



**A MAGYARORSZÁGI VÁLLALATI SEKTOR
PÉNZÜGYI TÍPUSJELENSÉGEINEK
VIZSGÁLATA A 2006–2015
KÖZÖTTI IDŐSZAKBAN**

Baranyi Aranka

A magyarországi vállalati szektor
pénzügyi típusjelenségeinek vizsgálata
a 2006–2015 közötti időszakban

Baranyi Aranka

A magyarországi vállalati szektor
pénzügyi típusjelenségeinek vizsgálata
a 2006–2015 közötti időszakban



Eger, 2018

Lektorálta:

Dr. Bélyácz Iván
egyetemi tanár, akadémikus

Dr. Pataki László
egyetemi docens

ISBN 978-615-5621-89-5

A kiadásért felelős
az Eszterházy Károly Egyetem rektora
Megjelent az EKE Líceum Kiadó gondozásában
Kiadóvezető: Nagy Andor
Felelős szerkesztő: Zimányi Árpád

Nyomdai előkészítés, borítóterv: Líceum Kiadó

Megjelent: 2018-ban

Készítette: az Eszterházy Károly Egyetem nyomdája
Felelős vezető: Kérészy László

Tartalomjegyzék

Bevezetés	7
1. A hazai vállalati szektor működési sajátosságai.....	9
1.1 A vállalkozások tipizálása	9
1.2 A vállalkozások számának alakulása.....	11
2. A hazai KKV-szektor finanszírozási kérdései és lehetőségei	23
3. A vállalkozások finanszírozási lehetőségeinek értékelése.....	36
4. Anyag és módszer	47
5. Eredmények	52
5.1. Longitudinális panelvizsgálat eredményei.....	52
5.2. A vizsgált vállalkozások vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzetének áttekintése	62
5.2.1 Vagyoni helyzet vizsgálata	62
5.2.3. Pénzügyi helyzet elemzése	69
5.2.4. A jövedelmezőség alakulása	73
5.2.6. A vállalkozások tipizálása mutatószámok alapján.....	85
6. Összefoglalás.....	93
7. Ábrák jegyzéke.....	102
8. Táblázatok jegyzéke.....	104
9. Mellékletek.....	105

Bevezetés

A vállalkozások életkorát vizsgálva arra a következtésre jutnak a szakértők, hogy egyre fiatalabbak lesznek, minél kisebb egy vállalkozás foglalkoztatotti létszáma, annál kevésbé valószínű, hogy megéli a 10. születésnapját. A gazdaság működése szempontjából a foglalkoztatás kérdéseit vizsgálva nélkülözhetetlen a stabilan működő vállalati kör. A kutatásom alapvető célja, hogy feltárjam a 2006 és 2015 között eltelt időszak adatait vizsgálva, hogyan változott a Magyarországon működő vállalkozások pénzügyi helyzete, és ez alapján lehet-e tipizálni őket. A vizsgálat szekunder adatok feldolgozásával, elemzésével készült, melyek aggregált része a KSH elektronikus formában nyilvánosan rendelkezésre álló forrásából származik, másik – jelentősebb – részét az Opten Kft. 2017 júniusában bocsátotta rendelkezésemre. A pénzügyi helyzet változásának vizsgálata során számomra leginkább az érdekes, hogy a válság előtt és közvetlenül a válságot követően milyen jellemző pénzügyi folyamatok vizsgálhatók a nyilvánosan közzétett egyedi beszámolók adatai alapján, melyek alapul szolgálhatnak egy bank objektív szempontjain alapuló hitelbírálatánál. Az általam készített tanulmány első része a teljes vállalati kör adatainak vizsgálatából indul ki, általános helyzetének bemutatását középpontba helyezve, majd rátérek az Opten Kft. által rendelkezésemre bocsátott adatbázis elemzésére. Az Opten Kft. az általam kért paramétereknek megfelelően több mint 180.000 darab vállalkozás 10 évre vonatkozó adatait bocsátotta rendelkezésemre. Ugyanakkor a tényleges vizsgálati kritériumok alapján létrehozott, letisztított adatbázis közel 4000 darab vállalkozás részletes elemzését tudta biztosítani. Az adatbázis létrehozása is világosan mutatja, hogy a nyilvántartott, regisztrált vállalkozásoknak csak töredéke képezi a potenciálisan hitelezhető vállalati kört. Ez önmagában nem hordoz túl sok új információt, de érdekes annak a vizsgálata, hogy a 2006-ban működő vállalkozások hogyan teljesítettek pénzügyi szempontból a válság előtt, közvetlenül a válság után és az utóbbi években. SPSS program segítségével vizsgáltam, hogy három kiemelt év vonatkozásában a vállalkozások helyzete milyen változáson ment keresztül. A hazai vállalati szektor teljesítményének javulása elengedhetetlen hajtóerejét jelenti a hazai gazdasági növekedésnek. Kérdés azonban az, hogy a vállalati növekedéshez milyen források állnak rendelkezésre, amennyiben külső forrásban gondolkodnak a tulajdonosok, mennyire képesek megfelelni a bankok objektív minősítési szempontjainak, milyen változások, javaslatok segíthetnek ezen helyzet orvoslásában. Hasonlóan a lakossági ügyfelek igényeihez, a vállalati ügyfélkiszolgálásban is meghatározó szerepet kap az egyediség, de még inkább annak megítélése, hogy a vállalkozás hogyan teljesít önmagához és ágazati versenytársaihoz képest.

„A tudásod teljes mértékben értéktelen – kivéve ha használod.” – Csehov

1. A hazai vállalati szektor működési sajátosságai

1.1 A vállalkozások tipizálása

A szakirodalmi elemzések jellemzően a vállalati szektor tipizálásával kezdik a téma bemutatását, jelen vizsgálat is megkívánja, hogy röviden bemutassam, kikről is van szó tulajdonképpen, melyet a kimagasló nagyságrend is kifejezetten indokol. 2013-ban a több mint 21 millió KKV 88,8 millió munkahelyet biztosított az Európai Unióban. Tíz vállalkozásból kilenc KKV, és három munkahelyből kettőt KKV-k teremtenek, áll az Európai Bizottság által kiadott használati útmutatóban. A 2004. évi XXXIV. törvény a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról az alábbi meghatározást alkalmazza a vállalkozások definiálására:

A kis- és középvállalkozások meghatározása a törvény 3. §-a értelmében az alábbiakban foglalható össze. KKV-nak minősül az a vállalkozás, amelynek

- a) összes foglalkoztatotti létszáma 250 főnél kevesebb, és
- b) éves nettó árbevétele legfeljebb 50 millió eurónak megfelelő forintösszeg, vagy mérlegfőösszege legfeljebb 43 millió eurónak megfelelő forintösszeg.

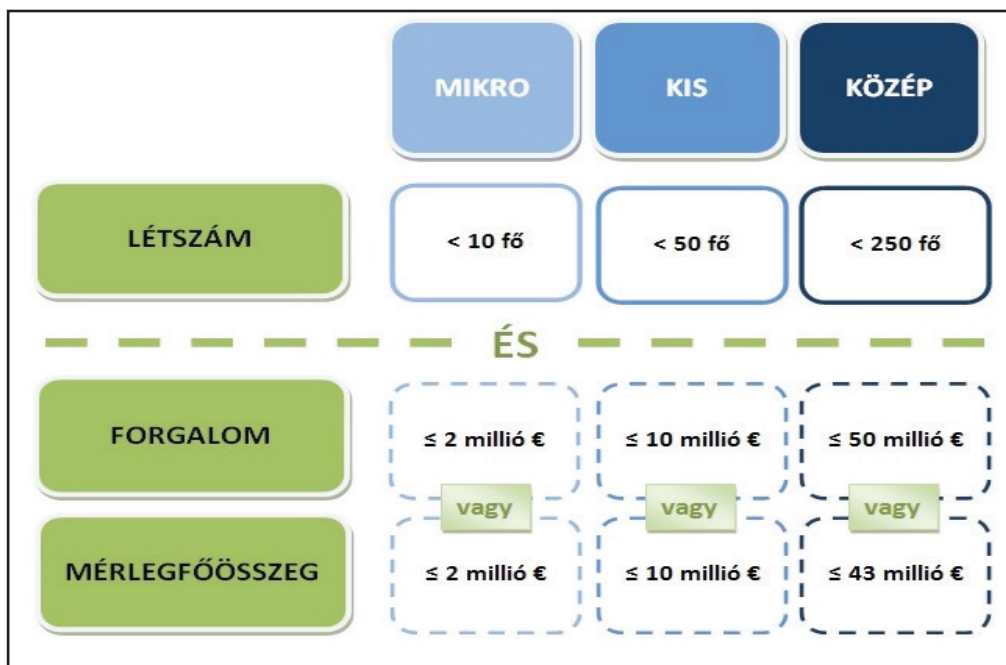
A KKV kategórián belül kisvállalkozásnak minősül az a vállalkozás, amelynek

- a) összes foglalkoztatotti létszáma 50 főnél kevesebb, és
- b) éves nettó árbevétele vagy mérlegfőösszege legfeljebb 10 millió eurónak megfelelő forintösszeg.

A KKV kategórián belül mikrovállalkozásnak minősül az a vállalkozás, amelynek

- a) összes foglalkoztatotti létszáma 10 főnél kevesebb, és
- b) éves nettó árbevétele vagy mérlegfőösszege legfeljebb 2 millió eurónak megfelelő forintösszeg.

Az alábbi ábrán jól láthatók az egyes küszöbértékek, az árbevétel és mérlegfőösszeg közötti választás lehetővé teszi, hogy a vállalkozás a tevékenységéből jellemzően előforduló jelenség miatt ne kerüljön hátrányosabb helyzetbe. Például egy kereskedelmi tevékenységet folytató vállalkozásnál nyilvánvaló, hogy az árbevétel magasabb lesz, mint a mérlegfőösszeg, ha csak a forgalom alapján lehetne besorolni, akkor magasabb kategóriába kerülne a vállalkozás, holott ezt más sajátossága nem indokolja, és ez akár hátrányosan is érintheti akár a támogatásigénylés, akár adózás oldaláról.



1. ábra KKV-szektor tipizálása

Forrás: <http://kerdezztervezzpalyazz.hu/kkv-minosites-mikro-kis-es-kozepvallalkozasok-besorolasa-2-resz/> letöltve 2017. 07. 20.

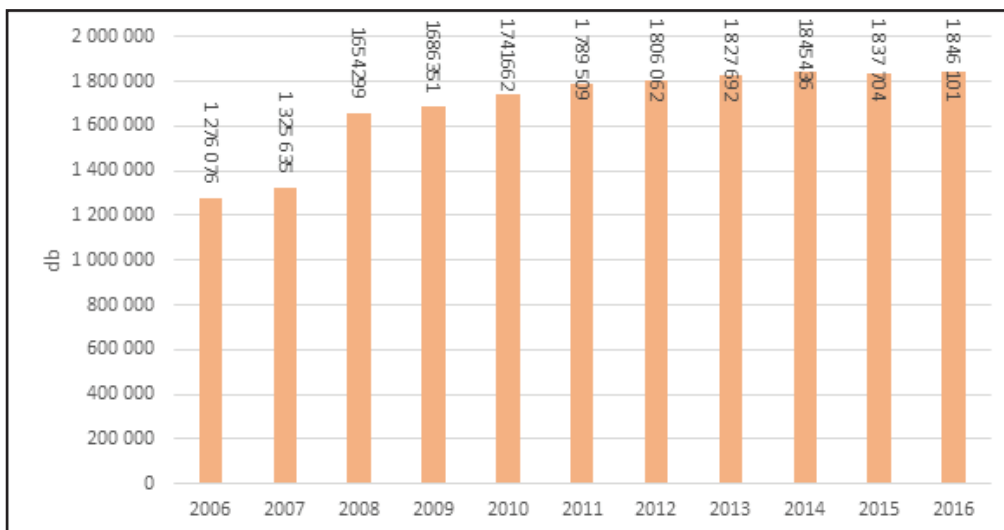
A hazai vállalati kör besorolása nem csupán a támogatások igénybevétele miatt érdekes feladat, de az adózás vonatkozásában is sok kérdést vet fel. Lakatos Zsuzsanna szerint a vállalkozások besorolásához az adatokat kizárólag az adott vállalkozás nyilvántartása alapján kell meghatározni. Azon vállalkozás esetében azonban, amelynek partner- vagy kapcsolódó vállalkozásai vannak, meghatározott adatokat az összevont (konszolidált) éves beszámoló alapján, ennek hiányában a vállalkozás nyilvántartása alapján kell meghatározni. Ha a forgalom és a mérlegfőösszeg mutatói közül az egyik meghaladja a határértéket, de a másik alatta marad valamelyik kis- és közepes vállalati kategóriának megfelelően előírt értéknek, és a létszámfeltétel is teljesül, akkor a vállalkozás lehet kis- vagy közepes vállalkozás. (Pölöskei, 2016) A KKV-minősítés megállapításához a partner és kapcsolódó vállalkozások meghatározásához c. tájékoztató szerint az euróban meghatározott összegek forintra történő átszámításakor a Magyar Nemzeti Bank által megállapított, a KKV üzleti évének lezárásakor érvényes deviza középfolyamot kell alkalmazni. Újonnan alapított vállalkozás esetén a tárgyév megelőző év utolsó napján érvényes, MNB által megállapított deviza középfolyamot kell figyelembe venni. <https://www.palyazat.gov.hu/download.php?objectId=10782>

1.2 A vállalkozások számának alakulása

A KSH adatbázis alapján a 2006 és 2016 közötti időszakban a regisztrált vállalkozások számát mutatja az alábbi ábra.

2. ábra Regisztrált vállalkozások száma Magyarországon

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés,

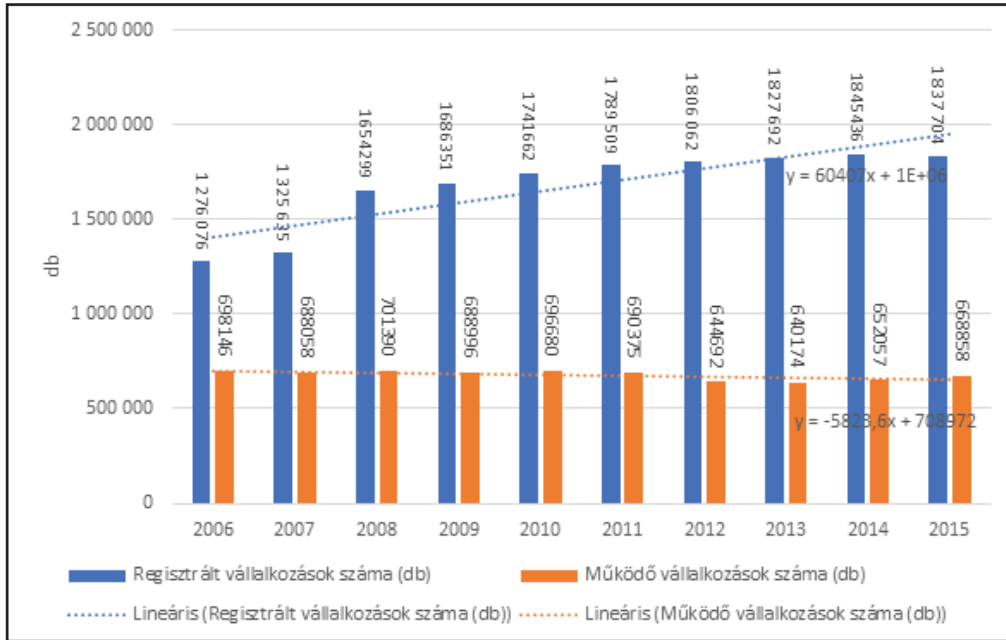


http://www.ksh.hu/gazdasagi_szervezetek_beruhazas

2016-ban 45%-kal több vállalkozást regisztráltak 2006-hoz képest, ez a növekedés több mint félmillió regisztrált vállalkozást jelent. 2016-hoz képest érdemi növekedés 2013-ig mutatható ki, később csak néhány százalékos változás mutatja a regisztrált vállalkozások számának növekedését. „A ma működő vállalkozások 0,7 százaléka, mintegy 4000 cég alakult a rendszerváltás előtt, azaz csupán ennyi vállalkozás haladta meg a 24 éves kort. De a 15 évnél idősebb kort is csupán a ma működő vállalkozások negyede érte meg, azaz Magyarországra egy relatíve fiatal cégszerkezet a jellemző.” (http://hvg.hu/kkv/20131125_A_magyar_cegek_meg_nem_ertek_el_a_tinedzs) Az alábbi ábra azt szemlélteti, hogy a nyilvántartott vállalkozásokból mennyi a működőképesként nyilvántartott vállalkozás. Az adatokból jól látható, hogy a regisztrált vállalkozások számának felét alig éri az egyes évek vonatkozásában a működőképes vállalkozások száma, sőt az arány meglehetősen kedvezőtlenül alakul a vizsgált időszak tekintetében.

A válság előtti években a regisztrált vállalkozások 52-55%-a működőképes, azonban a válság előretörésével rohamosan csökken ez az arány, mígnem a 2013–2014.

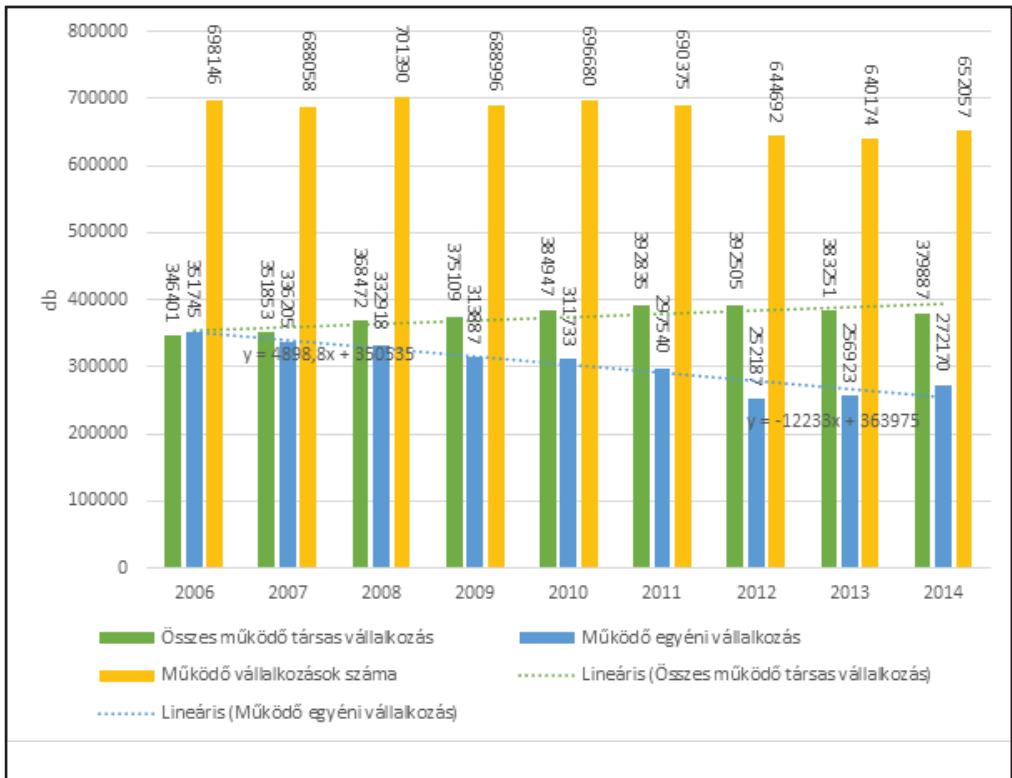
évek vonatkozásában eléri a mélypontot 35%-nál, és végül a rendelkezésre álló adatok alapján 2015-ben 1% javulás figyelhető meg a működőképes vállalkozások javára. Az adatok azt mutatják, hogy a regisztrált vállalkozások alig több mint egyharmada működőképes, azaz adót fizet, foglalkoztat, és hozzájárul a GDP értékéhez.



3. ábra A regisztrált és működőképes vállalkozások száma hazánkban

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

Az alábbi ábrán összefoglalom, hogy a működő vállalkozásokon belül hogyan alakul az egyéni és társas vállalkozások száma hazánkban 2006 és 2014 között.

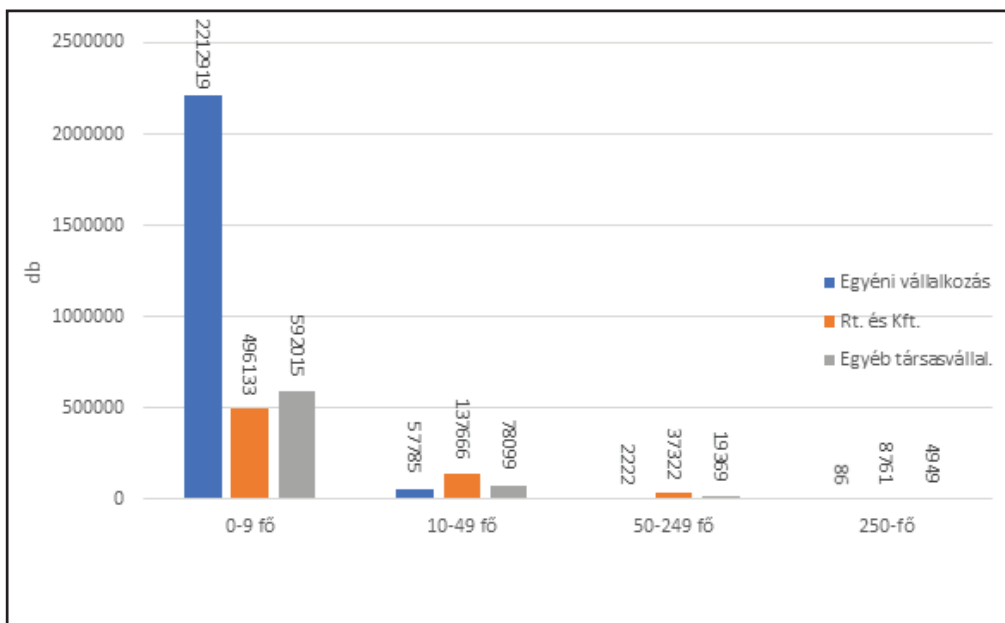


4. ábra Működő egyéni és társas vállalkozások száma hazánkban

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

Mint ahogy az adatok is mutatják, az egyéni vállalkozások száma egyre inkább csökken, és a társas vállalkozások szerepe nőtt meg, 2006-ban még több egyéni vállalkozás működött, mint társas vállalkozás, a gazdasági és pénzügyi válság alatt és azt követően egyre inkább a társas vállalkozások lettek a meghatározók. A társas vállalkozások esetén domináns a betéti társasági forma, valamint a kft., ezen társasági forma a vizsgált időszakban nem veszített népszerűségéből, ugyanakkor a betéti társaságok vonatkozásában az időszak elejéhez képest több mint ötvenezerral csökkent a számuk.

A következő ábrán a németországi vállalkozások néhány jellemző adatát mutatom be.

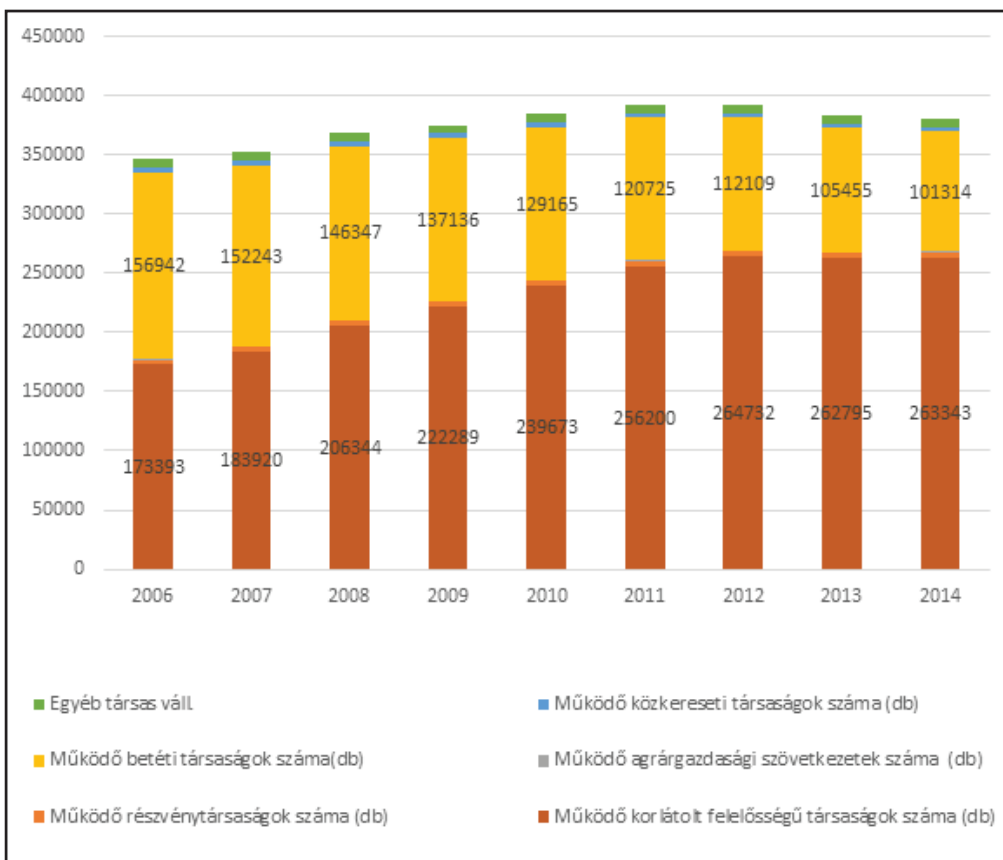


5. ábra Vállalkozások száma Németországban a társasági forma és foglalkoztatotti létszám alapján 2014-ben

Forrás: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1929/umfrage/unternehmen-nach-beschaefigtengroessenklassen/> weboldal alapján saját szerkesztés 2017. 07. 28.

A németországi vállalkozások között is meghatározó az egyéni vállalkozások száma. Hazánkban a társas vállalkozások száma meghaladta a vizsgált években a működő egyéni vállalkozások számát. A hazai vállalkozói létszám elaprózódását mutatja, hogy míg Németországban 80 milliós lakosságra jut 3,65 millió db vállalkozás addig Magyarországon a lakosságszám nem éri el a 10 millió főt.

„A ma működő vállalkozások 0,7 százaléka, mintegy 4000 cég alakult a rendszerváltás előtt, azaz csupán ennyi vállalkozás haladta meg a 24 éves kort. De a 15 évnél idősebb kort is csupán a ma működő vállalkozások negyede érte meg, azaz Magyarországra egy relatíve fiatal cégszerkezet a jellemző.” http://hvg.hu/kkv/20131125_A_magyar_cegek_meg_nem_ertek_el_a_tinedzs

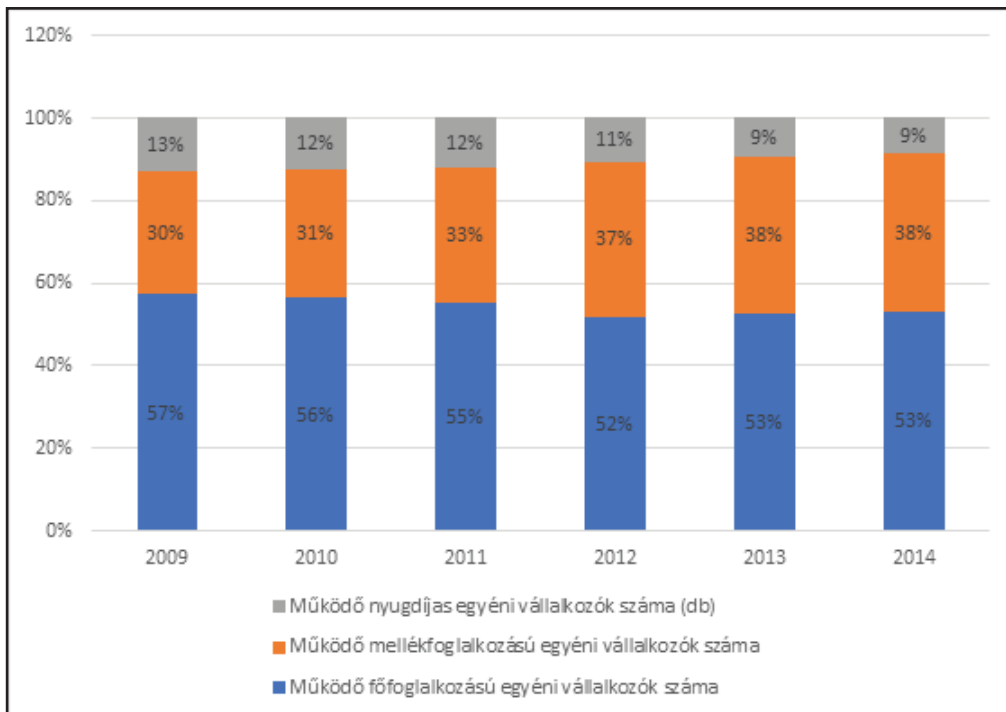


6. ábra A társas vállalkozások formái hazánkban

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

A vizsgált 9 év alatt a kft.-k számában 2006-hoz képest több mint 50% növekedés következett be, ugyanakkor a bt.-k esetén ez éppen ellenkezőleg alakult, 36%-ra csökkent az arányuk. A részvénytársaságok esetén sokkal kiegyenlítettebb a fejlődés, 26%-os növekedés figyelhető meg a 2006-os báziséhoz képest. A mezőgazdasági szövetkezetek számát illetően a vizsgálat kiindulási évében még közel 1000 darabot számlált a Központi Statisztikai Hivatal, az időszak végére azonban mindössze 503 szövetkezet tevékenykedett. Az Opten Kft. által rendelkezésre bocsátott adatokból is az rajzolódik ki, hogy a korlátolt felelősségű társaságok a meghatározók, a minta $\frac{3}{4}$ része működik ebben a formációban.

Az egyéni vállalkozásokat tekintve az időszak alatt meghatározó a nyugdíjas és a mellékfoglalkozású vállalkozások száma, 2014-ben 272.170 db egyéni vállalkozást tartottak nyilván. Az egyéni vállalkozások *összetételének* alakulását mutatja az alábbi ábra, melyen jól látszanak a százalékos adatok a megoszlást illetően.

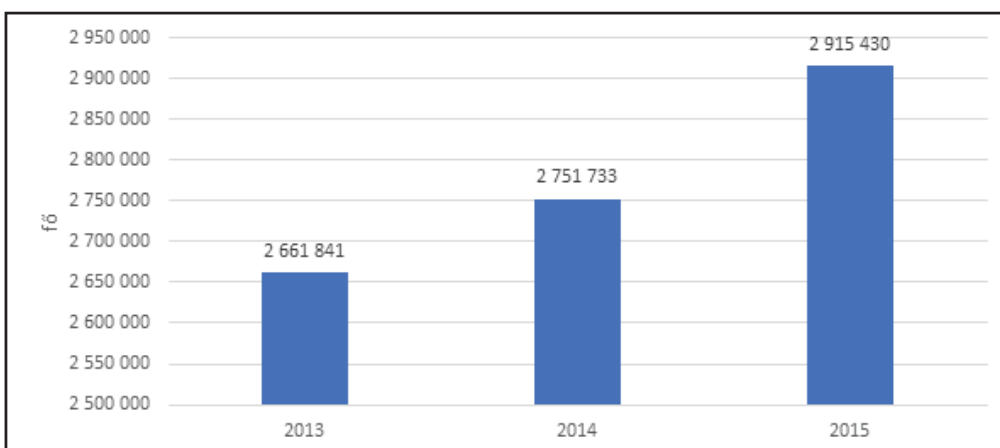


7. ábra Az egyéni vállalkozások szerkezete Magyarországon

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

A legkevesebb egyéni vállalkozás 2012-ben működött, ezt követően némi növekedést lehet felfedezni, 2014-ben 252.187 egyéni vállalkozást regisztráltak, ennek több mint 50%-a főfoglalkozású, de 2009-ben volt a legnagyobb arány, mintegy 57%. A mellékfoglalkozású vállalkozások aránya növekszik, ugyanakkor a nyugdíjasok már kevésbé hajlandók vállalkozásuk fenntartására, arányuk 2014-ben mindössze 9%, szemben a korábbi 13%-kal.

A hazai vállalkozási szektor foglalkoztatási szerepét tekintve az alábbi ábrán láthatók az eredmények.



8. ábra A vállalati szektor foglalkoztatása

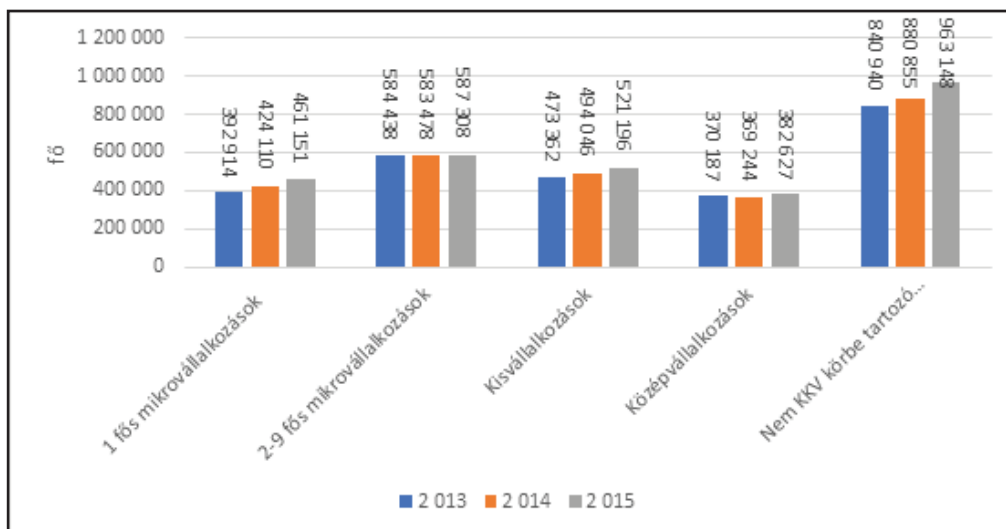
Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

A foglalkoztatási szerkezetet tekintve a mikrovállalkozásokból van a legtöbb, ezen belül is az egyfős vállalkozások a meghatározók, a számuk 2013-hoz képest 17%-kal növekedett, ugyanakkor a 2-9 főt foglalkoztató mikrovállalkozások számában érdemi változás nem következett be, mindössze 2%-kal csökkent a számuk 2015-ben 2013-hoz képest.

Foglalkoztatotti létszámkategória	2013	2014	2015
1 fős mikrovállalkozások (db)	392 914	424 110	461 151
2-9 fős mikrovállalkozások (db)	173 174	170 329	170 322
Kisvállalkozások (db)	29 197	30 372	32 013
Középvállalkozások (db)	4 961	5 041	5 144
Nem KKV-körbe tartozó szervezetek (db)	5 368	5 514	5 750

1. táblázat A vállalkozói szektor megoszlása foglalkoztatotti létszám alapján

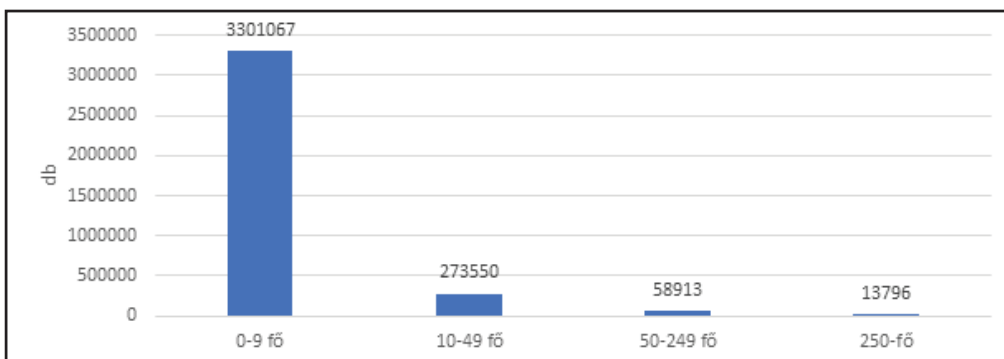
Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>



9. ábra A foglalkoztatottak létszámának alakulása a vállalati szektorban

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

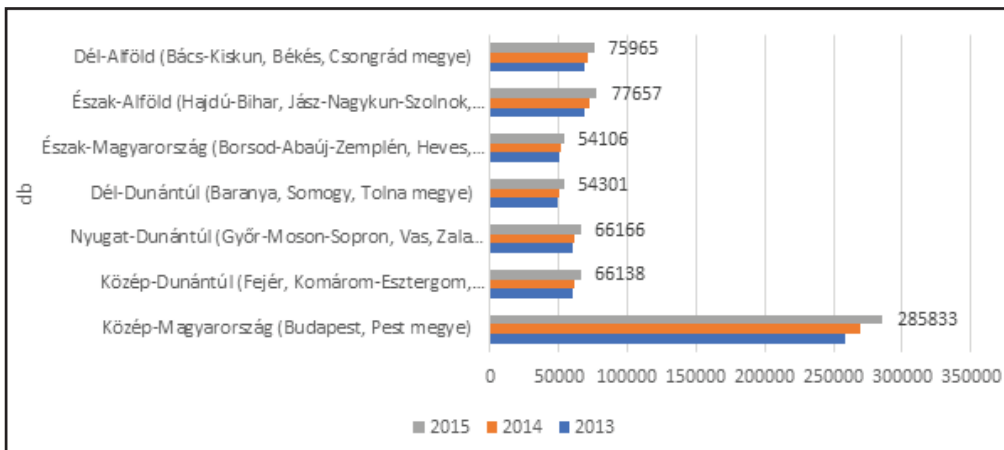
A nem KKV-körbe tartozó gazdasági tevékenységet folytató vállalkozások szerepe a foglalkoztatásban továbbra is kiemelkedő, közel egymillió főt foglalkoztatnak, számukat tekintve 2015-ben 5750 db vállalkozást sorolt ide a KSH, de ezen kategóriában a vizsgált három év alatt nőtt a foglalkoztatás, ami egyébként valamennyi kategóriára igaz, ugyan eltérő mértékben, a 2-9 főt foglalkoztató mikro-vállalkozások foglalkoztatásnövelése a legkisebb növekedési mértéket mutató kategória, még a fél százalékot sem érte el a foglalkoztatás bővülése ebben a kategóriában. Az átlagos foglalkoztatotti létszámot tekintve 2015-ben az önmagát foglalkoztató cégeken kívül a 2-9 fős kategóriában átlagosan 3 főt, a kisvállalkozások 16 főt, a közepes vállalkozások 74 főt, a nagyvállalkozások 167 főt foglalkoztattak. 2013-hoz képest átlagosan az önmagukat és a 2-9 főt foglalkoztató mikro-vállalkozások nem növelték a létszámukat, de nem is csökkentették, a közepes vállalkozások tudták 1 fővel, a nagyvállalkozások pedig közel 12 fővel növelni a foglalkoztatást. *A gazdasági növekedés leginkább a közepes és nagyvállalkozások foglalkoztatásbővítését érintette. A nagyvállalati kör foglalkoztatja a szektorban tevékenykedők több mint 30%-át.*



10. ábra A vállalalkozási szektor megoszlása 2014-ben foglalkoztatotti létszám alapján Németországban

Forrás: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1929/umfrage/unternehmen-nach-beschaefigtengroessenklassen/> alapján saját szerkesztés

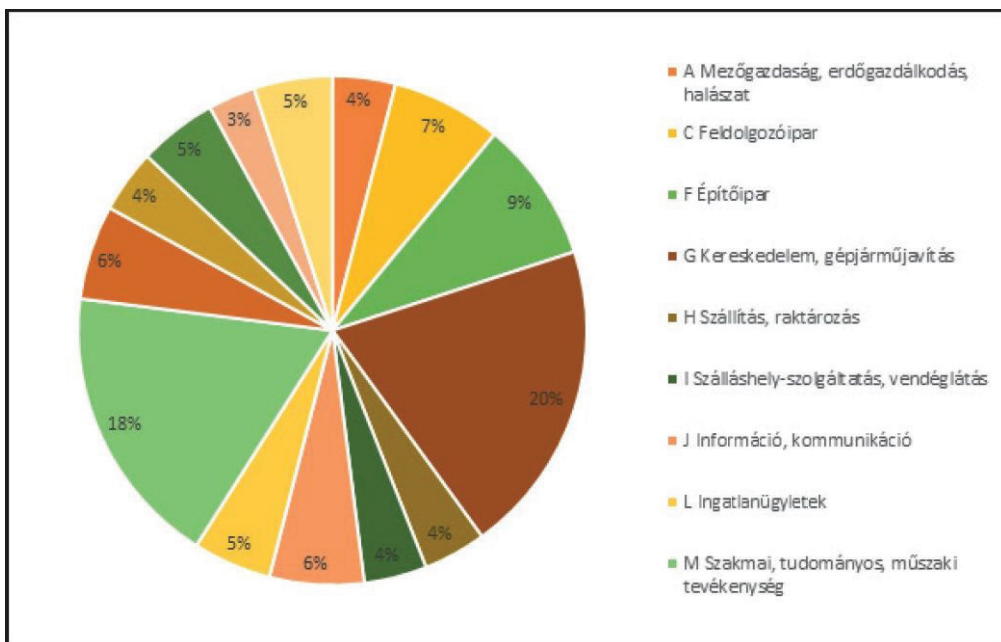
Németországban is 10 főnél kevesebbet foglalkoztat a vállalkozások 91%-a, 8%-át a 10 és 49 fő közötti foglalkoztatás jellemzi, 1%-nál kevesebb az aránya a nagyobb létszámot foglalkoztató vállalkozásoknak.



