

Hezam Leila Melinda – Pataki László – Tóth Róbert

# A hazai kis-és középvállalkozások pénzügyi helyzetének controlling elemzése a növekedési stratégia tükrében

**1. A mikro-és makrogazdasági kölcsönhatások alkotta, vállalatokra gyakorolt kettős impresszió alakítja ki a vállalati menedzsment mindenkori döntéseit. Jelen cikkben a controlling szemléletű kutatás a hazai KKV-szektor növekedési stratégiával kapcsolatos döntéseit vizsgálja. Mindemellett törekszik rámutatni arra, hogy nem csupán a fejlődő és a fejlett országok között léteznek statisztikailag alátámasztható eltérések, de egy-egy nemzetgazdaság régiói között is érzékelhető különbségek vannak.**

## BEVEZETÉS

A mikro, kis-és középvállalkozásoknak a szerepe igen fontos mind a gazdasági növekedés, mind a munkahelyteremtés előmozdítása, de a társadalom fejlődése szempontjából is (Csath,2015). A szektor gazdasági és társadalmi relevanciáját az adja, hogy a hazai munkaképes lakosság több mint 73%-a a KKV-szektor dolgozója, továbbá hozzájárul a hazai GDP termelésének közel 55%-ához a gazdasági növekedésnek tehát az egyik legfontosabb tartós húzóerejét is jelenti. Emellett a hazai vállalkozások jelentős hányadát, mintegy 98%-át a KKV-szektorhoz tartozó gazdasági társaságok teszik ki. Összességében kijelenthetjük, hogy a 21. században a nemzetgazdaságok stabil működésének egyik legfontosabb tartóoszlopát a hazai tulajdonban lévő – esetleg külföldi működő tőkével működő – (mikro), kis- és középvállalkozások képezik. A gazdaság működése pedig állandó változásban van, melynek nyomon követése és a változásokhoz történő alkalmazkodás szintén kulcsfontosságú lehet minden nemzetgazdaság életében – mindezt pedig a KKV-szektor képes leghatékonyabban végezni, hiszen rendkívül agilisan viselkedésre képesek. Túróczi (2015) arra hívja fel a figyelmet, hogy a gyorsan változó, versengő világban tudomásul kell venni a minden irányú hatékonyság igényét, ami a jövedelmezőség és növekedés egyik záloga. A hatékonysággal szorosan összefügg a diverzifikáció kérdése is: napjainkban nem csupán a multinacionális cégek élvezik a diverzifikáció nyújtotta előnyöket, hanem a kis- és középvállalkozások is aktívan részt vesznek globális értékteremtő láncolatokban. Mindez egyben a vállalatok exportképességét is fokozza (Karmazin,2016; Horváth-Karmazin,2014), ami pozitív hatással van a nemzetgazdaság összteljesítményére, így a lakosság életszínvonalára is.

Mindezek alapján kijelenthetjük, hogy egy jól működő KKV-szektor nélkül nem lehetséges makrogazdasági szinten is sikeres nemzetgazdasági keretrendszer hosszú távon fenntartani.

E szektor vizsgálatának számos aktualitása is van, hiszen hazánkban az Európai Uniótól származó források hazánknak mintegy 60%-a a gazdaságba kerül becsatornázása, döntő többségben e vállalkozások részére, elősegítve ezzel a gazdasági szerkezet diverzifikáltságának előmozdítását. A KKV-szektor tehát a gazdasági és társadalom húzóereje. A téma aktualitását hivatott alátámasztani a *Word Economic Forum* 2014, tanulmánya, mely kutatás értelmében mintegy 50 éven belül a jelenlegi munkahelyeknek közel 50%-a megszűnik. Ennek eredményeképpen a jövőben olyan munkahelyek létrehozása válik szükségessé, ahol innovatív, agilisan szellemi munkát végző szakemberek dolgoznak. Mindebben a KKV-szektorban van kiemelkedő szerepe, hiszen ezek azok a szervezetek, melyek a leginkább és a leggyorsabban képesek innoválni, agilisan viselkedni.

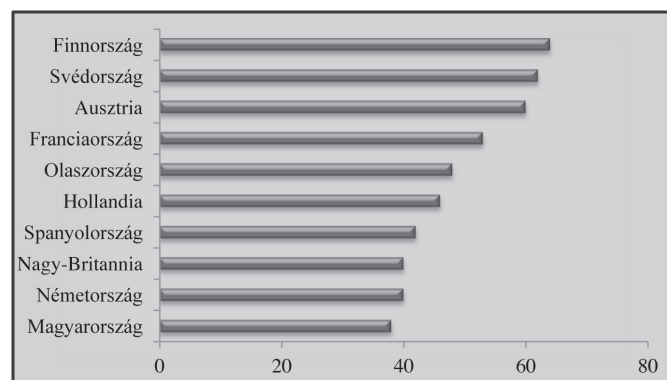
A mikro-és makrogazdasági kölcsönhatások alkotta, vállalatokra gyakorolt kettős impresszió alakítja ki a vállalati menedzsment mindenkori döntéseit (Csath,2004). Jelen kutatás a hazai KKV-szektor növekedési stratégiával kapcsolatos döntéseit vizsgálja a pénzügyi helyzet feltérképezésének segítségével. Mindemellett törekszik rámutatni arra, hogy nem csupán a fejlődő és a fejlett országok között léteznek statisztikailag alátámasztható eltérések, de egy-egy nemzetgazdaság régiói között is érzékelhető különbségek vannak. Jelen kutatás arra a prekonceptióra épül, hogy a szektorhoz tartozó gazdálkodó szervezetek működésében a gazdasági világválság mikrogazdasági szinten realizálódó negatív hatásai egyre kevésbé érzékelhetőek, így pénzügyi helyzetük biztosíthatja számukra növekedésük megvalósításának feltételeit. A vállalati növekedést a likviditás vs. növekedés szembeállításának segítségével igyekszik bemutatni (Gyenge et.al, 2014). Komplex menedzsment szemléletű megközelítés hiányában azonban e felismerést olyan kontrollálatlan növekedési stratégiára váltás követheti – érintve a humán tőke állomány növelését, illetve a magas szintű beruházási aktivitást – amely könnyen likviditási problémákat indukálhat. A kontrollálatlan növekedés

hatására tehát akár egy piacon jelenleg sikeresnek tűnő vállalat működésének is szinte léggömbyszerű kipukkadása lehet a következménye.

