutatók relevánssá tételére törekszik, de az adathiány gátat szab ennek az ötletnek a megvalósításában. Nagyjából 100 vállalatra levetített, elkészített elemzés tükrözhet olyan eredményeket, amelyből már érdemes a multiplikált mutatók megalkotására törekedni.
- T3:** A kutatás választ adott arra, hogy az Altman féle Z index nem használható a kis- és középvállalkozások esetében. Inkább a Springate módszer és az egyensúlyi Z

mutatónak van relevanciája. Utóbbi tökéletesítése érdekében további kutatások elvégzésére van szükség.

- T4:** A likviditás és a fizetőképesség nem értelmezhető egymás szinonimájaként. Ennek oka, hogy a vállalati gazdaságtan differenciáltabb értelemben gondolkozik, mint egyéb elemzéssel foglalkozó tárgyak. Ahogy a szakirodalom is megfogalmazza, a likviditás rövidtávon, a rentabilitás hosszútávon értelmezhető (Chikán [2006]). A vizsgálat is rávilágított, hogy attól, hogy valamely vállalatnak a rövid távú fizetőképessége jó, attól még az adósságállomány kérdésében nagyon rossz állapotban lehet.
- T5:** Igazolható, hogy a gazdasági számítások éppen úgy előre jelzik a vállalati életpályát, mint a termékek, szolgáltatások életgörbéje. Hozzá kell tenni, hogy szerepet játszanak abban is, hogy a vállalati gazdaságpolitika felhasználásával a növekedés és a hanyatlás szakaszából hogyan lehet a céget piacvezető pozícióba helyezni. Továbbá igazolható, hogy ennek tükrében minden kis- és középvállalkozás életútja ráhúzható a szakirodalomban használt életpálya modellekre, valamint életpálya modellek szerinti életút prognosztizálására.
- T6:** A kialakított és letesztelt egyensúlyi Z mutató nem minden esetben teremti meg a releváns információk lehetőségét, de a stratégia megalkotásában jelentős szereppel bírhat. A modell, módszertan továbbfejlesztését, vizsgálatának kiterjesztését követően minden körülménynél alkalmazhatóvá válhat.

6. Irodalomjegyzék

Könyvek:

1. Andrásfi Zoltán – Borsi Balázs – Farkas László – Némethné Pál Katalin – Papanek Gábor – Viszt Erzsébet (2009): A mikro, kis- és közepes vállalatok növekedésének feltételei, Budapest, GKI Gazdaságkutató Zrt., Nemzeti Fejlesztési és Gazdasági Minisztérium
2. Arutyunjan Alex (2002): A mezőgazdasági vállalatok fizetéseképtelenségének előrejelzése, Gödöllő, Széchenyi István Doktori Iskola, doktori értekezés
3. Bíró Tibor – Kresalek Péter – Pucsek József - Sztanó Imre (2007): A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése, Budapest, Perfekt Kiadó
4. Chikán Attila – Czákó Erzsébet – Zoltayné Paprika Rita (2002): Vállalati versenyképesség a globalizálódó magyar gazdaságban, Budapest, Akadémia Kiadó
5. Herczeg János – Juhász Lajos (2010): Az üzleti tervezés gyakorlata, Budapest, Aula Kiadó, 216. p.
6. Illés Mária (2008): Vezetői gazdaságtan, Budapest, Kossuth Kiadó, 69. p.
7. Juhász Lajos (2008): Ökonómiai mutatórendszer, Sopron, Nyugat-magyarországi Egyetem, Közgazdaságtudományi Kar, Vállalatgazdaságtan Intézet, egyetemi jegyzet
8. Katits Etelka (2000): A vállalati válságkezelés pénzügyi módszerei, Perfekt Kiadó, Budapest
9. Katits Etelka (2002): Pénzügyi döntések a vállalat életciklusában, KJK-KERSZÖV, Budapest
10. Korycki Adrienn (2009): A magyar kis- és középvállalkozói piac Európai Unió, Budapest, nemzetközi kitekintéssel, Saloi Személyzeti Tanácsadó Kft
11. Nagy Henrietta (2003): Kis- és középvállalkozások szerepe a regionális folyamatokban, Gödöllő, Szent István Egyetem
12. Noszkay Erzsébet (2002): A válságmenedzsment és hazai gyakorlata, Budapest, SZIE-GTK-VTI, egyetemi jegyzet
13. Richard A. Brealy – Stewart C. Myers (2005): Modern vállalati pénzügyek, Budapest, Panem Könyvkiadó

Internetes hivatkozások:

14. Antal-Pomázi Krisztina (2011): A kis- és középvállalkozások növekedését meghatározó tényezők, Budapest, MTA Közgazdaságtudományi Intézet, Műhelytanulmányok MT-DP 2011/9., ISBN 978-615-5024-40-5, ISSN 1785-377X (letöltés dátuma: 2011.06.22.)
15. (<http://econ.core.hu/file/download/mtdp/MTDP1109.pdf>)
16. Czákó Erzsébet (2004): Az EU versenyképesség felfogása. In: Gazdasági szerkezet és versenyképesség az EU csatlakozás után, Pécs, VIII. Ipari- és Vállalatgazdasági Konferencia előadásai, (letöltés dátuma: 2011.07.21.)
17. (http://www.uni-corvinus.hu/index.php?id=24294&no_cache=1&tx_efcointranet_pi1%5Bfomenu%5D=publikaciok&tx_efcointranet_pi1%5Bcusan%5D=eczako&tx_efcointranet_pi1%5Bprint%5D=1)
18. EIM (2009a): First selection of the annual report on EU small and medium-sized enterprises, Netherlands, Zoetermeer, (letöltés dátuma: 2011.06.07.)
19. (http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/craft/sme_perf_review/doc_08/spr08_annual_reporten.pdf)
20. EIM (2009b): EU SMEs and subcontracting, Netherlands, Final Report, EIM Business and Policy Research, (letöltés dátuma: 2011.06.07.)
21. (http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/files/craft/sme_perf_review/doc_08/eu-smes-subcontracting-final-report_en.pdf)
22. European Commission (2009): Annual Report on EU small and medium-sized enterprises, Netherlands, EIM office in Brussel, (letöltés dátuma: 2011.06.07.)
23. (http://ec.europa.eu/enterprise/policies/sme/facts-figures-analysis/performance-review/pdf/dgentr_annual_report2010_100511.pdf)
24. Gazdasági és Közlekedési Minisztérium (2007): A kis- és középvállalkozások fejlesztésének stratégiája 2007-2013, Budapest, Gazdasági és Közlekedési Minisztérium, (letöltés dátuma: 2011.10.08.)
25. (http://www.abbcenter.com/_up/mcfotsz/kis_es_kozepvallalkozok_Strategia_2007_2013.pdf)
26. Szerb László (2007): A növekedés meghatározó tényezői a magyar kis- és középvállalati szektorban, Pécs, Magyar Közigazgatási Egyesület konferenciája, (letöltés dátuma: 2011.10.19.) (<http://www.mktudegy.hu/?q=system/files/Szerb.pdf>)