11. ábra A vállalkozások regionális összetétele

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

A vállalalkozási kedv tekintetében továbbra is a közép-magyarországi régióknak van meghatározó szerepe, a vizsgált három év alatt itt mutatható ki a legintenzívebb vállalalkozásiszám-bővülés, 2013-hoz képest 2015-ben valamennyi régióban volt némi pozitív változás a működő vállalalkozások számát tekintve, melyet az összes működő vállalalkozási adat is jól alátámasztott. A közép-magyarországi és dunántúli adatok 11%-os bővülést mutatnak, Észak-Magyarországon mindössze 7% volt a növekedés, ugyanakkor az észak-alföldi vállalalkozások száma 12%-os bővülést ért el, magában foglalva Hajdú-Bihar, Jász-Nagykun-Szolnok, valamint Szabolcs-Szatmár-Bereg megyéket. A vállalalkozások nemzetgazdasági ágak szerinti megoszlását mutatja az alábbi ábra 2015-ben.



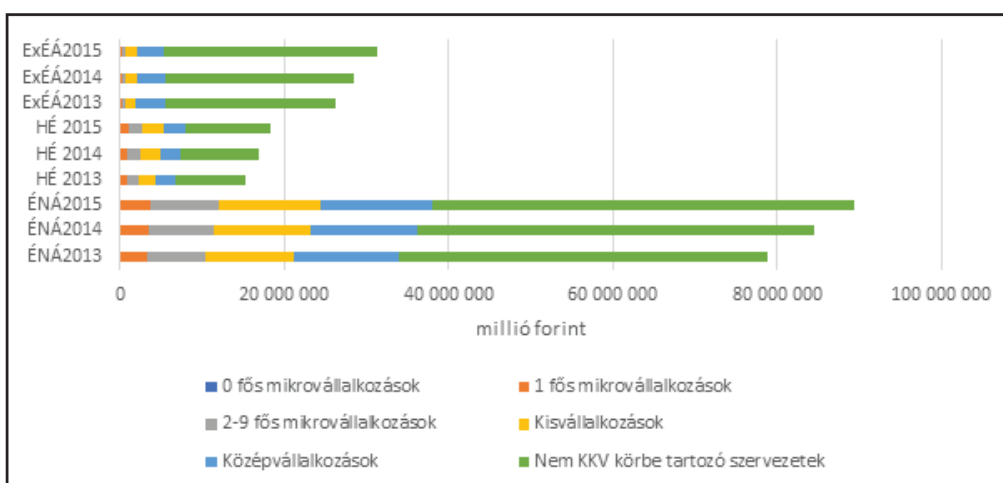
12. ábra Vállalkozások számának megoszlása nemzetgazdasági áganként 2015-ben

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

Az elaprózott szerkezet mellett megállapítható, hogy a legtöbb vállalalkozás, a vállalalkozások mintegy 20%-a kereskedelemben és gépjárműiparban működik, meghatározó még az építőipar szerepe is mintegy 9%-os részesedéssel, némi érdekességként a szakmai, tudományos és műszaki tevékenység jellemzi a vállalalkozásokat 18%-ban, ebben az ágazatban több mint 120.000 vállalalkozás található.

Az 5-6%-os vállal­ko­zási részesedés átlagosan 27.000 és 30.000 közö­tti vállal­ko­zási szá­mot takar. A kö­vet­ke­zőkben megvizsgáltam, hogy a vállalati szektor hogyan is részesedik az exportból, hogyan alakul a nettó árbevétele és a hozzáadott érték 2013–2015 közö­tti idö­szakban. Mindhárom kategóriában a három év tekintetében a nem KKV-szektorban működö vállal­ko­zások a meghatározók. A vállal­ko­zások által foglalkoztatottak létszá­mának nagysága is jelzi, hogy a nagyobb vállal­ko­zások jelentö­sebb részt tesznek ki a vizsgált kategóriákból.

A németországi adatok ismeretében elmondható, hogy 2014-ben a kereskedelemben tevékenykedett mintegy 650.000 vállal­ko­zás hozzávetö­legesen 18%-ot jelent, nálunk is ez a meghatározó ágazat a maga 20%-os részesedésével. Az építőiparnak nálunk 18%-os a részesedése, a németeknél mindössze 10%-os.



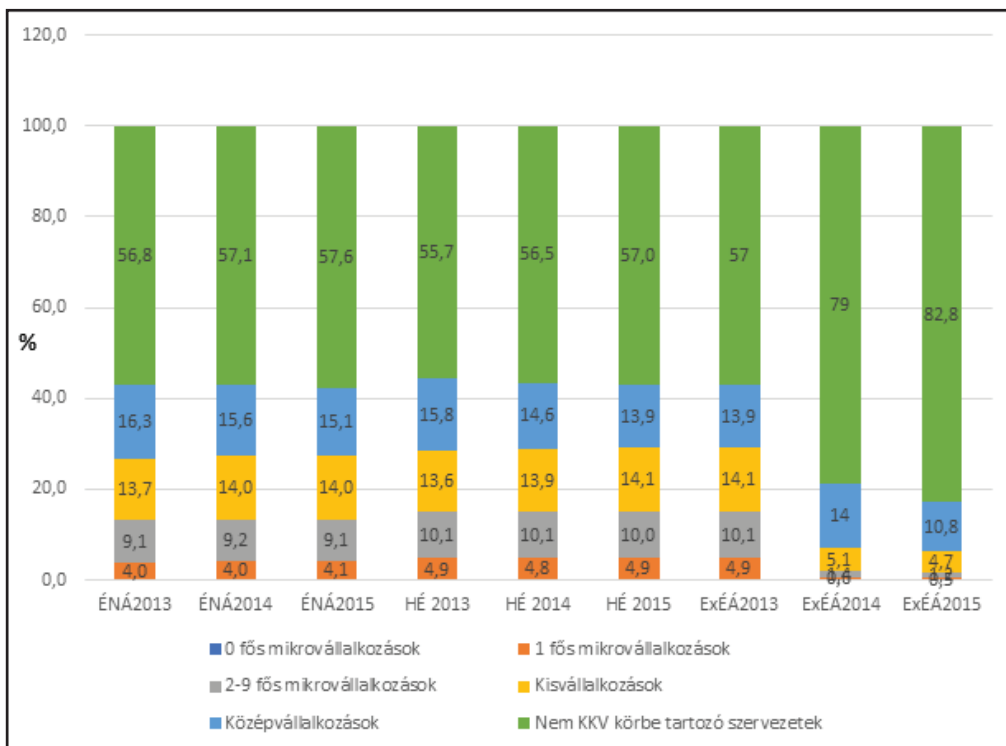
13. ábra A vállal­ko­zások részesedése az Export Értékesítés Árbevétele, az Értékesítés Nettó Árbevétele, valamint a Hozzáadott Érték alapján

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/Statinfo/haViewer.jsp>

A vállal­ko­zások exportárbevétele folyamatosan növekszik, ennek legnagyobb mértékű változása a 250 főt meghaladó létszá­mot foglalkoztató vállal­ko­zások körében mutatkozott. 2015-ben közel 83%-ot tett ki részesedésük az exportértékesítés árbevételeiből, a KKV-szektor szerepe az exportban az adatok szerint jelentö­sen visszaesett, vagy legalábbis nem tudták a nagyvállalti növekedést követni.

2013-ban még kiegyenlített volt a részesedés a nagyvállalatok és a KKV-szektor között, 2014-től azonban jelentö­sen csökken. Az értékesítés nettó árbevétele tekintetében a vizsgált vállalati struktúra vonatkozásában jelentö­sebb aránybéli eltolódás

nem mutatkozik, a nagyvállalatok részesedése 57% körül alakul, míg a közepes és kisvállalkozások részesedése együttesen 30% körüli, ez is jól mutatja a hazai vállalkozói rendszer rendkívül elaprózott voltát. 2015-ben a működő vállalkozások alig 1%-a az alkalmazottak 33%-át foglalkoztatja, az Értékesítés Nettó Árbevételéből a részesedésük közelít a 60%-hoz, az Export Árbevételből a részesedés 80% fölötti. A vállalkozások számának 99%-a tartozik a KKV-szektorba, ami hozzávetőlegesen 670.000 vállalkozást jelent. *Érdemes kiemelni a közepes vállalkozásokat, melyek száma megközelíti a nagyvállalati szektor vállalkozásait, részesedése azonban messze elmarad mindhárom vizsgált értéktől. A kis- és közepes vállalkozások együttesen legalább annyi főt foglalkoztatnak, mint a nagyvállalkozások.*



14. ábra A vállalkozások részesedési aránya az Export Értékesítés Árbevétele, az Értékesítés Nettó Árbevétele, valamint a Hozzáadott Érték alapján

Forrás: a KSH adatai alapján saját szerkesztés <http://statinfo.ksh.hu/StatinfolhaViewer.jsp>

Mennyi hozzáadott értéket termelnek a hazai működő vállalkozások? A nagyvállalatok a hozzáadott érték tekintetében 2015-ben 8.500.312 millió forintnak megfelelő értéket állítottak elő, ennek nagyságrendileg a felét termelte meg alig több mint 37.000 darab kis- és közepes vállalkozás együttesen, ők teszik ki a működő

vállalkozások közel 6%-át. A hozzáadott érték változásában jelentős eltérést nem lehet kimutatni 2013 és 2015 között. Az egy főre jutó árbevételben is elég jelentős különbségek fedezhetők fel a nagyvállalati és KKV-szektor között. 2015-ben az egy főt foglalkoztató cégek esetében kicsivel több mint 8 millió forint árbevétel jut egy alkalmazottra, a 2-9 főt foglalkoztatók esetén ez már eléri a 13 millió forintot, kisvállalkozásoknál 24 M Ft, közepes vállalkozásoknál 35 M Ft, nagyvállalkozásoknál pedig 53 millió forint árbevétel jut egy munkavállalóra.

2. A hazai KKV-szektor finanszírozási kérdései és lehetőségei

A KKV-szektor elkülönítése más vállalkozásoktól elsősorban azért szükségszerű, hogy a többnyire hátrányos tulajdonságokkal (pl. rossz tőkehelyzet, kedvezőtlen foglalkoztatási adatok, rossz érdekérvényesítő képesség, rossz hitelképesség stb.) rendelkező szektor állami, valamint európai uniós támogatásokhoz tudjon hozzájutni, ezáltal versenyhelyezete javulni tudjon. Az uniós jog elutasítja a vállalkozások állami támogatását, mert az torzulást okozhat a gazdaságban, és fékezi a verseny kibontakozását. A kis- és középvállalkozások esetében mégis lehetővé teszi a költségvetési beavatkozás bizonyos formáit, különösen ide tartozik a „de minimis” támogatás, azaz csekély mértékű támogatások igénybevétele. (Gyulai, 2013) A finanszírozás kérdésének vizsgálata esetén nem lehet figyelmen kívül hagyni a vállalkozás tevékenységének jellegét sem: a mezőgazdaság és ezen belül a legnagyobb beruházási igénnyel rendelkező üzemek, az üvegházi zöldségtermesztéssel foglalkozó vállalkozások, amelyek finanszírozása és kockázati tényezői jelentősen meghaladják az ágazat többi szereplőinek forrásigényét. (Téglá, 2015)

Békés Gábor és Muraközy Balázs tanulmánya az alábbi módon tipizálja a vállalati szektort.

- „Gazellák”: gyorsan növekvő vállalatok
- „Elefántok”: kevés nagyvállalat, amelyek sok embert foglalkoztatnak, azonban a foglalkoztatottságot kevésbé növelik
- „Egerek”: újonnan alakult kisméretű cégek, amelyek lassan növekednek

A fiatal vállalkozások gyors növekedésre képesek, és ezek jelenthetik a foglalkoztatásnövekedés alapját. Megállapítást nyert *Békés Gábor és Muraközy Balázs* kutatásából, hogy gazellának a vállalatoknak nagyjából 10 százaléka tekinthető, ezek tartósan (legalább 3 évig) a leggyorsabban növelték árbevételüket. A vállalatok likviditási helyzetével kapcsolatosan ellentmondásos megállapításra jutottak, és

nem találtak egyértelmű összefüggést a likviditás és a növekedés között. Azt lehet csak több-kevesebb biztonsággal állítani, hogy kisebb eséllyel válnak gazellává azok a vállalatok, amelyek finanszírozási helyzete különösen rossz, mivel a kisméretű vállalatok szembesülnek a legerősebb finanszírozási korlátokkal.

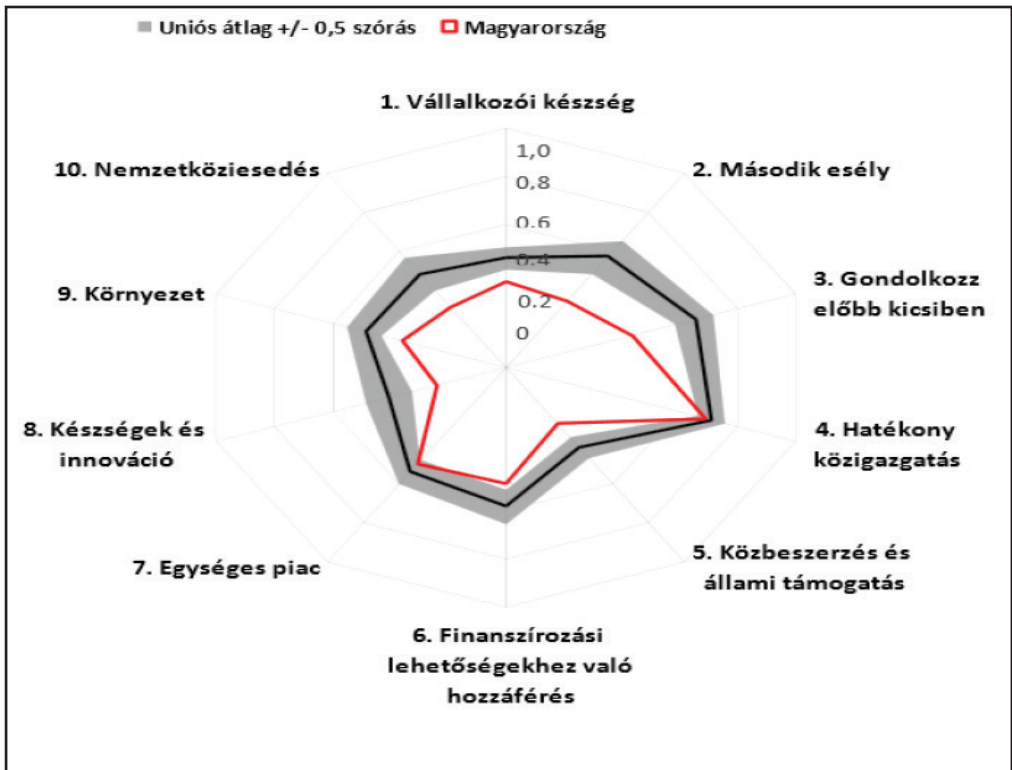
A vállalati növekedést leginkább az olyan, az összes vállalat növekedését segítő szakpolitika támogathatja, mint például a be- és kilépési korlátok csökkentése. Az OECD szerint a sikeres politikák közé tartozik a vállalati növekedés előtt álló adminisztratív akadályok csökkentése, a pénzügyi forrásokhoz való könnyebb hozzáférés támogatása, a menedzsment képességeit javító képzések támogatása, valamint az innovációs tevékenységet és a vállalatok nemzetközi kapcsolatainak fejlesztését támogató politika. (Békés–Muraközi, 2011)

Ezen kutatás is jól mutatja annak fontosságát, hogy a pénzügyi helyzet és a likviditási helyzet elemzése nem hagyható figyelmen kívül, amikor a vállalkozások jövőbeli esélyeit vizsgáljuk, és arra próbálunk megoldásokat találni, hogy hosszú távon hogyan lehetséges a vállalkozások sikeres fennmaradását biztosítani. Csikány–Takács (2015) tanulmányában rámutat, hogy a „gazella” típusú vállalkozások növekedési akadályai tekintetében az első helyen a finanszírozási nehézségek, a pénzügyi erőforrások hiánya jelent meg.

A Kis- és középvállalkozások stratégiája 2014–2020 között című társadalmi egyeztetésre benyújtott vitaanyag szerint a válság hatására az Európai KKV-szektorban a vállalkozások száma, a jövedelemtermelés és a foglalkoztatás visszaesett. 2010-ben megállt a KKV-k számának csökkenése, a jövedelemtermelés növekedésnek indult, azonban a foglalkoztatás tovább csökkent, mint ahogy ezt korábbi KSH-adatok is alátámasztották. Az unió foglalkoztatási átlagára jellemző 4,2 fővel szemben a magyarországi KKV-k átlagosan 3,1 főt foglalkoztatnak. Az európai kisvállalkozói intézkedéscsomag (SBA) alapján összeállított 2012-es értékelés szerint Magyarország tízből nyolc területen még mindig elmarad az uniós átlagtól.

A 15. ábrán az értékelés eredményét lehet látni, melyből kitűnik, hogy Magyarország a KKV-szektor finanszírozási lehetőségekhez történő hozzáférését illetően is hátrányosabb helyzetben van, mint egy másik unióbeli versenytárs.

Többek között ezért is érdekes számomra, hogy mit is jelent ez pontosan, a vizsgálatban kifejezetten a pénzügyi, vagyoni és jövedelemhelyzet elemzésére koncentrálni. A vizsgálat alátámasztja, hogy nem csupán a finanszírozási lehetőségekhez történő hozzáférés okoz nehézséget a magyar KKV-szektorban, de hasonló állapot mutatkozik az innováció elmaradása tekintetében is, ez összefügg a finanszírozási kérdésekkel is, hisz ha egy vállalkozásnak nincs saját forrása, a fejlesztéshez kénytelen külső forrást keresni, ami lehet támogatás vagy hitel. Azonban ha nem megfelelő objektív paraméterekkel rendelkezik a leendő adós, a hitel nemigen jöhet szóba mint finanszírozási megoldás.



15. ábra Az európai kisvállalkozói intézkedéscsomag (SBA) értékelési eredménye 2012-ben

Forrás: Kis- és középvállalkozások stratégiája 2014–2020, társadalmi egyeztetésre készített tervzet, <https://www.nth.gov.hu/hu/media/download/25>

Az innováció mint a fennmaradás, a versenyképesség záloga meghatározó lehet a vállalatok működését illetően, de mint ahogy korábban említettem, a pénzügyi finanszírozási helyzet ezt jelentősen befolyásolhatja. Ezen megállapítást támasztja alá Kiss János 2005-ben publikált kutatási eredménye is. Ami az innovációk forrásait illeti, azt láthatjuk, hogy a vállalatok az innováció során elsősorban belső forrásaikra támaszkodtak, ami megegyezik a hasonló nemzetközi felmérések eredményeivel. A vizsgálat során további megállapítást nyert, hogy a sikeres innováció megvalósulásának jelentős akadálya a finanszírozási források hiánya. Ez a jelenség a kisvállalatoknál jelentkezik, ami rámutat arra, hogy nincs megfelelő és a KKV-k számára elérhető finanszírozási rendszer, ami az innovációs törekvéseket tudná határozottan támogatni.

Főként a hazai tulajdonú cégek számára nehéz megfelelő forrásokhoz jutni, a külföldi tulajdonúak sokkal kevésbé érzékelik ezt a problémát. (Kiss, 2005) Ezt

támasztja alá Csugány és Tánczos (2016) a Világgazdasági Fórum adatai alapján a külföldi működőtőke és a technológiatranszfer-intenzitás területén végzett összehasonlítása is, melyből jól látszik, hogy a multinacionális vállalatok működése kiegyenlítetté teszi a finanszírozás és az új technológiákhoz való hozzáférés lehetőségeit az EU tagországokban. (Csugány–Tánczos, 2016)

Az innováció szerepének nem elhanyagolható tényéről számol be Halpern László és Muraközy Balázs 2010-ben készült kutatásában, mely szerint míg Magyarországon 10 százalék a folyamatosan K+F-tevékenységet folytató vállalkozások aránya, addig Németországban 40 százalék, Franciaországban 35 százalék, Nagy-Britanniában 27 százalék és Spanyolországban 20 százalék körül alakult ez a mutató. Tehát a hazai vállalkozásoknak van mit fejlődniük, de hiába a lehetőség, a forrás, a támogatás, ha a vállalkozások pénzügyi lehetőségei nem teszik lehetővé a külső források bevonását. Az alacsony szintű innovációra válaszként egy nagyon fontos megállapítás is kirajzolódik, nevezetesen az, hogy a hazai vállalatvezetők nem is tulajdonítanak jelentőséget a fejlesztésnek, ilyen formában nem is fognak erre költeni.

Ugyanakkor viszont azon vállalkozások számára, melyek mégis látnak ezen a téren kitörési lehetőséget, továbbra is problémaként jelenik meg a költségtényezők alakulása, melybe a kutatók az alábbi összetevőket sorolták be:

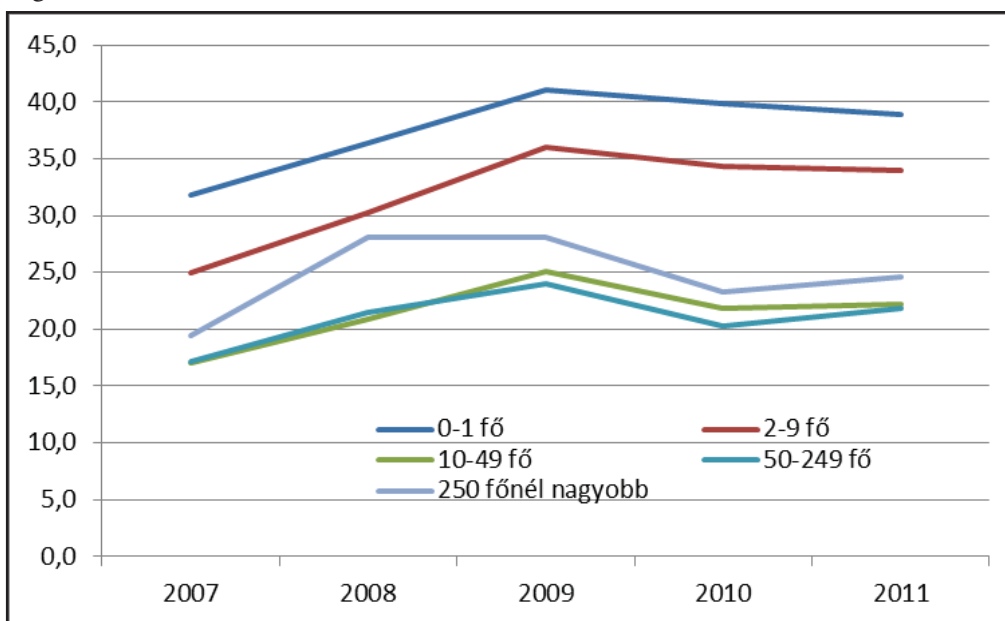
- tőkehiány a vállalkozáson vagy a csoporton belül,
- a vállalkozáson kívüli forrásokból származó finanszírozás hiánya,
- az innováció költségei túl magasak.

A vállalkozások K+F+I tevékenysége az elmúlt időszakban megnövekedett hazánkban, amelynek egyik mozgatórugója az Európai Unió támogatási politikája, míg a másik az, hogy a társasági és helyi iparüzési adó esetében adóalap-csökkentő tételként vehető figyelembe, valamint adókedvezmény igénybevitelére van lehetőség. A támogatásokat sok esetben csak a nagyobb vállalkozások tudják igénybe venni, azonban az adóalap- és az adókedvezmények a kisebb cégek számára is elérhetőek. (Széles Zs., 2016)

A kutatás fejlesztésre költött összeg elsősorban az amúgy is innovatív vállalatok ráfordításait növeli, kevésbé alkalmas viszont arra, hogy új vállalkozásokat tegyen innovatívvá. (Halpern–Muraközy, 2010)

A K+F-ráfordításokat a GDP százalékában vizsgálva 1994 és 2013 között jelentős különbségek figyelhetők meg az egyes országok között. Finnország (3,5%) és Svédország (3,3%) élen járnak a K+F-kiadások terén. GDP-jük viszonylag nagy részét a kutatásra és fejlesztésre fordítják. Ebben a tekintetben megelőzik az Amerikai Egyesült Államokat, ahol a vizsgált érték 2,7%. Ez sokkal több, mint az EU 28 tagállamának átlaga, amely csak 1,9%-ot fordított a K+F-re. Hazánk az utolsó helyen 1,1%-os arányt képvisel, így az EU-tagállamok utolsó harmadának tagjai

közé tartozik. (Széles Zs. et al., 2017) Az alább ábrán jól látható, hogy 2007 és 2011 közötti időszakban 2009-ig növekedett a veszteséges vállalkozások száma, majd némi lassulás következik be, a legnagyobb számban a legfeljebb egy főt foglalkoztató vállalkozások nem tudnak nyereségesen működni, és ezt a vezető szerepet a vizsgált időszakban végig meg is tartották, hasonló folyamatot mutatnak a 2-9 főt foglalkoztató vállalkozások is.

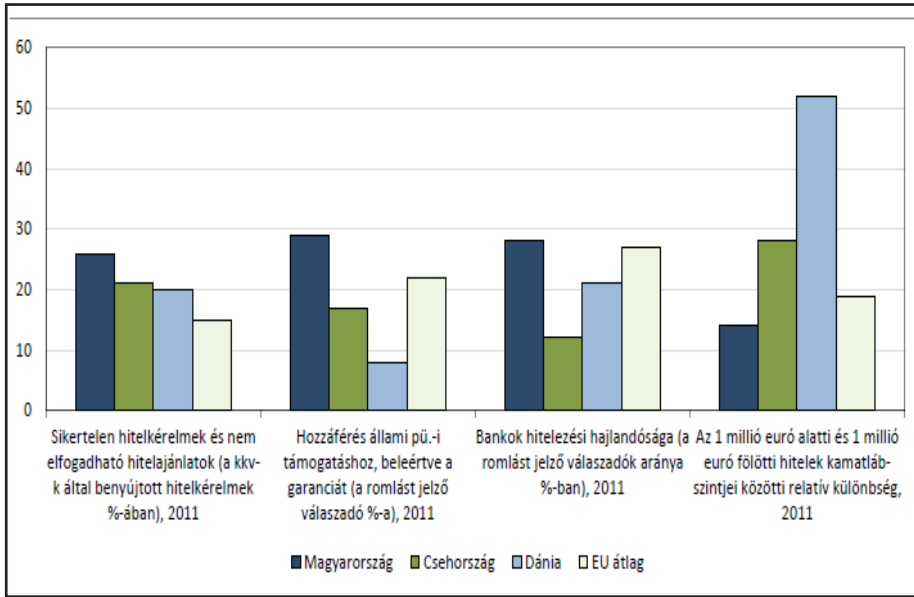


16. ábra Veszteséges vállalkozások számának alakulása létszám-kategóriák szerint

Forrás: Kis- és középvállalkozások stratégiája 2014–2020, társadalmi egyeztetésre készített tervezet, <https://www.nth.gov.hu/hu/media/download/25>

A vállalkozások romló pénzügyi helyzete mögött számos összetevő húzódik meg. A mikro- és kisvállalkozások körében az EU-s források, a közép- és nagyvállalatok között pedig a hitelfelvétel az elsődleges finanszírozási lehetőség. A javuló finanszírozási helyzetű vállalatok esetében az állami támogatás nagyobb népszerűségnek örvend, mint a drágább kereskedelmi banki források, míg a romló finanszírozási helyzetű vállalatok esetében fordított a helyzet. A vállalatok 45,1%-a finanszírozási igényének legalább háromnegyedét saját forrásból teremti elő, míg a kereskedelmi banki hiteltermékek a vállalatok 32,1%-a esetében biztosítják a finanszírozás legalább negyedét. A 2012. évi SBA-tájékoztatók (európai kisvállalkozói intézkedéscsomag) finanszírozási lehetőségekhez való hozzáférést mérő indikátorai alapján a sikertelen hitelkérelmek és nem elfogadható hitelajánlatok aránya Magyarországon

26%, míg az európai uniós átlag mindössze 15%, de Csehországhoz (21%) és Dániához (20%) képest is lemaradásban vagyunk. Ezen kívül nálunk vélik a leg-
többben úgy, hogy nehezedett a hozzáférés az állami pénzügyi támogatásokhoz, és
romlott a bankok hitelezési hajlandósága is.



17. ábra Finanszírozási lehetőségekhez való hozzáférés Magyarországon, Csehországban, Dániában az EU átlagához képest

Forrás: Kis- és középvállalkozások stratégiája 2014–2020, társadalmi egyeztetésre készített tervezet, <https://www.nth.gov.hu/hu/media/download/25>

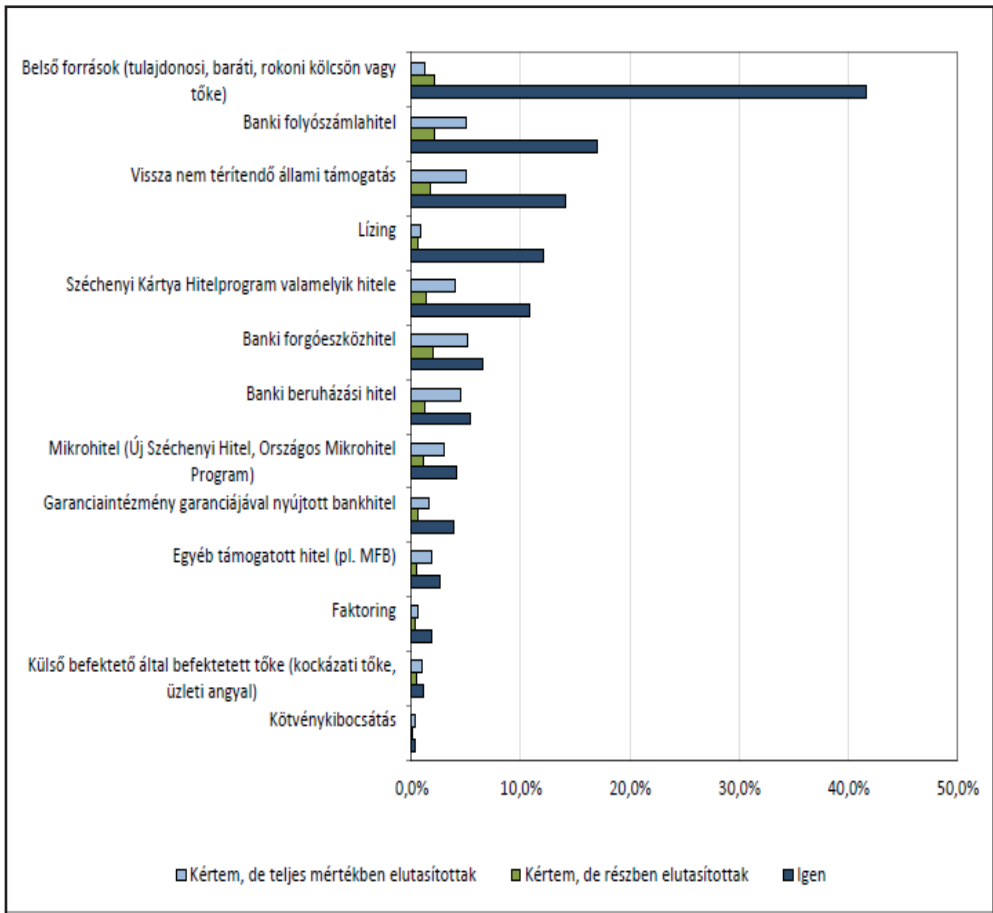
A KKV-k finanszírozási helyzete több oldalról sem kedvező, ugyanis a válságot követően a bankok, hitelintézetek jelentősen szigorítottak hitelezési feltételeiken, ugyanakkor a vállalkezési teljesítmények is jelentősen visszaestek, így még kisebb eséllyel indulhatnak a hitelezési kérelmek során. A saját kutatásom célja annak vizsgálata, hogy miként is alakultak ezek a folyamatok ténylegesen a konkrét mutatószámok ismeretében, hogyan lehet ezeket igazolni vagy épp megcáfolni.

A KPMG 2013-as tanulmány szerint a vállalkozások kiemelt problémája a finanszírozási forrásokhoz való hozzájutásuk nehézkessége, amelynek azonban csak egyes szegmensekben oka a kínálat elégtelensége, emellett problémaként jelentkeznek a támogatott programok koordinálatlanságai és a finanszírozás igénybevételét a vállalkozás szintjén akadályozó tényezők. A KPMG-tanulmány további problémaként említi, hogy a források nem megfelelő szerkezetben állnak a vállalkozások rendelkezésére. „A KKV-k széles köre nem rendelkezik elégséges pénzügyi ismeret-
tel.”

retekkel és menedzsment kultúrával ahhoz, hogy a rendelkezésre álló forrásokat hatékonyan képes legyen felhasználni.” (KPMG, 2013) A pénzügyi eszközök eredményéről készült értékelés megállapításai az alábbiak voltak:

- javasolt a vállalkozások teljes körű forrástérképének elkészítése és stratégiai jellegű áttekintése;
- a pénzügyi eszközökhöz kapcsolódó vállalatok, illetve a közvetítő intézmények számára tanácsadás, oktatás.

A vizsgálat eredményének alátámasztását szolgálja az alábbi ábra.



18. ábra Az elmúlt egy esztendőben igénybe vett-e valamilyen külső forrást?

Forrás: Kis- és középvállalkozások stratégiája 2014–2020, társadalmi egyeztetésre készített tervezet, kérdőíves felmérés eredménye 2013 <https://www.nth.gov.hu/hu/media/download/25>

A „Kis- és középvállalkozások stratégiája 2014–2020” című tanulmány összeállításakor a társadalmi egyeztetésre készített tervezet keretében lekérdezett kérdőív felmérés eredményét mutatja az ábra, a felmérést 2013-ban végezték, és 3073 válasz értékelték.

Megállapítható, hogy a vállalkozások finanszírozásában nagy szerepet játszik a barátok és rokonok által összeadott forrás. Ebben a körben jelenik meg legkisebb arányban, hogy a vállalkozás igénye teljesen elutasításra talált. A válaszadók körében meghatározó külső forrás a viszonylag könnyen igénybe vehető banki folyószámlahitel, a lízing, a Széchenyi Kártya Hitelprogram által biztosított hitellehetőség. A forgóeszköz/beruházási és egyéb hitel egyre kisebb szerepet kap, ugyanakkor itt magas arányban jelenik meg az a válasz, hogy hitelt kért a vállalkozás, de a hitelkérelem teljes mértékben elutasításra került. A faktoring, a kötvénykibocsátás és a kockázati tőke ezen válaszadói körben is elenyésző szerepet kap a finanszírozásban. A „zöld” színű oszlopokból megállapítható, hogy a vállalkozások igénye meghaladja a banki/finanszírozói kapacitásokat, de legalább részben teljesítik a finanszírozásra igényt tartók kéréseit. *A 2013-ban készült tanulmányban szintén kiemelésre kerülnek a pénzügyi folyamatok irányát meghatározó sajátosságok:*

- *A hazai megtakarítások és a külföldről bevonható források szintje alacsony, a válság után leromlott hitelportfóliók tisztítása elhúzódik, a piaci szereplők finanszírozási kapacitása gyenge.*
- *A versenyképesség növelésének egyik feltétele, hogy a vállalkozások minél egyszerűbben és gyorsabban jussanak külső finanszírozási forrásokhoz. Elérhető mennyiségű és elérhető struktúrában rendelkezésre álló finanszírozási forrásra van szükség.*
- *Szükség van arra, hogy a vállalkozások jobban lássák át saját pénzügyi helyzetüket, problémáikat és lehetőségeiket.*
- *Hosszú távon a KKV-k csak akkor tudnak növekedni és javítani versenyhelyzetükön, ha képesek több külső forrást bevonni.*

(<https://www.nth.gov.hu/hu/media/download/25>)

A hazai vállalkozások finanszírozási helyzetét a KPMG is kutatta szintén 2013-ban, melynek központi elemeként értékelték a 2007–2013-as ciklus magyarországi Jeremie-programját. Ezen kutatás alapján is elmondható, hogy a válságot megelőzően a beruházási hitelek domináltak, jelentős volt az építőipari beruházások aránya, mely a válság után jelentősen visszaesett, lényegében a hitelezésben nem volt nettó hitelkiáramlás. A válság után igen nehezen indult el mind a vállalati, mind a lakossági hitelezés. A hitelezési aktivitás azonban a korábbi beruházási hitelek dominanciáját megfordítva a forgóeszközhitelállomány növekedésének kedvezett. A beruházási hitelek aránya a teljes KKV-hitelállományon belül 30 százalék alá

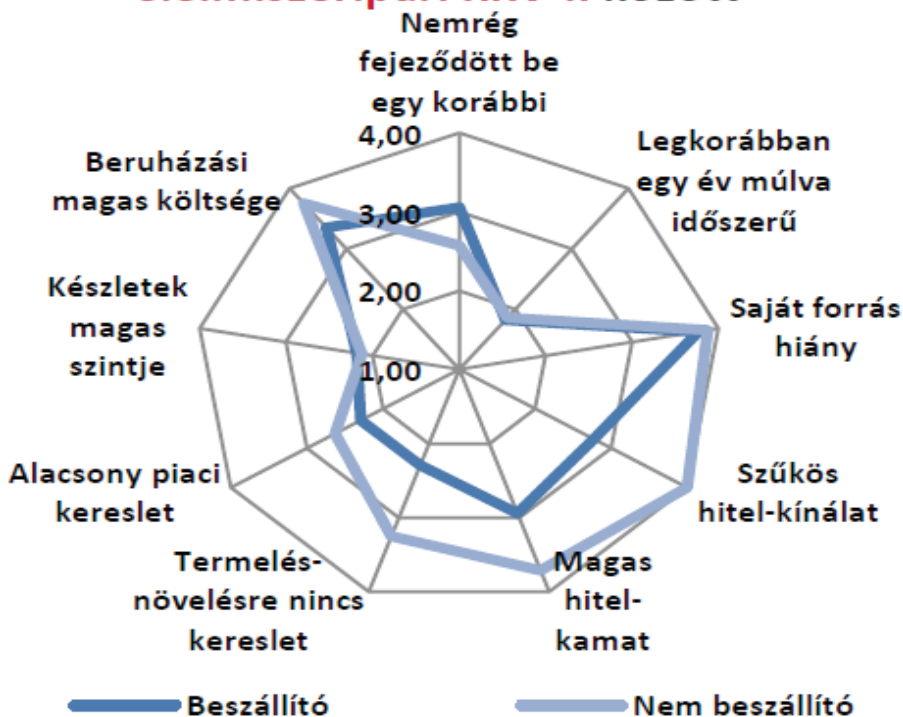
esett, ami jelzi, hogy a visszafogott hitelkeresleten belül is érzékelhető a beruházási hitelek iránti szűkös érdeklődés. A 2012-ben folyósított KKV-hitelek alig 7 százalékát tették ki a beruházási kölcsönök. **A KKV-k tőkeellátottsága nagyon alacsony szinten van; a legkisebb mikrovállalkozások esetében negatív előjelű.** A sajáttőke-alapú finanszírozhatóság mutatója a tőkeellátottság, azaz a saját tőke mérlegfőösszeghez viszonyított aránya.

A tőkeellátottság az 500 millió forintos árbevételt elérő vállalkozásoknál még 33 százalék körüli, a 100-500 millió forint közötti kategóriában pedig 6-20 százalék között alakul. A 100 millió Ft alatti sávban a mutató negatív előjelet vesz fel, ami többek között a mikrovállalkozások roppant alacsony tőkeellátottságát mutatja.

A tőzsdéi forrásbevonás lehetősége nem valós alternatívája a hitelfelvételnek a kis- és középvállalkozások számára. A vállalati hitelezési feltételek 2009 óta folyamatosan szigorodnak, egyedül 2011. második negyedévében volt tapasztalható egy kisebb enyhülés. Ez főleg inkább az alacsonyabb hitelezési hajlandóságra, és kevésbé a hitelezési képességre vezethető vissza. Mára tehát a vállalati hitelkínálat szűkülésének magyarázata nem a rossz tőkehelyzet vagy az alacsony likviditás, hanem a gazdasági környezetre vonatkozó negatív kilátások a meghatározó korlátozó tényező. Ezt a vizsgálati eredményt a MNB a hazai bankok között végzett felmérésében nem támasztja alá, mint ahogy később látható, a bankok úgy nyilatkoznak a felmérés eredményei szerint, hogy 2017-ben tovább növekszik a vállalati hitelkiáramlás, igaz jelentős eltérés mutatkozik a nagyvállaltoknak a kis- és középvállalkozásoknak, valamint az egyéni vállalkozásoknak szánt hitelmennyiség bővülésénél.