#### A PÉNZÜGYI TERVEZÉS A VÁLLALKOZÁSOK MŰKÖDÉSÉBEN

A controlling alapú pénzügyi tervezés meglehetősen összetett művelet (Katits,1998) hiszen a tulajdonosoknak valamennyi gazdasági jellegű döntés hatásait mérlegelniük kell azzal a céllal, hogy a források biztosításával és hatékony elosztásával a vállalkozás pénzügyi helyzetét kedvező irányba befolyásolják. A pénzügyi tervezés tehát egy egyensúlyi állapot megteremtésére irányuló folyamat, mely a vállalkozás rövid-, közép- és hosszútávon realizálható fizetőképességét hivatott biztosítani a pénzgazdálkodási tevékenység útján (Katits,2002). E (gördülő) pénzügyi tervezésre irányuló dokumentumok tervdokumentumoknak tekinthetők, hiszen egyfelől megszabják a vállalati működés keretrendszerét, s amelyhez a vállalat igazodva, könnyebben tudja mindennapi munkáját végezni (Hiller et. all.,2013). Ez a tevékenység különösen a vállalati növekedés biztosítása, valamint a fizetőképesség fenntartása érdekében szükséges, annak érdekében, hogy a potenciális pénzügyi nehézségek elkerülhetővé váljanak.

Az **1. számú ábra** az Európai Unió tíz tagországára vonatkozó, ötödik éven túlmutató túlélési arányokat mutatja be részletesen.



**1. számú ábra: A vállalatok túlélési esélyei az ötödik évet követően, az Európai Unió tíz tagállamában**

*Forrás: Eurostat, 17./18. August 2016, Bezirksblätter Oberwart alapján saját szerkesztésű ábra*

Látható, a hazai KKV-szektorhoz tartozó szervezetek öt évet meghaladó túlélési esélye mindösszesen 38%. Ennél magasabb túlélési-kvótával rendelkezik Németország, Nagy-Britannia és Spanyolország, a fennmaradási esélyek 40-42% közötti értékek. Ausztria (60%) és Svédország (62%) KKV szektorbeli vállalkozásainak öt évet meghaladó működési esélyeit vizsgálva feltételezhető, hogy az osztrák és svéd gazdaságnak sikerült olyan vállalkozóbarát környezet kialakítását megvalósítani, melyek kedvezően hatnak a KKV-k fennmaradási esélyeire. A vizsgált tagállamok közül a Finnországban (64%) működő vállalkozások esélyei mutatkoznak a legkedvezőbbnek.

A pénzügyi tervezés különösen a vállalat növekedési stratégiájának realizálása érdekében nélkülözhetetlen (Illés et al. 2015). A vállalatok vezetői a növekedést, mint fogalmat, az emelkedő árbevétellel azonosítják. Mindezek tudatában a menedzsment

nagyon ragaszkodik minden évben, minden negyedévben és minden hónapban az árbevétel rátájának növekedéséhez, miközben elfelejti, hogy nem az értékesítési árbevétel bővülése az egyetlen és utolsó lehetőség a vállalati növekedés mérésének és a vállalat hosszú távú jövedelmezőségének biztosításához (Katits,2002). Mindemelllett a növekedés realizálásának mutatójaként olyan tényezők is szerepelhetnek, mint a vállalatoknál az alkalmazottak létszáma („humán tőke mennyisége és annak minősége”), a vállalat tulajdonában álló tárgyasult eszközök összege, de akár a szervezeti struktúra bővülése és a szervezeti kultúra minőségének fejlődése is (lásd **2. számú ábra**).



**2. számú ábra: A vállalati növekedés meghatározó tényezői**

*Forrás: Saját szerkesztésű ábra*

Természetesen a növekedés megteremtéséhez, a pénzügyi tervek kialakításához és azok megvalósításához, valamint az egyes finanszírozási döntések meghozatalához a menedzsment nem hagyhat figyelmen kívül néhány igen fontos kritériumot, úgy mint a függetlenség, a likviditás, a rentabilitás, valamint a biztonság tényezőit (Grafer, et. all.,2014). A függetlenség alatt elsősorban a pótlólagos tőkebevonás értendő, (részesedés finanszírozás) amely esetében új és egyúttal jelentősebb részvételi (beeszlési) jog kerül a vállalkozás működésébe, mint egy banki hitelfelvétel esetében. A részesedési jogon valamint a hitelezési folyamaton keresztül a hitelezők befolyásolási lehetőségei jelentősen szűkíteni tudják egy vállalat döntési szabadságát. Minél többen vesznek részt egy vállalkozás tulajdonlásában, annál nehezebben lehetséges – a fellelhető érdekütközések miatt – egy egységes célrendszer kialakítása, s ez lényegesen megnehezíti a megfelelő pénzügyi döntések meghozatalát (Walter,2014).

A likviditás alapvetően a gazdasági szereplők azon tulajdonsága, miszerint a folyamatos fizetőképesség állapotában vannak, vagyis azt jelenti, hogy a vállalkozás folyamatosan képes fedezni felmerülő kiadásait. A likviditás jelentheti a vállalkozás tulajdonában lévő vagyont érő eszközök gyors pénzre válthatóságát. Ebben az esetben elsősorban a bizalom meglétén van a hangsúly. Vagyis a likviditás nem csak a megfelelő mennyiségű készpénz tartását jelenti. Elegendő olyan mennyiségű és minőségű

eszközt birtokolni, amely gyorsan és megfelelő értéken pénzre váltható (Drkaczyk–Lobe, 2014). Fontos megjegyezni, hogy a likviditás biztosítása előfeltétele a következő kritériumnak, vagyis a rentabilitásnak. Fordítottan azonban nem igaz, hiszen a rentabilitás nem vezet az automatikus, biztos likviditás állapothoz. Egy rentábilis vállalkozás illikvid állapot mellett nagyobb valószínűséggel megy tönkre, míg egy átmenetelig nem rentábilis vállalat tudja biztosítani likviditását. A likviditás esetében fontos megjegyezni, hogy azok a vállalkozások, amelyek magas likviditási aránnyal rendelkeznek nagyobb eséllyel képesek fenntartani a magasabb hitelarányt, hiszen így teljesíteni tudják a felmerülő fizetési kötelezettségeiket. Ebből következik, hogy a likviditási pozíció és a hitelarány között pozitív a kapcsolat.

A rentabilitás a jövedelmezőség fenntartását jelenti. Ebből adódóan a vállalat működése során elért eredmények (nyereség; éves nyereség) és a felhasznált anyagi erőforrások kerülnek egymással szembe (Illés, 2009).

Minden pénzügyi döntés, amelyek a jövőre vonatkoznak és a kívánatos eredményük is a jövőben lesz realizálható, természetesen kockázatot hordoznak magukban. A pénzügyi kockázat szerepe az utóbbi évtizedekben vált egyre hangsúlyosabbá – mind elméleti, mind pedig gyakorlati szinten. Gondoljunk csak a 2008-as (azonban már 2007-ben kezdődő) pénzügyi, gazdasági válságra, hiszen ez esetben is az egyik (fő)kiváltó ok a kockázatok nem megfelelő felmérése és kezelése volt. A kockázat, mind a kívánatos tőke beruházására és felhasználására vonatkozó döntésekben ott rejlik. De miként is értelmezhető a kockázat fogalma? A kockázat nem más, mint adott döntés konzekvenciáinak sorozata, amelyekhez valószínűségi értékek rendelhetőek. A kockázat úgy is értelmezhető, mint a bekövetkező pénzbeli veszteség.

#### KUTATÁSI MÓDSZER

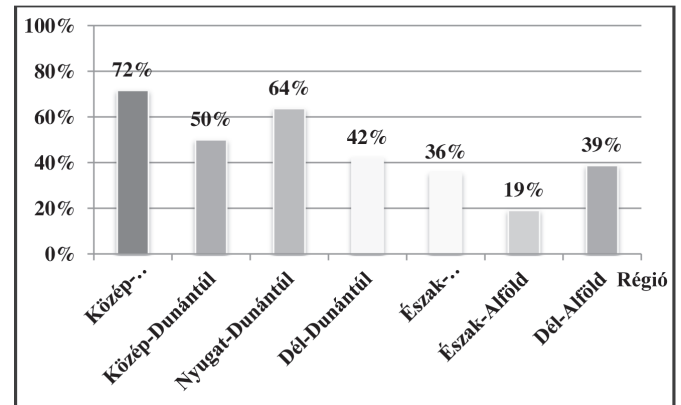
Szekunder kutatásunk során a vállalatoknál az aktuális pénzügyi helyzet minőségét, valamint az ezzel összhangban kialakított vállalati növekedési stratégia hatását vizsgáltuk a vállalati működésre vonatkozóan, számos hazai és nemzetközi szakirodalom alapján (Earl, 2001). Primer kutatásunkban makrogazdasági szinten kívántuk megismerni a hazai kis- és középvállalkozások aktuális helyzetét, különös tekintettel Magyarország regionális különbségeire. A kutatási program keretében többek között a vállalkozások főbb gazdasági adatainak, beruházási aktivitásának, tevékenységi körének vizsgálatára, valamint a versenyképességet befolyásoló tényezők elemzésére került sor.

A kutatás két területre irányult, ez egyfelől kérdőíves kutatás készítését, másfelől mélyinterjú készítését jelenti néhány vállalatvezetővel. A kutatási munka meghatározó részét a kérdőívek feldolgozása jelentette. A kérdőívek összegyűjtéséhez a következő módszerek kerültek alkalmazásra: postai megkérdezés (önkitöltős kérdőív, papír formátumban); személyes találkozás során történő megkérdezés; papír formátum; telefon útján történő megkérdezés, internet útján, online módon történő megkérdezés (számítógéppel támogatott önkitöltő jellegű kérdőív). A választ adó vállalatok jelentős része (mintegy 83%-a) a számítógéppel támogatott önkitöltős online kérdőív lehetőségét alkalmazta. Az összeállított kérdőív két fejezetre

tagolódik. Az I. fejezete a vállalkozások általános adataira kérdez rá, úgymint az alapítás éve, az üzletág, az alkalmazottak létszáma, gazdálkodási forma stb. A II. fejezet a vizsgált vállalatok humán tőke állományával foglalkozik, különös tekintettel a gazdálkodó szervezetek humán tőkébe investált „beruházási”, fejlesztésre, valamint a foglalkoztatottak létszáma alapján történő vállalati növekedésre az egyes vállalati életciklusokkal összefüggésben. A kérdőív III. fejezete a vállalkozások általános pénzügyi helyzetét, pénzgazdálkodásának színvonalát, valamint finanszírozásának sajátosságait taglalja. A vállalati növekedés életciklus szerinti vizsgálata e fejezetben is előtérbe kerül azzal azonban, hogy az egyes életciklusok az éves nettó árbevétel alakulása alapján kerültek a kérdőívben meghatározásra. Végül a IV. fejezet a vállalatok beruházási tevékenységeire fókuszál. Mindösszesen 183 db vállalatból érkezett vissza értékelhető és értelmezhető kitöltött kérdőív. Figyelembe véve a kérdések jellegét valamint a kérdések számát a kérdőív kitöltése csupán 8-10 perces kitöltési időt jelentett vállalatonként. A kérdőíves kutatás 2016. áprilisa és júliusa között zajlott.

#### MAGYARORSZÁG REGIONÁLIS KÜLÖNBSÉGEI

Az, hogy egy gazdálkodó szervezet mennyire működött jövedelmezően, beruházási tevékenységének, aktivitásának segítségével jól megfigyelhető, hiszen nyereséges működés esetén emelkedik a beruházási aktivitás valószínűsége. A 3. számú ábra a vizsgált vállalatok beruházási aktivitását, azaz képességét mutatja be regionális felosztásban.