Az elmúlt időben tapasztalható kamatcsökkenés alapvetően azoknak kedvez, akik amúgy is hitelhez jutnának. Ugyan 2012-ben a hitelfelvételi kamatlábak némi csökkenést mutattak, de a nem árjellegű hitelezési feltételek romlásával szűkül a hitelképes vállalatok köre. Mivel a hitelképességet a vállalatok egyedi jellemzői határozzák meg, a kamatcsökkenés nem juttatja több forráshoz a hitelképesnek amúgy sem minősülő kérelmezőket. Ilyen szempontból a kamatcsökkenés csak annak a vállalati szegmensnek segít, amelyik egyébként is pozitív hitelbírálati döntésre számíthat. A viszonylag kedvezőtlen finanszírozási környezet javulása a vállalati beruházások bővítésének, a KKV-k beszállítóvá válásának és a beszállítói kapcsolatok bővülésének is elengedhetetlen feltétele. A beszállítást nem végző vállalatok körében a forgóeszköz-hitelezés nehézségei akadályozzák mind a beruházási folyamatokat, mind a beszállítóvá válást. A beszállítói tevékenység mélyítése alacsony forrásbevonási aktivitás mellett a KKV-k piaci pozíciójának megőrzéséhez elegendő 2011 elején, ugyanakkor a piacok bővítése alapvetően pótlólagos forrásbevonás mellett realizálódhat csupán. A KPMG által végzett kutatás eredménye mutatkozik az alábbi ábrán, mely során arra keresték a választ, hogy milyen tényezők befolyásolják a beruházások megvalósítását.

Beruházásfékező tényezők az élelmiszeripari KKV-k között*



* 5 - meghatározó tényező, 1 - legkevésbé fontos tényező

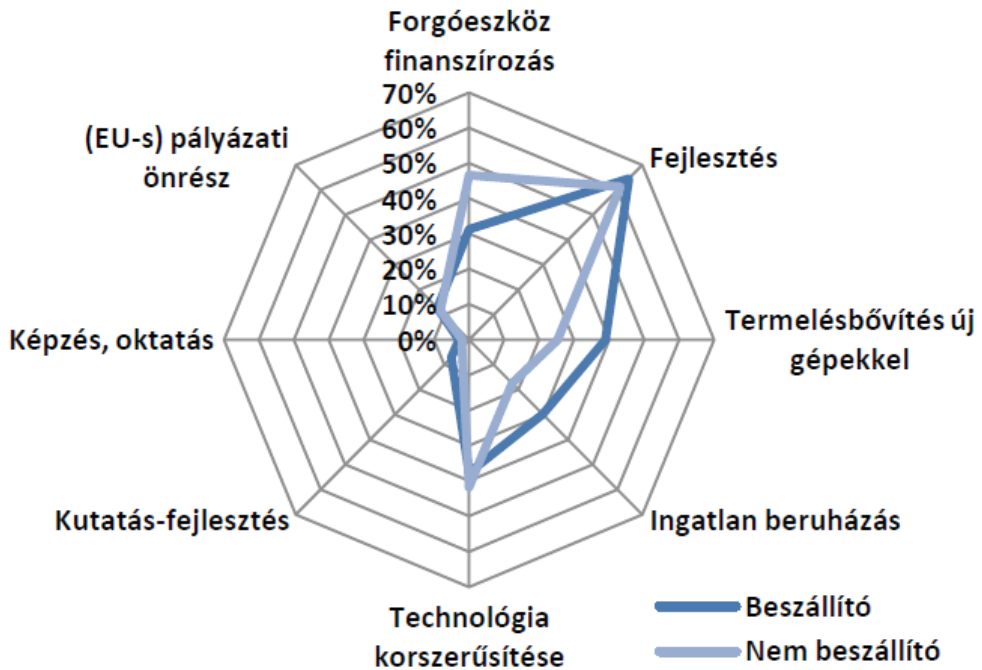
19. ábra

Forrás: https://www.palyazat.gov.hula_gazdasagfejlesztési_operatív_program_penzugyi_eszkozeinek_ertekelese_4_prioritas

Jelentős beruházásfékező tényező a magas költségek megjelenése, a magas hitelkamat, a szűkös hitelkínálat, valamint a saját forrás hiánya.

A magyarországi mikrovállalatok általános forrásszűkösségére világít rá azonban, hogy a beszállítói kapcsolatokkal a forgóeszközhitel iránti kereslet is megnő (késletetett fizetések), míg a kis- és középvállalatok között a beszállítói hálózatok révén viszonylag mérsékelt arányú a forgóeszközhitel iránti igény. A KKV-szektor finanszírozási tervének kimenetét lehet látni az alábbi ábrán.

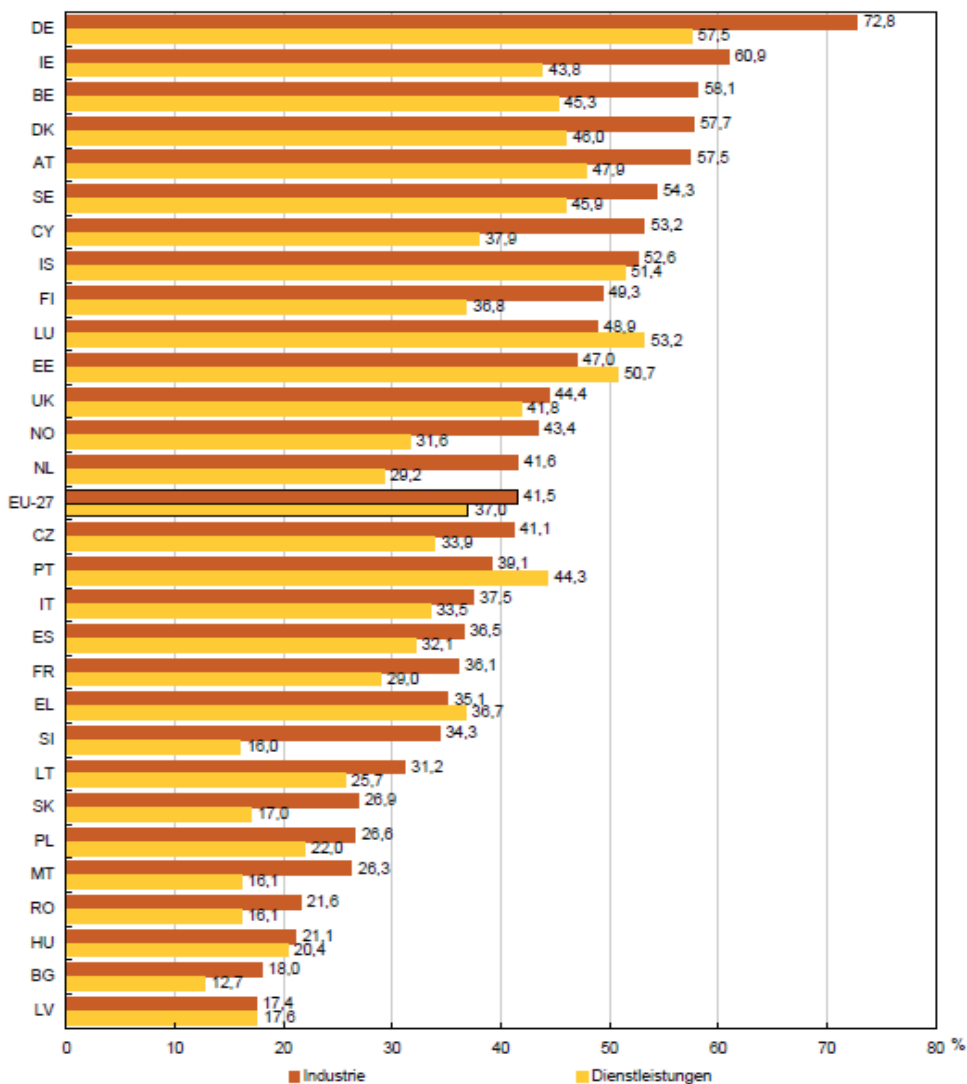
Következő 12 hónapra tervezett forrásbevonás célja az ipari KKV-k között



20. ábra

Forrás: https://www.palyazat.gov.hu/a_gazdasagfejlesztési_operatív_program_penzugyi_eszkozeinek_ertekelese_4_prioritas

A beszállító és nem beszállító ipari KKV-k között is a különböző banki források (azaz hitelfelvétel) minősül a legnépszerűbb finanszírozási formának a következő 12 hónapban. Rossz hír, hogy a kutatás-fejlesztésre, képzésre, oktatásra nem terveznek forrásbevonást a cégek. Az innováció szerepének alulreprezentálását mutatja a következő ábra.



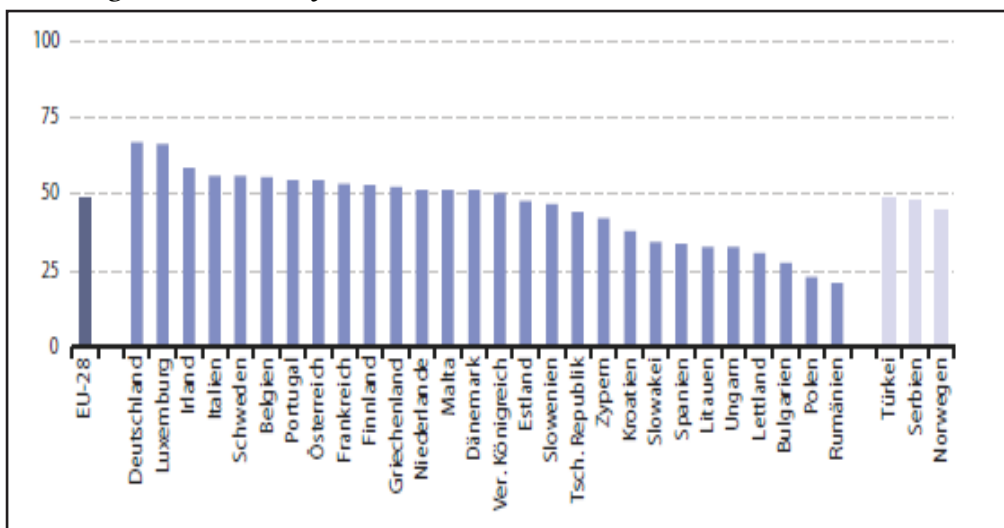
21. ábra Az innováció szerepe az ipari és szolgáltatászektorban működő vállalkozások esetében 2004-ben (%)

Forrás: Eurostat adatai alapján saját szerkesztés, 2017. 07. 28.

A németországi vállalkozások vezetnek az innováció terén, különösen az ipari szektorban, kiemelkedő arány figyelhető meg Belgium, Írország, Dánia és Ausztria vállalkozásainál is, ahol az innovációt folytató vállalkozások száma az összes vállalkozás 50%-át is meghaladja.

A hazai adatokat tekintve igencsak a sereghajtó kategóriában vagyunk, a vállalkozások 1/5-e folytat innovációs tevékenységet szemben a németországi szektorral, ahol ez az arány 70% fölötti.

Az Eurostat adatai alapján megállapítható, hogy minél nagyobb a foglalkoztatotti létszám alapján a vállalkozás mérete, annál nagyobb szerepet játszik az innováció a vállalkozás életében. Az Eu-27 átlaga szerint az ipari tevékenységet folytató vállalkozások 49,2%-a, a 250 főt vagy annál nagyobb létszámot alkalmazók folytatnak innovációs tevékenységet, a 10–49 főt foglalkoztató cégek esetében ez az arány 33,2%. Ha a hazai folyamatokat tekintjük, akkor a 250 főt vagy annál nagyobb létszámot foglalkoztatók esetén az ipari szektorban tevékenykedő cégek innovációs hajlandóságának aránya 40,7%, a 10–49 főt foglalkoztató cégek esetén 36,5%. (Eurostat–Innovationserhebung der Gemeinschaft, 2004)



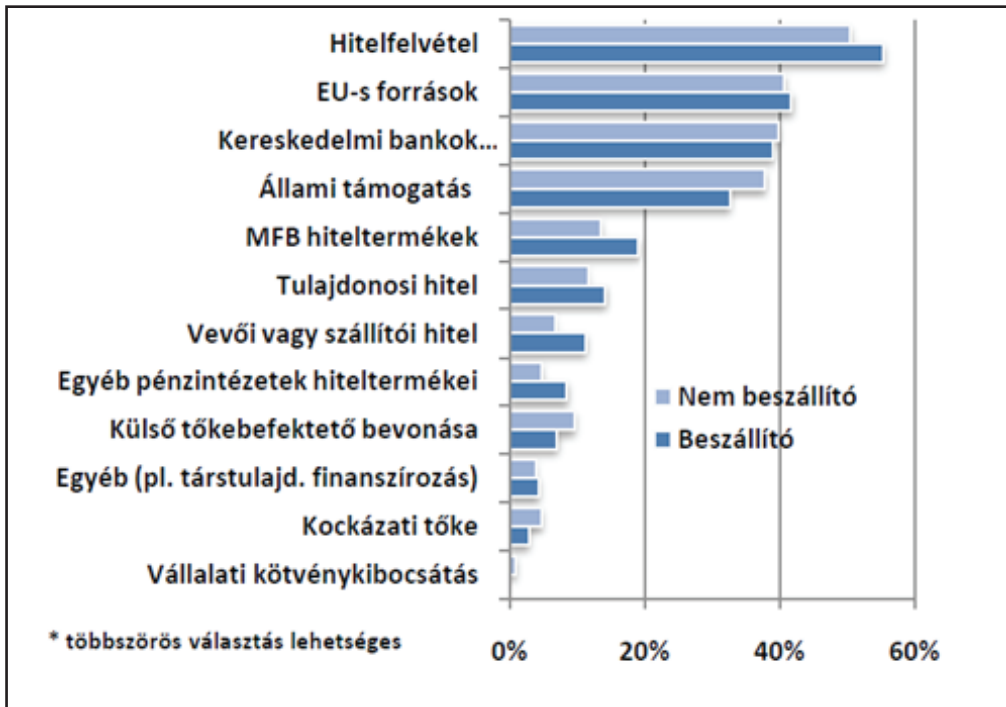
22. ábra Innovációt folytató vállalkozások köre a 2011–2012-es adatok alapján
(Az összes vállalkozás %-ában)

Forrás: *Schlüsseldaten über Europa Ausgabe, 2015*

A közel 10 év elteltével sem mutatnak lényegi eltérést az adatok, továbbra is a leginnovatívabb vállalkozások Németországban és Luxemburgban, illetve Írországból találhatók. Csehország, Szlovénia, Szlovákia, Ausztria előz meg minket a szomszédos országok közül, akik még tőlünk is kevésbé foglalkoznak az innovációval, azok Lengyelország és Románia vállalkozásai.

A hitelek szerepét a finanszírozásban mutatja az alábbi ábra is. A legjelentősebb igény a hitelfelvétel, az EU-s támogatások és az állami támogatások iránt mutatkozik, ezek az adatok is alátámasztják annak fontosságát, hogy a vállalati

szektor keresi a banki hitellehetőségeket, csupán kérdés, hogy a kínálati oldalnak megfelelő vállalati feltételek mutatkoznak-e, vagy csupán az igények jelennek meg, ugyanakkor a feltételeknek továbbra sem sikerül megfelelni. A külső tőkebevonás, a kockázati tőke és a vállalati kötvénykibocsátás még mindig nem finanszírozási alternatíva a válaszadók körében.



23. ábra A következő 12 hónapra az ipari KKV-k körében tervezett forrásbevonás csatornája a válaszadók arányában

Forrás: https://www.palyazat.gov.hu/a_gazdasagfejlesztesi_operativ_program_penzugyi_eszkozeinek_ertekelese_4_prioritas

3. A vállalkozások finanszírozási lehetőségeinek értékelése

A finanszírozás szó leginkább a pénzügyi források biztosítását jelenti rövid és hosszú távú finanszírozási igények biztosításához. A pénzügyi források iránti igény a magánszférát éppúgy érinti, mint az üzletet. Gyulai László (2013) szerint: „A vállalkozás-finanszírozás valójában ennél jóval összetettebb, komplexebb fogalom. Magában foglalja a forrásigény felmérését, a finanszírozással kapcsolatos döntések megalapozását, meghozatalát és végrehajtását, sőt hatásuk utólagos visszamérését is jelenti.” A vállalati források tipizálását elvégezhetjük eredetük szerint, mely alapján

beszélünk belső és külső forrásokról. A belső források speciális esete az adózott eredmény visszaforgatása, melyet a szakirodalom önfinanszírozásként is definiál. Az adózott eredmény eredménytartalékba történő visszaforgatása jól mutatja a tulajdonosok cégükkel kapcsolatos jövőbeli elképzeléseit is. Ha egy vállalkozás forrásai között azt tapasztaljuk, hogy növekszik a saját tőke, és ennek összetevője az eredmény visszaforgatása, akkor a tulajdonosok hosszú távra terveznek, és látnak perspektívát a saját vállalkozásuk jövőjét illetően. Az eredménytartalék mellett az értékcsökkenési leírás, az értékesítési árbevétel is betölthet finanszírozási szerepet. Ezen források nagyságrendje, összetételük aránya összefügg a vállalkozás tevékenységével, annak nagyságrendjével.

A finanszírozás kérdése érintheti azt is, hogy a vállalkozás milyen kapcsolatban van a vevőkkel és a szállítókkal, milyen fizetési határidők alakulnak ki a felek között, a vevők tudják-e a szállítókat finanszírozni, vagy éppen milyen készletezési politikát kell a cégnek folytatni ahhoz, hogy a vevői igényeket maradéktalanul ki tudja elégíteni. A vállalkozás sajátos bevétele lehet akár a készlet értékesítéséből, akár tárgyi eszközeinek értékesítéséből származó bevétel. A belső források sem teljesen költségmentesek, hisz ezek ugyanúgy kockázatot jelentenek a tulajdonosoknak, mint amikor a bank kockáztatja a saját (befektető) vagyont. A tulajdonosi költséget nevezzük alternatív haszonnak vagy költségnek.

Az idegen források köre egyre változatosabb képet mutat az elmúlt időszakot tekintve, a hagyományosnak számító banki hitelek mellett megjelennek az üzleti angyalok, a kockázati tőketársaságok, az intézményi befektetők. A bankok is számtalan lehetőséggel állnak a fizetőképes és tőkeerős vállalkozások rendelkezésére. Külső finanszírozóként jelenhetnek meg az üzleti partnerek, a garanciaintézmények. Sajátos bevételi forrás az európai uniós támogatások köre, mely a különböző projektfinanszírozásokban fejti ki jótékony hatását, de itt említhetjük meg a mezőgazdaság számára a jövedelem alapját képező területalapú támogatásokat is. (Gyurcsik P. – Pataki L., 2016)

http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/0007_d2_1080_1082_smeuzletifin/1_1_a_finanszirozas_lenyege_fontosabb_formai_SNzjx9sSaMoQpDFp.html

Belső források	Külső források
Adózott eredmény visszaforgatása (eredménytartalék)	Banki hitelek (rövid és hosszú távú hitelek, forgóeszközhitel, beruházási hitel, projekthitel, folyószámlahitelek, bianco hitelek, lombard hitelek stb.)
Értékesítési árbevétel	Kereskedelmi hitelek Szállítói hitelek Vevői előlegek
Értékcsökkenés	Értékpapír-kibocsátás
Vagyontárgyak értékesítése (tárgyi eszköz, elfekvő készletek „kisöprése”)	Részesedésfinanszírozás (kockázati tőke, üzleti angyalok)
Támogatások, adókedvezmények	Crowd funding (közösségi) finanszírozás
	Lízing
	Faktoring

2. táblázat A vállalkozásfinanszírozási források összefoglalása

Forrás: Marion Steven (2008), Andreas Mitschele (2014) alapján saját szerkesztés

A vállalatfinanszírozási lehetőségek közül a viszonylag újnak számító közösségi finanszírozást mutatom be.

A crowd funding finanszírozási sajátosságai

A crowd funding vagy közösségi finanszírozás viszonylag új keletű megoldásnak tűnik, 2009-ben világviszonylatban 530 millió dollárt költöttek erre a finanszírozási megoldásra, ez az összeg 2012-re már elérte a 2806 millió dolláros nagyságrendet. Világviszonylatban a kezdeti sikerek elsősorban Észak-Amerikában és Európában mutatkoztak. 2010-ben Németországban két sikeres projektet valósítottak meg ilyen forrásból, egy évvel később már 170 projekt volt a sikerlistán. 2013 első két negyedében tovább nőtt a finanszírozási mód sikere, ebben az időszakban 431 sikeres projektet hajtottak végre.

A crowd funding finanszírozás három fázisát különítjük el Andreas Mitschele (2014) szerint:

1. A projektötlet folyamatainak megfogalmazása, konkrét célokká történő rendezése, megfelelő internetes platformon történő közzététele. Az ötlet és finanszírozási feltételek (összeg, futamidő) meghatározása.

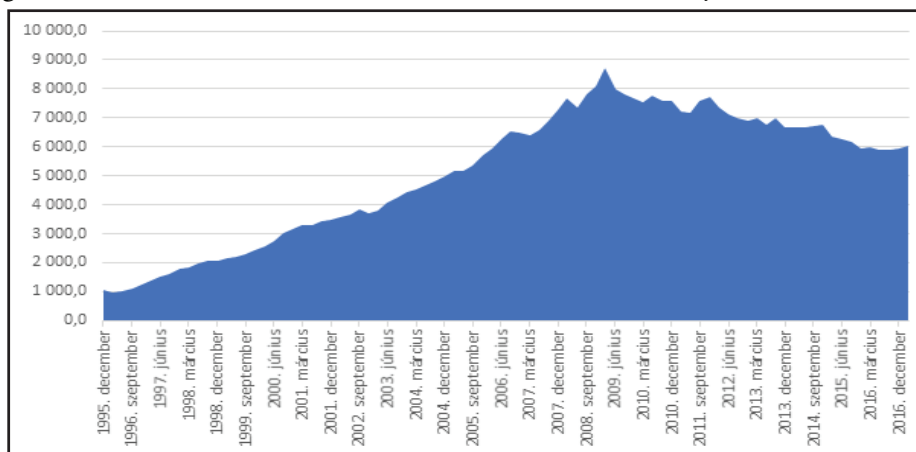
2. A projekt megvalósításával kapcsolatban az ötletről (termékről) képeket, filmeket, prezentációkat lehet közzétenni (validálni).
3. Az eljárás során a kezdő ötlet megvalósításához vagy épp elterjesztéshez lehet forrásokat gyűjteni. A korai finanszírozási fázisban olyan befektetőket kell keresni, akik bevonzzák a többi befektetőt, finanszírozót.
4. A forrás visszafizetése, avagy a konkrét értékesítés.

A crowd funding szerepét az alábbi eseteleírás kapcsán könnyebben megérthetjük: „A Feel Flux két magyar fiatal, Somlyó Tamás és Lányi Ádám által kitalált és fejlesztett új fizikai játék. A Lenz törvényét gyönyörűen szemléltető játék különlegességét az antigravitációs hatás adja, ami lehetőséget is nyújt a vele való játékra és számtalan trükk megvalósítására. A srácok a Feel Flux kifejlesztése után 2014. április végén az Indiegogo-n indítottak kampányt, aminek célja a játék gyártásának beindítása volt. Az eredetileg célul kitűzött 25 000 dollár helyett végül 36 918 dollárt gyűjtöttek össze és a nagy érdeklődésre való tekintettel egy ízben meg is hosszabbították a kampány idejét.”

(<http://crowdfunding.blog.hu/>, letöltve 2017. 07. 27.)

A hazai vállalati hitelezés elemzése

Az alábbiakban az MNB adatai alapján készítettem néhány szemléltető ábrát, melyen bemutatom az elmúlt években a vállalati szegmenst érintő hitelkiáramlás összegét, a futamidő alakulását, a forint- és devizahitelállomány átalakulását.



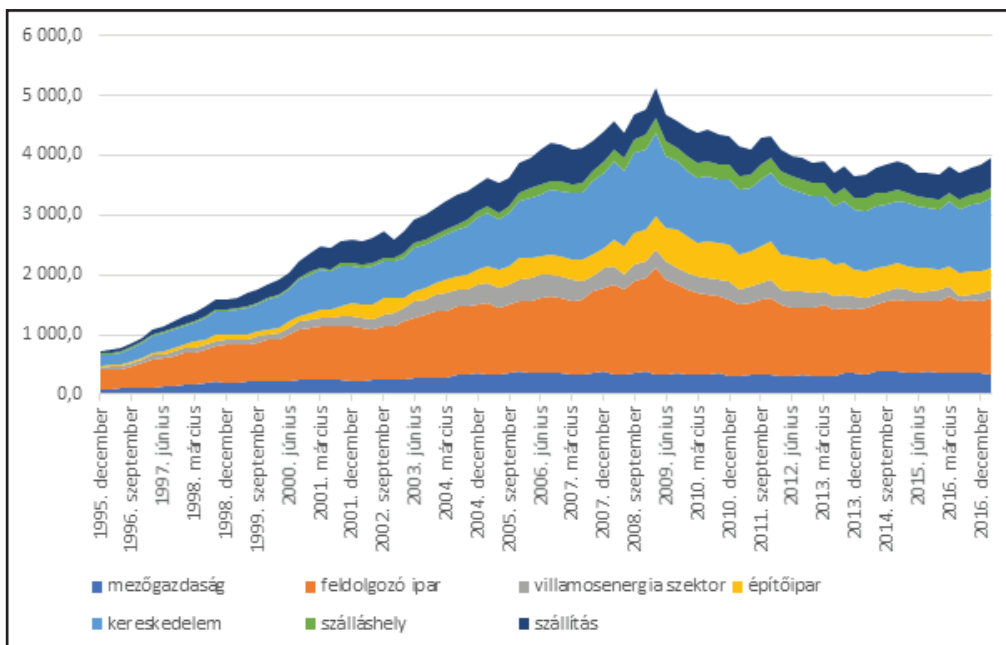
24. ábra A vállalati szektor hitelállománya, 1995–2016
(milliárd forint)

Forrás: MNB adatai alapján saját szerkesztés <http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/x-monetaris-es-egyeb-merlegstatisztikak> 2017. 07. 28.

A 2009. márciusi adatok szerint mutatkozik a legmagasabb vállalati hitelállomány, azonban ez nem az új hitelek kihelyezéséből adódik, hanem elsősorban a pénzügyi-gazdasági válság hatására a forint gyengülése során bekövetkező árfolyamemelkedés gerjesztette növekedéssel magyarázható.

Hozzá kell tenni ugyanakkor azt is, hogy hazánk a kormány és a Monetáris Tanács döntésének megfelelően 2008. február 25-től áttért a forint szabad lebegtetésére. Ezzel az intézkedéssel pedig megteremtődött a monetáris politika teljes eszközfüggetlensége, és így a jegybank a monetáris politikájának kialakítása során már kizárólag az inflációra koncentrálnak. (Bozsik, 2012)

A válság alatt és azt követően is a hazai bankrendszer igen nehezen indította be vállalati hitelezési politikáját, szigorodtak a hitelezési feltételek, ugyanakkor a profitot termelő potenciális vállalati hitelfeltevő jelöltek nem szerettek volna hitelt felvenni, a hitelkereslet és -kínálat elszakadt egymástól, jobbra drága és szigorú hitelezési feltételek mellett valósult meg a hitelezés. A 2016 decemberében nyilvántartott adatok szerint a hitelállomány hozzávetőlegesen a 2006. márciusi állapotnak felelt meg. A következő ábrán az egyes ágazatok hitelekbeli részesedését lehet látni.



25. ábra A vállalati hitelállomány szektorális összetétele 1995–2016 között (milliárd forint)

Forrás: MNB adatai alapján saját szerkesztés <http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/x-monetaris-es-egyeb-merlegstatisztikak> 2017. 07. 28.

A legjelentősebb hitelállománnyal a feldolgozóipar és a kereskedelemmel foglalkozó vállalkozások rendelkeznek.

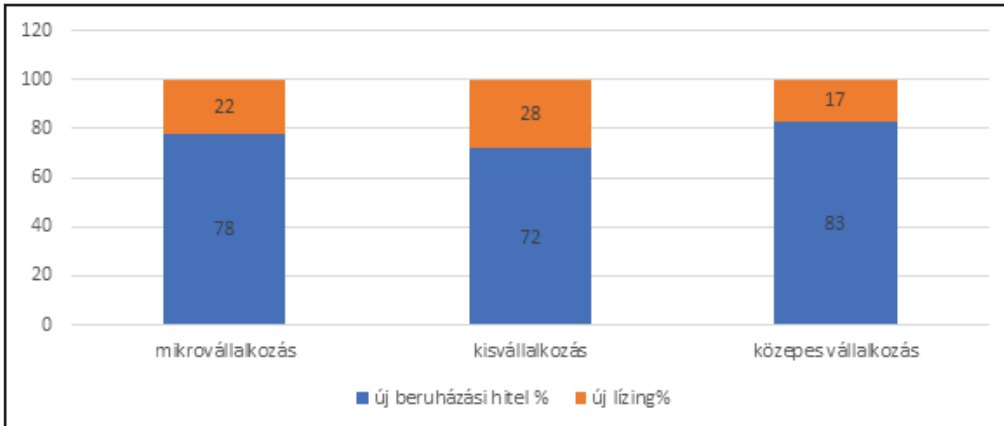
Nagyságrendjétől eltérően viszonylag alacsony a mezőgazdasági vállalkozások hitelállományának aránya, itt bizonyára a területalapú és egyéb támogatások játszanak szerepet a hitelállomány alacsony szintjét illetően. (Illés B. Cs. et al., 2012)

Összességében a 2008 decemberében 5000 milliárd fölötti hitelállomány 2013 szeptemberében érte el a mélypontot, majd lassú növekedésnek indult, mely valamennyi nemzetgazdasági ág hitelezését érintette. A következő ábra a hitelek denominációs összetételére hívja fel a figyelmet.

1995-ben a forinthitelek aránya 70%, míg a devizahiteleké 30% volt, ez az arány 2008 szeptemberében fordul meg teljes egészében, amikor is a devizahitel-állomány meghaladja a forinthitel-állományt, 50% fölötti devizahitel-állomány és 50% alatti forinthitel-állomány jellemzi a válság kezdeti időszakát, később egészen 2013-ig viszonylagos növekedés figyelhető meg a devizahitelek javára, ezzel elérve 2009-ben a 60% fölötti értéket, 2013 decemberében azonban újabb fordulat következett be a hitelezés terén, a forinthitel-állomány meghaladta a devizahitel állományát. A forinthitel-kiáramlást segítette a Növekedési Hitelprogram, melynek keretében a három szakaszban 40.000 vállalkozás jutott pénzügyi forráshoz 2 800 milliárd forint nagyságrendben; ezzel a program jelentősen hozzájárult az elmúlt években a gazdasági növekedéshez és a foglalkoztatás bővüléséhez. Az MNB előrejelzése szerint a KKV-hitelállomány növekedése az elkövetkező két évben, az NHP lezárását követően is a fenntartható gazdasági növekedést támogató 5-10 százalékos sávban alakulhat. A vállalati hitelezés élénkülését hozta a 2013 nyarán bevezetett program, melynek keretében a vállalkozások maximum 2,5%-os hitelkamat mellett juthattak forintalapú hitelhez, a bankok az ehhez szükséges forrásokat az MNB-től 0%-os kamatra kapták. A KKV-szektor kezdetben a meglévő magasabb kamatozású hiteleinek kiváltására, devizahitelek forinthitelre történő konvertálása, forgóeszköz-finanszírozásra vette igénybe az olcsó forrást, később már a beruházás- és projektfinanszírozás is megélénkült a gazdasági helyzet stabilitásával párhuzamosan, ezt támasztja alá, hogy 2013–2016 között az NHP a gazdasági növekedéshez két százalékponttal járult hozzá, a foglalkoztatás bővüléséhez pedig 20.000 fővel. Az NHP 3. szakaszában, ami 2016. január 1-től 2017. március 31-ig tartott, 685 milliárd összegű szerződéskötés valósult meg, mely 21.766 ügylethez kapcsolódott 13.934 vállalkozáson keresztül.

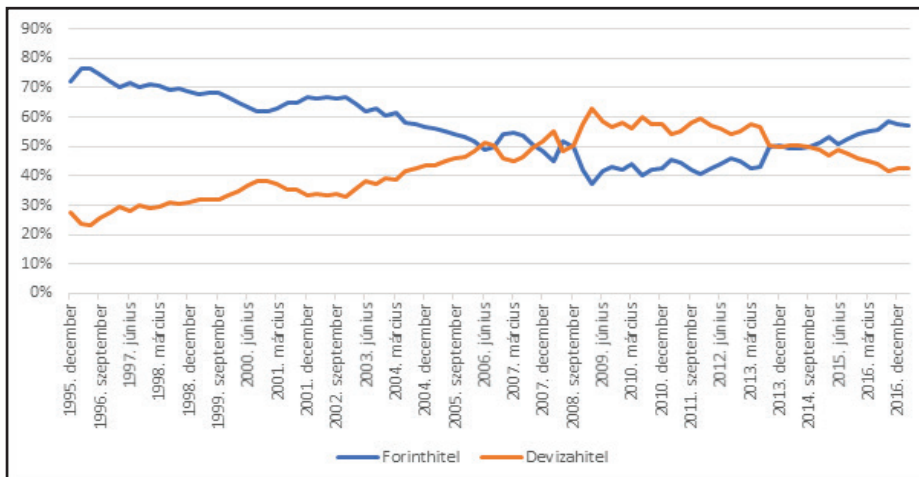
Az alábbi ábrán a KKV-szektor részesedését lehet megfigyelni a hitelcélnek megfelelően. A beruházási hitelek a dominánsak. A mikrovállalkozások által igénybe vett forrás összege 299,5 milliárd forint volt, a kisvállalkozások 106,9 milliárd forint, a közepes vállalkozások 67,9 milliárd forint összegnek megfelelő szerződést kötöttek.

A forintalapú hitelek közül elsősorban a mezőgazdaság, a feldolgozóipar és a kereskedelem részesedett, a devizahitel esetén a vezető szerepet a szállítmányozás, az ingatlanügyletek és a feldolgozóipar vállalkozásai vették igénybe. A hitelek regionális eloszlását tekintve mind a forint-, mind a devizahitelnél a Pest megyei vállalkozások vették leginkább igénybe a kínálkozó lehetőséget. Az összes forinthitel 24%-a került ide, az összes devizaforrásnak pedig az 56%-a.



26. ábra A KKV-szektor részesedése a hitelcél alapján

Forrás: <https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlomenyek/2016-evi-sajto-kozlomenyek/2017-marcius-31-en-zarul-a-novekedesi-hitelprogram>, Közlemény a Növekedési Hitelprogram harmadik szakasza keretében nyújtott hitelekéről, 2017. április 4.

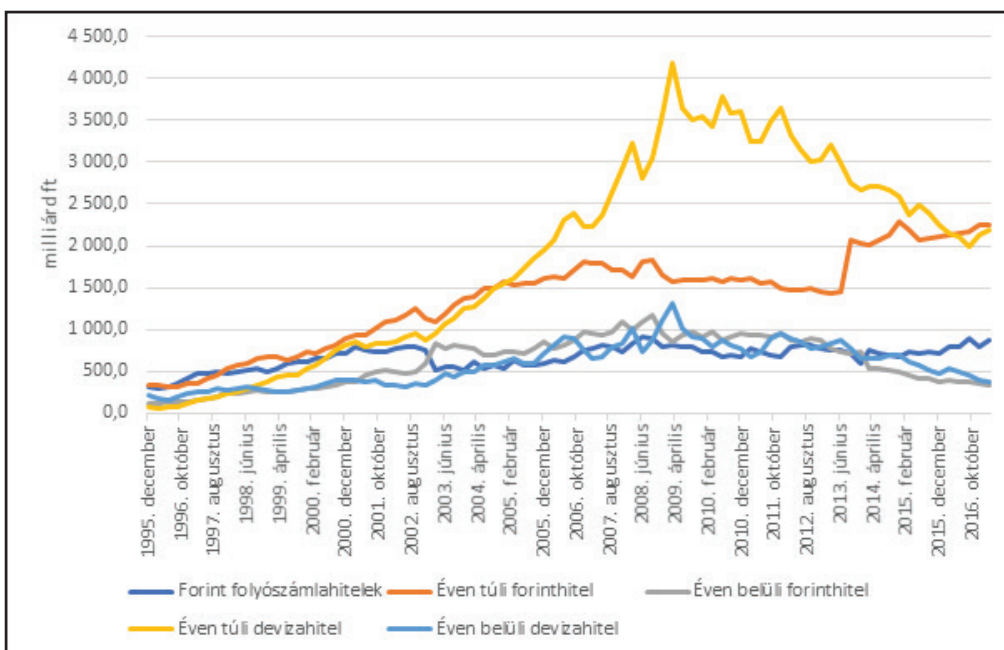


27. ábra A vállalkozások forint- és devizahitel-állománya

Forrás: az MNB adatai alapján saját szerkesztés <http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/x-monetaris-es-egyeb-merlegstatisztikak> 2017. 07. 28.

A vállalkezési szektor működéséhez, fejlesztésekhez, beruházásokhoz elengedhetetlen a külső források bevonása, a 1995–2006 közötti időszakban a forintHITELEK állománya meghaladta a devizahitelek állományát.

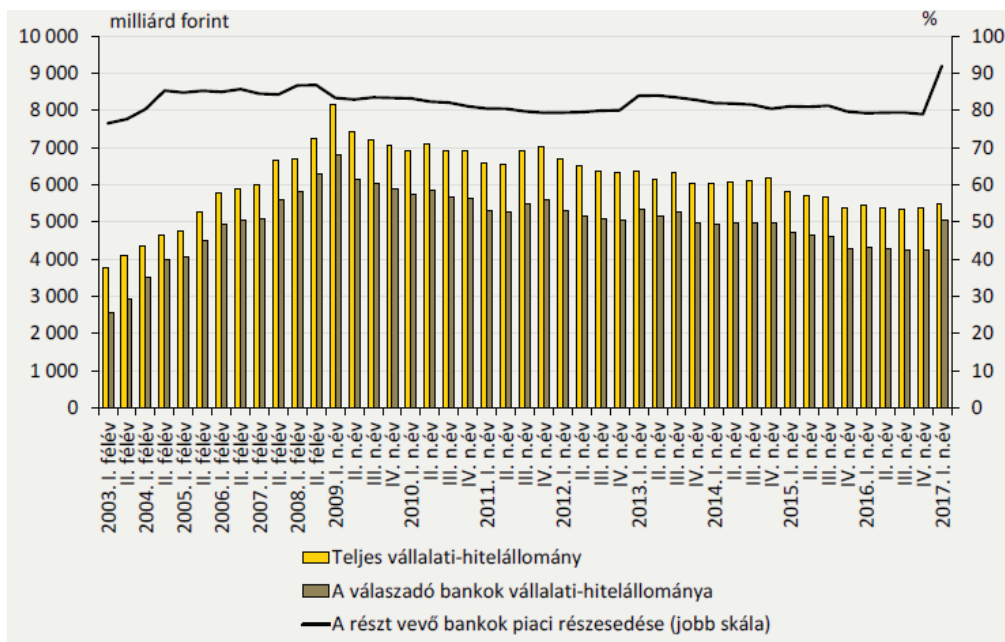
2006–2008 között meglehetősen változatos volt a deviza- és forintHITELEK állománya, 2008-tól azonban egyértelműen meghaladja a devizahitelek állománya a forintHITELEK mennyiségét, ami nem feltétlenül az új hitelek igénybevételéből származik, hanem a korábbi hitelek árfolyamváltozásának köszönhető. 2014-től következett be a hitelállomány denominációs összetételében változás, a forintHITELEK javára. A devizahitelek előretörését mutatja az alábbi ábra is, az éven túli devizahiteleknél egyértelműen mutatkozik az árfolyamváltozás hatása, melyet a cégek sem tudtak tovább hárítani. A forintHITELEK állományváltozásában a pozitív fordulatot a 2013–2014-es évek hozzák meg, mely elindította a hosszú lejáratú devizahitelek kivetését is nemcsak a háztartási, de a vállalati szektorból is.



28. ábra Rövid és hosszú lejáratú hitelek forintban és devizában denominálva

Forrás: az MNB adatai alapján saját szerkesztés <http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/x-monetaris-es-egyeb-merlegstatisztikak> 2017. 07. 28.

A Magyar Nemzeti Bank rendszeresen vizsgálja a hazai pénzintézetek jövőbeni kilátásait, többek között a téma relevanciáját illetően bemutatásra kerülnek a bankok hitelezéssel kapcsolatos várakozásai. Hogy mennyire tekinthető a válaszadás reprezentatívnak, ezt támasztja alá az alábbi ábra.



29. ábra A hitelezési kilátások alakulása

Forrás: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres/hitelezesi-felmeres-2017-majus>

A teljes vállalati hitelállományt a sárga oszlop jelzi, ehhez képest a választ adó bankok részesedését a barna színnel jelzett oszlop mutatja, azaz a válaszadó intézmények részesedését tekintve meghaladja a 90%-ot, 2016 végétől még inkább nőtt a válaszadó bankok hitelezési piacon belüli részesedése. Az ábra alapján az is megállapítható, hogy a válság idején a több mint 8000 milliárd forintot is kitevő hitelállományból a válaszadó bankok részesedése közel 7000 milliárd forintot tett ki.