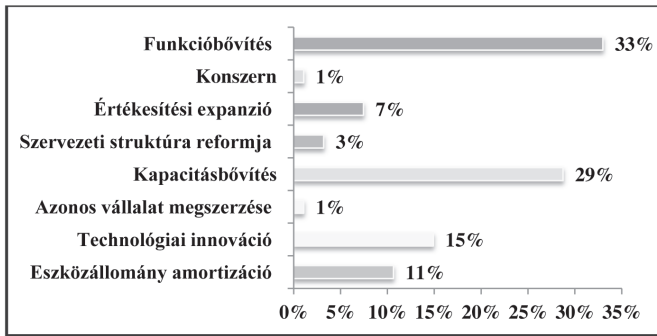


3. számú ábra: Beruházási aktivitás régióként 2008-2016 között

Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=183)

Megfigyelhető, hogy elsősorban Közép-Magyarországon (72%), Közép-Dunántúlon (50%), illetve Nyugat-Dunántúlon (64%) működő vállalkozások végeztek ténylegesen beruházási tevékenységet, míg a többi régió ilyen irányú tevékenysége kevesebb vállalatnál jelenik meg. A beruházási tevékenységben elmaradt régiók adatai vélhetően annak köszönhetőek, hogy e területek hátrányosabb makrokörnyezeti adottságokkal rendelkeznek, a környezet kevésbé vállalkozóbarát számukra, de a beruházási hajlandóság elenyésző mértéke a fejlesztésekre fordítandó költségvetési tervezés hiányára is utalhat (Csath, 2015).

A vállalatok beruházási aktivitása a 4. számú ábrában feltűntetésre kerülő területekre terjed ki.

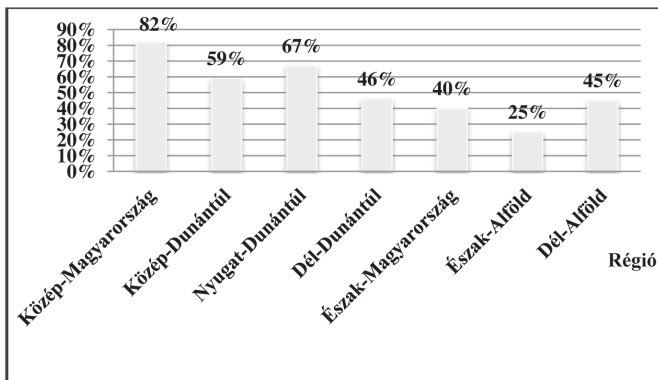


4. számú ábra: Beruházási tevékenységek célja 2008-2016 között

Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=183)

Azon vállalatokat vizsgálva, melyek 2008-2016 között végeztek beruházási tevékenységet megfigyelhető, hogy ilyen irányú aktivitásuk célja elsősorban funkcióbővítési/tevékenységi kör bővítés (33%), kapacitásbővítési (29%), illetőleg technológiai innováció (15%) volt. Utóbbi megállapítást támasztja alá, hogy a vállalatok elsősorban gépi eszközöket szereztek be. A 4. ábra alapján megfigyelhető tehát, hogy a vállalatok elsősorban bővítési, fejlesztési céllal végeztek beruházási tevékenységet, azaz a növekedésnek mind belső, mind külső irányú útját egyaránt igénybe vették (Katits-Szalka, 2015). A beruházási célok között az értékesítési expanzió (7%) is megjelenik, azaz adott termék/szolgáltatás értékesítés növelésének célját szolgáló beruházások. A konzern létrehozására (1%), illetve az azonos vállalat megszerzésére (1%) irányuló beruházási tevékenységek elhanyagolható mértékben jelennek meg. Összességében tehát megállapítható, hogy azon gazdálkodó szervezeteknek, amelyek beruházási aktivitásról adtak számot, az ilyen irányú tevékenységük célja elsősorban funkcióbővítés/tevékenységi kör bővítés, kapacitásbővítés, illetőleg technológiai innováció volt. Másodlagos szerep jutott az értékesítési expanzióknak, a szervezeti struktúra reformjának, a konzern létrehozásának, illetve az azonos vállalat megszerzésének. Mindez alátámasztja a vizsgált vállalatok belső és/vagy külső irányú növekedési célját.

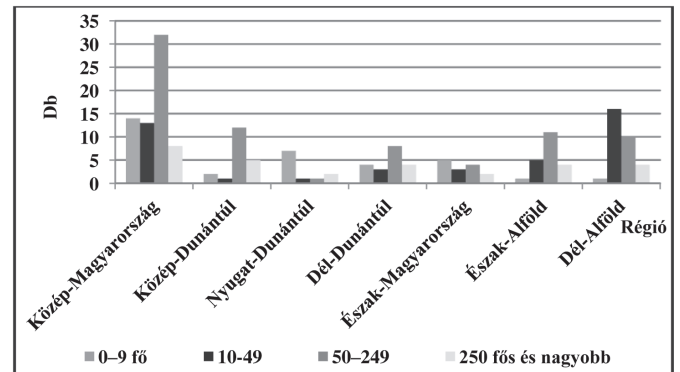
A vállalatok de facto beruházási aktivitása mellett célszerű a továbbiakban ugyanezen vállalatok beruházási készségét vizsgálni azaz, hogy 2008-2016 között a menedzsment beruházási tevékenység elvégzésére készségesnek mutatkozott-e (lásd 5. számú ábra).



5. számú ábra: Beruházási készség régióként 2008-2016 között

Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=183)

Tekintettel arra, hogy a vállalati növekedés lényegi indikátora a humán tőke állományának mennyiségi é minőségi sajátossága, célszerű a foglalkoztatott állományának feltérképezése, regionális felosztásban.



6. számú ábra: A foglalkoztatottak száma régióként, 2016

Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=2016)

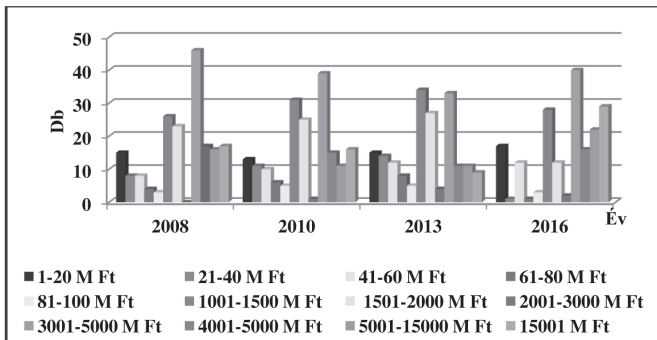
Amint azt a 6. számú ábra szemlélteti, a választ adó vállalkozások körében csaknem valamennyi régióban az 50-249 főt foglalkoztató gazdálkodó szervezetek jellemzőek. Különösen igaz ez Közép-Magyarországra, ahol a vizsgált vállalatok mintegy 48%-a működik 50-249 fővel. Ezzel szemben ugyanezen régióban a 0-9 főt foglalkoztató vállalatok csak 21%-ban, a 10-49 főt foglalkoztató szervezetek pedig 19%-ban jelennek meg. Hasonló tendencia figyelhető meg a többi régióban azzal a különbséggel, hogy a Nyugat-Dunántúlon vizsgált vállalatokra a 0-9 fő közötti létszám dominanciája jellemző, mintegy 64%-uk sorolható ugyanis e típusba. A 10-49 főt, illetve az 50-249 főt foglalkoztató vállalatok pedig csupán 9-9%-ban vannak jelen a mintában. A tendenciától való eltérés figyelhető meg továbbá Dél-Alföldön, ahol a vizsgált vállalatok 52%-a 10-49 főt foglalkoztató kisvállalat, és csak 32%-a 10-249 főt foglalkoztató középvállalat.

#### A BERUHÁZÁS ÉS LIKVIDITÁS KOHERENCIÁJA

Vizsgálataink alapján kiderült, hogy alacsonyabb beruházási aktivitással rendelkező szervezetek beruházási tevékenységük csökkent intenzitását a makrogazdasági környezet hiányosságaira vezették vissza, elsősorban a vállalkozóbarát környezet hiányának számlájára írták, úgy mint a jogi szabályozás stabilitásának hiányára, valamint a vállalat alapításához, működéséhez, megszűnéséhez kapcsolódó gyors, rugalmas közigazgatási ügyintézés hiányára. Hazai viszonylatban a vállalkozóbarát környezet kialakítását elősegítendő, a Nemzetgazdasági Minisztérium 2017. január 1-től elindította az innovatív ún. korai fázisú (tulajdonképpen startup) cégeket támogató programját, melynek lényege, hogy az e cégekbe fektetők a befektetési érték 25%-át kapják vissza társasági adókedvezményként. A kedvezményt a befektetés évében és az azt követő három évben lehet igénybe venni, évi maximum 20 millió Ft összeghatárig. A kedvezményt azon cégek vehetik igénybe, melyek legfeljebb három éve működnek, árbevételekük 100 millió Ft-nál kevesebb, és 20 főnél kevesebb humán tőke állománnyal

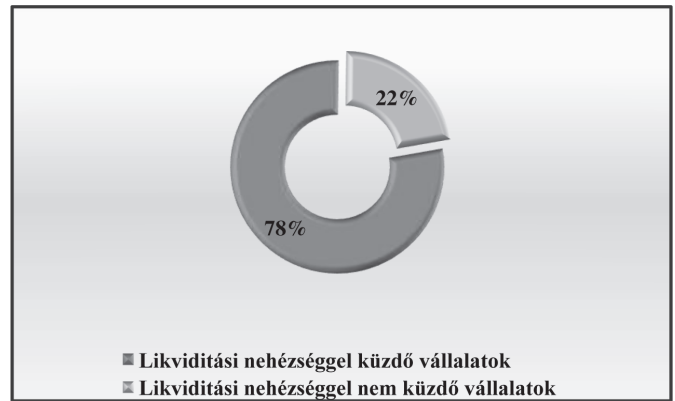
dolgozik. Fontos megjegyezni, hogy a program előnye nem csak az induló vállalkozások támogatásában áll, hanem a foglalkoztatás bővítését is szolgálja. A beruházási tevékenység mellett a növekedés további indikátorát a humán tőke mennyiségi és minőségi sajátossága adja. Ezt vizsgálva kijelenthetjük, hogy a kutatásban részt vett azon szervezetek, melyek öt évnél régebb óta vannak jelen a piacon, nem csak nagyobb valószínűséggel rendelkeznek írásban rögzített, formalizált stratégiával, hanem nagyobb valószínűséggel fektetnek be a humán tőkébe is képzés úgy mint jogi, adó- és pénzügyi ismeretek bővítésére irányuló, IT ismereteket célzó képzések, valamint nyelvi képzés nyelvi képzés formájában. Utóbbi különösen az exportáló tevékenységet végző szervezetek számára fontos, hiszen számukra ez a növekedés, a versenyképesség, illetve a vevői kör igényei kielégítésének eszköze.

A vizsgált vállalatok éves szinten realizált nettó árbevételének alakulását a **7. számú ábra** mutatja be. A kiválasztott éveket a gazdasági világválság okozta potenciális elváltozások megfigyelésének célja indokolja.



**7. számú ábra: A vizsgálatba vont vállalatok éves nettó árbevételének alakulása a jelölt években**  
 Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=183)

A vizsgált négy évben az éves szinten realizált nettó árbevételek emelkedése figyelhető meg. Megjegyzendő azonban, hogy az éves nettó árbevételek emelkedése nem jelenti feltétlenül a KKV-szektor egy-egy kategóriáján belüli csoportváltást. Mindebből arra következtethetünk, hogy az éves nettó árbevételben bekövetkező emelkedés ösztönzőleg hathatott a vállalatokat humán tőke állományának növelésére, valamint a beruházási aktivitás fokozására. Az ugyanezen időszakban felmerülő likviditási nehézségekkel való koherenciát támasztják alá a mélyinterjúk eredményei is. Egy közép-magyarországi vállalat vezetője a következőképpen nyilatkozott: „A vállalatunk éves nettó árbevételében tapasztalható intenzív növekedés hatására olyan növekedési piaci stratégia mellett döntöttünk, melyet csak fokozott létszámú munkaerő mellett tartottunk megvalósíthatónak. Ennek az újító stratégiának azonban nem csak az árbevételben történő változás volt a kiváltója, vezetésünk évek óta tervezte növekedésének megvalósítását, melyre sajnos a gazdasági világválság miatt nem volt mód. Mivel ilyen irányú növekedésünket, valamint stratégiánkat a korábbi éveknél magasabb költségek mellett tudtuk megvalósítani, fizetőképességi helyzetünk meggyengült.”