Arra a kérdésre, hogy milyen módon változik a hitelkereslet, a 2009–2017 közötti időszak válaszait lehet az alábbi táblázatban megtekinteni. A forinthiteltek esetében 2012-ig pozitív állománynövekedésben gondolkodtak eltérő növekedést prognosztizálva, 2009-ben mindössze 10%-os növekedést véltek előre jelezni, ami 2010–2011 vonatkozásában közelített a 30%-hoz, 2012-ben újra jelentősebb visszaesés figyelhető meg, majd 2013-ban nemhogy növekedést nem prognosztizáltak, de a meglévő állományok is csökkentek, nincs tényleges hitelezés, több hitel került visszafizetésre, mint amennyi új hitelkihelyezés történt. Az MNB felismerte a forráshiányos helyzetet, mennyiségi lazítás következtében olcsó forrásokat kínált az üzleti bankoknak, ennek hatásait lehet látni 2014–2015 vonatkozásában, a hitelkereslet élénkülésének kiegyenlítetttségét mutatja a 2017-es 20% fölötti hitelkereslet-növekedés prognosztizálása.

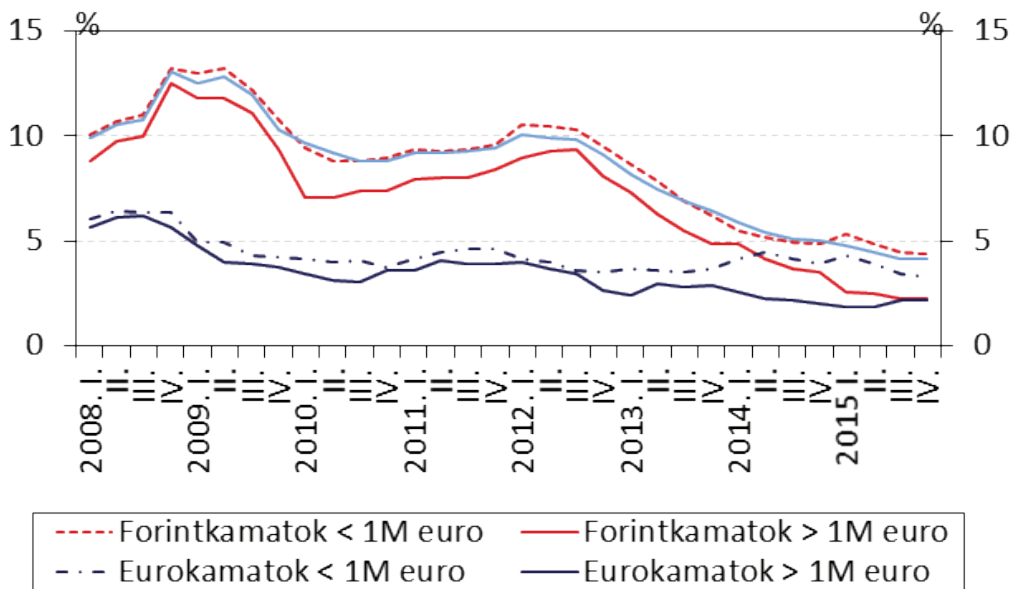
A devizahitelek esetén a hitelkereslet igénye jelentősen csökkent, minekutána a Növekedési Hitelprogram alapvetően pont ezen hitelek kiváltását segítette elő.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Hogyan változott a nem pénzügyi vállalati hitelek/hitelkeretek iránti kereslet? (nettó változás pozitív = növekedés)									
Nem pénzügyi vállalatok összesen	47,3%	42,6%	46,2%	18,6%	-17,9%	46,7%	51,1%	28,6%	21,3%
Forinthitelek	10,0%	29,8%	27,3%	22,3%	-0,1%	29,4%	51,1%	28,6%	20,1%
Devizahitelek	47,3%	43,9%	11,5%	0,0%	-28,6%	-22,8%	-43,2%	12,9%	8,0%
Rövid lejáratú hitelek	90,9%	63,8%	65,1%	30,2%	17,7%	29,4%	21,4%	28,6%	12,0%
Hosszú lejáratú hitelek	-44,4%	20,8%	-2,4%	-30,7%	-28,6%	46,5%	43,5%	12,9%	25,3%
Nagy- és közepes vállalatok	26,7%	42,6%	27,3%	0,0%	18,4%	46,7%	51,1%	21,4%	21,3%
Kis- és mikrovállalatok	63,1%	0,0%	39,3%	10,8%	-17,8%	59,6%	51,1%	6,1%	31,1%

3. táblázat A hitelkereslet felmérése

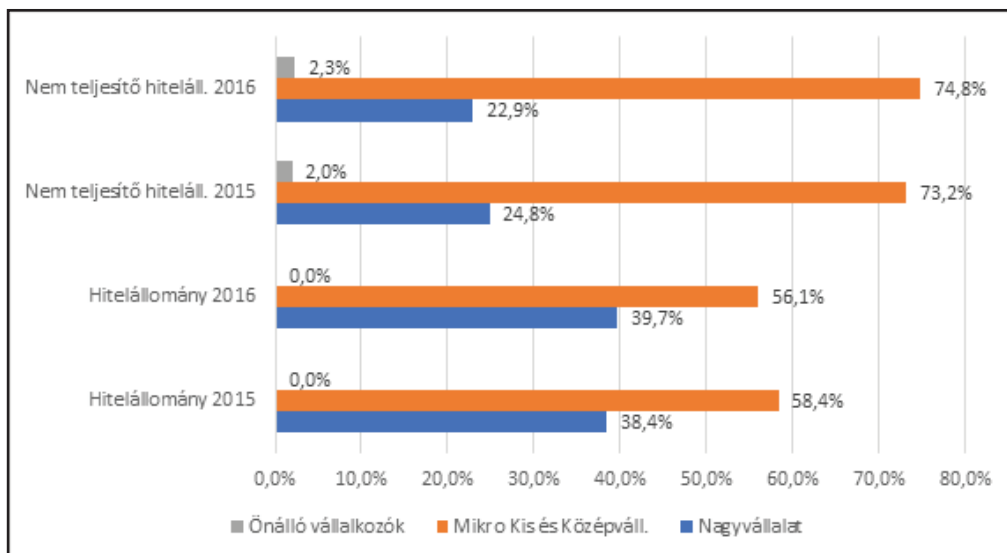
Forrás: <https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres/hitelezesi-felmeres-2017-majus>

A hitelkereslet visszaesése 2013-ban több hiteltípus esetén is jelentősnek mondható, a múltbéli adatok jól alátámasztják a prognózisokat. A csökkenés mind a forint-, mind a devizahiteleket egyaránt érintette. A hitelkiváltás és forintosítás hatása 2015-re érte el tetőfokát a vállalati szegmensben is. A hitelkereslet élénkülésével a NHP megjelenésétől lehet kalkulálni, azonban ez leginkább a nagy- és közepes vállalkozások esetében mutatott jelentős növekedést. A megkérdezett intézmények a nagy- és közepes vállalkozások esetén mintegy 50%-os bővülésre számítottak az előző időszakhoz képest. A pénzügyi és hitelpiac élénküléséhez hozzájáruló tényezők hatását mutatja a következő ábra. Szinte minden tényező az erősebb keresletet indukálta, kivéve a válaszadók saját forrásainak alakulását, azonban ez is pozitív irányba fordult 2017-ben. A kedvező kamatkörnyezet leginkább 2017 első harmadában éreztette hatását, a vizsgált 2015-ös évhez képest mutat pozitív képet. A hitelkereslet élénkülését okozta a készlet- és követelésfinanszírozás szükségleteinek változása, valamint növekedés tapasztalható a tárgyi eszközök iránti keresletet illetően is. A változó kamatkörnyezet alakulását mutatja az alábbi ábra, a nemzetközi és hazai kamatkörnyezet kedvező folyamatai révén közel 1/3 részére estek vissza a hitelkamatok.



30. ábra Az új vállalati hitelek kamatlába

Forrás: <http://www.mnb.hu/kiadvanyok/jelentesek/hitelezesi-folyamatok/hitelezesi-folyamatok-2016-februar>



31. ábra Vállalati szektor hiteltörlesztő képességének alakulása

Forrás: <https://www.mnb.hu/felugyelet/idosorok/li-penz-es-hitelpiaci-szervezetek>

A folyósított hitelek állományának több mint 55%-a a mikro-, kis- és közepes vállalkozásokat érinti. Ugyanakkor az ábra alapján egyértelműen látszik, hogy a nem teljesítő hitelállomány aránya jóval nagyobb a mikro-, kis- és közepes vállalkozásoknál, mint a nagyvállalati szegmensben.

4. Anyag és módszer

A vállalkozások pénzügyi helyzetének elemzése fontos a vállalkozás belső és külső érintettjeinek, így a tulajdonosoknak, alkalmazottaknak, vevőknek és szállítóknak, hitelezőknek és leendő befektetőknek egyaránt. Egy-egy vállalkozás teljesítményének megítélése nem lehet öncélú, önmagában történő megítélése kevés információt hordozhat, elengedhetetlenül fontos lehet az ágazat vagy épp az egész vállalati szektor teljesítményének megismerése, összevetése. (Marion Steven, 2008)

Az Opten Kft. olyan társas vállalkozások adatait bocsátotta rendelkezésre 2017-ben, melyek 2006 és 2015 között éves beszámolót készítettek, és rendelkeztek 10 évre vonatkozó elemezhető adatbázissal előre meghatározott szempontok alapján. A meghatározott adatok körének meghatározásában az volt a cél, hogy egy pénzügyi objektív minősítési szempontrendszerét legyen lehetőség alkalmazni. Ez a 2006–2015-ös adatok vonatkozásában több mint 180 ezer vállalkozás adatát jelentette, melyek elemzésére Microsoft Excel, valamint az SPSS programot alkalmaztam. Az előzetes elemzés azonban leszűkítette a vállalkozások körét. Ennek oka, hogy nem minden esetben volt lehetőség a mutatószámok együttes vizsgálatára, illetve több esetben előfordultak túlzottan kiugró adatok, melyek jelentősen torzították a vizsgálat értékeit. A legtöbb vállalkozás azért esett ki a vizsgálati mintából, mert az éves beszámolóban nem kerültek elkülönítésre a vevőkkel szembeni követelések és a szállítókkal szembeni kötelezettségek. A vizsgálati cél annak elemzése, hogyan tudnak megfelelni a vállalkozások a hitelképesség-vizsgálat objektív szempontjainak. A vizsgálat során vagyoni-pénzügyi-jövedelmezőségi mutatókat vizsgáltam meg 10 év vonatkozásában olyan vállalkozásoknál, melyek rendelkeztek a mutatók kiszámításához szükséges valamennyi adattal. Az adóminősítési rendszer objektív szempontrendszerét egy hitelintézet bocsátotta rendelkezésemre, mely nem járult hozzá nevének nyilvánossá tételéhez. Az érvényben lévő „Az Európai Parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről” és a 648/2012/EU rendelet alkalmazása kötelezővé teszi a prudenciális követelményeknek való megfelelést, ennek értelmében van olyan hitelintézet, mely nem is alkalmaz a korábbiakban megszokott szubjektív minősítési szempontokat, csak is kizárólag objektív kockázati kritériumok léteznek.

Az adatbázis adatai:

- Vevők
- Szállítók
- Saját tőke
- Összes forrás
- Mérleg szerinti eredmény
- Értékesítés nettó árbevétele
- Hosszú és rövid lejáratú kötelezettségek
- Készletek
- Követelések
- Pénzeszközök
- Üzemi, üzleti tevékenység eredménye
- Adózott eredmény
- Adózás előtti eredmény

Számított mutatószámok:

- Saját tőke aránya (%)
- Adózott eredmény visszaforgatása (%)
- Befektetett eszközök fedezettsége (%)
- Likviditási mutató (%)
- Likviditási gyorsmutató (%)
- Hosszú távú likviditási mutató (%)
- Árbevétel-arányos nyereség (%)
- Vevőállomány futamideje (nap)
- Szállítók futamideje (nap)
- Eszközarányos jövedelmezőség (%)
- Saját tőke jövedelmezősége (%)
- Készletek forgási sebessége (nap)
- Hosszú lejáratú eladósodottsági mutató (%)
- Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)

Az Opten Kft. tehát olyan vállalkozások adatait bocsátotta rendelkezésemre, melyek 2006–2015 közötti éves beszámolójukban rendelkeztek olyan adatokkal, melyek lehetővé tették a fenn nevezett mutatószámok számítását. Az adatbázis kialakításánál a szűk keresztmetszetet a vevők és szállítók értékének meghatározása jelentette, mert ezen értékkel viszonylag kevés vállalkozás rendelkezett, nevezetesen azok, melyek nem egyszerűsített beszámolót készítenek. A hitelintézeti objektív szempontok között szerepelt a vevő- és szállítóállomány futamideje is, ennek számításától nem lehet eltekinteni, mivel jelentősen befolyásolta volna a kapott eredmé-

nyek hitelességét. Későbbiekben a leválogatott adatokkal rendelkező vállalkozások esetén kiszámításra kerültek a mutatószámok, majd egy újabb adattisztítás következett, azzal a céllal, hogy csak olyan vállalkozások maradjanak az adatbázisban, melyekre nézve mind a 10 évre értelmezhető mutatószámot lehetett számolni, így alakult ki végül a 3711 vállalkozást magában foglaló adatbázis.

Itt még meg kell említeni, hogy az egyes mutatószám-számításnál külön-külön kellett ellenőrizni és elérni, hogy a magas szélsőértékkel rendelkező cégek adatai kikerüljenek a számítás rendszeréből, és ne torzítsák az eredményeket, így viszonylag konzisztens, kis szórás és variancia mellett kerüljenek a mutatók alkalmazásra a további vizsgálatokat illetően.

Így egy-egy mutatóból összességében a 10 évre nézve több mint 36000 alkalommal készült el az SPSS segítségével az elemzés.

Az adóminősítés elvégzését követően faktoranalízis, majd klaszteranalízis segítségével tipizáltam a vállalkozásokat a 2015-ös év adatbázisát felhasználva. A faktoranalízis során a vizsgálatba bevont mutatószámokört az alábbiakban foglaltam össze.

Jövedelmezőségi mutatócsoport
Eszközarányos jövedelmezőség (%)
Saját tőke jövedelmezősége (%)
Árbevétel-arányos nyereség (%)
Fizetőképességi mutatócsoport
Likviditási gyorsmutató
Likviditási mutató
Likvid gyorsráta
Tőkehelyzet mutatócsoport
Saját tőke / Nettó árbevétel (%)
Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)
Saját tőke aránya (%)

4. táblázat A faktorelemzés során vizsgált mutatószámok köre

Forrás: Adóminősítési szabályzat alapján saját szerkesztés

Faktor- és klaszteranalízis a kutató-elemző munkában

A faktorelemzés a többváltozós statisztika módszerei közé tartozik, célja a változók csoportosítása és a változók számának redukálása. A faktorelemzés lényege, hogy a változók között összefüggések, korrelációk tapasztalhatók: a közvetlenül nem megfigyelhető háttérváltozók – a latens változók, azaz a faktorok – meghatározása ezen korrelációk alapján lehetséges. A megfigyelt változók lineáris kombinációjából képezünk új változókat. A korrelációs módszer segítségével érhető el az eredeti változók számának csökkentése, hogy az eredeti adatok leírása a lehető legkevesebb információvesztéssel járjon. A faktorelemzés modelljében feltételezzük, hogy a megfigyelt korrelált változók nem megfigyelhető hipotetikus háttérváltozók, ún. faktorok lineáris kombinációjaként írhatók le. A faktorelemzés során definiálásra kerülnek az eredeti változók egymással szorosabb korrelációban levő csoportjai, ezeket a változókat egy faktorhoz tartozónak tekintjük. Amennyiben sikerült ilyen csoportokat elkülönítenünk, a következő feladat a faktorok értelmezése. Így a nagy számú eredeti változót néhány faktorban összesíthetjük, és ezekkel mint új változókkal dolgozhatunk tovább.

A módszer a pszichológiában a személyiség szerkezetét, modelljét vizsgáló többváltozós kutatások alapjául szolgál, de azokon a területeken alkalmazható leginkább, ahol nagy mennyiségű adattal dolgoznak. A faktorelemzés módszerét alkalmazzák a pszichometriában, a viselkedés- és társadalomtudományokban, használja a szociológia, a marketing, a termékmenedzsment és az operációkutatás is.

A faktoranalízis lehetőséget ad arra, hogy a változók számának csökkentésével egy időben két vagy több változó egyesüljön egyetlen faktorban. Kutatásomban a faktoranalízist az adóminőség során alkalmazott mutatószámok csoportosítására alkalmaztam elsősorban az alapján, hogy melyek kapcsolódhatnak a likviditáshoz, jövedelmezőséghez és a tőkehelyzethez. (Sajtos–Mitev, 2006)

Hierarchikus klaszterelemzés

A klaszterelemzés algoritmusai lehet hierarchikus vagy nem hierarchikus. A hierarchikus algoritmus az új klasztereket az előzőleg kialakított klaszterek alapján keresi meg, míg a nem hierarchikus algoritmus egyszerre határozza meg az összes klasztert. (Sajtos–Mitev, 2006)

A hierarchikus klaszterezés lehet összevonó (Agglomerative) és felosztó (Divisive). Az összevonáson alapuló algoritmus először minden egyes elemet külön klaszternek tekint, és összekapcsolja őket egyre nagyobb klaszterekbe, míg a végén egyetlen, az összes elemet tartalmazó klasztert kapunk. A felosztáson alapuló algo-

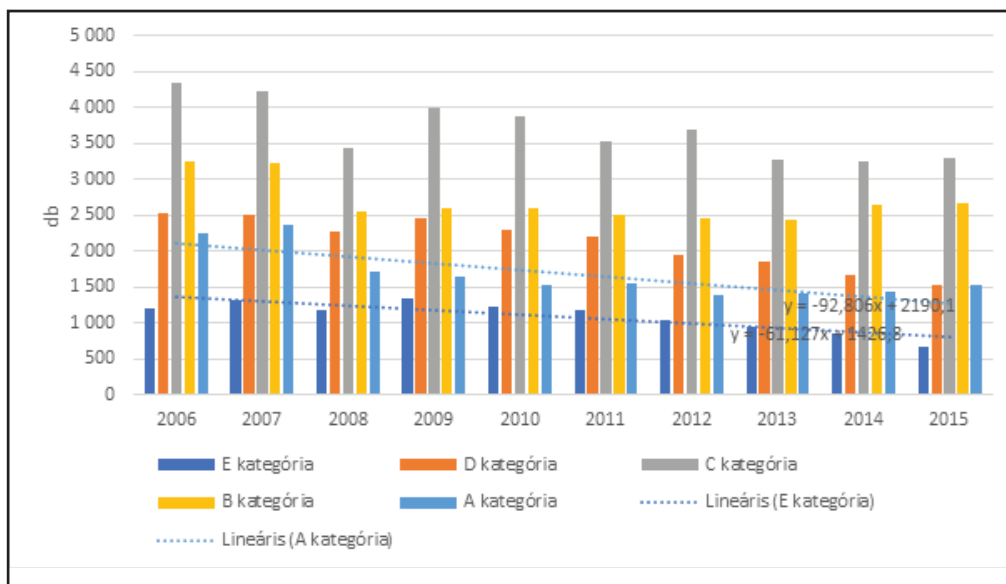
ritmus ezzel ellentétben először az egész adattömböt egyetlen klaszternek tekinti, és egyre kisebb klaszterekre osztja, míg a végén minden elem külön klasztert képez. Az eredményt általában egy fa (dendrogram) formájában szokták ábrázolni, ahol az egyik végén az egyes elemek találhatóak, a másik végén pedig egyetlen klaszter, ami az összes elemet tartalmazza. Az összevonáson alapuló algoritmus a fa tetején kezdi az elemzést, a felosztáson alapuló pedig a gyökereknél. Ha elvágjuk a fát egy bizonyos magasságban, akkor azon az adott ponton megpróbálhatjuk értelmezni a klaszterezés eredményét. (Sajtos–Mitev, 2006) A hierarchikus klaszterelemzés módszertanát hasonlóképpen alkalmazta Bene és szerzőtársai 2013-ban az észak-magyarországi élelmiszeripari KKV-szektor elemzésére. (Bene et al., 2013)

Longitudinális panelvizsgálat

A faktor- és klaszterelemzés kiválóan segíti az általam legfőbb célként meghatározott kutatási feladatot, nevezetesen a vállalkozások tipizálását. A különböző csoportok létrehozásán túl vizsgáltam, hogy miként változott a vállalkozások adóminősítési besorolása. Az adóminősítés elkészítését követően a vállalkozások pénzügyi helyzetének változását longitudinális panelvizsgálat segítségével követtem nyomon. „A longitudinális vizsgálat olyan kutatás, amely különböző időpontokban történő adatfelvételre támaszkodik. A longitudinális vizsgálat lehet úgynevezett rotációs mintával végzett keresztmetszeti mérés, ahol a korábban már kiválasztott egyéneket/válaszadókat kísérik figyelemmel, vagy tiszta panelvizsgálat.” (<http://fact.hu/fogalomtar/longitudinalis-vizsgalat>)

„Longitudinális (hosszmetszeti) vizsgálat, a primer kutatások egyik fajtája, melynek során különböző időpontokban a válaszadók ugyanazon csoportjától (mintájából) gyűjtünk adatokat. Ugyanazon válaszadók több alkalommal is felkeresett csoportját (mintáját) panelnek nevezzük, ebből ered a panelkutatás elnevezés.” (<http://pmsz.org/hu/fogalomtar?page=7>) (Daniel T. L. Shek – Cecilia M. S. Ma, 2011)

A longitudinális panelvizsgálat előtt megtörtént a rendelkezésre álló adatbázis alapján a cégek minősítése. Ezen minősítés keretében az volt a cél, **hogyan olyan vállalkozásokat válasszak ki a 180.000 db vállalkozásból, ahol valamennyi korábban ismertetett mutatószám értelmezhetően kiszámítható lesz.** Így 2006-ban mintegy 13561 db vállalkozást vizsgáltam az említett mutatók alapján, 2007-ben 13680 db, 2008-ban 11147 db, 2009-ben 12022 db, 2010-ben 11492 db, 2011-ben 10943 db, 2012-ben 10518 db, 2013-ban 9925 db, 2014-ben 9846 db, 2015-ben 9671 db. Ez az elemzés egy elővizsgálata volt a későbbi tényleges panelvizsgálatnak.



32. ábra A vállalkozások besorolása minősítési kategóriákként

Forrás: az Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

Mivel azt szerettem volna megnézni, hogy **egy adott vállalkozás helyzete hogyan változik, ezért került meghatározásra olyan adatbázis, ahol minden mutatót ugyanazon vállalkozásra ki lehetett számítani a 10 év vonatkozásában, ezért csökkent jelentősen a vizsgált vállalati szám a longitudinális panelvizsgálat során.**

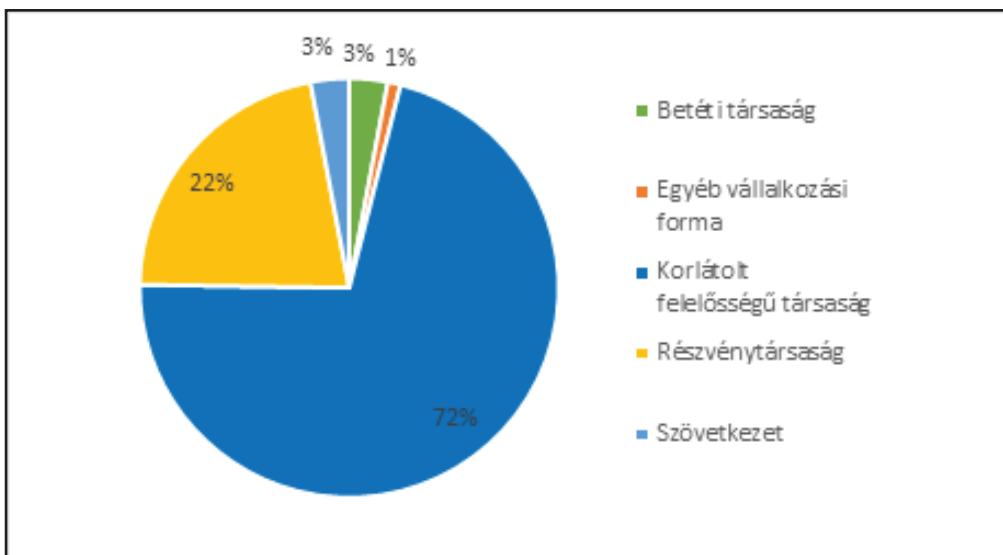
Az ábra alapján megállapítható, hogy a legrosszabb kategóriát jelentő E csoportba tartozó vállalkozások száma a vizsgált időszak alatt csökkent, kevesebb mint 2006-ban, 2009–2010-ben viszont megnőtt a legrosszabb minősítésű vállalkozások száma. Ugyanakkor a legjobb minősítésű vállalkozások száma is a válság hatására jelentősen visszaesett, majd lassú javulásnak indult 2013-tól, de nagyságrendjük nem éri el a válság előtti szintet. A D kategória is a válság idején nőtt, majd lassan csökkent.

5. Eredmények

5.1. Longitudinális panelvizsgálat eredményei

Az Opten Kft. rendelkezésemre bocsátott adatai alapján a teljes minősítési szempontrendszernek megfelelő vállalkozások száma 3711 volt, melyek közel $\frac{3}{4}$ része

kft. formájában működött, több mint 20%-a tevékenykedett részvénytársaságként. A jelentős számú korlátolt felelősségű társaságok mellett igaz, csak három százalékot tesz ki a betéti társaságok és a szövetkezetek nagyságrendje, de számszerűleg ez több mint száz vállalkozást jelent, amelyek adatait folyamatosan lehetett elemezni a 2006–2015 közötti évekre.



33. ábra A vizsgálatba bevont vállalkozások megoszlása cégforma alapján

Forrás: az Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

A longitudinális panelvizsgálat a vállalkozások objektív szempontokon alapuló helyzetének nyomon követésére szolgáló módszer. Az objektív mutatószámrendszerek körét az alábbiakban részletezem.

Az adóminősítés objektív szempontrendszer

Az adóminősítés rendszerének kialakítása során azt vizsgáltam, hogy miként változott a vizsgálatba bevont vállalkozások adóminősítési kategóriája, azt feltételezve, hogy csak objektív szempontokat veszünk figyelembe a minősítés során. A mutatók körét, annak számítási módjait, az egyes mutatók értékelésének pontszámrendszerét egy működő hazai hitelintézet adóminősítési szabályzata alapján alkalmaztam.

Az adósminősítés során vizsgált mutatószám-kategóriák a következők:

- Vagyoni helyzet: max. pontszám 22 pont
 - Saját tőke aránya
 - Saját tőke és nettó árbevétel aránya
 - Adózott eredmény visszaforgatása
 - Befektetett eszközök fedezettsége
- Pénzügyi helyzet: max. pontszám 25 pont
 - Likviditási mutató
 - Likviditási gyorsráta
 - Hosszú távú likviditási mutató
 - Vevőállomány futamideje
 - Szállítók futamideje
- Jövedelmezőségi helyzete: max. pontszám 20 pont
 - Árbevétel-arányos nyereség
 - Eszközarányos jövedelmezőség
 - Sajáttőke-arányos jövedelmezőség
 - Készletek forgási sebessége
- Adósságszolgálat helyzete: max. pontszám 18 pont
 - Adósságszolgálati fedezeti mutató
 - Hosszú lejáratú eladósodottsági mutató
 - Rövid lejáratú eladósodottsági mutató
- Mindösszesen: 85 pont

Minősítési osztályok:

- A kategória: 75–85 pont
- B kategória: 60–74 pont
- C kategória: 43–59 pont
- D kategória: 28–42 pont
- E kategória: kevesebb mint 27 pont

Az alábbi táblázatban összefoglaltam, hogy a jelen vizsgálatba bevont 3711 db vállalkozás adósminősítési besorolása hogyan alakult. Ez a táblázat ahhoz a megállapításhoz ad alapot, hogy a vállalkozások milyen arányban kerülnek besorolásra az egyes években A, B, C, D, E kategóriákba. A 16 mutató alapján minden vállalkozás minősítésre került, ez közel 600.000 mutatószámértéket jelent.

(db)										
Minősítési kategória	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
A kategória	670	691	655	559	521	623	545	573	595	612
B kategória	1047	1036	997	951	1015	1031	1029	1054	1137	1122
C kategória	1139	1146	1104	1248	1285	1151	1296	1269	1214	1290
D kategória	598	555	638	641	614	611	579	550	541	498
E kategória	257	283	317	312	276	295	262	265	224	189
Végösszeg	3711	3711	3711	3711	3711	3711	3711	3711	3711	3711

5. táblázat Összefoglaló táblázat az adóminősítési kategóriák alakulásáról

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

Mint ahogy látható, mind a 10 évben ugyanazon vállalkozásokon alkalmaztam az adóminősítési szempontrendszert, így 3711 vállalkozást tudtam nyomon követni. Az adatokból jól látszik, hogy a legjobb adósok száma nem éri el a minta 1/5-ét sem, a legtöbb vállalkozás a B és C kategóriába tartozik, ahol már előfordul, hogy hiába szeretnének hitelt igénybe venni, sajnos nem kaphatnak, függetlenül attól, hogy hosszú távon működnek, és nem rendelkeznek kiugróan rossz mutatókkal. A bankok hitelezhető potenciális vállalati köre néhány száz vállalkozásra korlátozódik, akik viszont nem is feltétlenül szeretnének hitelt. A vállalati szerkezet ilyen oldalról történő megközelítése a bankok részéről sajátos hitelezési feltételrendszer kidolgozását teszi szükségessé. Gyakorlatilag a C kategória már nem hitelezhető. Felmerül a kérdés, hogy ezen szempontrendszer egyáltalán alkalmas-e arra, hogy általa objektíven meghatározható legyen az ügyfél hitelezhetősége, nem túl szigorú vagy épp ellenkezőleg, megengedő ez a rendszer. Ha az első/legjobb kategóriát vesszük figyelembe, nagyobb arányú visszaesésre a pénzügyi válság idején került sor, ami nem meglepő, és az is látszik, hogy napjainkra ez a kategória eléri a válság előtti nagyságrendet.

A következőkben megvizsgálom, hogy a vállalkozások helyzetében egyenként milyen irányú változás következett be, maradtak-e az adott kategóriában, ami lehet jó is, feltéve, ha a vállalkozás az első két kategóriában maradt, de lehet rossz is

olyan szempontból, hogy nem tudott helyzetén érdemben pozitív irányú változást eszközölni. Számomra érdekes volt, hogyan változik a vállalkozások adóminősítési besorolása egy-egy év vonatkozásában, ennek megfelelően öt szakaszt különítettem el.

A vizsgált időszakok, szakaszok:

- 2006-ról 2015-re történő helyzetváltozás,
- 2006-ról 2009-re történő helyzetváltozás,
- 2009-ről 2012-re történő helyzetváltozás,
- 2009-ről 2015-re történő helyzetváltozás,
- 2012-ről 2015-re történő helyzetváltozás.

Mennyiség (%)	2015					
2006	A	B	C	D	E	Vég- összeg
A	5,79%	6,25%	4,82%	1,00%	0,19%	18,04%
B	4,42%	11,02%	9,86%	2,34%	0,57%	28,20%
C	4,34%	9,08%	12,20%	3,85%	1,24%	30,70%
D	1,29%	2,91%	5,82%	4,39%	1,72%	16,13%
E	0,65%	0,97%	2,10%	1,83%	1,37%	6,92%
Végösszeg	16,48%	30,22%	34,80%	13,41%	5,09%	100,00%

Mennyiség (db)	2015					
2006	A	B	C	D	E	Vég- összeg
A	215	232	179	37	7	670
B	164	409	366	87	21	1047
C	161	337	452	143	46	1139
D	48	107	215	163	64	598
E	24	36	78	68	51	257
Végösszeg	612	1122	1290	498	189	3711

6. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása
2006-ról 2015-re

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

Ezen vizsgálati cél szerint arra kerestem a választ, hogy történt-e változás a vállalkozások objektív adóminősítési besorolási helyzetében, hogy ez a változás milyen mértékű volt, kiknek javult, illetve kiknek romlott a hitelezési besorolása. Első körben a 10 éves változást vizsgáltam, nevezetesen a 2006-ról 2015-re vonatkozóan milyen irányú és mértékű változás jellemzi a vizsgált cégeket. A sorok fejezik ki, hogy a besorolás hogyan alakult 2006-ban, az oszlop pedig azt, hogy milyen a cégek állapota/helyzete 2015-ben. A zöld színnel jelölt területek mutatják, hogy a jelölt cégek helyzete javult 2006-ról 2015-re, ugyanakkor a sárga színnel jelöltek esetén romlás következett be.

A narancssárga színnel jelöltek esetén nem változott a minősítési besorolás, vagyis a vállalkozások 5,79%-a esetén elmondható, hogy első osztályú besorolásuk változatlan maradt. A B kategóriába tartozók esetén ez 11,02%, C kategória esetén 4,39%, és a vállalkozások 1,37%-nak nem sikerült jobb minősítést kiharcolnia magának. A vizsgált két év tekintetében a vizsgált vállalkozások 28%-a pozitív irányú változást mutat 2015-ben 2006-hoz képest, ugyanakkor elmondható, hogy 2006-ban több kiváló minősítésű vállalkozás volt a mintában, míg ugyanezen vállalkozások helyzete/minősítése 2015-re romlott, tehát 2006-ban több volt a kiváló, A minősítésű vállalkozás, mint 2015-ben. A vállalkozások 33%-a esetén következett be negatív irányú változás korábbi helyzetéhez képest. *A vizsgált vállalkozások 2/3 részében következett be valamilyen változás a gazdálkodásban, melynek 1/3 része pozitív, 1/3 része negatív irányú. Hitelezés szempontjából a hosszú távú eladósodottság vállalásánál leginkább a stabil és kiegyensúlyozott működést mutató vállalkozások jöhetnek szóba, ez viszont a vizsgált vállalkozásoknak szintén csak 1/3 részét érinti.* Az A és B kategória között következett be a legmarkánsabb változás, 2006-ban a vállalkozások 6,25%-a a legjobb kategóriába tartozott, ugyanakkor ők már 2015-ben csak a B kategóriában felelnek meg a követelményeknek. A B kategóriába tartozók esetén 4,42%-nál következett be javulás, ugyanakkor 9,86%-nál figyelhető meg gazdálkodásbéli romlás, mert már a C kategóriába került besorolásra a vizsgált cég. *Tehát nem elegendő egy adott évre elkészíteni az adóminősítési besorolást, érdemes visszamenőlegesen is vizsgálni, hisz így látható a cég fejlődése és az adott gazdasági pénzügyi kihívásokra történő reagálásának iránya, és így jobban lehet következtetni arra, hogy a jövőben hogyan is változhat a vállalkozás helyzete, a nem várt eseményekre hogyan is tud reagálni.*

Az alábbi táblázatban a válság előtti évet viszonyítom a válság évéhez.

Mennyiség (%)	2009					
2006	A	B	C	D	E	Végösszeg
A	6,73%	6,33%	4,28%	0,51%	0,19%	18,04%
B	4,69%	11,18%	9,51%	2,32%	0,51%	28,20%
C	3,02%	6,30%	13,84%	5,68%	1,86%	30,70%
D	0,46%	1,43%	4,77%	6,65%	2,83%	16,13%
E	0,19%	0,38%	1,21%	2,13%	3,02%	6,92%
Végösszeg	15,08%	25,61%	33,61%	17,29%	8,40%	100,00%

7. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása
2006-ról 2009-re

Forrás: saját számítás az Opten Kft. adatai alapján

A vizsgálat további részében arra kerestem a választ, hogy a vállalkozások adósminősítési besorolása a vizsgált 10 év alatt egyenletesen változott-e, vagy éppen mutatkoznak-e eltérések néhány kiemelt évet tekintve.

A válság 2007-ben kezdődött, de ennek a begyűrűzése a vállalkozások működésébe, ami már a beszámolók adataiban is meglátszik, az a 2009-es évben zajlott. Természetesen ez nem minden esetben volt így, voltak olyan vállalkozások, ahol a pénzügyi nehézségek, értékesítési problémák már előbb kifejtették hatásukat, de a pénzügyi-likviditási problémák jellemzően a tartalékok felélését követően mutatkoztak meg.

A cégek 34,02%-a esetén 2009-ben 2006-hoz képest romlott az adósbesorolás, ez több mint a vállalkozások 1/3 része, a vállalkozások 24,6%-nál következett be pozitív irányú változás a válság ellenére is.

A legjobb helyzetben lévő vállalkozásokat érintette a válság igazán látványosan, amelyek 2006-ban a legjobb kategóriában voltak, azok közül 6,33% a B kategóriába került, 4,28% a C-be, és 0,51% a D-be, és sajnos 0,19%-a a vállalkozásoknak átsorolódott a legrosszabb kategóriába. De az is elmondható, bár igen alacsony százalék esetén jellemző, hogy előfordult, hogy egy vállalkozás a rossz minősítésből, azaz az E kategóriából került az A kategóriába. Azt, hogy a válság alatt történt-e a vállalkozások helyzetében változás, és az milyen mértékű és irányú volt, az alábbi táblázatban foglaltam össze.

Mennyiség / Sorcímkék	2012					
2009	A	B	C	D	E	Végösszeg
A	6,01%	5,44%	3,18%	0,43%	0,03%	15,08%
B	4,77%	10,58%	8,59%	1,54%	0,13%	25,61%
C	3,31%	9,10%	15,59%	4,44%	1,16%	33,61%
D	0,46%	2,05%	5,74%	6,71%	2,34%	17,29%
E	0,13%	0,57%	1,80%	2,48%	3,42%	8,40%
Végösszeg	14,68%	27,74%	34,90%	15,59%	7,08%	100,00%

8. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása
2009-ről 2012-re

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

2009-ben és 2012-ben is a vállalkozások több mint 1/3 része a közepes adós-minősítési kategóriába tartozott. A válság elnyújtott hatását mutatja, hogy az A kategóriás vállalkozások esetében minimális a romlás, de bekövetkezett, a B és a C kategóriába tartozó vállalkozások együttes helyzete is szintén romlott, 59,2% helyett 2012-ben 62,64% volt az arányuk.

Mennyiség / Sorcímkék	2015					
2012	A	B	C	D	E	Végösszeg
A	6,46%	4,96%	2,96%	0,24%	0,05%	14,68%
B	5,79%	13,22%	7,27%	1,19%	0,27%	27,74%
C	3,42%	9,72%	17,37%	3,61%	0,78%	34,90%
D	0,59%	1,99%	5,58%	5,93%	1,51%	15,59%
E	0,22%	0,32%	1,62%	2,45%	2,48%	7,08%
Végösszeg	16,48%	30,22%	34,80%	13,41%	5,09%	100,00%

9. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása
2012-ről 2015-re

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

Ezen vizsgálat alapján megállapítható, hogy a vállalkozások helyzetében pozitív irányú változás következett be, vagyis amíg 2012-ben a vállalkozások 14,68%-a minősült első osztályú adósnak, addig 2015-re 16,48%-ra nőtt ezen vállalkozások aránya. A javulás szinte valamennyi kategóriát érintette. A korábbi állapotukhoz képest a vállalkozások helyzete vagy nem változott, vagy javult, illetve romlott mintegy 23%-ban, de ez kevesebb, mint a javulás mértéke, ami 32%-ot jelent. Számomra érdekesnek minősült annak vizsgálata, hogy a válság idején hogyan alakult a minősítés, és hogy ez hogyan viszonyult a 2015-ös esztendő adataihoz. Az alábbi táblázat erre a kérdésre adja meg a választ.

Mennyiség / Sorcímkék	2015					
2009	A	B	C	D	E	Végösszeg
A	5,49%	5,31%	3,72%	0,43%	0,13%	15,08%
B	5,36%	10,91%	7,35%	1,64%	0,35%	25,61%
C	4,09%	9,94%	14,79%	3,88%	0,92%	33,61%
D	1,13%	3,02%	6,68%	4,87%	1,59%	17,29%
E	0,40%	1,05%	2,26%	2,59%	2,10%	8,40%
Végösszeg	16,48%	30,22%	34,80%	13,41%	5,09%	100,00%

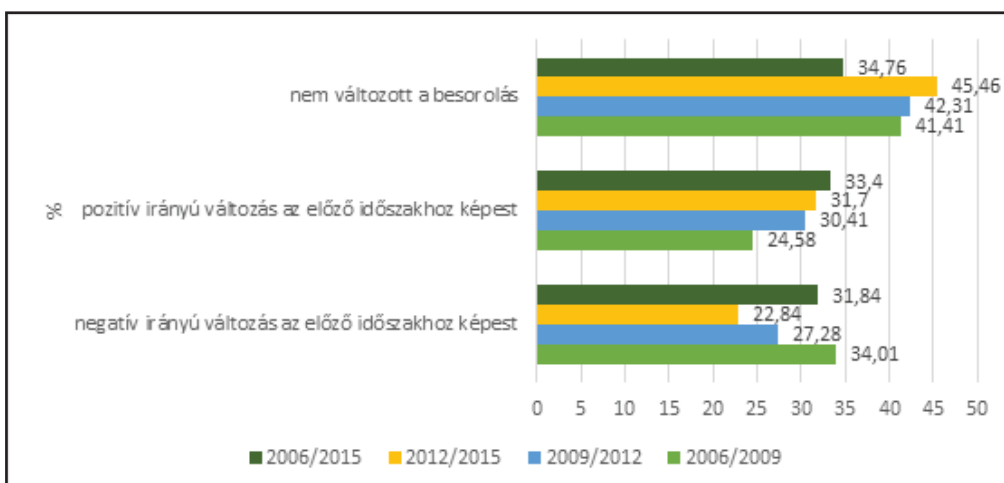
10. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása 2009-ről 2015-re

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

2015-re igazolódik be az a korábbi felvetés, miszerint a válság után javult a vállalkozások vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzete, mely elősegítette az adóminősítési besorolásuk pozitív változását is. Ebben az összehasonlításban mutatkozik legkevésbé, hogy romlott volna a legjobb minősítésű vállalkozások helyzete, 2009 és 2015 összehasonlításában a vállalkozások 5,49%-a nem változtatta helyzetét, és hozzávetőleg ugyanennyi esetén következett be, hogy romlott egy osztályt a minősítése, szemben például 2006 és 2015 összevetésével, ott ez az arány 6,25%-ot tesz ki. Az E kategóriába tartozók esetén a 8,4%-os részarány 5,09%-ra mérséklődik.