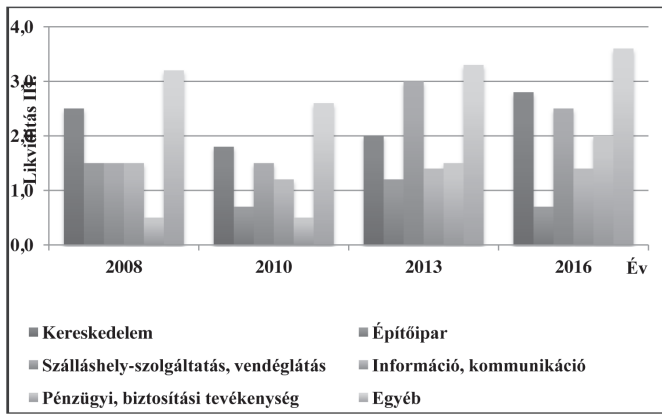


**8. számú ábra: A mintában szereplő likviditási nehézséggel küzdő vállalatok 2008-2016 között**  
 Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=183)

Ahogy azt a **8. számú ábra** bemutatja, 2008-2016 között a vállalatok 78%-a (142 db) adott számot likviditási nehézségről, s csak 22%-uk nem küzdött ilyen jellegű problémával. Az észlelt likviditási problémák kiváltói okait az alábbi ábra reprezentálja.

A pénzügyi helyzet elemzése alapvetően a likviditás fogalma köré szerveződik. Természetesen a menedzsment szemléletű megközelítés mellett nélkülözhetetlen az egyes gazdasági teljesítményt mérő mutatószámok megfigyelése is (Pümpin-Wunderlin,2005) hiszen azok többek között rámutatnak arra, hogy valójában mennyire működik nyereségesen a vállalat, mekkora növekedési potenciállal rendelkezik a cég, hogy jövedelmezően gazdálkodott-e a szervezet, miközben igyekezett megtartani fizetőképességét, vagy éppen arra, hogy megvalósult-e a tulajdonosi értékteremtés (Katits-Szalka,2015). Ebből következően az alábbiakban a likviditás ún. III. fokozatát vizsgáljuk, mely alapvetően megmutatja, hogy mely értéksáv az, amelyen belül a vállalat forgóeszközeinek értéke nélkül csökkenthető, hogy ez még veszélyeztetné a tartozások kifizetését (Zéman et al. 2016). A likviditás III. fokozatának vizsgálata céljából azon gazdálkodó szervezeteket képezték a vizsgálat tárgyát, melyek kereskedelemmel, szálláshely-szolgáltatással/ vendéglátással, pénzügyi, biztosítási tevékenységgel, építőiparral, információszolgáltatással foglalkoznak, valamint létrehoztunk egy egyéb kategóriát, melyhez többek között mezőgazdasággal, szállítással, raktározással, művészeti tevékenységgel, de egészségügyi szolgáltatással foglalkozó vállalatok is tartoznak. A nevezett területek kiválasztását a vizsgált 183 db vállalat jellemező tevékenységi köre indokolta. A vizsgálat tehát arra irányult, hogy a szóban forgó négy év, azaz 2008, 2010, 2013, és 2016 vonatkozásában a likviditás szempontjából nehézségekkel küzdő szektorokat térképezze fel tevékenységi körök szerint. A 8. számú ábra tehát bemutatja az előzőekben említett tevékenységi csoportokba sorolható III. fokozatát, mindezt átlagosan, kerekítve.

A **9. számú ábra** vonatkozásában megjegyzendő, hogy a pénzügyi hitelminősítés alapvetően a 2 körüli értéket tekintve megfelelőnek, ugyanakkor a túl magas érték sem optimális, hiszen ez azt jelenti, hogy többszörös, mi több akár felesleges mértékben tartanak a vállalatok pénzt lekötve a forgóeszközökben többet, mint amennyi a rövid lejáratú kötelezettségek

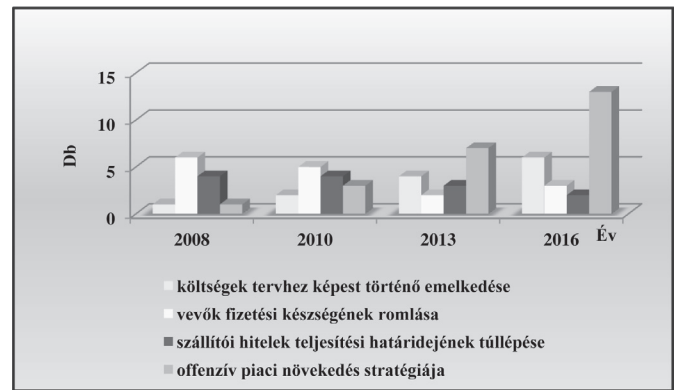


9. számú ábra: Likviditás III. fokozata az egyes tevékenységi körök alapján

Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=183)

teljesítéséhez szükséges volna (Katits-Szalka,2015). A kereskedelmi tevékenységet folytató vállalatok esetében (melyek a mintában jellemzően Közép-Magyarországon és Közép-Dunántúlon működnek) magas, azaz 2 körüli, illetve azt meghaladó értékek voltak tapasztalhatóak. A legrosszabb értékek az építőipar területén figyelhetők meg, a likviditás III. fokozatának értéke ugyanis a vizsgált években 0,7-1,5 között mozgott. Érdeemes továbbá megemlíteni a szálláshely-szolgáltatással/vendéglátással foglalkozó cégeket (mellyel a minta vállalkozásai közül jellemzően Közép-Magyarországon és Nyugat-Dunántúlon működnek) amelyek III. fokú likviditási mutatóinak értéke magasnak tekinthető, 1,5-3,0 érték között mozog. A többi ágazat, így a pénzügyi, biztosítási tevékenységgel foglalkozó vállalatok, valamint az információ/kommunikáció területén működő gazdálkodó szervezetek értékei alapvetően gyengének vagy közepesnek értékelhetők, értékük 0,5-2,0 között mozog. Azon vállalatok, melyek likviditási problémákkal küzdöttek a vizsgált években arról adtak számot a kérdőívben, hogy likviditási problémájuk elsősorban a partner vállalatok, stakeholder cégek tevékenységében bekövetkezett változás számlájára írható, így a szállítói hitelek teljesítési határideje túllépésének, a vevők fizetési készsége romlásának, illetve a költségek (tervhez képest) történő emelkedésének volt betudható. Feltételezhetően a vizsgált vállalatokkal tranzakciós kapcsolatban álló cégek működésére intenzívebb ráhatást gyakorolt a gazdasági világválság okozta változó körülmények. A likviditás III. fokozatának értékeivel kapcsolatban tehát megállapítható, hogy a kereskedelemmel, illetve a szálláshely-szolgáltatással foglalkozó vállalatok likviditási értéke magas, különösen igaz ez a közép-magyarországi régióra. Tehát feltételezhetően az e területen működő vállalatok azok, melyek kedvező növekedési potenciállal rendelkeznek a többi régióhoz képest.