A következő ábra látványosan mutatja, hogy az egyes vállalkozások helyzete hogyan is változott a besorolást illetően az adott időszakhoz képest.

Nagyon jól látszik, hogy ha egy hosszabb időtávot veszünk figyelembe, akkor a változások úgymond kiegyenlítődnek, vagyis 2006 és 2015 között azon vállalkozások száma, amelyeknek nem változott a besorolása, azon vállalkozások száma, és azok, amelyeknek az előző időszakhoz képest javult vagy éppen romlott a helyzete, 1/3-1/3 részt képviselnek nagyságrendileg. Az időszak alatti részletesebb folyamatok alakulását az időszak szakaszolásával tudjuk megvizsgálni. A sötétzöld oszlop jelzi a leghosszabb időszakot, ezen a változás kiegyenlítetttségét lehet nyomon követni, az oszlop értékéből is jól látszik, hogy a kategóriák együtt mozognak. A világoszöld oszlop mutatja a 2006-os és 2009-es évek viszonyát. A cégek helyzete a korábbi, azaz a 2006-hoz képest nem változott az esetek 24%-ában, 58%-ban következett be javulás az előző időszakhoz képest 2009-ben, ugyanakkor erre az időszakra tehető a legnagyobb negatív irányú változás a cégek életében, ennek mértéke 34%-os.



34. ábra Longitudinális panelvizsgálat összefoglaló ábrája

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

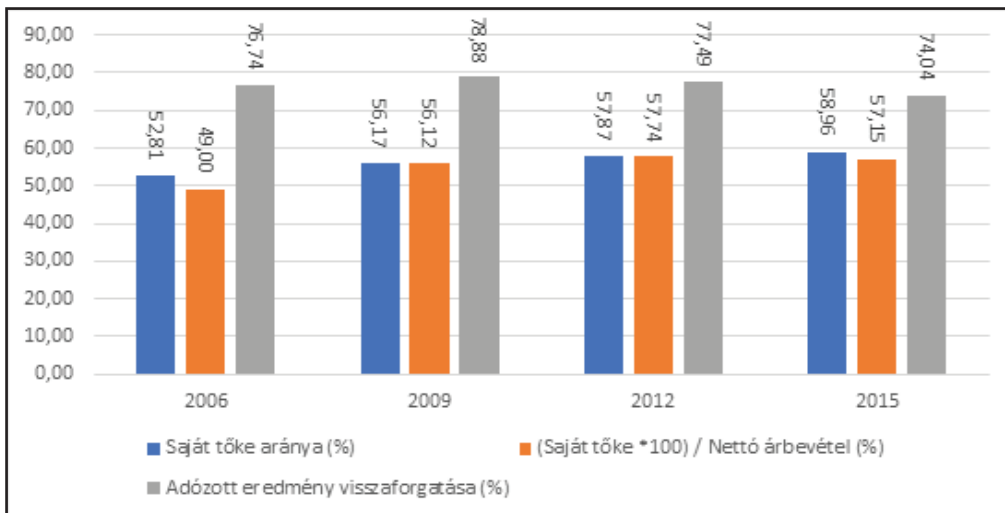
Az elemzett 3711 vállalkozás 2009–2012 között a kategóriabesorolást illetően javuló irányt mutat, nőtt a pozitív irányú elmozdulást mutató vállalkozások száma, ugyanakkor csökkent a negatív irányú változást mutatóké, illetve továbbra is magas a besorolás változatlanóságát mutató cégek száma. 2012–2015 között a legtöbb vállalkozás helyzete viszonylagos stabilitást mutat, pozitív irányú változás következett be a cégek több mint 1/3 részénél, ebben az időszakban mutatkozik a legkisebb mértékű változás a vállalkozások minősítését illetően.

5.2 A vizsgált vállalkozások vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzetének áttekintése

Az eddigiekben jól látható módon kirajzolódtak a változások irányai és annak mértéke a vállalkozások adóminősítésére vonatkozóan, de vajon melyik az a terület, ahol a legmarkánsabb változás következett be? A jelenlegi részben kiemelt mutatószámok és időszakok segítségével elemzem a korábban számított mutatószámokat.

5.2.1 Vagyoni helyzet vizsgálata

A vizsgálatba bevont 3711 vállalkozás mutatóit számoltam ki. Elsőként a saját tőke aránya kerül bemutatásra, azonban hangsúlyozni szükséges, hogy a vizsgált vállalkozások száma mutatónként változott, mert a jelentős eltérésekkel rendelkező mutatóértékeket ki kellett szűrni, ezek jelentősen befolyásolták az átlag alakulását.



35. ábra Vagyoni helyzetet kifejező mutatók vizsgálata

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A sajáttőke-arány mutatója a tőkeszerkezeti mutatók közé tartozik, ami a mérleg forrás oldali adataiból számítható. A saját tőke és az összes forrás hányadosaként számítjuk, %-os formában fejezi ki, hogy az összes forráson belül milyen arányt képvisel a saját tőke értéke. „A tőkeellátottság mutatójának időbeli alakulását tekintve jellemzően a növekedés minősíthető kedvezően.” (Pucsek J., 2013) A hosszú lejáratú kötelezettségek és a saját tőke összegét teljes kapitalizációnak is nevezi a szakirodalom. (Brealey–Myers, 2011)

Minél magasabb a sajáttőke-arány, annál kevésbé van tartósan eladósodva a vállalkozás, annál alacsonyabb a pénzügyi kockázata. A magas sajáttőke-aránnyal rendelkező vállalkozásokra általában az a jellemző, hogy hitelfelvételi lehetőségeiket kevésbé merítették ki, ezért nagyobb mozgásterük van a későbbi beruházások finanszírozási szerkezetének kialakítása során. (<http://www.econom.hu/sajattoke-arany/>)

Katits Etelka (2002) szerint a mutató azt is kifejezi, hogy a tulajdonosok az üzleti kockázatból milyen nagyságrendet vállalnak fel.

A vizsgált vállalkozások esetén alacsony szórás és variancia mellett 50% fölötti a saját tőke aránya az összes forráshoz képest, közelít a 60%-hoz. A legmagasabb értéket 2015-ben érték el a vállalkozások, közel 58,96%-ot jelent ez az érték, a válság idején, különösen a 2009-es esztendőben volt a legalacsonyabb ez az érték.

Az adóminősítési besorolás értékrendszerét tekintve azok a vállalkozások, ahol a 40%-ot meghaladta ezen mutató értéke, már maximális pontot kaphattak. Tehát összességében elmondható, hogy a vizsgált 10 év alatt a tulajdonosok a saját kockázatvállalásukat nem tudták vagy nem akarták csökkenteni. A tőkeerősség önmagában még nem teszi hitelképesé a vállalkozásokat. Amennyiben a vállalkozás tőkeerőssége 10% alatti, úgy 0 pontot kapott, a közepesen tőkeerős vállalkozások, azaz a 30-40% körüli cégek 3-6 pont között kerültek elismerésre. A pozitív saját tőke értéke sem garancia arra, hogy hitelképes lesz egy vállalkozás, bármennyire is bizakodásra ad okot. Érdekes megvizsgálni a vállalkozások tőkenagyság szerinti megoszlását. Gyakran olvashatjuk, hogy a hazai vállalkozói szektor nagyon alultőkésített, valójában az általam vizsgált vállalkozások átlagos tőkenagysága meglepően magasnak mondható, és ez alátámasztja azt a korábbi feltevést, mely szerint van annak jelentősége, hogy mennyire régen és stabilan működik is egy vállalkozás. A vizsgált 3711 vállalkozás 25%-ának tőkéje kevesebb mint 117 millió forint. Volt a mintában olyan cég, amelynek a saját tőkéje a vizsgált 10 év alatt a 40.000 forintról nem változott semmit, ugyanakkor a legnagyobb saját tőkével rendelkező vállalkozás a mintában 2015-ben 10 milliárd fölötti összeggel rendelkezett. A vizsgált mintában a vállalkozások mindössze 0,2%-a rendelkezett 1 millió forint alatti tőkével, a vállalkozások 1,2%-a esetén kevesebb a tőke összege, mint 5 millió forint.

Év	Átlag	Alsó kvartilis	Medián	Felső kvartilis
2006	1741304	116459	336027	835177
2007	1923823	133574	375677	924455
2008	2047250	140072	404758	1005203
2009	1958790	143558	423799	1068490
2010	1906695	152612	450732	1133176
2011	1994063	157568	486784	1213493
2012	2091510	165268	506014	1291596
2013	2185583	167494	523145	1364470
2014	2232080	172198	540050	1472511
2015	2302053	178518	568110	1538764

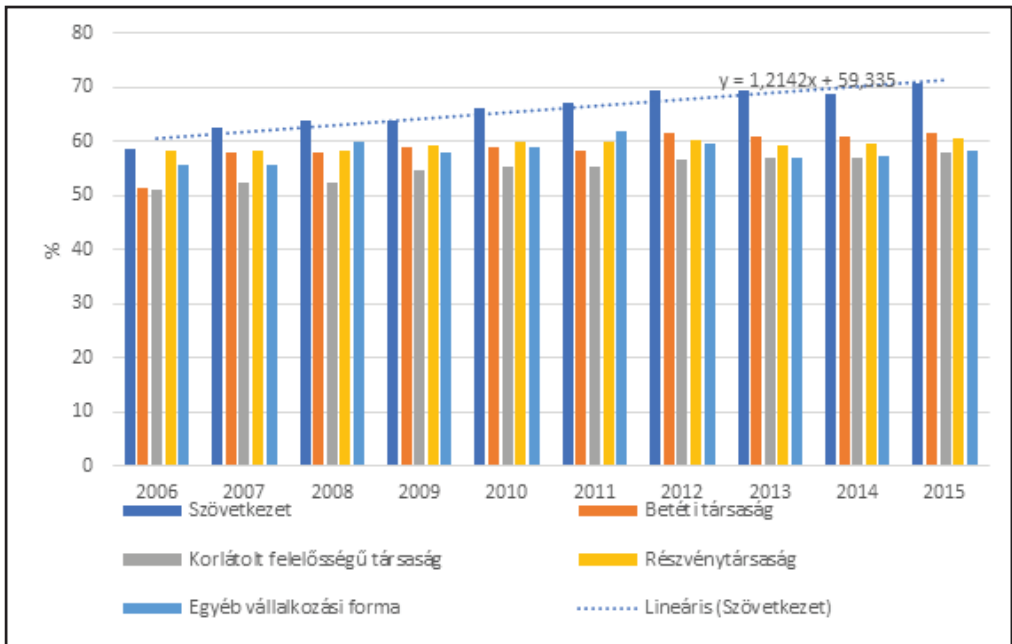
11. táblázat A saját tőke alakulása 2006–2015 között (adatok ezer forintban)

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A vállalkozások 50%-a 2015-ben kevesebb mint 570 millió forintos tőkeösszeget tudhatott magáénak, amit már nem lehet tőkeszegénynek nevezni, ugyanakkor a legtökeerősebb vállalkozások a felső negyedben foglalnak helyet, itt már a másfél milliárdot meghaladó tőkeösszeg a jellemző. A vizsgált vállalkozások 97%-a 10 millió forintot meghaladó nagyságrendű saját tőkével rendelkezik.

Az adatbázis összeállításakor az Opten Kft a 2006-ban kis és közép vállalkozásnak minősülő vállalkozásokat szűrte le. Ezek a cégek a vizsgálat 10 éve alatt jelentős változáson mentek át, éppen ezért a 2015-ös adatok vonatkozásában az MNB által közzétett euró-középfolyamat alkalmazva újra leválogatásra kerültek, így korábbi 3711 db vállalkozásból álló adatbázis mérete lecsökkent 3420 vállalkozásra, ennek megfelelően az átlagos tőkenagyság jelentősen csökkent, még az 1 milliárd forintot sem éri el, ami azt jelenti hogy a tőkekoncentráció a legnagyobb vállalkozások esetén még nagyobb méreteket ölt, ami jelentősen befolyásolta az átlagos tőkenagyságot.

Azáltal, hogy az 50 millió euró nettó árbevétellel, valamint a 43 millió euró fölötti mérlegfőösszeggel rendelkező vállalkozások kiszűrésre kerültek, ezt követően az átlagos saját tőke már az 1 milliárdot sem éri el. A legnagyobb cégek kizárásával a tőkeerősség szempontjából némi javulást mutat a minta, 60% fölötti értéket elérve.

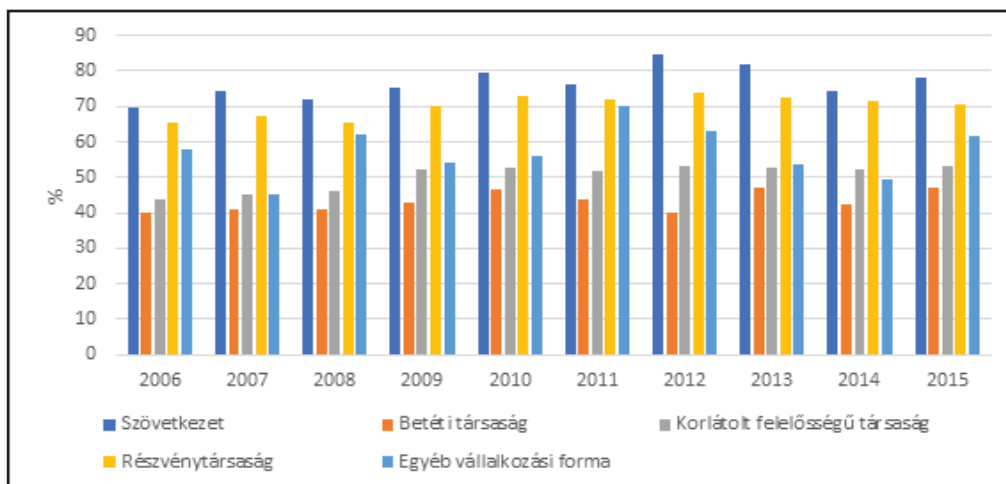


36. ábra A tőkeerősség alakulása cégformánként

Forrás: saját számítás az Opten Kft. adatai alapján

A legkiegyenlítettebb tőkenövekedés a szövetkezetek esetében mutatkozik, a kft.-k esetében az alaptőkében is történt változás időközben, ennek ellenére a legalacsonyabb tőkeerősséggel rendelkeznek. A részvénytársaságok esetén azt gondolhatnánk a magas jegyzett tőke összegből, hogy ezen vállalkozási forma esetén mutatkozik a legkedvezőbb tőkeellátottság, azonban messze elmaradnak a szövetkezeteknél számított értéktől. *Megállapítható, hogy a vizsgált 10 évben érdemi növekedés vagy csökkenés nem tapasztalható az egyes vállalkozási formák esetében, a válság hatására nem romlott a vállalkozások tőkeerőssége nemcsak összességében, de az egyes vállalkozási formák esetében sem.*

A saját tőke és a nettó árbevétel aránya mutató kifejezi, hogy a nettó árbevétel hány százalékban haladja meg a saját tőkét, illetve a saját tőke hány százalékát teszi ki a nettó árbevételnek. Azoknál a vállalkozásoknál, ahol alacsony a saját tőke, de viszonylag magas árbevételt érnek el, ez a mutató viszonylag jó értéket mutat. A válság idején azonban ez a mutató is csökkent; valószínűleg nem a saját tőke értéke csökkent, hanem az értékesítési árbevétel. A legjobb értéket 2012-ben és 2015-ben érték el a cégek, vagyis az árbevétel több mint 57%-ban haladta meg a saját tőkét. Az adóminősítési szabályzat szerint aki már a 10% értéket eléri, maximális pontot kap.



37. ábra A saját tőke és a nettó árbevétel aránya az egyes társasági formák esetében

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A saját tőke és a nettó árbevétel kapcsolatát vizsgálva megállapítható, hogy itt már a gazdasági/pénzügyi válság hat a mutató értékére, de mivel a tőkeerősség viszonylag stabil növekedést mutat, ennek megfelelően az árbevételben bekövetkező változások állnak leginkább a változások mögött.

Összességében a vállalkozások teljesítményét ebből a szempontból sem lehet elmarasztalni, a vizsgált 10 évben meglehetősen hullámzó a mutatók értéke, a legkedvezőbb adatokkal itt is a szövetkezetek, majd pedig a részvénytársaságok rendelkeznek, ezzel a tőkeerősségben jeleskedő korlátolt felelősségű társaságokat megelőzve a második legjobb mutatóértéket realizálták.

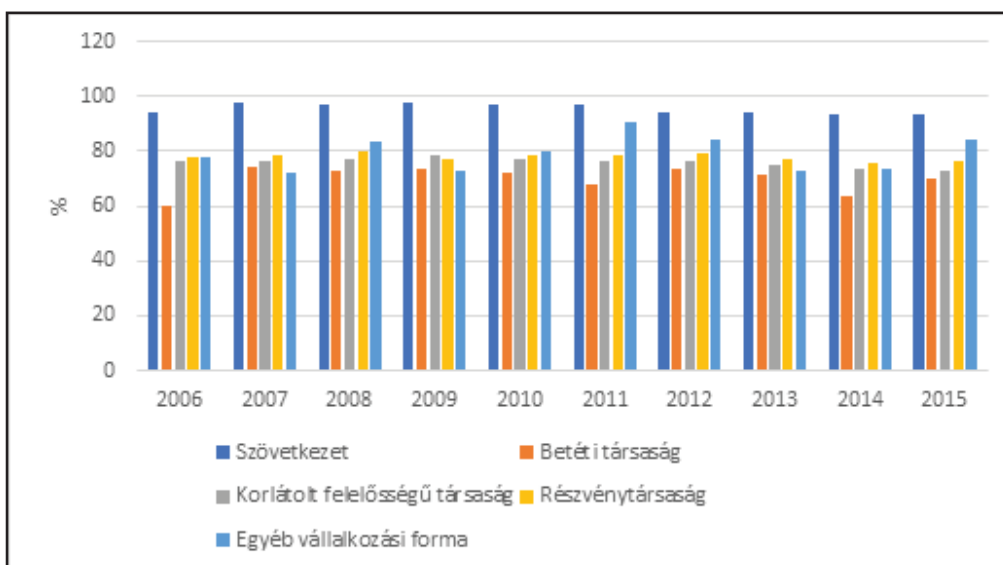
Az adózott eredmény visszaforgatása

A mutató a MSZE és az adózott eredmény hányadosa, mely kifejezi, hogy a vállalkozás milyen osztalékpolitikát folytat. Alapesetben abból indulunk ki, hogy pozitív adózott eredmény esetén a vállalkozás tulajdonosai eldönthetik, hogy mit tesznek az eredménnyel, azaz visszaforgatják a vállalkozásukba, és későbbi beruházásra, kutatás-fejlesztésre vagy épp a stabilitásnövelésre fordítják, vagy ellenkezőleg, kiveszik a cégből osztalék formájában. Az is lehetséges, hogy vegyes megoldást választanak, vagyis megosztják az eredményt a cég és a tulajdonosok között. Ennek a mutatónak az értéke arra is utalhat, hogy a tulajdonosok milyen jövőt szánnak a cégnek és ezáltal maguknak is, ha állandóan kiveszik az eredményt, nem óhajtanak fejleszteni önerőből, nem látnak perspektívát a nyereség visszaforgatásra, vagy épp arra, hogy a visszaforgatott nyereséggel még nagyobb haszonra tegyenek szert.

A 2016-tól bekövetkező számvitel törvény-változások értelmében megszűnik a mérleg szerinti eredmény kategóriája, ebből következően megváltozik a nyereségfelosztás rendszere is. Az eredménykimutatás az „adózott eredmény” kategóriánál ér véget, és ez kerül majd be a saját tőkébe. (<https://www.mkvkok.hu/a-2016-evi-szmviteli-torvenyi-valtozasok>)

Ezen változás szükségszerűvé teszi a hitelintézetek minősítési struktúrájának az átalakítását is.

A vizsgált vállalkozások esetén több mint 70%-ban került visszaforgatásra az eredmény, a legkevesebb nyereséget 2012-ben értek el a vállalkozások, ennek megfelelően alacsonyabb volt a korábbi években a visszaforgatás értéke is. 2015-ben a vállalkozások 75%-a teljes egészében visszaforgatta az eredményét, és mindössze 25% esetén fordult elő, hogy a visszaforgatás mértéke az átlag alatti értéket ért el. Bár a szórás alacsony értéket vett fel, viszont a variancia jelentősebb eltérést mutatott a cégek nyereség-visszaforgatási politikáját illetően.

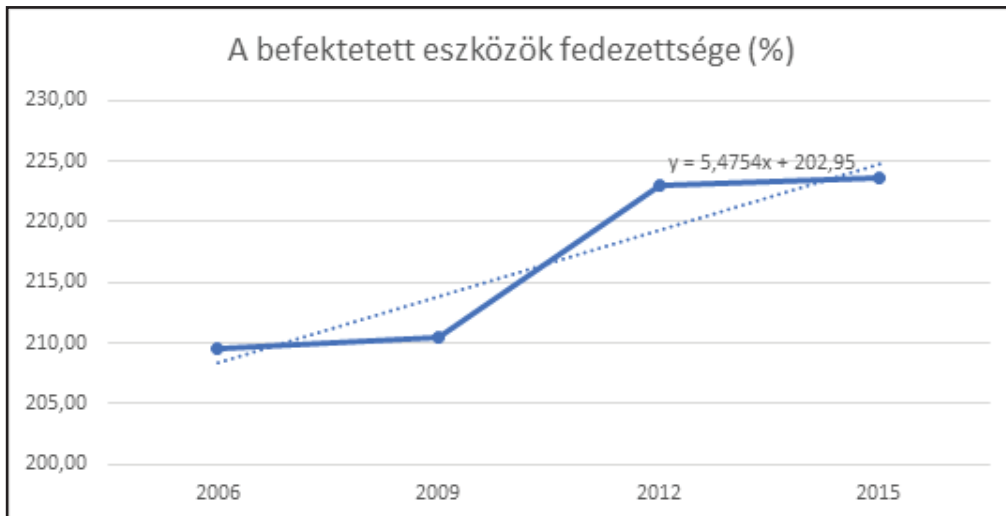


38. ábra Az adózott eredmény visszaforgatása

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A rendelkezésre álló adatok alapján a legnagyobb mértékben a szövetkezetek forgatják vissza saját vállalkozásukba az eredményt, ennek mértéke a 10 év alatt a legkritikusabb években érte el a legnagyobb mértéket, és ekkor emelkedett 97% fölé. A kft.-k és a részvénytársaságok esetén figyelhető meg, hogy a 2006-os évhez képest kevesebb eredményt forgattak vissza 2015-ben, de még így is 70% fölötti az eredmény visszaforgatása.

A vagyoni helyzet megítélésének soron következő mutatója a befektetett eszközök fedezettsége mutató elemzése lesz.



39. ábra

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

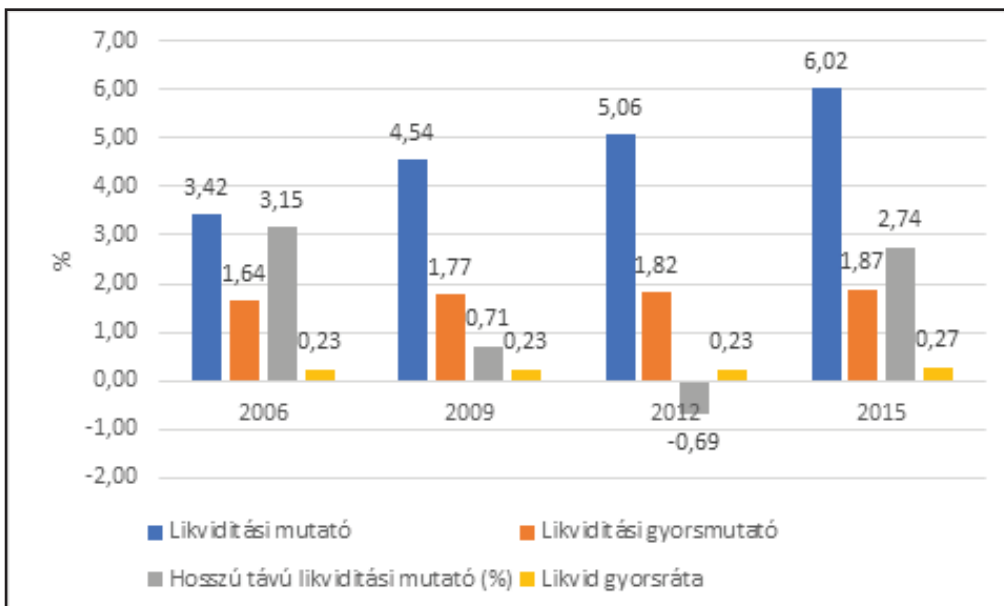
Musinszki Zoltán (2012) „működésbiztonsági mutatónak” is nevezi ezt az indikátort. Arra vonatkozik, hogy a saját tőke és a hosszú lejáratú kötelezettségek összege mennyiben fedezi a befektetett eszközök értékét. Pucsek szerint a mutató értéke és elvárt nagyságrendje minimálisan az 1, illetve az 1-et meghaladó mutatóérték.

A vizsgált vállalkozások esetén a mutató értéke bőven az elvárt érték fölötti nagyságrendet képviselte, a legkedvezőbb képet a vállalkozások ebben a tekintetben 2015-ben mutatnak, némileg alacsonyabb az érték 2009-ben, de még így is a tartós források értéke a kétszerese a befektetett eszközök értékének. Láthattuk az előbb, hogy a saját tőke értéke kiegyenlítően növekszik, ami pozitívan hatott a mutató alakulására.

Viszonylag magas variancia mellett érték el a vállalkozások a maximális értéket 2015-ben, az alsó kvartilis esetében a mutató értéke éppen elérte az ajánlott 1-es (100%) értéket, ugyanakkor a felső kvartilis esetén 246% értéket is sikerül elérni, a középpérték 145%, ami azt jelenti hogy vállalkozások fele vagy annál nagyobb része produkál legalább 145%-os mutatót vagy annál nagyobb értéket. Összességében az egyes kvartilisek esetén elég jelentős értékbeli eltérések mutatkoznak.

5.2.3. Pénzügyi helyzet elemzése

A pénzügyi helyzet vizsgálata során a szokásos likviditási mutatók mellett a vevőállomány futamideje és a szállítóállomány futamideje is vizsgálatra került.



40. ábra Likviditás vizsgálat

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A vizsgálatot elsőként a likviditási mutatók értékelésével és annak definiálásával kezdem. Jelen esetben elsőként azt tekintem át, hogy a készletek, követelések és pénzeszközök milyen mértékben nyújtanak fedezetet az éven belül esedékes kötelezettségekre. Pucsek szerint a mutató azt fejezi ki, hogy a likvid eszközöknek tekintett forgóeszközök értéke hányszorosa az éven belül esedékes kötelezettségeknek. A forgóeszközökön belül jelentősége van, hogy az egyes összetevők milyen arányt képviselnek a vállalkozás működése során. Az arányt, nagyságrendet a vállalkozás tevékenysége is befolyásolja. Bélyácz szerint: „A likvid eszközök gyorsan és árvesztés nélkül készpénzzé konvertálhatók az aktívan működő piacon. A vállalat likviditási pozíciója arra utal, hogy a vállalat képes-e időben eleget tenni *fizetési kötelezettségének.*”

Damodaran (2006) szerint: „A vevőállomány olyan pénzt jelent, amellyel a cégnek tartoznak termékadás vagy hitelek miatt.” A pénzeszközök a leglikvidebb eszközök, melyek értéke vitán felüli. Damodaran (2006) szerint a készpénz egyike azon kevés eszközöknek, amelyek értékében a könyvelőknek és a pénzügyi elemzők-

nek egyet kell érteniük. A készpénzegenleg értéke nem lehet becslési hiba tárgya. A vállalkozások egyre kevesebb kasszapénzt tartanak, a virtuális pénz jelenti fizetőképességük alapját, ennek is jelentős része rövid távú megtakarításokban található, bár ezen politika sokszor a pillanatnyi kamat, infláció és egyéb befektetéspolitikai kérdések és feltételek függvénye.

A bankok különféle cash pool szolgáltatásokkal igyekeznek elérni, hogy a vállalatcsoport minden tagja egy banknál vezesse bankszámláit, és bonyolítsa le pénzügyeit, cserébe cégcsoportszintű likviditás biztosításáról gondoskodnak a hitelintézetek, ezáltal versenyképesebb hitelkamatok érhetőek el.

A vállalatok likviditási helyzetét a folyószámlahitelek aktívan képesek menedzselni, ösztönözve a cégeket arra, hogy minél nagyobb számlaforgalom legyen a számlákon lebonyolítva. A likviditást befolyásoló harmadik összetevő a készletek, melyek nagysága a cégek tevékenységének szintén szoros velejárója. Lehet befektetési célú vagy épp olyan, melyen a vállalkozás nem tud túladni, azaz elfekvő készlet; félrevezető lehet magas értéke, mely elrejt, hogy mennyi is a likviditásban ténylegesen szerepet játszó nagyságrendje; kiemelt szerepe van tehát a készletek értékelésének. A rövid lejáratú kötelezettségek között a szállítóállomány, a rövid lejáratú hitelek, a munkavállalókkal szembeni kötelezettségek, az államháztartással szembeni kötelezettségek szerepelnek a legtöbb esetben. *A vizsgált időszak alatt a forgóeszközök értéke folyamatosan tudja a vállalkozások folyó kiadásait finanszírozni. A válság hatása nem igazán érződik a likviditási helyzeten a számadatok alapján. A vizsgált időszakot tekintve a vállalkozások fele estén az általános likviditási mutató értéke nem éri el a 200%-ot, vagyis a likvid eszközök nem finanszírozzák duplán a kötelezettségek értékét.*

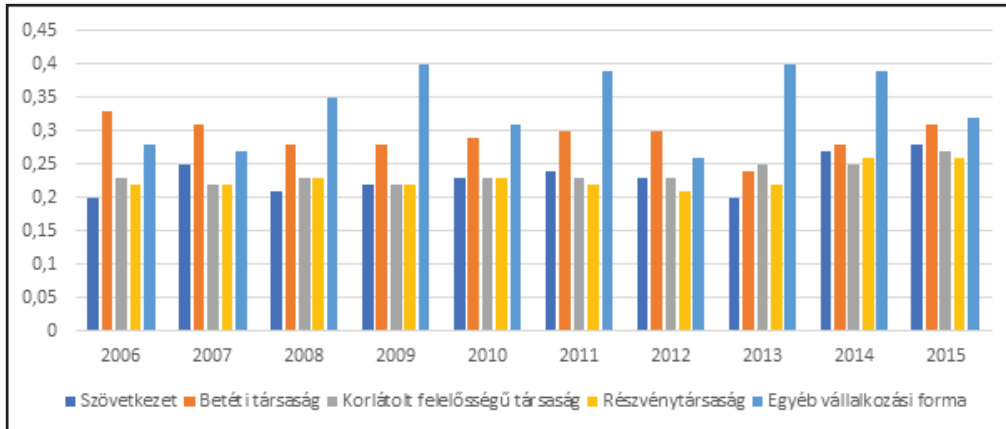
Pap Andrea tanulmányában az alábbi minimum értéket találjuk: „A mutató optimális értéke 200% körül van.” A vállalkozások likviditását a statisztikai adatok alapján kettősség jellemzi, *átlagban kimagaslóan jól alakulnak az értékek, azonban a vállalkozások felénél ez nem mutatható ki, az elvárható érték 160% körül alakul, a középérték a vizsgált időszak alatt folyamatos javulást mutat. Ugyanakkor vannak vállalkozások, ahol extra likviditás mutatható ki, ezzel jelentősen befolyásolva a mutatóértékeket, ez is mutatja, hogy érdemes részletesebb elemzéseket végezni.*

A likviditási gyorsmutató (amit nevezhetünk másodfokú likviditási mutatónak is) tekintetében a rövid lejáratú kötelezettségeket a pénzeszközök és a követelések értékéhez mérjük, vagyis kiszűrjük a készletek esetleges torzító hatását. Az ábrából is nagyon jól látható, hogy a készletek elég jelentősen hozzájárulnak a likviditás alakulásához. A készletek jelentős mértékű varianciát okoztak a mutató értékében, ezt támasztja alá, hogy a likviditási gyorsmutató esetén az átlagos érték 2015-ben 1,86, azaz 186%, míg a középérték 1,32, azaz 132%. Pap szerint a „mutató ideális értéke 100–200% között helyezkedik el. A biztonságos érték 130% körül van, a hi-

telintézetek a 180% körüli értéket preferálják.” Ha megnézzük az általános alaknál, ott az átlagértékek és a középérték között jelentős eltérést tapasztalunk, és mivel csak a készleteket vettük ki, ennek tudható be a jelentős eltérés a mutatók között. *Tehát összességében elmondható, hogy a szakirodalmi értéknek megfelelően alakulnak a mutatóértékek, bár a vállalkozások ¼ részénél a mutató még a 70%-ot sem éri el, azaz a pénzeszközök és a követelések értéke nem képes a rövid lejáratú kötelezettségeket finanszírozni. Ez több mint 800 vállalkozást érint, ezek a vállalkozások egy adóminősítés alkalmával erre a szempontra nulla pontot kapnának, bár pozitívként említhető, hogy az első kvartilis értékét vizsgálva a négy kiemelt év vonatkozásában javuló értéket vesz fel a mutató.* Az adóminősítés során alkalmazott mutatók között nem szerepelt a pénzeszközök és kötelezettségek kapcsolatának vizsgálata, jelen esetben ezt gyorsrátának definiáljuk. Engem azonban érdekelt, hogy vajon ennyi vállalkozás esetén hogyan is alakul ennek a mutatónak az értéke; elvárható értéke 20-30% között alakul, azaz a kötelezettségeket rövid távon a pénzeszközökkel legalább 30%-ban kellene tudni finanszírozni. A mutatók értéke itt is a szakirodalmi megállapításokat tükrözi, azonban a középérték 16%, jóval elmaradva a kívánt értéktől, ami a vállalkozások felénél jelentkezik, tehát *a magas készlet- és követelésérték ténylegesen torzítani tudja a fizetőképesség megítélését.* 2015-ben a 2671 vizsgált vállalat közül a vállalkozások fele nem volt likvidnek mondható, természetesen itt is az utolsó negyedben kiváló értékek mutatkoznak, de ez is hozzávetőlegesen 650 vállalkozást jelent. *A válság hatására jelentős likviditási válság nem következett be az adatok alapján. 2015-re némileg javult a készpénzlikviditás mértéke,* azonban ahhoz, hogy ezen értékeket tudjuk prezentálni, jelentős számú vállalkozást kellett kizárni a mintából, mert ha nem végezzük el az adattisztítást, akkor értelmezhetetlen adatokat kapunk. A vizsgálat során a készpénzlikviditás mutatója volt az, amelynél a legtöbb vállalkozást kellett kivonni a vizsgálatból annak érdekében, hogy a kapott mutatók értelmezhetőek legyenek.

A likviditás tekintetében a hosszú távú likviditási mutató számítása érdekes műveletnek bizonyult. A számítás menete: az üzemi tevékenység eredményét viszonyítottam a hosszú lejáratú kötelezettségekhez. Azon cégek, amelyek nem rendelkeztek hosszú távú kötelezettségekkel, kikerültek a mintából, így a vizsgált vállalkozások felét nem tudtam ebből a szempontból értékelni. 2015-ben 1845 vállalkozás adatai feleltek meg az elemzési szempontnak, 1840 vállalkozás esetén pedig nem számítottam ki a mutatót, mindezek alapján 2015-ben az átlagos érték 2,73, ami a vizsgált 4 kiemelt évet tekintve a második legjobb érték, nem éri el a válság előtti értéket. A mutató értéke a válság alatt és ezt követően jelentősen csökkent, majd 2015-re ért el újra pozitív eredményt. A cégek a fizetőképességüket próbálják/próbálták fenntartani, azonban az értékesítési nehézségek leginkább az üzemi tevékenység eredményének csökkenésénél, a hosszú távú eladósodásnál mu-

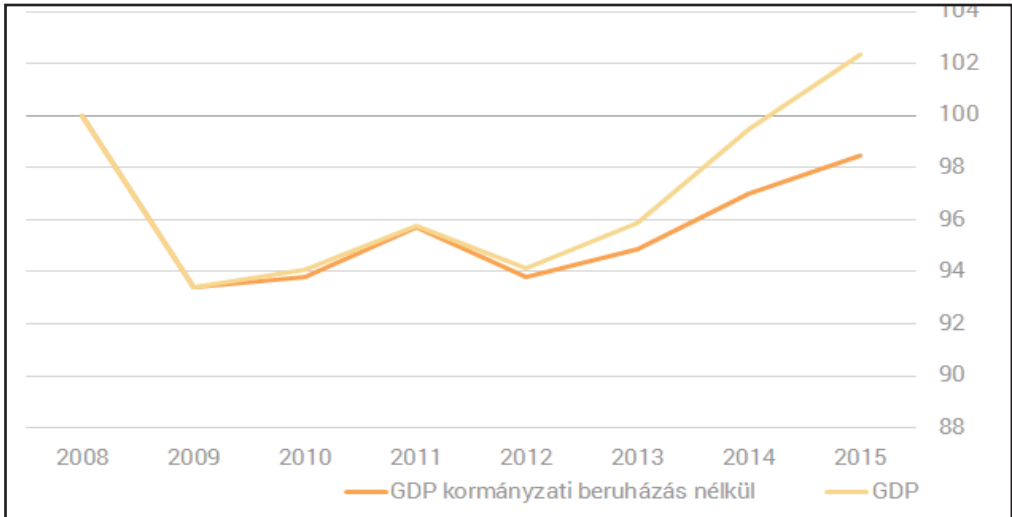
tatkozik meg, mely a korábbi kutatások eredményeiben is látszik, nevezetesen a devizaadósságok jelentős átértékelésének köszönhetően romlik az üzemi eredmény finanszírozó képessége, a hosszú lejáratú devizahitelek átkonvertálásával pedig javul a denominációs összetétel, ezáltal a hosszú távú likviditás is a vállalkozásoknál 2015-re.



41. ábra A pénzeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek aránya cégformánként

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A legkedvezőbb értékekkel a betéti társaságok büszkélkedhetnek, bár meglehetősen ingadozó képet mutat a fizetőképesség alakulása valamennyi társasági formánál. A gazdasági és pénzügyi válság hatása nem szorul magyarázatra, azonban érdekes a 2013. esztendő jelentős visszaesése. Ha megtekintjük a GDP alakulását, akkor voltaképpen nemcsak a vállalkozások pénzügyi helyzete romlott, hanem a kibocsátás is csökkent. Az alábbi ábrán a GDP alakulását lehet megfigyelni.



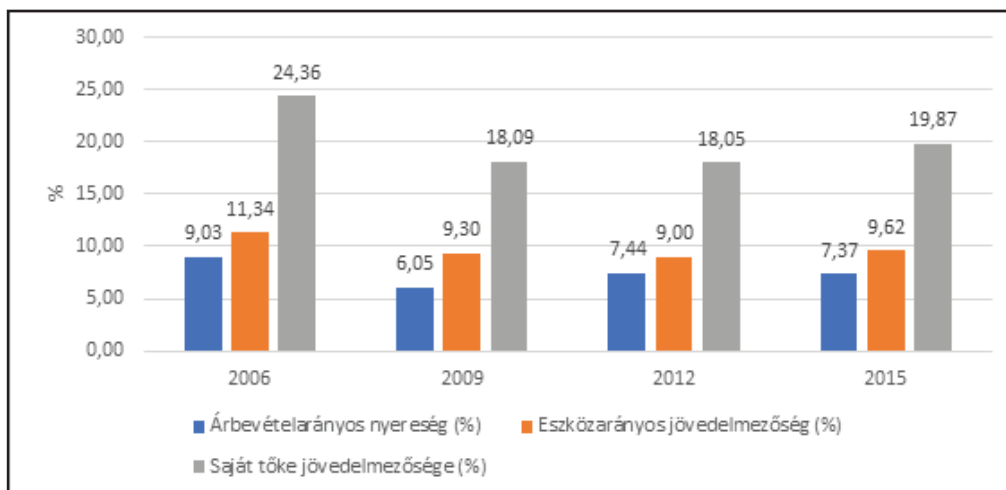
42. ábra A GDP alakulása (2008 = 100%)

Forrás: <http://www.portfolio.hu/gazdasag/> Madár István, letöltve 2017. 10. 15

A pályázati ciklusok alakulása sajátos pénzügyi lehetőséget teremt a vállalkozások számára a 2007–2013 közötti időszakban, azonban ennek növekedést indukáló hatása leginkább a 2011–2012 időszakra tehető, az új pályázati ciklus viszont a 2014–2020 időszakra koncentrál. Összességében megállapítható, hogy ezen mutató alapján a vállalkozások nem mutatnak jelentősen eltérő képet a likviditás nagyságrendjéről, inkább a ciklikusság hívja fel magára a figyelmet.

5.2.4. A jövedelmezőség alakulása

A vállalkozások által befektetett tőke megtérülésére mind a saját, mind az idegen tőke tulajdonosai igényt formálnak. A vállalkozás tulajdonosai döntenek befektetési politikájuk keretében, hogy az eredményük milyen arányban szolgálja a vállalkozás további bővülését, milyen mértékű lesz az osztalék kifizetése, de idáig el kell jutnia a vállalkozásnak. A jövedelmezőség alakulása jelentősen eltérhet a tevékenység jellegének függvényében. Ezen tanulmányban az adózás előtti eredményt viszonyítottam három kategóriához, egyrészt az értékesítési nettó árbevételhez, az összes eszköz, valamint a saját tőke értékéhez, a kapott eredményeket az alábbi ábrán szemléltetem. Az adózás hatásának elkerülése végett az adózás előtti eredménnyel számoltam, illetve az adósminősítés során is ezen mutatószám alapján számítják a jövedelmezőséget.



43. ábra Jövedelmezőség alakulása

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

Az egyik leggyakoribb eszközjövedelmezőségi mutató a nemzetközi gyakorlatban is a ROA = Return on Net Assets. A ROA tehát kifejezi 100 egységnyi eszközre mennyi jövedelem (adózás előtti eredmény) jut.

Minél nagyobb a mutató értéke, annál kedvezőbb. Amennyiben a vállalkozás 15%-ot vagy e fölötti értéket produkál, akkor egy adósminősítés alkalmával megkaphatná a maximális 5 pontot. Jelen esetben az eszközarányos megtérülés nem éri el a maximálisan adható pont értékét, így elmondható, hogy a vállalkozások a válság előtti időszakban tudták a legmagasabb értéket produkálni, a válság jelentősen lerontotta helyzetüket, de végül a 2015-ös adatok bizakodásra adnak okot. A ROA-mutatót 3158 vállalkozás esetén volt lehetőség ténylegesen értelmezni, az adatok torzító hatása miatt hozzávetőlegesen minden évben félezer vállalkozást kellett kizárni. A mutatók esetén az átlag és a középértékek között elég jelentős eltérés mutatkozik 2015-ben. A vizsgált vállalkozások $\frac{1}{4}$ -e még a 3%-os jövedelmezőséget sem tudja elérni, a vállalkozások felénél pedig 6% körüli jövedelmezőség mutatható ki. Ugyanakkor extra jövedelmezőséget produkáló vállalkozások is vannak, amelyek elsősorban a gyógyszeriparból vagy a szolgáltató ágazatból kerülnek ki.

A saját tőke jövedelmezőségének tekintetében hasonló tendencia figyelhető meg, átlagosan a legmagasabb értéket 2006-ban érték el a vállalkozások, ugyanakkor a mélypont a 2009-es, a 2012-es esztendő, és végül javuló fordulat következett be 2015-ben. Az adatok részletei mögé tekintve megállapítható, hogy a középérték és az átlag között még nagyobb az eltérés, magasabb szórást mutatnak a vállalkozások sajáttőke-arányos jövedelmezőségi mutatói. Amíg a vállalkozások $\frac{1}{4}$ részénél 100

forint befektetett tőkére alig több mint 4 forint jut, addig az utolsó negyedben található vállalkozások esetén ez több mint ötszörös értéket mutat, azonban az adósminősítés által elvárt 30% értéket átlagosan a cégek nem tudják teljesíteni.

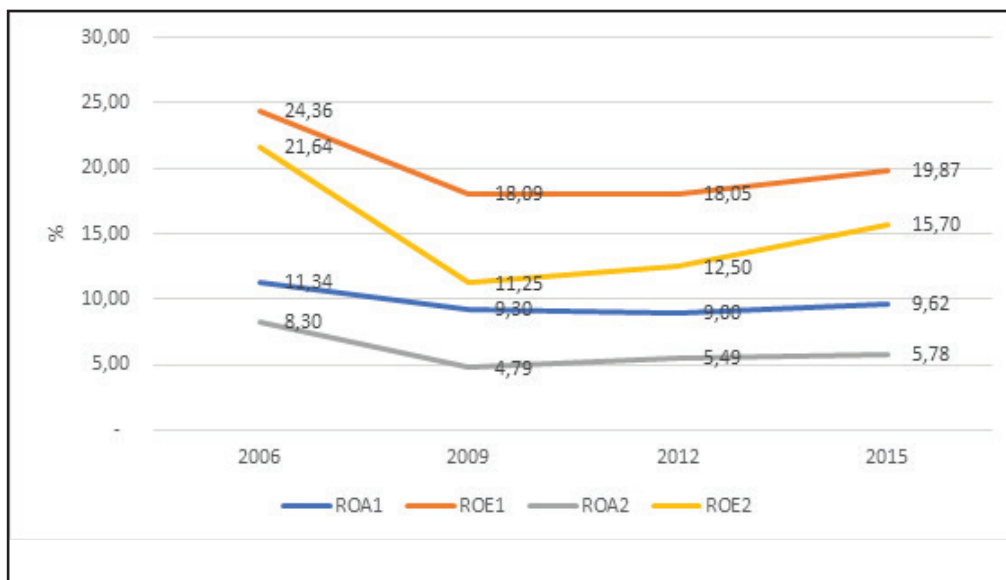
Összességében elmondható, hogy a vállalkozások működése sem a saját tőke, *sem a befektetett eszközök megtérülését illetően nem túl kecsegtető. Arra, hogy a jövedelmezőség miatt ilyen alacsony, több magyarázat vagy együttes magyarázat is lehet, ezt viszont objektíven alátámasztani az adott adatbázis tekintetében nem lehet. Az alacsony, illetve csökkenő árbevételek nem tettek jót az eredményességnek, ugyanakkor nőttek a költségek, elég, ha a minimálbér változására gondolunk vagy az inputok világgpiaci árának változására.* A jövedelmezőség vizsgálatának soron következő mutatója az árbevétel-arányos jövedelem vizsgálata. A mutató a társaság által egy adott időszakban elért eredményt az árbevételhez viszonyítja. A mutató átfogó módon mutatja, hogy a vállalat árbevételének hány százalékát teszi ki a nyereség, azaz a cég tevékenységének egészét figyelembe véve mekkora forgalomarányos haszonnal dolgozik. A mutató számlálójában a társaság adózás utáni eredménye, nevezőjében az időszakban elért nettó árbevétel szerepel. (<http://www.econom.hu/arbevétel-arányos-nyereség/>)

Ha egy cég árbevétel-arányos nyeresége a korábbi időszakokhoz képest számottevően csökken, akkor ez az első figyelmeztető jel lehet a vállalat jövedelmezőségének romlásával kapcsolatban. Ilyen esetekben alaposabban meg kell vizsgálni, hogy a vállalat alaptevékenységének haszonkulcsa romlott-e, esetleg központi adminisztrációs és értékesítési költségei nőttek-e meg, vagy a magas kamatköltségek rontják a jövedelmezőséget.

Jelen esetben átlagosan a vállalkozások nem érték el a jövedelmezőség válság előtti szintjét. Elmondható, hogy 100 egység árbevételből 2015-ben 7 egység nyereség keletkezett. Ennél a mutatónál került a legkevesebb vállalkozás kizárásra a vizsgálatból. 2015-ben több mint 3500 vállalkozás adatait lehetett értékelni, a legrosszabb és legjobb jövedelmezőségű negyedbe tartozó vállalkozások esetén itt is legalább tízszeres különbség mutatkozik.

(www.ksh.hu/statszemle_archive/2013/2013_11/2013_11_1072.pdf)

A vállalkozások jövedelmezőségét a szakirodalom által alkalmazott mutatószámok segítségével is elvégeztem. Az adott pénzügyi évi adatok esetén a jövedelemkategóriák az adózás előtti árbevételhez viszonyították a saját tőke vagy éppen az összes eszköz értékét. Az adózás hatásának vizsgálatát azonban nem célszerű megkerülni, ezért a következőkben ennek vizsgálatára kerül sor.



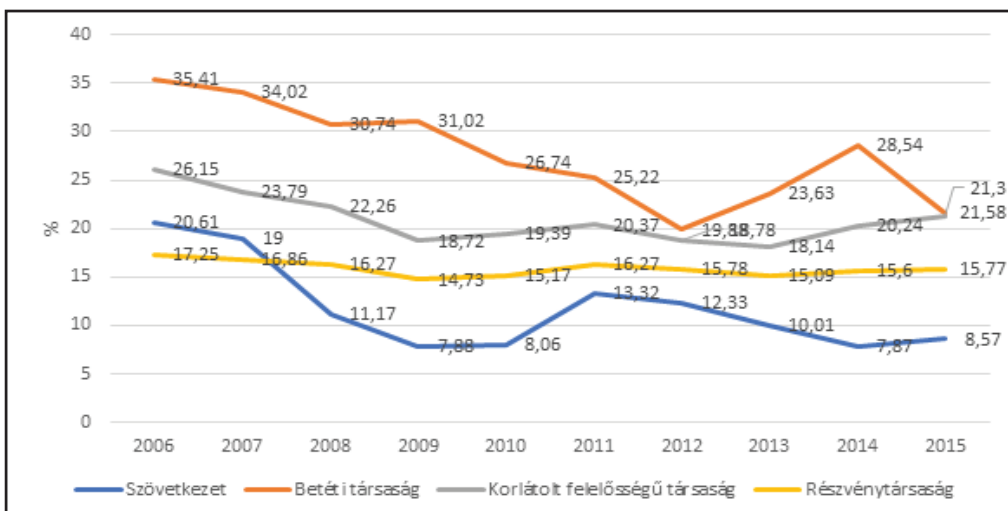
44. ábra A jövedelmezőség alakulása az adózott eredmény figyelembevételével

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

Az alábbi ábra az adózás hatását mutatja, egyértelműen látható, hogy negatívan hat a jövedelmezőségre az adófizetési kötelezettség, de a mérték is figyelemre méltó, a ROA1 az adózás előtti eredménnyel kalkuláló mutató, míg a ROA2 esetén a mutató értéke az adózott eredmény alapul vételével került kiszámításra.

2006-ban 3%-os hatás mutatkozik a jövedelmezőség romlását tekintve az adófizetési kötelezettséget figyelembe véve, ugyanakkor 2009–2012-ben az eszközarányos jövedelmezőségnél 7%, a sajáttőke-arányos jövedelmezőség esetén 5% mutatható ki. Nem elég, hogy a vállalkozások árbevétele csökkent, de a nyereség adóterheltsége nem változott, semmi nem ösztönzi a vállalkozásokra a jobb hatékonyságra.

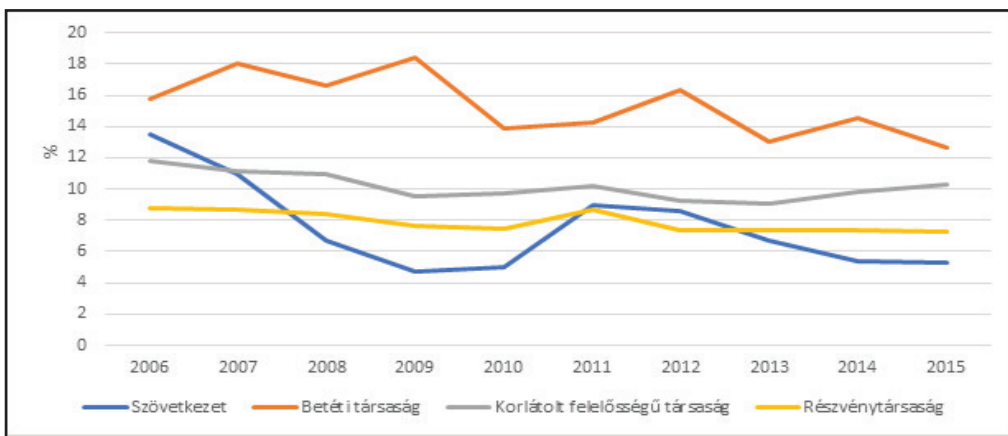
Minél inkább erősödött a válság hatása, ehhez képest az adóteher nem változott, nem csökkent, ami egyértelmű jövedelmezőségromláshoz vezetett, mely kihat a további fejlesztésekre, bővítésekre, egyáltalán a túlélési esélyekre.



45. ábra A saját tőke jövedelmezősége cégformánként

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A legkedvezőbb mutatóértékekkel a betéti társaságok rendelkeznek, egységnyi tőkére 2015-ben 21 egységnyi jövedelem jut, ennyivel dicsekedhetnek a kft.-k is, ugyanakkor a legkiegyenlítettebb teljesítményt az rt.-k és a kft.-k nyújtották. A likviditásában és az eredmény visszaforgatásában élen járó szövetkezetek viszont ezen mutató esetén sereghajtónak számítanak. A betéti társaságok esetén jelentős jövedelmezőség-visszaesés következett be 2006-hoz képest. Hasonló folyamatok mondhatók el az eszközarányos jövedelmezőségről is, melyet az alábbi ábra is jól alátámaszt.

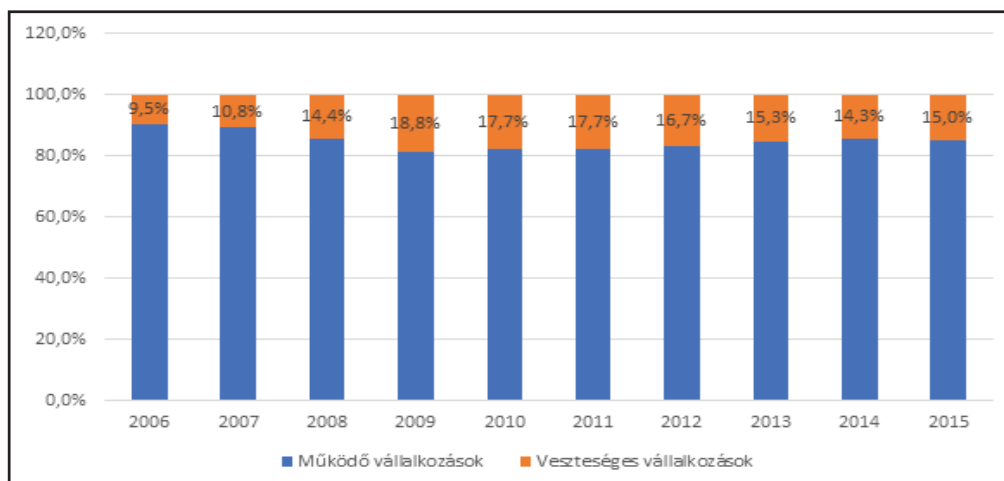


46. ábra Az eszközarányos jövedelmezőség alakulása

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

Mivel a veszteséges vállalkozások a hitelezésből kiesnek, vizsgálatom ezért a későbbiekben azon cégekre vonatkozik, amelyek nem mutattak ki 10 év alatt veszteséget. A vizsgálat során csak olyan vállalkozásokat vettem figyelembe, melyek adózás előtti eredménye nullánál nagyobb értéket mutatott. Tehát arra keresem a választ, hogy azok a vállalkozások, melyek nem veszteségesek, milyen jövedelmezőséget mutatnak, vagyis a negatív eredménnyel működő vállalkozások kizárásra kerültek az előző mintából. A veszteséges vállalkozások arányát mutatja az alábbi ábra, a vizsgált minta minden évben meghaladta a 3000 vállalkozásszámot. A hitelkereslet szempontjából kiemelten fontos, hogy a vállalkozások pénzügyi helyzete hogyan alakul. Az MNB 2017-es felmérése szerint a hitelkeresletet pozitívan befolyásolta a tárgyi eszközök befektetésére irányuló kereslet növekedése, az ügyfelek készlet- és követelésfinanszírozáshoz kapcsolódó változásai. Gyengébb hitelkeresletet indukált az ügyfelek saját forrásainak alakulása, azonban a vizsgált időszakot tekintve ez a tényező is a pozitív tartományba sorolódik 2017. II. és III. negyedét tekintve. Tehát a csökkenő kamatok az alacsonyabb jövedelmezőség ellenére is a válságból való kilábalást támasztják alá.

(<https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres/hitelezesi-felmeres-2017-majus>)



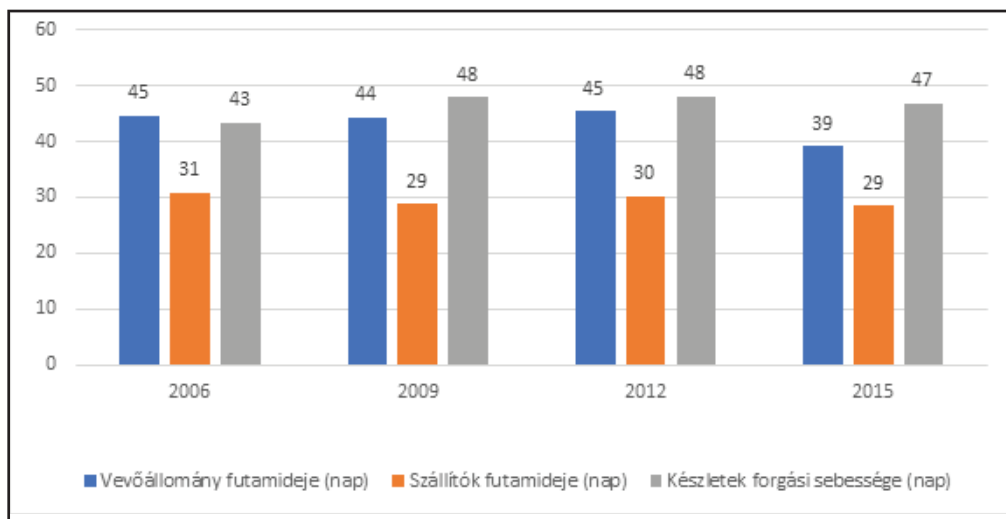
47. ábra A veszteséges vállalkozások aránya 2006–2015 között

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A legkedvezőbb arány 2006-ban mutatkozik, amikor is a vizsgált működő vállalkozások mindössze 9,5%-nál mutatkozott veszteség, ez az arány a vizsgált időszak alatt folyamatosan növekszik. 2009–2012 között volt a legmagasabb a veszteséges cégek aránya a mintában, javulás 2013-ban következik be. Az EU-s források

beáramlása és a pályázati ciklus végeztével azonban némileg szintén emelkedett a veszteséges cégek nagyságrendje, jelentősen meghaladva a 2006-os szintet. Ha csak a nyereséges vállalkozásokat vizsgáljuk, akkor még így sem érik el a cégek a 2006-os jövedelmezőséget. Bár véget ért a pénzügyi gazdasági válság, de ugyanazon hatékonyság mellett a vállalkozások nem képesek jövedelmezően működni, vagy legalábbis a korábbi, válság előtti jövedelmezőséget elérni. A pozitív eredménnyel működő vállalkozások esetén magasabb jövedelmezőséget tudunk kimutatni 100 forint befektetett tőkére vetítve. Érdekes volt számomra megvizsgálni, hogy a vállalkozások jövedelmezősége hogyan alakul a 10 éves mintában, vagyis minden vállalkozás 10 évre vonatkozó beszámoló adatát megvizsgáltam azok közül, melyek nem termeltek veszteséget. A vizsgálat több mint 36000 vállalkozási adatot jelentett. Több mint 3000 vállalkozás esetén került kiszámításra 10 éven át a ROA és ROE mutató, melyben az adózott eredményt vettem figyelembe a saját tőkéhez és az összes eszköz értékéhez. A ROE- és a ROA-mutató alakulása a pozitív eredményt felmutató vállalkozások között is elég jelentős megoszlást mutat. A minta 25%-ának az eszközarányos jövedelmezősége 2,1%, de a minta 50%-a sem éri el az átlag jövedelmezőséget, vagyis a 8,78%-ot.

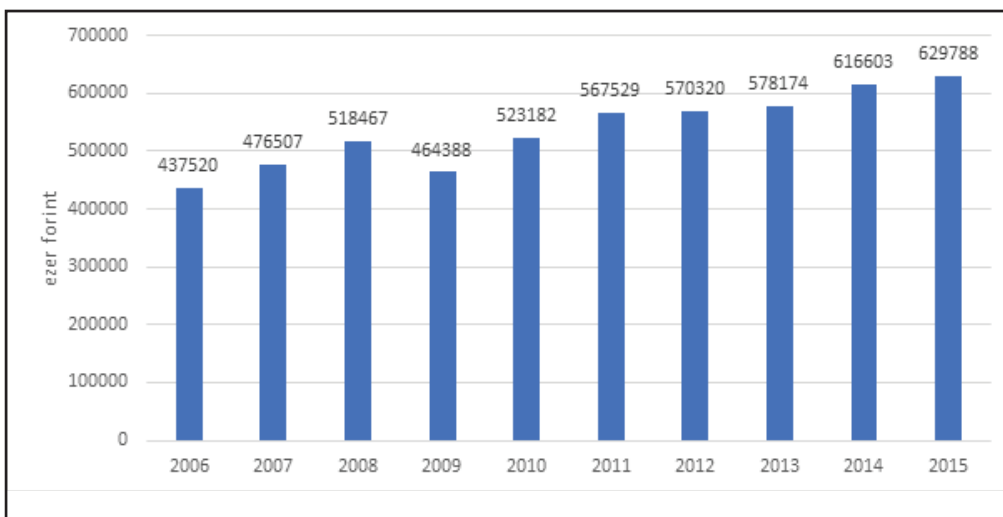
A felső negyedben található vállalkozások határozzák meg az átlagos jövedelmezőséget, mert itt ez jelentősen magasabb, mintegy 11,49%. A ROE esetében az átlagos jövedelmezőség 21%-ot mutat, azonban a vállalkozások 50%-a nem éri el a 11%-ot. Tehát a sajáttőke-arányos jövedelmezőséget tekintve vannak extra jövedelmező vállalkozások, melyek meghatározzák a minta átlagos teljesítményét. Ha összevetem a nyereséges vállalkozások jövedelmezőségét a minta egészével, akkor az alábbi értékeket kapom: javul mind a tőkearányos, mind pedig az eszközarányos jövedelmezőség, az adózás hatását is figyelembe véve. Az arányok sajnos nem változnak érdemben, tehát nem nőtt meg jelentősen a magasabb jövedelmezőségű cégek köre azáltal, hogy a negatív eredmények kiszűrésre kerültek, a vállalkozások 50%-a az átlag alatti jövedelmezőséggel rendelkezik, de legalább valamennyi cég esetén nyereség keletkezik. A következőkben a vevő- és a szállítóállomány elemzésével foglalkozom, ennek megjelenítése a mérlegben korlátozottan szükséges, azonban ezen mutatók is szükségesek egy objektív szempontrendszeren alapuló minősítésnél.



48. ábra A vevői és szállítói állomány elemzése

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

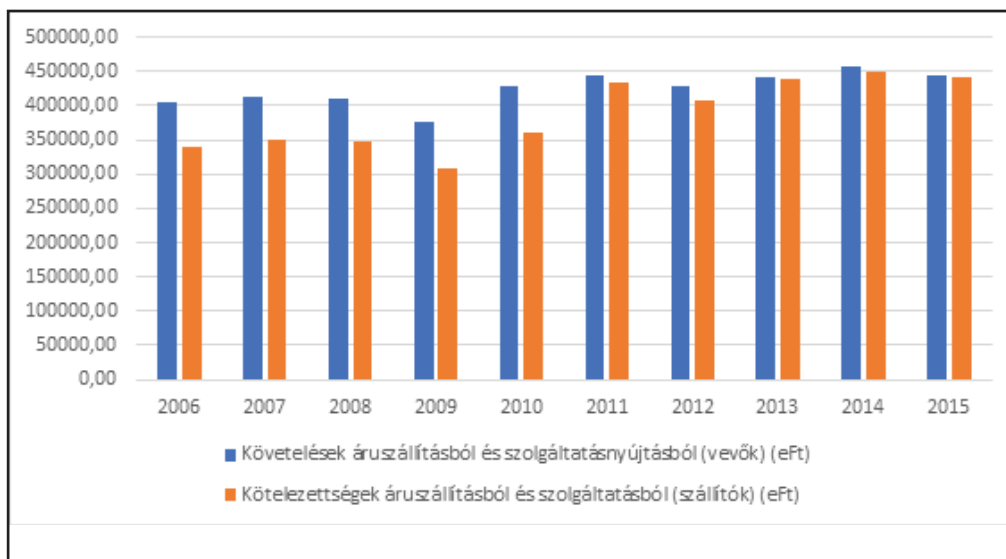
A vállalkozások készletgazdálkodása az elmúlt 20 év alatt jelentős változáson ment keresztül. A rendszerváltás előtti tervezettség mérhetetlen mennyiségű, felhalmozó típusú készlet-„gazdálkodása” mára a múlté. A hazai és a nemzetközi szakirodalom bőségesen foglalkozik a készletek optimális szintjének meghatározásával, a logisztika szerepével. Cél, hogy a megfelelő mennyiség megfelelő időben és megfelelő mennyiségben álljon rendelkezésre. Minimalizálni kell a késztermékek raktáron eltöltött idejét, ezáltal csökken a bérleti díj, őrzési díj stb. Sztanó Imre (2013) szerint a készletek a vállalalkozási tevékenységet közvetlenül vagy közvetve szolgáló eszközök. A készletek a vállalkozó/vállalkozás tevékenységét közvetlenül vagy közvetve szolgáló olyan eszközök, amelyeket a rendszeres üzleti tevékenység keretében értékesítési céllal szereztek be, és azok a beszerzés és az értékesítés között változatlan állapotban maradnak. A készletek között kell kimutatni még használatba vételükig azokat az anyagi eszközöket, amelyek a vállalkozó tevékenységét legfeljebb egy évig szolgálják; valamint a növendék, a hízó és az egyéb állatokat, amelyek a termelés (a tartás) költségei eredményeként növekednek, gyarapszik tömegük (súlyuk), függetlenül attól, hogy a vállalalkozási tevékenységet mennyi ideig szolgálják; valamint azokat az eszközöket, amelyeket a befektetett eszközök közül átsoroltak. Dr. Roóz József és Heinrich Balázs (2013) az alábbi módon definiálja a különböző készletszinteket: biztonsági/minimális – készlet, folyó készlet, átlag készlet, maximális készlet. A forgóeszköz-gazdálkodás része a készletgazdálkodás. A forgóeszközökkel való gazdálkodás célja a készletekben lekötött eszközök értékének csökkentése, valamint az anyag- és készletgazdálkodási feladatok ellátása költségeinek csökkentése.



49. ábra Az átlagos készletállomány alakulása

Forrás: saját számítás az Opten Kft. adatai alapján

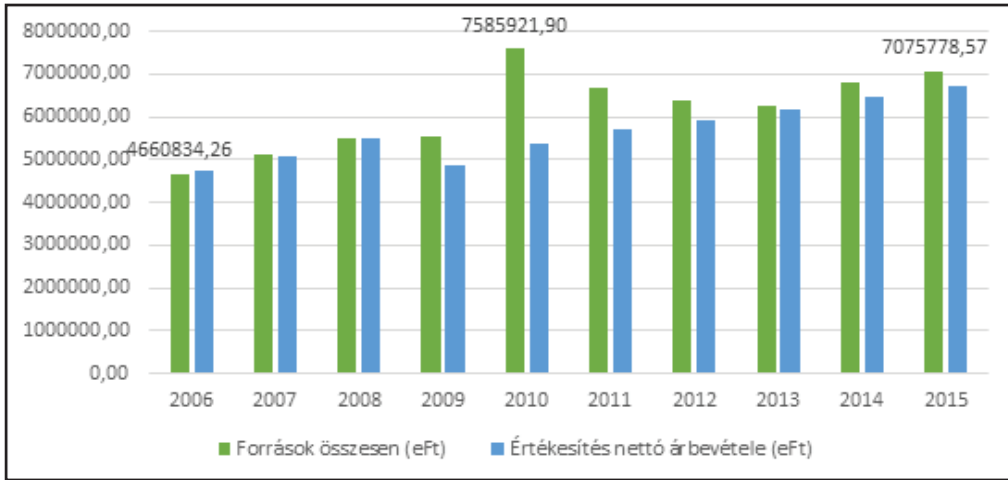
A vizsgált időszak alatt a legkevesebb időt a készletállomány 2006-ban töltött a vállalkozásoknál, ennek az időnek a hossza 43 napról 48 napra növekedett a válságot követően. A vevőállomány futamideje 2015-re csökkent, vagyis az adatok szerint rövidült a vevők átlagos fizetési ideje, a vállalkozások gyorsabban jutnak bevételeikhez, ugyanakkor a szállítókkal szembeni kötelezettségek is 30 nap alá mérséklődtek. A vevőállomány átlagos futamideje a vizsgált időszak alatt meghaladja a szállítói kötelezettségek idejét. Az alábbi ábrán a vevők és szállítók finanszírozási kapcsolatát vizsgáltam. Az adatok jól mutatják, hogy a követelések meghaladják a kötelezettségek értékét, ami jó hír is lehet a cégek finanszírozási kérdéseit illetően, de a különbség folyamatosan csökken. 2013-tól szinte kiegyenlítődik a vevők és szállítók értéke, ami arra enged következtetni, hogy a vállalkozások igyekeznek olyan megoldást keresni a fizetési kötelezettségeikre, mely a napi üzletmenetből finanszírozhatóvá válik, tehát a kötelezettségeket alig haladja meg a követelések összege. Kérdés az, hogy ennek tükrében a vállalati szektor hogyan tud fejlődni, növekedni, ha a követelésekből befolyt összeg szinte teljes egészében a kötelezettségek finanszírozására szolgál. A támogatásoknak, pályázati összegeknek kiemelt szerepe kell, hogy legyen a növekedést illetően.



50. ábra A követelések (vevők) és kötelezettségek (szállítók) állománya 2006–2015 között

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A következőkben bemutatásra kerül, hogyan is alakultak a vállalati szektor főbb leíró statisztikáit kifejező mérleg- és eredménykimutatási adatai. Az alábbi ábrán a vállalati szektor mérlegfőösszegét, jelen esetben az összes forrásállomány alakulását és az értékesítés nettó árbevételének alakulását lehet megtekinteni. A vállalkozások mérlegfőösszegében bekövetkező változások jól mutatják a válság hatásait, annak elhúzódó pénzügyi hatását. A vállalkozások összes eszköz-, valamint forrásállománya 2008-ig kiegyenlített növekedést mutat, melyet az értékesítés nettó árbevétele is követ. 2009-re az árbevétel visszaesik, ezt azonban az eszköz- és forrásállomány csökkenése szerencsére nem követi, sőt 2010-re kiugróan magas értéket mutat. Ezt követően mérsékelt visszaesés mellett, de a válság előtti évekhez képest magasabb értéket realizált. Az eszköz- és forrásállomány növekedést segítette ezen időszakban az intenzív uniós pályázatok rendelkezésre állása, de a devizahitel-állomány árfolyamváltozás okozta növekedését sem szabad figyelmen kívül hagyni.



51. ábra Az átlagos mérlegfőösszeg és az átlagos értékesítés nettó árbevételének alakulása

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

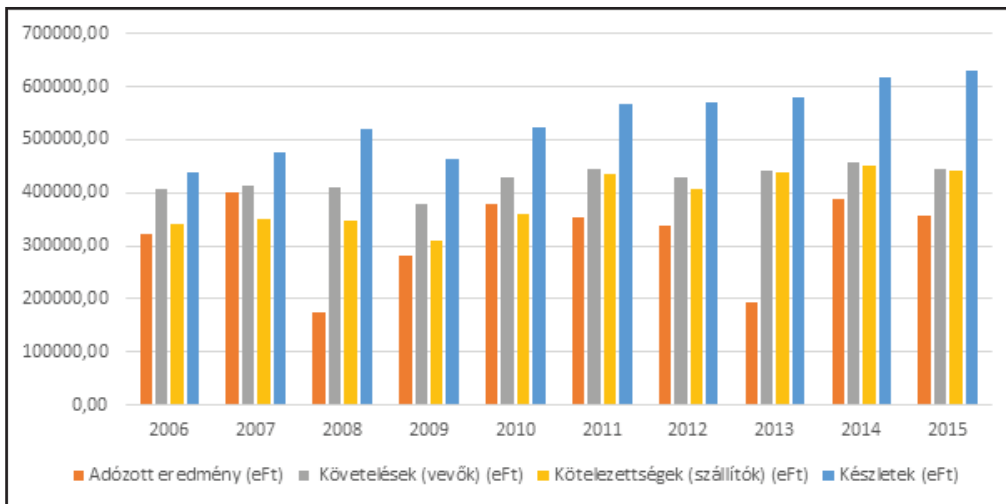
A mérlegfőösszeg összetevői közül meghatározó a saját tőke nagyságának alakulása. A következő ábrán ezt lehet látni, ez is mutatja, hogy sajnos nem a tőkeerősség javulása áll a vállalkozások forrásállományának növekedése mögött, ugyanis 2010-re pont csökken a saját tőke összege, miközben az összes forrásállomány jelentősen növekedett.

	Források összesen (eFt)				Értékesítés nettó árbevétele (eFt)			
	Átlag	Alsó kvartilis	Medián	Felső kvartilis	Átlag	Alsó kvartilis	Medián	Felső kvartilis
2006	4660834	295453	710248	1726231	4723946	263407	822742	2017736
2007	5119237	312733	780400	1887095	5069445	271747	877924	2207566
2008	5516489	324517	844055	2045336	5518148	291863	933747	2335812
2009	5542525	325332	839563	2075897	4867845	259893	824796	2065930
2010	7585922	336778	884109	2184513	5357680	253894	844041	2194463
2011	6689634	348394	945186	2337314	5708897	264744	927259	2401696
2012	6383010	342883	976314	2432886	5902583	252167	931704	2419957
2013	6279792	354642	1020050	2532905	6161838	248949	953797	2560525
2014	6798505	373018	1071538	2684564	6460992	253068	1002583	2755117
2015	7075779	372343	1114531	2853773	6702283	243713	1007063	2876926

12. táblázat A vállalkozások mérlegfőösszegének és nettó árbevételének adatai

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A források és a nettó árbevétel alakulásánál is hasonló folyamatokat írhatunk le, mint a saját tőke esetén. Összehasonlításképpen a hazai legnagyobb vállalkozások 500-as toplistájának nagyvállalatai közül a legkisebbnek számító szerszámgyártással foglalkozó vállalat árbevételben 20,3 milliárd forint összeggel dicsekedhet, addig a vizsgált vállalkozások ehhez képest átlagosan mindössze 6,7 milliárdnak felelnek meg. Amennyiben a KKV-kritériumok alkalmazásra kerülnek 2015-ben az adatok tovább csökkennek, a mérlegfőösszeg nagysága átlagosan 1,7 milliárd forintra, a nettó árbevétel pedig 1,8 milliárd forintra mérséklődik, igen jelentős különbségeket generálva ezáltal.



52. ábra Készletállomány alakulása

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A vállalkozások jelentős készletállománnyal rendelkeznek az év végi beszámolóik szerint, ez hatással van a likviditásukra is. Ugyanakkor az adózott eredményt tekintve elmondható, hogy amikor alacsony értéket ért el, például amikor 2008-ban a készletállomány növekedésnek indult, a 2009. évet leszámítva újra növekvő értéket vett fel.

A következő táblázatban összefoglaltam, hogy a 2015-ös évre vonatkozóan a KKV-kritériumtól nagyobb vállalkozások kiszűrésével hogyan változtak a mutatók értékei. Látható, hogy érdemi változás, akár pozitív, akár negatív irányba nem történt. A nagyobb vállalkozások, melyek jelentősen nagyobb tőkével, árbevétellel rendelkeznek, nem működnek hatékonyabban vagy jobban, mint kisebb társaik, a globális problémák ugyanúgy érintik ezeket, a működési környezet mindegyiküket befolyásolja.

Mutatók	2015 csak KKV	2015 összes vizsgált cég
Saját tőke aránya (%)	60,01	58,96
(Saját tőke * 100) / Nettó árbevétel (%)	58,27	57,15
Likviditási mutató (%)	6,24	6,01
Likviditási gyorsmutató (%)	1,92	1,86
Hosszú távú likviditási mutató (%)	2,71	2,73
Vevőállomány futamideje (nap)	40,14	39,13
Eszközarányos jövedelmezőség (%)	9,63	9,62
Saját tőke jövedelmezősége (%)	19,53	19,87
Készletek forgási sebessége (nap)	47,42	46,82
Hosszú lejáratú eladósodottsági mutató (%)	12,49	12,56
Likvid gyorsráta (%)	0,28	0,26

13. táblázat A vizsgált vállalkozások mutatószámainak összehasonlítása

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

5.2.6. A vállalkozások tipizálása mutatószámok alapján

A következő vizsgálatok során arra kerestem a választ, hogy vajon a vizsgált mutatószámok alapján csoportokba lehet-e rendezni a vállalkozásokat, és ezek milyen jellemvonásokkal rendelkeznek. Ebben a vizsgálati adatbázisban minden olyan vállalkozási adat szerepelt, amelyre az adott mutatószám kiszámítható volt 10 év vonatkozásában. Az alkalmazott, logikailag összetartozó mutatószámok közötti kapcsolatot az SPSS program is igazoltnak mutatja, ami három csoport (faktor) kialakítását tette lehetővé, így külön jelenik meg a jövedelmező, a likvid és a tőkeerős vállalkozói csoport. Az igazolás alátámasztására rotált komponensmátrix került alkalmazásra. Varga–Szilágyi (2011) szerint: „A faktorok értelmezését befolyásolja, milyen forgatási eljárást használtunk az elemzés során. Éppen ezért ennek függvényében vizsgáljuk meg, milyen következtetéseket vonhatunk le a faktorok és változók összefüggéseiről, illetve az adatstruktúráról. Rotációs eljárástól függetlenül az értelmezésben a faktorsúly az irányadó, ami nem más, mint a változó és a faktor közötti korrelációs együttható. Értéke -1 és 1 között változik, s abszolút értékben kifejezi, milyen erős a kapcsolat a változó és a faktor között. Minél magasabbak abszolút értékben a faktorsúlyok, annál megbízhatóbb a létrehozott faktorstruktúra. A negatív faktorsúlyok ellentétes összefüggésre utalnak.”

A faktorelemzés tehát olyan többváltozós statisztikai módszer, amely adatok tömörítésére, a változók számának csökkentésére, az adatstruktúra definiálására szolgál. A módszer a kiinduló változók számát faktorváltozókba rendezi.

Rotált komponensmátrix			
Mutató megnevezése	Faktorok		
	1	2	3
Eszközarányos jövedelmezőség (%)	,913	,166	-,021
Saját tőke jövedelmezősége (%)	,880	-,008	-,302
Árbevétel-arányos nyereség (%)	-,544	-,039	,115
Likviditási gyorsmutató	,024	,889	,076
Likviditási mutató	-,082	,852	,198
Likvid gyorsráta	,196	,615	,056
Saját tőke / Nettó árbevétel (%)	-,033	-,076	,875
Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)	,134	-,408	-,754
Saját tőke aránya (%)	-,076	,500	,722

14. táblázat

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

Lehota szerint: „A faktoranalízis a megfigyelt változók számának »csökkentésére« használatos. E fogalom alatt a változók dimenziószámának csökkentését értjük, holott a »változók összevonása« kifejezés lenne a helyesebb. A változók számát úgy kívánjuk csökkenteni, hogy a műveletvégzés a lehető legkevesebb információvesztéssel járjon, vagyis a transzformált sokaságról az eredeti sokaságéval azonos következtetéseket lehessen levonni. Az eljárás arra is felvilágosítást ad, hogy mely változók a fontos, illetve kevésbé fontos (elhagyható) változók a vizsgált jelenségre vonatkozóan.” (<http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tkt/marketingkutatas/adatok.html>)

A faktorelemzés során statisztikailag igazolhatóan három jól elkülönülő mutatócsoport jött létre, nevezetesen a jövedelmezőség, a likviditás és a tőkeerősség faktorai, csoportonként 3-3 mutatószámmal.

A faktorelemzés folyamata:

- A kutatási probléma: A vizsgált vállalati kör jellemzése a számított mutatószámok segítségével. Az előzetesen kiválasztott mutatók száma 9.

A faktoranalízis célja, hogy a sok változót redukáljuk, ezáltal kezelhetőbb vizsgálati dimenziószámot kapjunk. A 9 mutatószám alapján végső soron 3 faktor keletkezett statisztikailag alátámasztott módon. Egy-egy mutatószámcsoporthoz lehet jellemezni a vállalkozások viselkedését likviditás és tőkeerősség oldaláról.

Az elemzési feltételek ellenőrzésére a Kaiser–Meyer–Olkin (KMO)-mutatót alkalmaztam.