A 10. számú ábrán látható, hogy a likviditási nehézségekkel küzdő vállalatok ezen problémát kiváltó okai igen eltérőek a vizsgált években. Megfigyelhető, hogy 2008-ban és 2010-ben a likviditási problémák elsődleges kiváltó okát a vevők fizetési készségének romlása, illetve a szállítói hitelek teljesítési határidejének túllépése okozta. Ezzel szemben 2013-ban már a fő kiváltó ok a költségek tervhez képest történő emelkedése, illetve

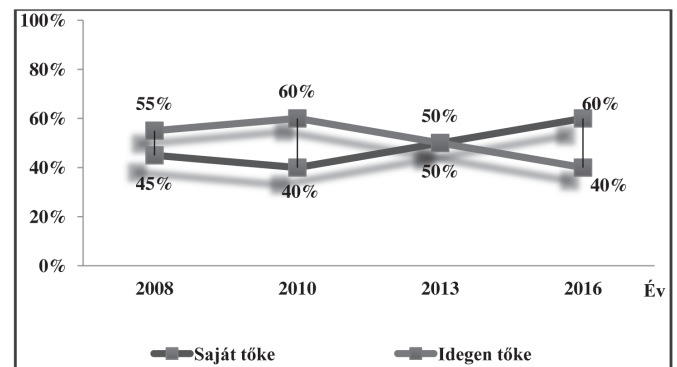


10. számú ábra: Likviditási nehézséget kiváltó okok

Forrás: Saját szerkesztésű ábra (N=183)

az offenzív piaci növekedés stratégiája. A 2013. év sajátossága 2016. évre is jellemző, noha az offenzív piaci növekedés stratégiája ez évre ugrásszerűen emelkedett.

A pénzügyi helyzet feltérképezése érdekében célszerű a vállalatok tőkeellátottságának vizsgálata is, hiszen a vállalatok egyes döntéseit ez is erőteljesen befolyásolhatja. A 11. számú ábra szemlélteti, hogy a kutatásban részt vett vállalatok 2008-ban, 2010-ben, 2013-ban és 2016-ban átlagosan milyen tőkestruktúrával rendelkeztek.



11. számú ábra: A vizsgálatba vont vállalkozások tőkeszerkezetének alakulása

Forrás: Saját kutatás alapján, N=183

A vizsgált vállalatok átlagos tőkeszerkezetét vizsgálva megfigyelhető, hogy a gazdasági világválság kirobbanását követően 2008-2010 között emelkedett az idegen forrás aránya (55%-ról 60%-ra), ez vélhetően magasabb hiteligenylési aktivitásra utal. Majd 2013-tól az idegen tőke csökkentése figyelhető meg, mi több, 2016-ra csupán 40%-os arányban jelenik meg a vizsgált vállalatoknál az idegen tőke. Ezzel egyidejűleg a saját tőke aránya folyamatosan emelkedik. A vizsgált vállalatok esetében tehát a gazdasági világválság okozta kedvezőtlen hatások (pl. eladósodottság növekedése jelentős összegű hitel felvételével) 2008-2010 között érzékelhetőek. Fontos azonban megjegyezni, hogy e vizsgálatához szolgáltatott adatokat a kérdőívet kitöltők tüntették fel, azaz nem rendelkezésre bocsátott mérleg alapján kerültek összegyűjtésre. Összességében tehát megállapítható, hogy 2013-2016 között a tőkeszerkezetre az idegen forrás csökkentése és a saját tőke emelkedése jellemző a vizsgált vállalati körben.

## ÖSSZEGZÉS

A cikkben szereplő, a kutatásban részt vett, KKV-szektorhoz tartozó vállalatok beruházási aktivitását vizsgálva kijelenthetjük, hogy elsősorban a közép-magyarországi (72%), a közép-dunántúli (50%), valamint a nyugat-dunántúli régióban működő vállalkozások adtak számot magas szintű beruházási aktivitásról, míg a többi régió ilyen irányú tevékenysége szűkebb vállalati körre korlátozódott. A beruházási tevékenységben elmaradt régiók adatai vélhetően annak köszönhetőek, hogy e területeken hátrányosabb makro- és mikrokörnyezeti adottságokkal rendelkeznek, a környezet kevésbé vállalkozóbarát számukra, de a beruházási hajlandóság kisebb mértéke a fejlesztésekre fordítandóan a korszerű, controlling alapú stratégiai, pénzügyi tervezés hiányára is utalhat.

A növekedés ilyen irányú realizálási formája természetesen koherenciát mutat a vállalat javuló pénzügyi, illetve likviditási helyzetével. E kapcsolat kiváltképp az említett régiókban figyelhető meg (Tarálik – Baranyi, 2012).

A vállalati növekedést generáló tényezők a vállalati politika ismeretében – tehát az írásba foglalt pénzügyi stratégia, a különböző pénzügyi tervek és a számviteli politika – játszanak jelentős szerepet, hiszen ezek azok a tényezők, amelyek befolyásolják a top-menedzsment döntéshozatali munkáját (Volkart-Wagner, 2014; Werner, 2013). Mivel minden döntésnek – kivétel nélkül – van pénzügyi vonatkozása, így pénzügyi döntések rendszeréről beszélhetünk. Összességében kijelenthetjük, hogy a controlling alapú pénzügyi tervezés és annak pénzügyi célrendszerbe való integrálása, illetve az írásban rögzített stratégia biztosíthatja a vállalati növekedés realizálását.