„A legtöbb tájékoztató pontot nyújtó kritérium a Kaiser-Meyer-Olkin érték. A KMO-érték a korrelációs és a parciális korrelációs együttható aránya alapján kerül kiszámításra; azt fejezi ki, hogy létezik-e olyan változó, amely megmagyarázza a változók páronkénti kapcsolatát. A KMO-érték a faktoranalízisre való alkalmasságot 0 és 1 közötti skálán egy szubjektív mérce szerint osztályozza. Minél magasabb KMO-értéket érünk el, annál megfelelőbbek az adatok a faktoranalízisre. A 0,5 alatti KMO értékkel nem érdemes számolni, hiszen a változók egymástól függetlenek, gyenge a multikollinearitás.” (Varga–Szilágyi, 2011)

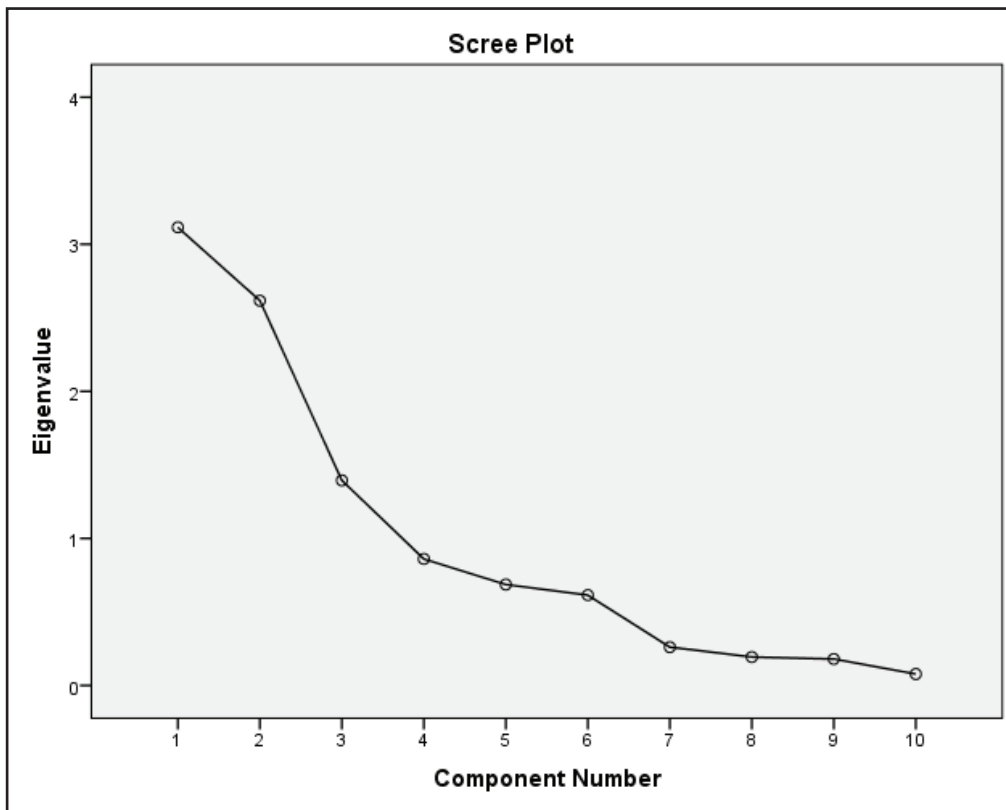
Az elemzés alapján megállapítást nyert, hogy a vizsgált mutatószámok nem függetlenek egymástól, a kapcsolat erőssége nagyobb, mint közepes szint, tehát a faktorelemzés elvégezhető.

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,632
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	117468,103
	df	45
	Sig.	,000

- A faktoranalízis az előzetes vizsgálatok alapján elvégezhető, főkomponens-elemzést végeztünk. Az adatok alkalmasságának vizsgálata alapján tehát a vállalkozások rendelkező adatai metrikus adatok, melyek alapján a faktoranalízis elvégezhető és alkalmazható elemzési módszer. A korábbiakban említett KMO-érték is alátámasztja ezen megállapítást.
- Döntés a faktorok számáról: SPSS program segítségével a mutatók értékét csökkenő sorrendbe állítva kerülnek a faktorok elkülönítésre, szem előtt tartva, hogy a szomszédos korrelációs együttható értéke mikor lesz nagyobb abszolút értékben, mint a megelőző oszlopban található korrelációs együttható értéki.
- A faktorok rotálása: A komponensek Varimax módszerrel kerültek rotálásra, ez a módszer általánosan elfogadott az adatok tisztítására.

- Az eredmények értelmezése: Három faktort lehet megkülönböztetni a vizsgálat eredményeképpen: 1. faktor a jövedelmezőség, 2 faktor a likviditás, 3. a tőkeerősség faktora.

A faktorok számának meghatározását a „varianciahányad módszer” alapján végeztem el, ennek eredményei a mellékletben található. „A minimálisan elfogadható varianciahányad 60%, de egyes tudományágak, illetve tudósok igénylik a 80-90%-ot is. Viszont a gyakorlati életben, illetve a közgazdaságtanban ritka az olyan magas elért varianciahányad, ezért mi is a 60%-ot tekintjük.” (Varga-Szilágyi, 2011) A másik módszer a Scree-teszt, melynek eredményét az alábbi ábra mutatja.



53. ábra Scree-teszt ábrája

Forrás: saját szerkesztés

A Scree Plot ez olyan kétdimenziós diagram, amely az y tengelyen a sajátértékeket, az x tengelyen pedig a faktorok számát mutatja. A görbe általában két szakaszra tagolódik: Az elsőben szerepelnek a nagy sajátértékek, amikor még domináns a közös variancia. Itt a görbe magas meredekségű, a jelen vizsgálatban ez az első négy

összetevőt jelenti. Majd ezt egy éles töréspont követi, amely után kezdetét veszi egy majdhogynem vízszintes vonal, a második szakasz. Az itteni sajátértékek már az egyedi faktorok hatását mutatják, amelyek szinte elhanyagolhatóak a korábbi szakaszban tapasztalható magas sajátértékekhez képest. Az ideális faktorszámot az ábra töréspontja adja. (Varga–Szilágyi, 2011; gtk.uni-miskolc.hu/files/126)

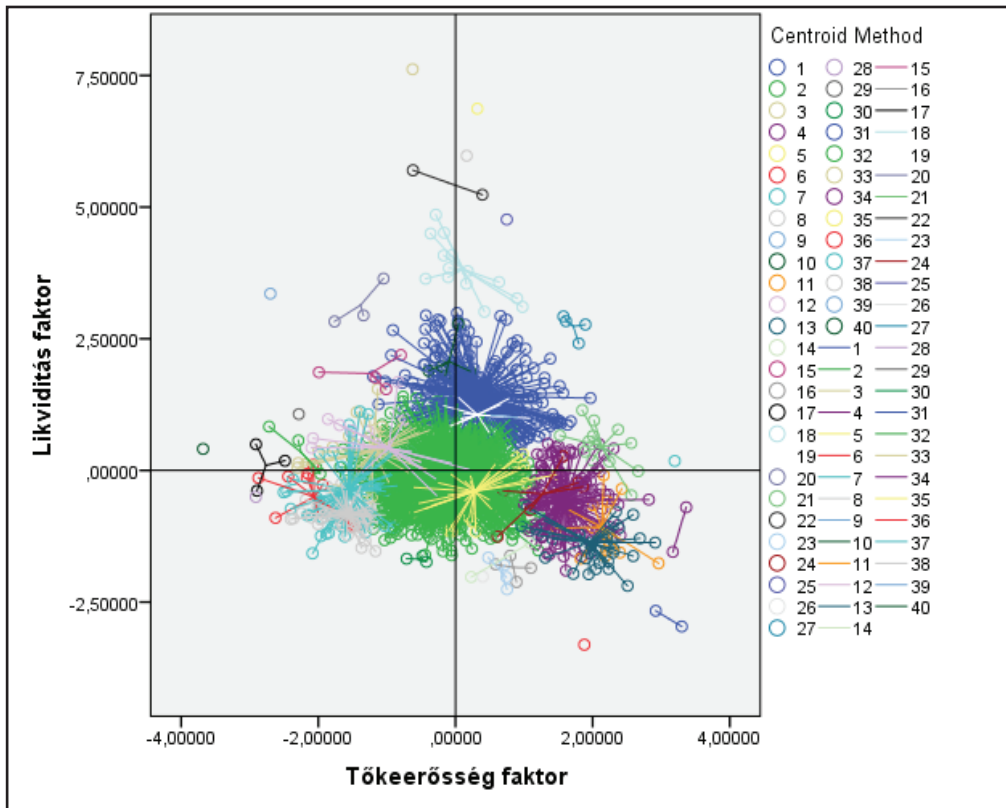
A vállalkozások elemzése klaszterelemzés segítségével

„A klaszterelemzés azon többváltozós módszerek közé tartozik, amelyek az objektumok, a megkérdezettek közötti struktúrák feltárására szolgálnak. A klaszterelemzés célja az, hogy viszonylag heterogén objektumok (egyéni fogyasztók vagy vállalatok) ismérvei alapján viszonylag homogén részsokaságokat, csoportokat tárjon fel és képezzen. A gyakorlati felhasználás szempontjából nagyon fontos jellemzője az, hogy az ismérvek egyidejű figyelembevételével tárja fel a struktúrákat, vagyis nem szükséges előzetesen meghatározni a csoportokat, vagy azok egyes jellemzőit.” (Simon J.) Az objektumok definíciója és számuk meghatározása a korábbi faktoranalízis segítségével elkülönített 3 faktor alapján valósult meg. A klaszteranalízis elvégzése során az ismérvek azonos súllyal kerültek elemzésre, ennek oka, hogy ezen adatok már a faktoranalízis során kiegyensúlyozott képet mutattak. A kiugró ékek (outlierek) problémájának kezelése komoly nehézséget okozott ennél a jelentős számú mintánál. A kiugró mutatóértékek, csoportok jelentősen befolyásolják a végső eredményt, mely a 52. ábrán is látható, ezért a három faktor alapján történő elemzést két faktorra kellett csökkenteni. Ennek meghatározásához több kombináció is alkalmazásra került, melynek eredményei a mellékletben találhatóak, és a releváns csoportokat végül az 55. ábra mutatja be.

A klaszterező módszerek körében a hierarchikus klaszterező módszerek a második legfontosabb osztályt alkotják. Hasonlóan a K -közép módszer esetében, még mindmáig széles körben használatos. Két alapvető megközelítés létezik hierarchikus klaszterés létrehozására: az összevonó és a felosztó módszerek. A centroid (középpontalapú) módszerek két klaszter viszonyát a klaszterközéppontok közötti távolság kiszámításával határozzák meg. (Pang-Ning Tan et al., 2011) A hierarchikus klaszterezést gyakran ábrázolják egy fajlegű diagram, a dendrogram segítségével, amely mind a klaszter-alklaszter kapcsolatokat, mind az összevonások (összevonó nézőpont) vagy felosztások (felosztó nézőpont) sorrendjét is ábrázolja. A dendrogram egyfajta fa diagram, amely hierarchikus klaszterezést mutat – hasonló adatkészletek közötti kapcsolatok ábrázolására szolgál. (<http://www.statisticshowto.com/dendrogram/>) A nagy elemszám miatt a dendrogram megjelenítése teljesen értelmezhetlenné vált, ezért ennek képi megjelenítésére ebben a formában nem került sor.

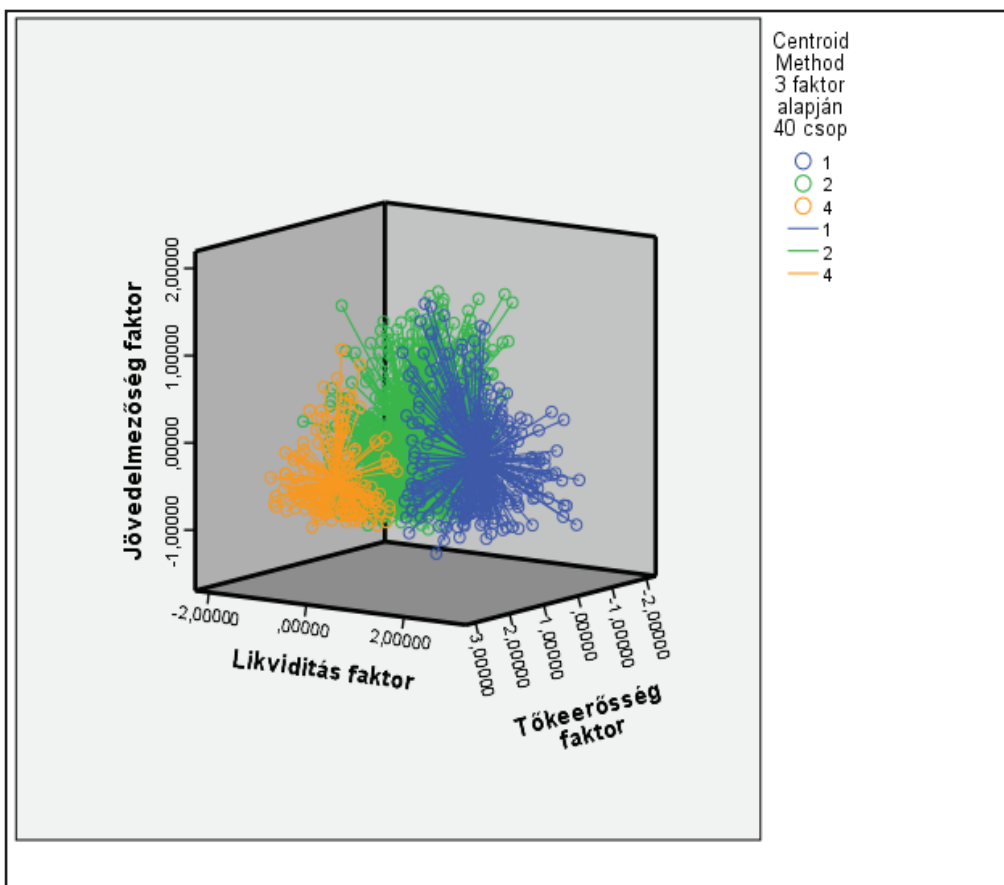
A korábban létrehozott faktorok ismerete mellett 2015-re vonatkozólag került sor a vállalkozások tipizálására. Meg kell azonban említeni, hogy ezen vállalkozások mindegyike az elmúlt 9 évben is valós teljesítményt mutatott a vizsgált eredmények alapján.

Mint ahogy az ábra is mutatja, igen nehezen lehet érdemi csoportokat létrehozni és elkülöníteni, rendkívüli módon elaprózódik a szerkezet, ezért a likviditás és a tőkeerősség faktor helyett más kombinációt kellett alkalmazni. Sok kicsi csoport jött létre, mintegy 27 db, és mindössze csak három csoport volt olyan, amibe a vállalkozásoknak több mint 5%-a került.



54. ábra A likviditás és a tőkeerősség faktorról kapott csoportok

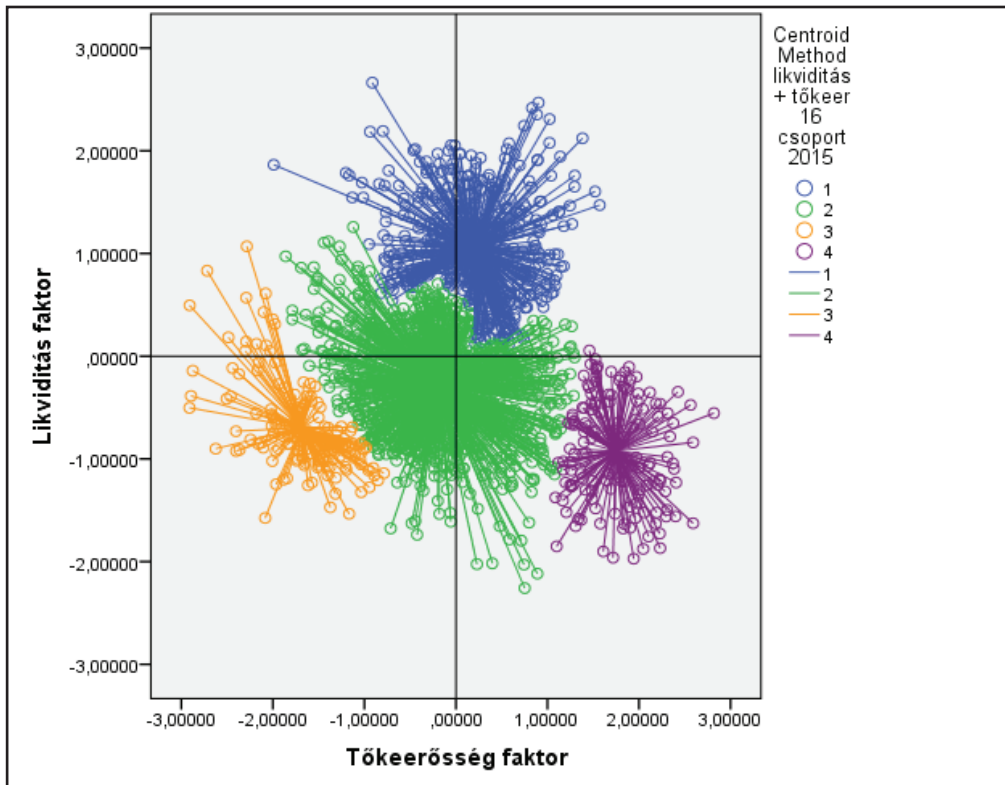
Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján



55. ábra A releváns csoportok a jövedelmezőség, a likviditás és a tőkeerősség faktor alapján

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

A likviditás, a tőkeerősség és a jövedelmezőség hármasságát tekintve nem lehet érdemi csoportokat létrehozni, ezért két szempont vizsgálata alapján kerül sor többszöri tesztelés után a végső kombináció kialakítására.



56. ábra A kapott releváns csoportok a likviditás és a tőkeerőség faktor alapján

Forrás: saját számítás az Opten Kft. alapadatai alapján

1. csoport jellemzői: magas likviditás, alacsony tőkeerőség. Tartós fizetőképességét a tőkehelyzet nem tudja biztosítani, az eszközök magas veszteséget hordoznak magukban, a vállalkozások átmenetileg fenn tudják tartani a fizetőképességüket, ugyanakkor bármelyik pillanatban kialakulhat a fizetőképtelenség, mivel nincs megfelelő tőkestabilitás. A hitelintézetek által kínált folyószámlahitelek, a szállítói tartozások átütemezése vagy éppen a vevők határidőben történő fizetése tartja életben a vállalkozásokat, az sem zárható ki, hogy a meglévő eszközeit értékesíti a vállalkozás működésének fenntartásához, ebbe a csoportba tartozott mintegy 469 vállalkozás.
2. csoport jellemzői: sztenderd likviditás és sztenderd tőkeerőség. A bankok számára a legideálisabb vállalkozási kör. Nemcsak az aktuális, de a hosszú távú fizetőképesség is biztosítva van. A vállalkozások likvidek és diszponibilisek egyidejűleg. A működésük kiegyenlített, melyet a tőkestabilitásuk a jövőre nézve is biztosít, ezen jellemzőkkel mintegy 998 vállalkozás jellemezhető.

3. csoport jellemzői: alacsony likviditás és gyenge tőkeerősség, maga a csőd állapota, szerencsére ez csak 152 vállalkozást érint. A vállalkozások eszköz- és forrásállománya rossz szerkezetű, az eszközök nem képesek a források költségét finanszírozni, hatékonytalan gazdálkodás, a tőkestabilitás eléréséhez az eladósodottságot kellene csökkenteni, a saját tőkét kellene növelni, külső tőkebefektetőket, közösségi finanszírozást segítségül hívni, ezek a vállalkozások banki hitelre nem számíthatnak.
4. csoport jellemzői: alacsony likviditás és magas tőkeerősség. A vállalkozások olyan tőkeszerkezetet alakítottak ki, melyek mellett előfordulhatnak fizetőképességi zavarok, az értékesítésből származó bevételek nem minden esetben tudják a folyamatos pénzeszközellátást biztosítani. A vállalkozások túlzott stabilitásra törekszenek, nem vállalnak kockázatot, elmaradnak a bevételek, ezen sajátosságokkal a mintából 147 vállalkozás jellemezhető.

Összefoglalás

Hazánk számára a vállalati szektor működése, a működés hatékonysága kulcsfontosságú kérdés, erre számos kutatás, vizsgálat és elemzés is rámutat, a legegyszerűbben elérhető KSH-adatbázis is rendkívül sokféle adatot képes szolgáltatni az ágazat szerepéről. Az elmúlt évtizedekben a vállalkozások működése, tulajdonosi szerkezete jelentős átalakuláson ment keresztül. A rendszerváltást megelőző állami vállalatok és szövetkezetek helyét a privatizációt és reprivatizációt követően magántulajdonban lévő vállalkozások ezrei követték. Az ezredfordulóra kialakult egy foglalkoztatásban, exportban és adófizetésben is meghatározó vállalkozói kör, melynek nagy része a KKV-k körébe tartozik a nagyvállalatok mellett. A hazai tőkebefektetéssel alakult cégek gyakran kapcsolódnak nemzetközi multinacionális cégcsoportokhoz, melyek állandó megrendeléssel látják el a hazai kisebb-nagyobb vállalkozásokat, ugyanakkor megkövetelik a minőségi gyártást, költséghatékony működést. Az Európai Unió folyamatosan támogatja nemcsak a magyar vállalkozásokat, de más nemzetek vállalkozásait is, rámutatva a szektor jövőbeni működésének, fejlődésének létfontosságára. A hazai vállalkozások működését mutatja, hogy a válság előtti években a regisztrált vállalkozások 52-55%-a volt működőképes, azonban a válság előretörésével rohamosan csökken ez az arány, mígnem a 2013–2014-es évek vonatkozásában eléri a mélypontot 35%-nál, és végül a rendelkezésre álló adatok alapján 2015-ben 1%-os javulás figyelhető meg a működőképes vállalkozások javára. Az elkövetkező években biztató várakozás lehet a vállalkozói kör letisztulása, mely realisabb képet mutat más gazdasági szereplők részére a szektor megítélését és a szükséges intézkedések körét illetően. A kényszervállalkozásoktól vagy éppen az évek óta negatív eredménnyel működő

cégektől az időközben bekövetkező jogszabályváltozásnak köszönhetően lassan megtisztul a rendszer. Az adatok azt mutatják, hogy a regisztrált vállalkozások csak alig több mint egyharmada működőképes, azaz adót fizet, foglalkoztat és hozzájárul a GDP értékéhez. Kutatásom célja a hazai vállalati szféra pénzügyi helyzetének elemzése mutatószámok segítségével, melynek területei:

- A vállalkozások objektív mutatószám-rendszeren alapuló kockázati adósbesorolása, ennek értékelése 2006–2015 között 14 mutatószám alkalmazásával, változó mintaszám mellett, de a legkevesebb mintában is 9671 db vállalkozás szerepelt a 2015-ös évben. Sajnos a többi vállalkozási adat nem tette lehetővé a minősítés elvégzését, a vevőkkel és a szállítókkal kapcsolatos adatok mutattak a legtöbb esetben hiányosságot.
- A vállalkozások adósminősítési besorolásának változáskövetése longitudinális panelvizsgálattal, 14 mutatószám alkalmazásával és csak azon vállalkozásokra nézve, melyek mind a 10 évre vonatkozóan rendelkeztek adatokkal, értelmezhető mutatószámértékekkel. A minta elemszáma 3711 db vállalkozás volt.
- Leíró statisztika a vállalkozások pénzügyi folyamatainak jellemzésére.
- Faktoranalízis elvégzése 9 mutatószám kiválasztásával, mely három faktor létrehozását eredményezte.
- Klaszteranalízis elkészítése a 2015-ös adatok alapján, melynek eredménye négy jól körülírható vállalkozási csoport.

Az elemzéshez egy előzetes egyeztetés során az OPTEN Kft. bocsátotta rendelkezésemre az adatokat, melyet az adatbázis nagyságrendje miatt SPSS program segítségével lehetett kezelni: 184.170 db vállalkozás 10 éves adatait. Ezen vállalkozói kör közül kerültek kiválasztásra első körben azon vállalkozások, melyek az általam választott objektív mutatószámrendszerhez használható mutatók kiszámításához rendelkeztek adatokkal, ez a szám a 10 év vonatkozásában változatos értéket mutatott: 2006-ban mintegy 13561 db vállalkozás került az említett mutatók alapján vizsgálatra, 2007-ben 13680 db, 2008-ban 11147 db, 2009-ben 12022 db, 2010-ben 11492 db, 2011-ben 10943 db, 2012-ben 10518 db, 2013-ban 9925 db, 2014-ben 9846 db, 2015-ben 9671 db. A későbbiekben alkalmazott longitudinális panelvizsgálat során viszont a módszer 3711 db vállalkozás vizsgálatát tette lehetővé. Olyan vállalkozások kerültek kiválasztásra, melyek 2006–2015 között folyamatosan működtek, és maradéktalanul rendelkeztek a pénzügyi számítások elvégzéséhez szükséges adatokkal. Ez a szűrés azt a célt szolgálta, hogy az adathiány ne befolyásolja a mutatók értékét, ennek megfelelően 3711 darab vállalkozás adatait lehetett vizsgálni. Az elemzésből később kiderült, hogy a vállalkozások jelentős számban korlátolt felelősségű társaságként működnek. A longitudinális panelvizs-

gálattal első körben a 10 éves változást igyekeztem kideríteni, nevezetesen azt, hogy 2006-ról 2015-re milyen irányú és mértékű változás jellemzi a vizsgált cégeket. A vizsgált vállalkozások 2/3 részében következett be valamilyen változás a gazdálkodásban, melynek 1/3 része pozitív irányú, 1/3 részénél negatív irányú változást jelent. Hitelezés szempontjából a hosszú távú eladósodottság vállalásánál leginkább a stabil és kiegyensúlyozott működést mutató vállalkozások jöhettek szóba, ez viszont a vizsgált vállalkozások szintén csak 1/3 részét érinti, ez a bankok merítési bázisát tekintve meglehetősen rossz hír. Az adósminősítés során alkalmazott elemzés kitért a vállalkozások vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének elemzésére is. A vállalkozások tőke- és eszközarányos jövedelmezőségüket tekintve nem érik el 2015-ben a válság előtti értékeket.

A vizsgált vállalkozások esetén alacsony szórás és variancia mellett 50% fölötti a saját tőke aránya az összes forráshoz képest, közelít a 60%-hoz. A legmagasabb értéket 2015-ben érték el a vállalkozások, ez az érték közel 58,96%-ot jelent, a válság idején különösen a 2009-es esztendőben volt a legalacsonyabb ez a mutató.

Megállapítható, hogy a vizsgált 10 évben érdemi növekedés vagy csökkenés nem tapasztalható az egyes vállalkozási formák esetén, a válság hatására nem romlott a vállalkozások tőkeerőssége nemcsak összességében, de az egyes vállalkozási formák esetén sem. Több kutatás megemlíti általános jellemzőként a KKV-szektor alacsony tőkeerősségét, ezen kutatás nem támasztja alá ezt, sőt ha a 2006-hoz képest 2015-ben már nagyvállalként működő vállalkozásokat leválogatjuk, még így sem mutatható ki jelentősebb romlás a KKV-szektor tekintve. Lényeges tehát, hogy egy-egy eredmény megállapítása során körültekintően és ne általánosságban nyilatkozzunk a szektor helyzetéről, állapotáról. Megállapítható, hogy a korábbi KSH-adatok szerint működő vállalkozások tőkehelyzete stabil, azonban ha ezt valamennyi regisztrált vállalkozásra kivetítjük, akkor a jó eredmények is rossz megvilágítást kapnak. A vizsgált vállalkozások esetén több mint 70%-ban került visszaforgatásra az eredmény, a legkevesebb nyereséget 2012-ben érték el a vállalkozások, ennek megfelelően alacsonyabb volt a korábbi években a visszaforgatás értéke is. 2015-ben a vállalkozások 75%-a teljes egészében visszaforgatta az eredményét, és mindössze 25% esetén fordult elő, hogy a visszaforgatás mértéke az átlag alatti értéket érte el, bár a szórás alacsony értéket vett fel, viszont a variancia jelentősebb eltérést mutatott a cégek nyereség-visszaforgatási politikáját illetően. A vállalkozások likviditását tekintve a statisztikai adatok alapján kettősség jellemző, átlagban kimagaslóan jól alakulnak az értékek, azonban ez a sajátosság a vállalkozások felénél nem mutatható ki. A faktoranalízis során a likviditás és a tőkeerősség szempontjából egymástól jól elkülöníthető csoportok kialakítására kerülhetett sor. Ezen csoportok kialakítása és vizsgálata azért fontos, hogy megtudjuk, a vállalkozások likviditási és tőkehelyzetét megismerve milyen intézkedéseket lehet

alkalmazni annak érdekében, hogy a vállalkozások legalább a sztenderd kategóriába kerülhessenek. A nem teljesítő hitelállomány 70%-a a KKV-szektorhoz kapcsolódik, a nagyvállalati nem teljesítő hitelállomány mindössze 23%. A faktoranalízis során a vizsgált vállalkozások relevánsan a likviditás és a tőkeerősség alapján négy csoportba sorolódnak, 1. csoport: magas likviditás és alacsony tőkeerősség; 2. csoport: sztenderd likviditás és sztenderd tőkeerősség; 3. csoport: alacsony likviditás és gyenge tőkeerősség; 4. csoport: alacsony likviditás és magas tőkeerősség. Ezen csoportokban szereplő vállalkozások 10 éven keresztül mutattak valós aktivitást a mérleg és eredménykimutatás adatai alapján. A vállalkozások tevékenységének jellege is befolyásolhatja, hogy éppen milyen pénzügyi sajátosságokkal rendelkeznek, ez egy következő kutatási irány, hogy vajon a tevékenység mennyiben hathat az egyes klaszterekben elfoglalt helyre. Nem lehet egyértelműen kijelenteni, hogy a hármas faktor alanyai hamarosan csődbe mennek, hisz túléltek a válságot, azonban az tény, hogy a hitelintézetek által 2013-tól kötelezően alkalmazott CRR-direktívák nem ennek a csoportnak a hitelezését segítik.

Irodalomjegyzék

- MITSCHELE, A. (2014): Diskozionsbeiträge Bankmanagement DHBW Stuttgart-Fakultät Wirtschaft ISSN 2199-6954 elérhető: https://www.dhbw-stuttgart.de/fileadmin/dateien/.../Diskussionsbeiträge_Band2_
- DAMODARAN, A. (2006): A befektetések értékelése, Panem Kft., Budapest, p. 1065 ISBN9789635454556
- BENE A. – ÓHEGYI K. – CSERNÁK J. (2013): Competitiveness Analysis of the Food Processing SME-s in One of the most Disadvantaged EU Regions, INTERNATIONAL JOURNAL OF BUSINESS AND MANAGEMENT STUDIES 5:(1) pp. 21–30. ISSN: 1309-8047
- BÉKÉS G. ÉS MURAKÖZY B. (2011): Magyar gazellák: gyors növekedésű vállalatok jellemzői és kialakulásuk elemzése Magyarországon 2011, TÁMOP - 2.3.2-09/1 Műhelytanulmányok T/4 MTA Közgazdaságtudományi Intézet.
- BREALEY, A. R.-MYERS, C. S. (2011): Modern vállalati pénzügyek, Panem, 1176 p. ISBN 978-963-545-
- BÉLYÁCS I. (2007): Vállalati pénzügyek alapjai, Gondolat Kiadó elektronikus változat http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop425/2011_0001_543_08_A_vallalati_penzugyek_alapjai/ch08.html
- BOZSIK N. (2012): Macroeconomic experiences of Hungary since the accession to the European Union. Volyn Institute for Economics and Management. Research papers. No. 2012/3. p. 115-126 Lutsk ISSN 2224-8609.
- CS. B. ILLÉS, A. DUNAY, L. PATAKI (2012): The impact of EU-accession on the economic support level of farms in Visegrad countries ANNALS OF THE POLISH ASSOCIATION OF AGRICULTURAL AND AGRIBUSINESS ECONOMISTS 14:(6) pp. 95–98.
- CSUGÁNY J. – TÁNCZOS T. (2016): A technológia diffúzióját befolyásoló főbb tényezők térbeli sajátosságai az Európai Unióban. In: Csáfor H. – Tánczos T. – Csugány J. (szerk): Tudás és innováció a XXI. század gazdaságában. Válogatás a Gazdaság- és Társadalomtudományi Kar oktatóinak 2016-os tanulmányaiból. Líceum Kiadó, Eger, 39. 52. oldal

- SHEK, D.-MA, C. (2011): Longitudinal Data Analyses Using Linear Mixed Models in SPSS: Concepts, Procedures and Illustrations Research Article TheScientificWorldJOURNAL 11, 42–76 TSW Child Health & Human Development ISSN 1537-744X
- GÉM E. – MIKESY Á. – SZABÓ ZS (2011): A beszállítói kapcsolatok: a méret a lényeg? A beszállítói kapcsolatok természete és hatása a vállalati működésre az ipari szektorban, MFB-tanulmány elérhető: https://www.mfb.hu/sites/.../MFB-INDIKATOR_2011_tavaszi_BESZALLITOK.pdf
- GYULAI L. (2013): A kis- és középvállalkozások üzleti finanszírozása, http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/0007_d2_1080_1082_smeuzletifin/1_1_a_finanszirozasi_lenyege_fontosabb_formai_SNzjx9sSaMoQpDFp.html letöltve
- GYURCSIK P.- PATAKI L. (2016): A kkv szektor tőkehelyzetének elemzése, In: Árpási Z., Bodnár G., Gurzó I. (szerk.) A magyar gazdaság és társadalom a 21. század globalizálódó világában 1. kötet: „30 éves a békéscsabai felsőoktatás” jubileumi konferencia. 247 p. p. 154–162. ISBN:978-963-269-569-3
- HALPERN L. – MURAKÖZY B. (2010): Innováció és vállalati teljesítmény Magyarországon, Közgazdasági Szemle, LVII. évf., április (293–317. o.) elérhető: epa.oszk.hu/00000/00017/00169/pdf/01halpern-murakozy.pdf
- KATITS E. (2002): Pénzügyi döntések a vállalat életciklusaiban. KJK Kerszöv, Jogi és Üzleti Kiadó Kft., Budapest, p. 455 ISBN 9632246756
- KISS J. (2005): A magyar vállalatok innovációs tevékenysége. Versenyben a világgal 2004–2006 gazdasági versenyképességünk vállalati nézőpontból című kutatás, 14. sz. Műhelytanulmány p.34.
- LAKATOS ZS. (2015): Számít a cégméret az adózásban, letölthető <http://ado.hu/rovatok/ado/a-kkv-meret-besorolasi-szabalyai-az-adozasban>
- LEHOTA J. (2001): Marketingkutatás az agrárgazdaságban, Mezőgazda Kiadó ISBN9639358258, <http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tkt/marketingkutatasi/adatok.html>
- STEVEN, M. (2008): BWL für Ingenieure Oldenburg Verlag München 367 p. ISBN 978-3-486-58613-8
- MUSINSZKI Z. (2012): Éves beszámoló elemzése letölthető: gtk.uni-miskolc.hu/files/1178/éves+beszámoló+elemzése++mutatószámok.pdf

- NÉMETHNÉ, G. A. (2010): A kis- és középvállalatok versenyképessége – egy lehetséges elemzési keretrendszer. Közgazdasági Szemle LVII. évf. február.
- PANG-NING TAN, STEINBACH, M., KUMAR, V. (2011): Bevezetés az adatbányászatba, 978963545535 PanemKft. letölthető http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop425/0046_adatbanyaszat/ch08s03.html
- PÖLÖSKEI P. (2016): Passzolnak a méretek? Ezek a kkv-besorolás feltételei letölthető http://adozona.hu/tarsasagi_ado_innovacios_jarulek/Passzolnak_a_merekek_Ezek_a_kkvbesorolas_fe_DYD5A5 letöltve 2017. 07. 19.
- PUCSEK J. (2013): Pénzügyi és számviteli kontrolling Digitális tankönyvtár, http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/0007_e7_penzugyi_es_szamviteli_kontrolling_scorm/a_vagyoni_helyzet_atfogo_elemzese_mutatoszamokkal_YFoye1BfPEHbITJu.html 2017. 08.08.
- SAJTOS L. – MITEV A. (2006): SPSS kutatási és adatelemzési kézikönyv. Alinea Kiadó, Budapest. 245–282. p. ISBN: 978-963-9659-08-7
- SIMON J. (2006): A klaszterelemzés alkalmazási lehetőségei a marketingkutatásban, Statisztikai Szemle, 84. évfolyam 7. szám 629.p.
- TÉGLA ZS. (2015): Economies of scale vegetable forcing the utilization of geothermal energy, Journal of Central European Green Innovation 3 (TI) pp. 143–155 (2015), HU ISSN 2064-3004
- ZS. SZÉLES. (2016): Taxation of Research and Development JOURNAL OF ECONOMICS AND BUSINESS RESEARCH 22:(2) pp. 7–18.
- ZS. SZÉLES. Z. SZÉLES, Z. SZABÓ (2017): A Case study about methodology for innovation management. In: Szendrő K., Horváthné Kovács B., Barna R. (szerk.) Proceedings of the 6th International Conference of Economic Sciences. Kaposvár University, 2017. pp. 633–652. ISBN:978-615-5599-42-2
- CSIKÁNY F., TAKÁCSI I. (2015): A gazellák húzzák a magyar gazdaságot? – Avagy a gyorsan növekvő KKV-k jellemzői, hazai helyzetük. ACTA CAROLUS ROBERTUS, 5 (2). pp. 69–79. ISSN 2062-8269
- VARGA B., SZILÁGYI R. (2011): Kvantitatív információképzési technikák http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop425/0049_08_kvantitativ_informaciokepzesi_technikak/1474/index.html 2017. 11. 11.

Egyéb források:

<http://kerdezztervezzpalyazz.hu/kkv-minosites-mikro-kis-es-kozepvallalkozasok-besorolasa-2-resz/>

Tájékoztató a KKV minősítés megállapításához és a partner és kapcsolódó vállalkozások meghatározásához <https://www.palyazat.gov.hu/download.php?objectId=10782> letöltve 2017. 07. 19.

Felhasználói útmutató a kkv-k fogalom meghatározásához PDF ISBN 978-92-79-45309-0 oi:10.2873/14937 ET-01-15-040-HU-N, Európai Unió, 2016 ec.europa.eu/DocsRoom/documents/15582/attachments/1/translations/hu/ letöltve 2017. 07. 18.

Értékelés a Gazdaságfejlesztési Operatív Program pénzügyi eszközeiről, KPMG 2013, https://www.palyazat.gov.hu/a_gazdasagfejlesztesi_operativ_program_penzugyi_eszkozeinek_ertekelese_4_prioritas

<http://www.marketing.hu/hirek/667-kkv-ek-helyzete-magyarorszagon>

Gemeinschaftliche Innovationsstatistiken http://ec.europa.eu/eurostat/search?p_auth=tDvmfYXf&p_p_id=estatsearchportlet_WAR_estatsearchportlet&p_p_lifecycle=1&p_p_state=maximized&p_p_mode=view&_estatsearchportlet_WAR_estatsearchportlet_action=search&text=Zahl+der+Unternehmen+mit+Innovationst%C3%A4tigkeitein+der+Unternehmenswirtschaft

Schlüsseldaten über Europa Ausgabe 2015, ISSN 2315-2036

http://ec.europa.eu/eurostat/search?p_auth=tDvmfYXf&p_p_id=estatsearchportlet_WAR_estatsearchportlet&p_p_lifecycle=1&p_p_state=maximized&p_p_mode=view&_estatsearchportlet_WAR_estatsearchportlet_action=search&text=Zahl+der+Unternehmen+mit+Innovationst%C3%A4tigkeitein+der+Unternehmenswirtschaft

<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1929/umfrage/unternehmen-nach-beschaefigtengroessenklassen/> letöltve 2017. 07. 28.

<http://www.mnb.hu/statisztika/statisztikai-adatok-informaciok/adatok-idosorok/x-monetaris-es-egyeb-merlegstatisztikak> 2017. 07. 28.

<https://www.mnb.hu/sajtoszoba/sajtokozlemenyek/2016-evi-sajtokozlemenyek/2017-marcius-31-en-zarul-a-novekedesi-hitelprogram> 2017. 07. 29.

<http://fact.hu/fogalomtar/longitudinalis-vizsgalat>

<http://pmsz.org/hu/fogalomtar?page=7>

<http://www.econom.hu/sajattoke-arany/> letöltve 2017. 07. 30.

PAP A. (2007): Egy vállalkozás pénzügyi helyzetének elemzése, uni-nke.hu/downloads/bsz/bszemle2007/1/09%20Papp.pdf <http://www.econom.hu/arbevetel-aranyos-nyerese/> 2017. 08. 21.

http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/0007_c3_1065_1067_szamvitelalapi_scorm/9_1_2_1_keszletek_pofDctySYvKlmSuM.html

http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/0007_c1_1054_1055_1057_vallalatigazdtan_scorm/keszletgazdalkodas_cq0vRhBSJR8WP9RZ.html

www.ksh.hu/statszemle_archive/2013/2013_11/2013_11_1072.pdf

http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/0007_d2_1080_1082_smeuzletifin/1_1_a_finanszirozás_lenyege_fontosabb_formai_SNzjx9sSaM-oQpDFp.html

<http://pmsz.org/hu/fogalomtar?page=7>

2004. évi XXXIV. törvény a kis- és középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról

http://hvg.hu/kkv/20131125_A_magyar_cegek_meg_nem_ertek_el_a_tinedzs
2017. 11. 10.