## FELHASZNÁLT IRODALOM

- Bács Zoltán – Lukács János – Túróczi Imre – Dr. Zéman Zoltán (2016): A pénzügyi kimutatásokból számítható mutatószámok korlátai, *Kontroller Info*: Lapszám: IV. évf. 2016. 2. szám
- Csath Magdolna (2004) – Stratégiai tervezés és vezetés a 21. században, Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest, pp. 29-31.
- Csath Magdolna (2015) – Rendszerváltás a gazdaságban, avagy hogyan túnt el a magyar ipar? Kairosz Kiadó, Budapest, pp. 160-166.
- Csath Magdolna (2015) – Pest megye – mint a Közép-Magyarországi Régió része – gazdasági-társadalmi helyzetének alakulása 2007-2013 között, Pest megye önálló NUTS 2 régióvá válásának indokai és lehetőségei, Pest Megyei Területfejlesztési Nonprofit Kft. Kiadó, Budapest
- Drkaczyk, Jochen – Lobe, Sebastian (2014) – Finanzierung, UVK Verlagsgesellschaft GmbH, 11. Auflage, München
- Earl Babbie (2001) – A társadalomtudományi kutatás gyakorlata, Balassi Kiadó, Budapest
- Grafer, Horst – Schüller, Bettina Rösner, Sabrina (2014) – Finanzierung, Grundlagen, Institutionen, Instrumente und Kapitalmarkttheorie, 8. neu bearbeitete Auflage, Erich Schmidt Verlag, Berlin
- Gyenge Balázs, Kozma Tímea, Bíró Tímea (2014): Pénzügyi helyzet elemzés a vállalati életciklus szakaszaiban, *CONTROLLER INFO* II.:(2) pp. 27-31. (2014)
- Hüller, David – Ross, Stephen – Westerfield, Randolph – Jaffe, Jeffrey-Jordan, Bradford (2013) – Corporate Finance, Mc Graw Hill Education

- Horváth Annamária, Karmazin György (2014): Nemzetközi közúti fuvarozás és szállítmányozás, Akadémiai Kiadó, Budapest, pp. 35-36.
- Illés B. Csaba – Hurta Hilda – Dunay Anna: Efficiency and Profitability Along the Lifecycle Stages of Small Enterprises. *International Journal of Management and Enterprise Development*. 14. évf. 1. szám. pp. 56-69
- Illés Ivánné (2009) – Vállalkozások pénzügyi alapjai, SALDO Kiadó, Budapest
- Karmazin György (2016): A logisztikai szolgáltatók stratégiai sikertényezői, Akadémiai Kiadó, Budapest, pp. 16–17.
- Katits Etelka (2002) – Pénzügyi döntések a vállalat életciklusában, KJK-Kerszöv. Kiadó, Budapest
- Katits Etelka (1998) – A vállalati tőkestruktúra, Janus Pannonius Egyetemi Kiadó, Budapest
- Katits Etelka, Szalka Éva (2015) – A magyar Top 100 pénzügyi elemzése 2008-2013 között, avagy a növekedési lehetőségek feltárása, Saldo Kiadó, Budapest
- Tóth Zsuzsanna, Novák Zoltán, Farkasné Fekete Mária (2003): A várakozások, a beruházások és a finanszírozás összefüggése a magyar mezőgazdaságban, In: Nábrádi András, Lazányi János (szerk.) Agrárgazdaság, vidékfejlesztés és agrárinformatika az évezred küszöbén (AVA): nemzetközi konferencia. 387 p.
- Tóth Zsuzsanna, Novák Zoltán (2004): A mezőgazdasági vállalkozások hitelfelvételi lehetőségeinek és hajlandóságának közép-kelet-európai összehasonlítása, In: Magda Sándor, Dinya László (szerk.) IX. Nemzetközi Agrárökonómiai Tudományos Napok: Versenyképesség és jövedelmezőség a többfunkciós mezőgazdaságban előadások és poszterek: Gyöngyös: Károly Róbert Főiskola,
- Pümpin Cuno, Wunderlin Christian (2005) – Unternehmensentwicklung, Corporate Life Cycles: Metamorphose statt Kollaps, *Gebundene Ausgabe*, pp. 15-17
- OECD, 2014 economic surveys hungary
- Tarálik Krisztina – Baranyi Aranka (2014): Tőkeerősség vizsgálata a hevesi és a bátonyterenyi kistérség vállalkozásainak körében. XIV. Gyöngyösi Nemzetközi Tudományos Napok konferencia kiadványa. Károly Róbert Főiskola, Gyöngyös 2014. pp. 1449-1457.
- Túróczi Imre (2015): Modern vezetői számviteli módszerek, controlling a logisztikában; In: Gyenge Balázs – Kozma Tímea (szerk.) (2015): Folyamatmenedzsment kihívásai; Döntési pontok, kapcsolatok és együttműködési stratégiák a gyakorlatban, Gödöllő, Szent István Egyetem, Gazdaság- és Társadalomtudományi Kar, Üzleti Tudományok Intézete, Tevékenység-menedzsment és Logisztika Tanszék, pp. 144.
- Túróczi Imre (2014): A pénzügyi- és vezetői számviteli módszerek alkalmazhatósága a vállalatértékelés gyakorlatában, *ECONOMICA*, 2014, Issue 1, p134-139. 6p.
- Volkart Rudolf, Wagner Alexander (2014) – Corporate Finance, Grundlagen von Finanzierung und Investition, 6. überarbeitete Auflage, Versus Verlag AG, Zürich
- Walter György (2014) Vállalatfinanszírozás a gyakorlatban.: Alinea Kiadó, Budapest
- Werner Zimmermann (2013) – Erfolgs- und Kostenrechnung, Gebundene Ausgabe, Deutschland, p.295
- Wöhe Günter – Bilslein Jürgen – Ernst, Dietmar – Hacker, Joachim (2013) – Grundzüge der Unternehmensfinanzierung, 11. überarbeitete Auflage, Verlag Franz Vahlen, München, pp. 39-49.