<https://arfolyam.iridium.hu/EUR/2015-12>

<http://www.statisticshowto.com/dendrogram/> 2017. 11. 12.

gtk.uni-miskolc.hu/files/126 2017. 11. 25.

<https://www.mnb.hu/penzugyi-stabilitas/publikaciok-tanulmanyok/hitelezesi-felmeres/hitelezesi-felmeres-2017-majus>

Az Európai parlament és a Tanács 575/2013/EU rendelete (2013. június 26.) a hitelintézetekre és befektetési vállalkozásokra vonatkozó prudenciális követelményekről és a 648/2012/EU rendelet módosításáról

7. Ábrák jegyzéke

1. ábra A KKV-szektor tipizálása
2. ábra Regisztrált vállalkozások száma Magyarországon
3. ábra A regisztrált és működőképes vállalkozások száma hazánkban
4. ábra Működő egyéni és társas vállalkozások száma hazánkban
5. ábra Vállalkozások száma Németországban a társasági forma és foglalkoztatotti létszám alapján 2014-ben
6. ábra A társas vállalkozások formái hazánkban
7. ábra Az egyéni vállalkozások szerkezete Magyarországon
8. ábra A vállalati szektor foglalkoztatása
9. ábra A foglalkoztatottak létszámának alakulása a vállalati szektorban
10. ábra A vállalkozási szektor megoszlása 2014-ben foglalkoztatotti létszám alapján Németországban
11. ábra A vállalkozások regionális összetétele
12. ábra A vállalkozások számának megoszlása nemzetgazdasági áganként 2015-ben
13. ábra A vállalkozások részesedése az Export Értékesítés Árbevétele, az Értékesítés Nettó Árbevétele, valamint a Hozzáadott Érték alapján
14. ábra A vállalkozások részesedési aránya az Export Értékesítés Árbevétele, az Értékesítés Nettó Árbevétele, valamint a Hozzáadott Érték alapján
15. ábra Az európai kisvállalkozói intézkedéscsomag (SBA) értékelési eredménye 2012-ben
16. ábra Veszteséges vállalkozások számának alakulása létszám-kategóriák szerint
Finanszírozási lehetőségekhez való hozzáférés Magyarországon, Csehországban, Dániában az EU átlagához képest
17. ábra
18. ábra Az elmúlt egy esztendőben igénybe vett-e valamilyen külső forrást?
19. ábra Beruházásfűkező tényezők az élelmiszeripari KKV-k között
20. ábra A következő 12 hónapra tervezett forrásbevonás célja az ipari KKV-k között
21. ábra Az innováció szerepe az ipari és szolgáltatószektorban működő vállalkozások esetében 2004-ben
22. ábra Innovációt folytató vállalkozások köre a 2011–2012-es adatok alapján
23. ábra A következő 12 hónapra az ipari KKV-k körében tervezett forrásbevonás csatornája a válaszadók arányában
24. ábra A vállalati szektor hitelállománya, 1995–2016
25. ábra A vállalati hitelállomány szektorális összetétele 1995–2016 között
26. ábra A KKV-szektor részesedése a hitelcél alapján

27. ábra A vállalkozások forint- és devizahitel-állománya
28. ábra Rövid és hosszú lejáratú hitelek forintban és devizában denominálva
29. ábra A hitelezési kilátások alakulása
30. ábra Az új vállalati hitelek kamatlába
31. ábra Vállalati szektor hiteltörlesztő képességének alakulása
32. ábra A vállalkozások besorolása minősítési kategóriákként
33. ábra A vizsgálatba bevont vállalkozások megoszlása cégforma alapján
34. ábra Longitudinális panelvizsgálat összefoglaló ábrája
35. ábra Vagyoni helyzetet kifejező mutatók vizsgálata
36. ábra A tőkeerősség alakulása cégformánként
37. ábra A saját tőke és a nettó árbevétel aránya az egyes társasági formák esetében
38. ábra Az adózott eredmény visszaforgatása
39. ábra A befektetett eszközök fedezettsége
40. ábra Likviditásvizsgálat
41. ábra A pénzeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek aránya cégformánként
42. ábra A GDP alakulása
43. ábra A jövedelmezőség alakulása
44. ábra A jövedelmezőség alakulása az adózott eredmény figyelembevételével
45. ábra A saját tőke jövedelmezősége cégformánként
46. ábra Az eszközarányos jövedelmezőség alakulása
47. ábra A veszteséges vállalkozások aránya 2006–2015 között
48. ábra A vevői és szállítói állomány elemzése
49. ábra Az átlagos készletállomány alakulása
50. ábra A követelések (vevők) és kötelezettségek (szállítók) állománya 2006–2015 között
51. ábra Az átlagos mérlegfőösszeg és az átlagos értékesítés nettó árbevételének alakulása
52. ábra A készletállomány alakulása
53. ábra Scree-teszt ábrája
54. ábra A likviditás és a tőkeerősség faktorral kapott csoportok
55. ábra A releváns csoportok a jövedelmezőség, a likviditás és a tőkeerősség faktor alapján
56. ábra A kapott releváns csoportok a likviditás és a tőkeerősség faktor alapján

1. Táblázatok jegyzéke

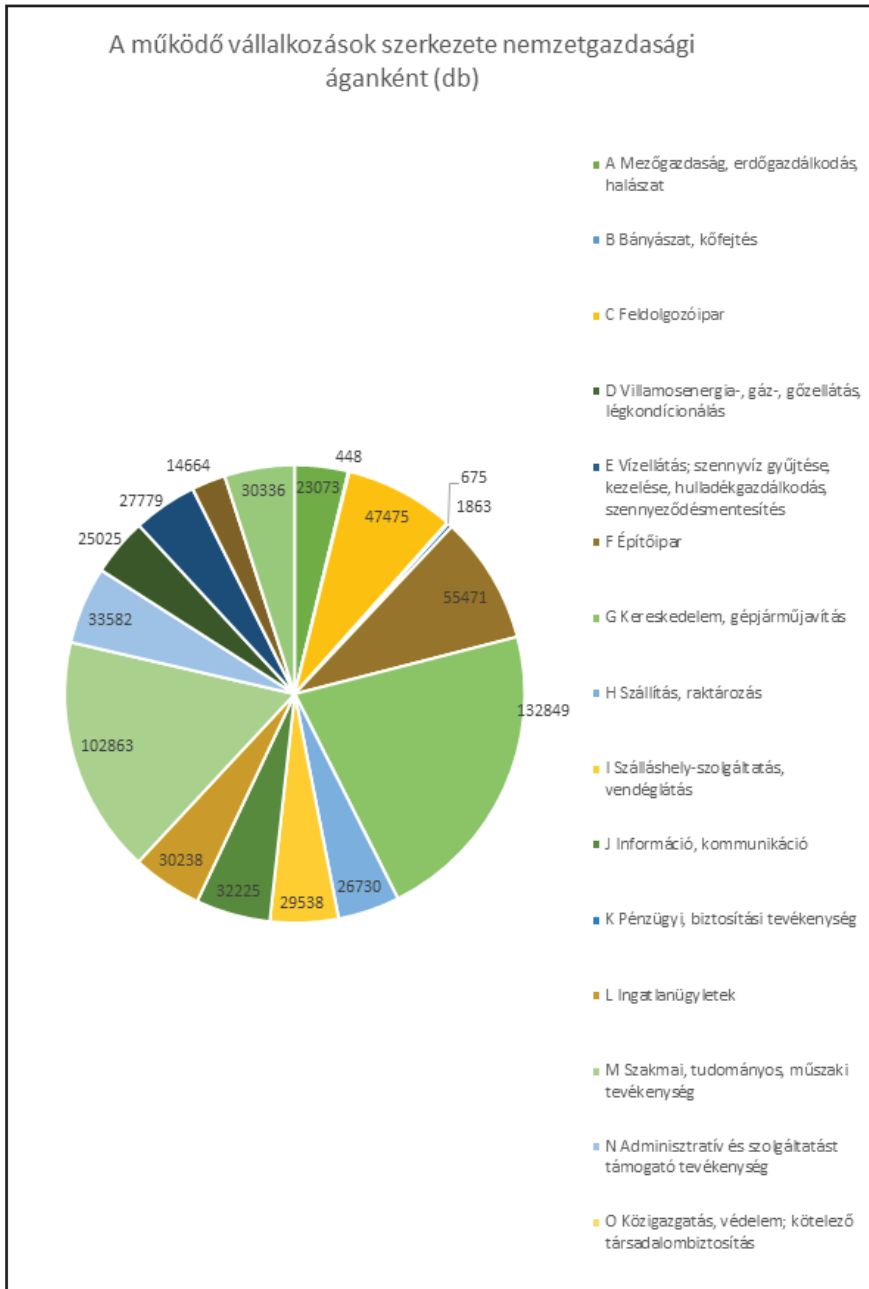
1. táblázat A vállalkozói szektor megoszlása foglalkoztatotti létszám alapján
2. táblázat A vállalkozásfinanszírozási források összefoglalása
3. táblázat A hitelkereslet felmérése
4. táblázat A faktorelemzés során vizsgált mutatószámok köre
5. táblázat Összefoglaló táblázat az adósminősítési kategóriák alakulásáról
6. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása 2006-ról 2015-re
7. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása 2006-ról 2009-re
8. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása 2009-ről 2012-re
9. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása 2012-ről 2015-re
10. táblázat A vizsgált vállalkozások minősítési osztályának változása 2009-ről 2015-re
11. táblázat A saját tőke alakulása 2006–2015 között
12. táblázat A vállalkozások mérlegfőösszegének és nettó árbevételének adatai
13. táblázat A vizsgált vállalkozások mutatószámainak összehasonlítása
14. táblázat Rotált komponensmátrix

9. Mellékletek

A vállalkozások teljesítménymutatói kis- és középvállalkozási kategória szerint										
Kis- és középvállalkozási kategória	Vállalkozások száma, darab	Foglalkoztatottak létszáma, fő	Egy foglalkoztatottra jutó árbevétel, ezer forint/fő	Foglalkoztatottak létszámának megoszlása, %	Értékesítés nettó árbevétele, millió forint	Értékesítés nettó árbevételének megoszlása, %	Hozzáadott érték (tényező-költségen), millió forint	Hozzáadott érték (tényező-költségen) megoszlása, %	Export-értékesítés árbevétele, millió forint	
2013										
0 fős mikro-vállalkozások	9 220	–	–	–	15 184	0,0	766	0,0	2 029	
1 fős mikro-vállalkozások	392 914	392 914	8 005	14,8	3 145 338	4,0	744 804	4,9	158 286	
2-9 fős mikro-vállalkozások	173 174	584 438	12 329	22,0	7 205 466	9,1	1 539 366	10,1	359 192	
Kisvállalkozások	29 197	473 362	22 796	17,8	10 790 992	13,7	2 071 075	13,6	1 321 508	
Középvállalkozások	4 961	370 187	34 739	13,9	12 859 847	16,3	2 405 628	15,8	3 655 769	
Nem KKV-körbe tartozó szervezetek	5 368	840 940	53 235	31,6	44 767 593	56,8	8 500 312	55,7	20 636 010	
Összesen	614 834	2 661 841	29 598	100,0	78 784 420	100,0	15 261 951	100,0	26 132 793	
2014										
0 fős mikro-vállalkozások	2 063	–	–	–	62 055	0,1	19 023	0,1	2 012	
1 fős mikro-vállalkozások	424 110	424 110	8 070	15,4	3 422 359	4,0	809 840	4,8	172 500	
2-9 fős mikro-vállalkozások	170 329	583 478	13 393	21,2	7 814 453	9,2	1 707 924	10,1	358 966	
Kisvállalkozások	30 372	494 046	23 901	18,0	11 808 288	14,0	2 343 803	13,9	1 411 877	
Középvállalkozások	5 041	369 244	35 654	13,4	13 164 862	15,6	2 453 271	14,6	3 501 490	
Nem KKV-körbe tartozó szervezetek	5 514	880 855	54 821	32,0	48 289 173	57,1	9 513 235	56,5	23 107 818	
Összesen	637 429	2 751 733	30 730	100,0	84 561 191	100,0	16 847 096	100,0	28 554 663	
2015										
0 fős mikro-vállalkozások	5 786	–	–	–	53 202	0,1	13 506	0,1	396	
1 fős mikro-vállalkozások	461 151	461 151	8 017	15,8	3 696 986	4,1	905 906	4,9	166 523	
2-9 fős mikro-vállalkozások	170 322	587 308	13 911	20,1	8 170 058	9,1	1 825 632	10,0	380 672	
Kisvállalkozások	32 013	521 196	24 017	17,9	12 517 424	14,0	2 579 801	14,1	1 456 484	
Középvállalkozások	5 144	382 627	35 208	13,1	13 471 669	15,1	2 555 322	13,9	3 363 905	
Nem KKV-körbe tartozó szervezetek	5 750	963 148	53 490	33,0	51 518 447	57,6	10 464 467	57,0	25 868 224	
Összesen	680 166	2 915 430	30 674	100,0	89 427 786	100,0	18 344 634	100,0	31 236 204	

Forrás: KSH 2017 adatai alapján saját szerkesztés

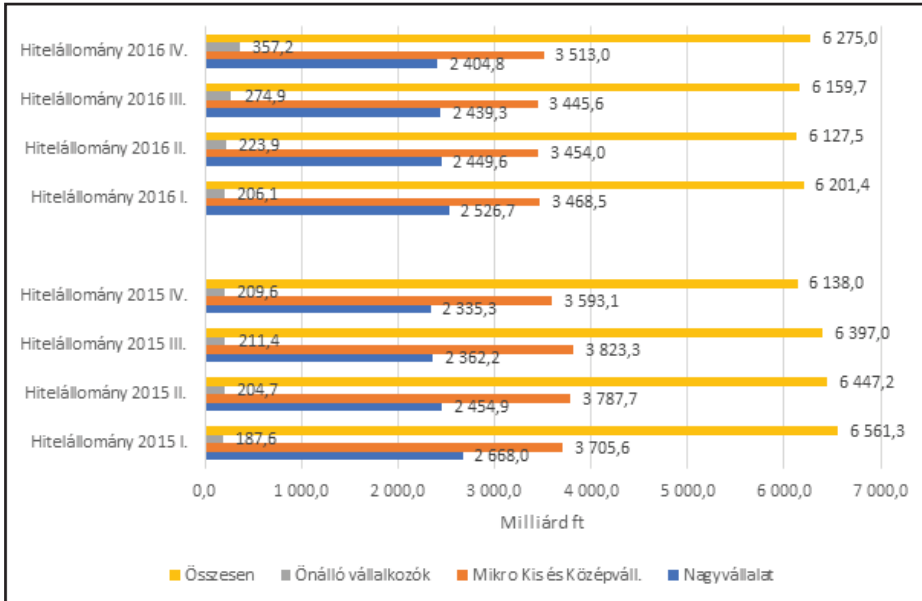
2. melléklet



Forrás: KSH adatai alapján saját szerkesztés

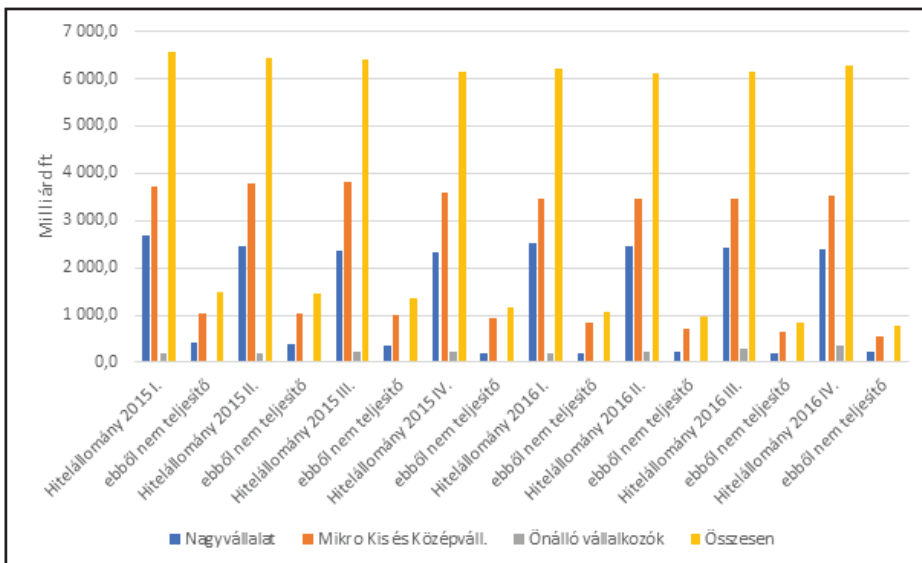
3. melléklet

A hitelállomány szerkezete I.



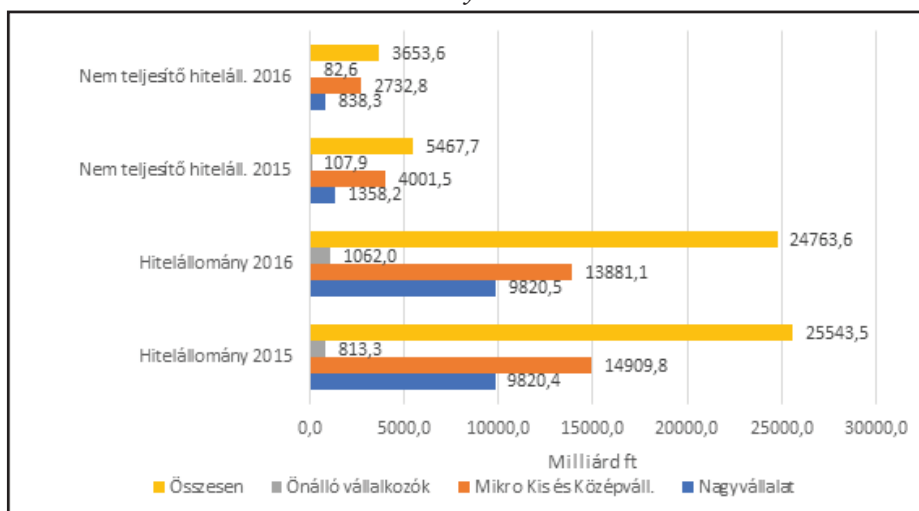
<https://www.mnb.hu/felugyelet/idosorok/i-penz-es-hitelpiaci-szervezetek>

A hitelállomány szerkezete II.



<https://www.mnb.hu/felugyelet/idosorok/i-penz-es-hitelpiaci-szervezetek>

A hitelállomány szerkezete III.



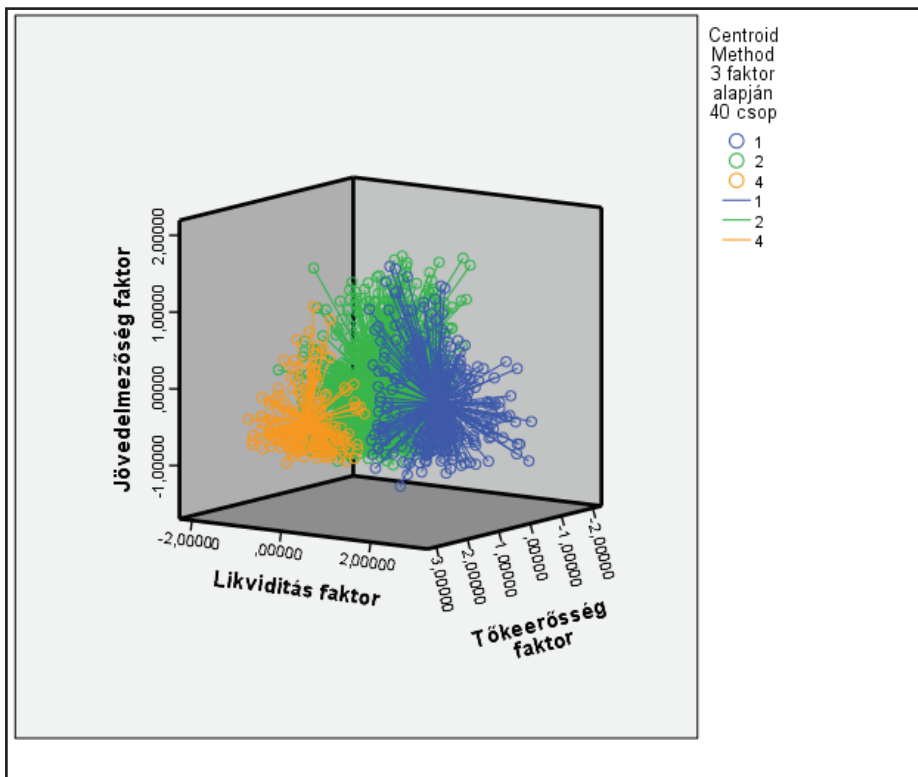
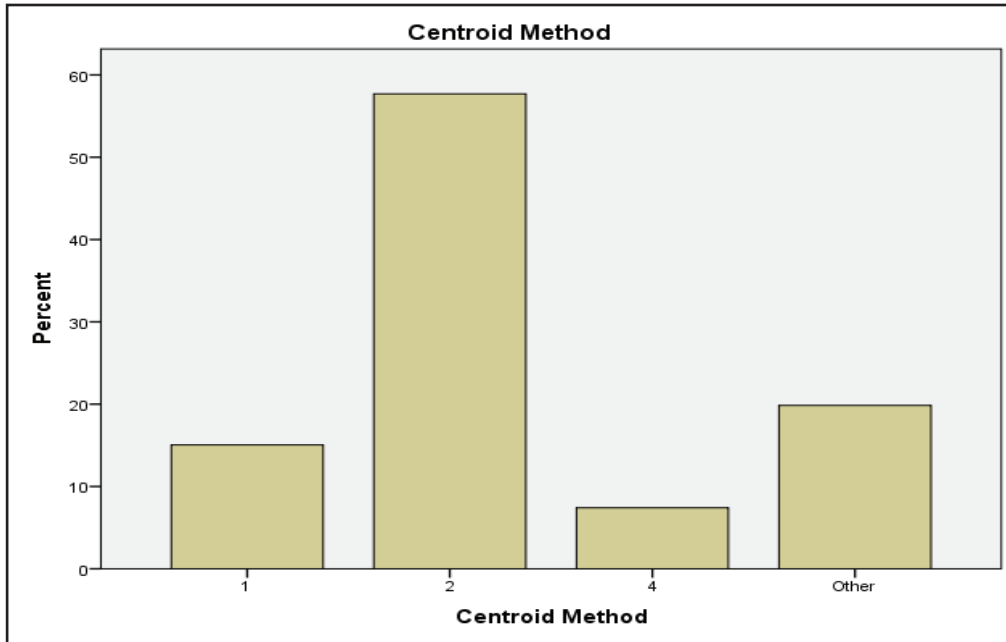
<https://www.mnb.hu/felugyelet/idosorok/i-penz-es-hitelpiaci-szervezetek>

10 év adatai alapján Rotated Component Matrix^a

Mutatók	Component		
	1	2	3
Eszközarányos jövedelmezőség (%)	,913	,166	-,021
Saját tőke jövedelmezősége (%)	,880	-,008	-,302
Árbevétel-arányos nyereség (%)	-,544	-,039	,115
Likviditási gyorsmutató	,024	,889	,076
Likviditási mutató	-,082	,852	,198
Likvid gyorsráta	,196	,615	,056
(Saját tőke *100) / Nettó árbevétel (%)	-,033	-,076	,875
Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)	,134	-,408	-,754
Saját tőke aránya (%)	-,076	,500	,722

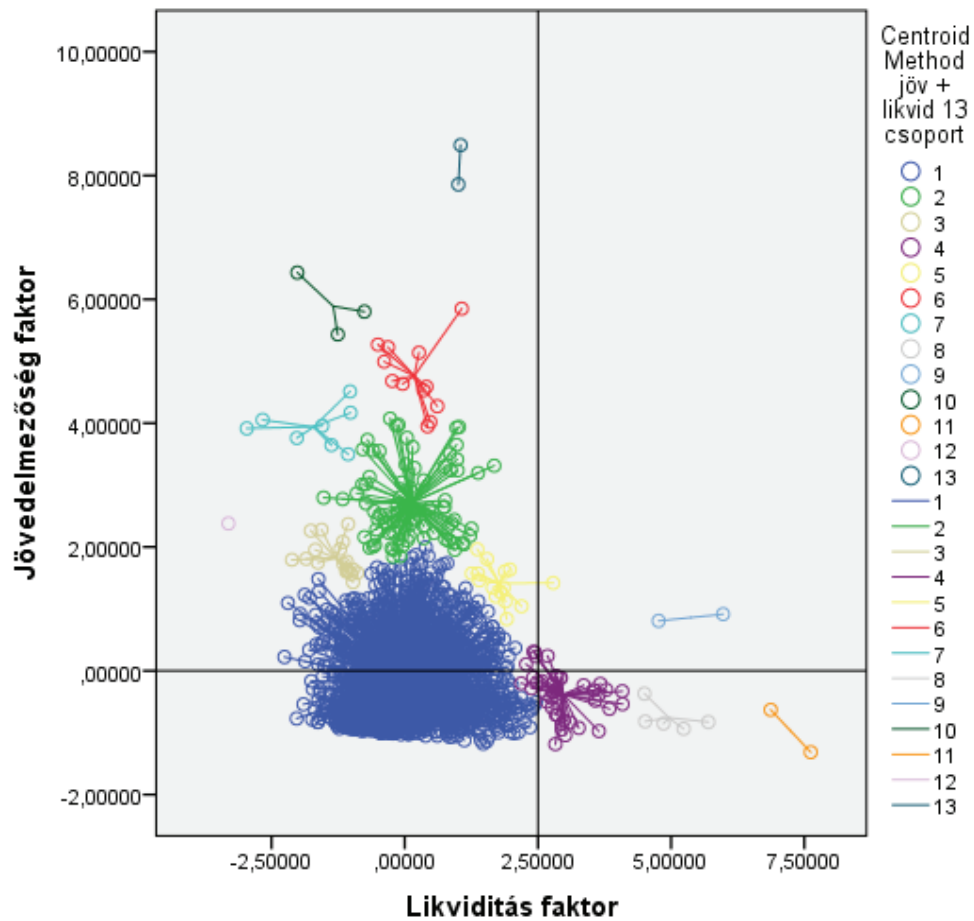
Extraction Method: Principal Component Analysis. Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

Statistics				
		Jövedelmezőség faktor	Likviditás faktor	Tőkeerősség faktor
N	Valid	1875	1875	1875
	Missing	1810	1810	1810
Mean		,0376843	,0775852	,0049324
Median		-,2694243	-,0659297	-,0437023
Std. Deviation		1,05947306	1,02590285	,97892832
Variance		1,122	1,052	,958
Minimum		-1,31454	-3,30911	-3,68050
Maximum		8,49140	7,61943	3,36343
Percentiles	25	-,6769713	-,6519587	-,5791865
	50	-,2694243	-,0659297	-,0437023
	75	,3641518	,6239273	,5706696



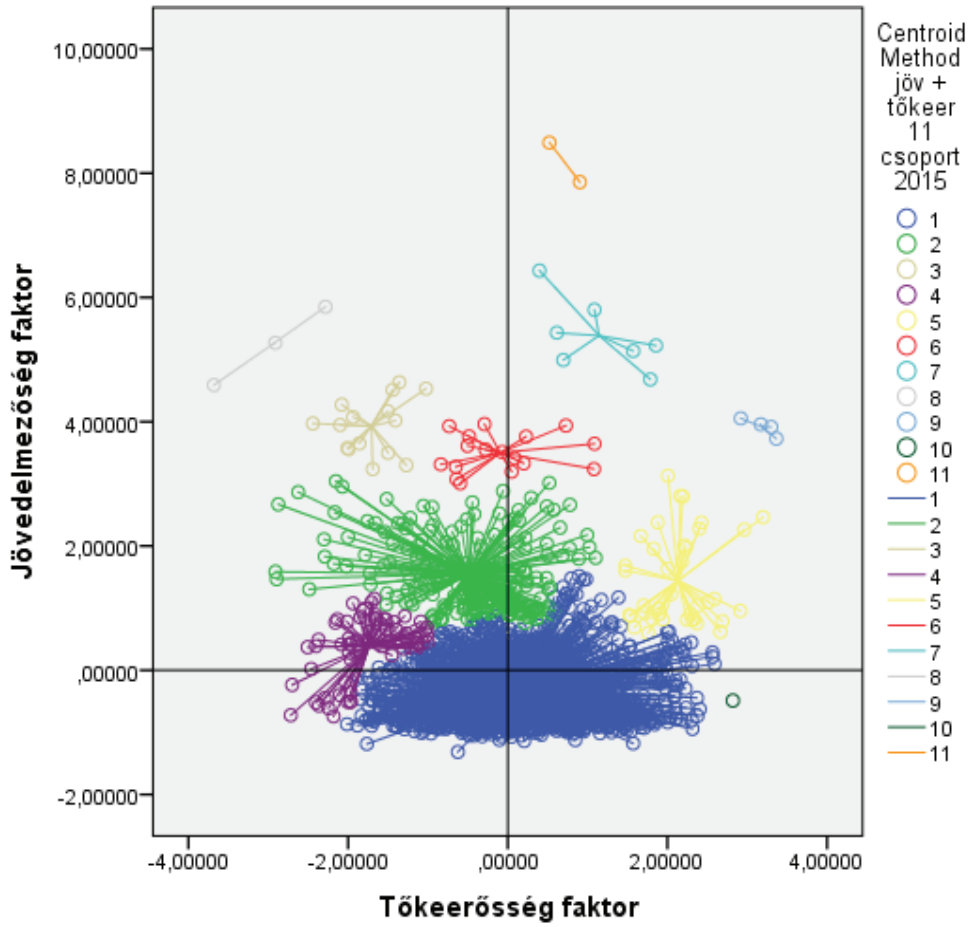
Jövedelmezőség és likviditás faktor vizsgálata, 2015

Centroid Method					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	1686	45,8	89,9	89,9
	2	81	2,2	4,3	94,2
	3	18	,5	1,0	95,2
	4	40	1,1	2,1	97,3
	5	15	,4	,8	98,1
	6	12	,3	,6	98,8
	7	8	,2	,4	99,2
	8	5	,1	,3	99,5
	9	2	,1	,1	99,6
	10	3	,1	,2	99,7
	11	2	,1	,1	99,8
	12	1	,0	,1	99,9
	13	2	,1	,1	100,0
	Total	1875	50,9	100,0	
Missing	System	1810	49,1		
Total		3685	100,0		



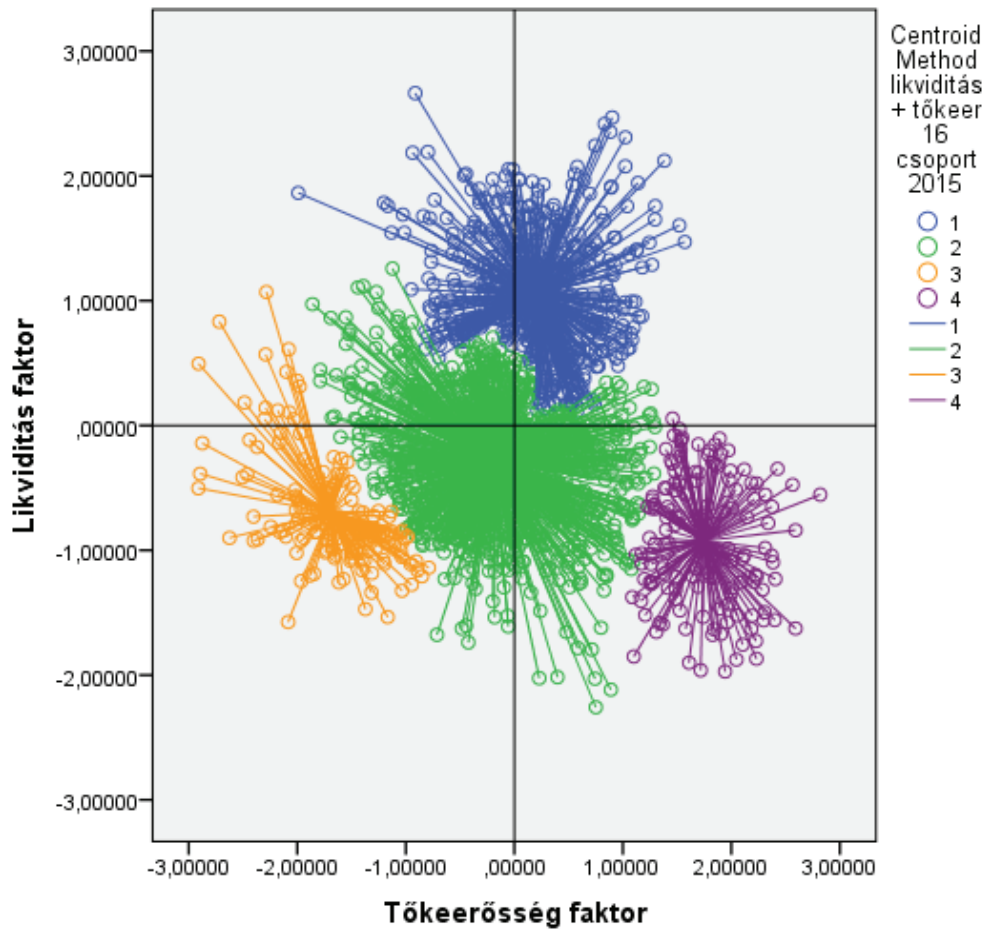
Jövedelmezőség és tőkeerősség faktor alapján, 2015

Centroid Method					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	1532	41,6	81,7	81,7
	2	192	5,2	10,2	91,9
	3	15	,4	,8	92,7
	4	64	1,7	3,4	96,2
	5	38	1,0	2,0	98,2
	6	17	,5	,9	99,1
	7	7	,2	,4	99,5
	8	3	,1	,2	99,6
	9	4	,1	,2	99,8
	10	1	,0	,1	99,9
	11	2	,1	,1	100,0
	Total		1875	50,9	100,0
Missing	System	1810	49,1		
Total		3685	100,0		



Likviditás és tőkeerősség faktor alapján, 2015

Centroid Method					
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	469	12,7	25,0	25,0
	2	998	27,1	53,2	78,2
	3	152	4,1	8,1	86,3
	4	147	4,0	7,8	94,2
	5	1	,0	,1	94,2
	6	29	,8	1,5	95,8
	7	7	,2	,4	96,2
	8	44	1,2	2,3	98,5
	9	10	,3	,5	99,0
	10	3	,1	,2	99,2
	11	4	,1	,2	99,4
	12	3	,1	,2	99,6
	13	4	,1	,2	99,8
	14	2	,1	,1	99,9
	15	1	,0	,1	99,9
	16	1	,0	,1	100,0
		Total	1875	50,9	100,0
Missing	System	1810	49,1		
Total		3685	100,0		



Leíró statisztikai adatok alakulása társasági formákként, 2006–2015

Mutató	Társasági forma	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	
Saját tőke * 1000 / Nettó árbevétel (%)	Szövetkezet	69,6	74,11	71,85	75,22	79,53	76,43	84,55	81,97	74,34	78,29	
	Betéti társaság	39,91	40,85	41,04	42,69	46,69	43,95	40,16	47,14	42,2	47,26	
	Korlátolt felelősségű társaság	43,92	45,39	46,13	52,19	52,67	51,91	53	52,07	52,51	52,07	53,18
	Részvénytársaság	65,36	67,27	65,37	70,12	72,96	72,11	73,69	72,6	72,6	71,67	70,67
Saját tőke aránya (%)	Egyéb vállalkozási forma	57,81	45	62,26	53,92	56,15	70,04	63,16	53,43	49,55	61,68	
	Szövetkezet	58,46	62,41	63,86	63,95	66,02	67,18	69,34	69,35	68,73	70,83	
	Betéti társaság	51,31	57,94	58,04	58,91	58,88	58,39	61,4	60,74	60,78	61,52	
	Korlátolt felelősségű társaság	50,96	52,19	52,47	54,77	55,27	55,4	56,55	56,79	56,81	57,99	
Adózott eredmény visszaforgatása (%)	Részvénytársaság	58,19	58,34	58,11	59,39	59,75	59,77	60,35	59,39	59,44	60,43	
	Egyéb vállalkozási forma	55,49	55,51	59,95	57,94	58,82	61,79	59,47	56,87	57,26	58,29	
	Szövetkezet	93,97	97,9	97,17	97,67	97,1	96,73	94,4	94,4	94,12	93,13	
	Betéti társaság	59,9	74,33	72,75	73,85	71,83	67,82	73,69	71,5	63,47	70,31	
Befektetett eszközök fedezettsége (%)	Korlátolt felelősségű társaság	76,39	76,71	77,4	78,88	77,44	76,15	76,4	74,76	73,49	72,74	
	Részvénytársaság	77,81	78,23	79,73	77,47	78,22	78,86	79,33	77,04	75,51	76,23	
	Egyéb vállalkozási forma	78,04	71,98	83,28	72,56	79,83	90,93	84,22	73,19	73,89	84,37	
	Szövetkezet	156,16	155,51	158,97	173,48	182,96	199,98	200,28	208,4	211,28	218,73	
Betéti társaság	Betéti társaság	226,26	226,82	250,93	247,27	236,52	231,64	242,77	252,8	258,01	257,83	
	Korlátolt felelősségű társaság	221,65	222,27	228,57	222,54	227,54	229,6	234,34	239,3	233,93	235,39	
	Részvénytársaság	174,78	180,04	177,19	173,19	180,53	182,06	187,37	183,04	185,85	183,51	
	Egyéb vállalkozási forma	236,41	210,32	225,91	192,79	158,77	285,74	250,87	212,06	236,91	263,83	

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

Mutató	Társasági forma	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Likvidációs mutató											
	Szövetkezet	3,44	3,99	3,82	5,57	4,63	5,1	5,96	5,93	5,73	5,98
	Betérti társaság	2,87	3,56	4,89	5,12	5,67	5,29	5,57	4,57	6,03	14,09
	Korlátolt felelősségű társaság	3,5	3,8	4,45	4,44	4,55	4,65	5,06	4,67	4,98	5,56
	Részvénytársaság	3,19	3,57	4,03	4,41	5,1	4,28	4,59	5,17	5,32	6,21
	Egyéb vállalkozási forma	4,14	8,21	14,75	16,76	17,53	13,88	18,84	16,95	9,41	20,71
Likvidációs gyorsmutató											
	Szövetkezet	1,83	1,68	1,58	1,94	2,13	1,87	2,43	2,16	2,1	1,84
	Betérti társaság	1,79	2,06	1,93	2,08	1,95	1,82	1,68	1,85	2,05	1,44
	Korlátolt felelősségű társaság	1,65	1,65	1,68	1,81	1,78	1,83	1,84	1,92	1,87	1,9
	Részvénytársaság	1,53	1,52	1,6	1,6	1,71	1,72	1,68	1,7	1,7	1,83
	Egyéb vállalkozási forma	2,94	2,22	2,7	2,17	2,28	2,44	2,32	2,04	2,13	2,19
Hosszú távú likvidációs mutató (%)											
	Szövetkezet	1,33	1,54	1,92	-14,65	1,26	2,67	3,2	1,77	1,97	0,42
	Betérti társaság	2,09	1,28	2,19	5,12	2,56	1,43	4,77	7,69	1,96	1,49
	Korlátolt felelősségű társaság	5,11	5,22	-4,09	2,65	3,72	3,4	1,8	3,24	4,31	2,81
	Részvénytársaság	-2,03	0,25	-12,72	-3,05	1,93	-0,47	-8,4	-50,38	-1,92	2,91
	Egyéb vállalkozási forma	3,27	4,25	0,75	1,87	3,61	1,58	1,33	1,31	0,26	3,64
Arbevételek arányos nyereség (%)											
	Szövetkezet	14,3	12,82	7,38	-2,75	1,33	12,35	11,4	6,4	5,81	2,31
	Betérti társaság	11,19	11,11	7,14	9,13	8,32	9,07	9,88	10,7	11,05	9,43
	Korlátolt felelősségű társaság	8,87	8,38	7,44	6,41	6,45	6,69	7,41	7,31	7,62	7,82
	Részvénytársaság	8,42	8,22	7,11	5,28	5,93	7,05	6,57	5,85	7	6,26
	Egyéb vállalkozási forma	21,75	15,66	14,69	15,12	17,16	10,53	17,19	12,4	0,37	5,82
Vevőállomány futamideje (nap)											
	Szövetkezet	30,7	31,47	28,74	35,06	39,29	36,95	35,35	28,6	28,6	30,98
	Betérti társaság	34,28	33,15	34,11	31,77	33,98	30,12	25,58	27,98	25,99	20,7
	Korlátolt felelősségű társaság	44,89	45,11	42,25	44,2	46,05	47,24	46,12	44,61	44,05	40,13
	Részvénytársaság	46	45,98	41,71	46,77	45,7	44,27	46,17	44,4	42,01	39,01
	Egyéb vállalkozási forma	69,06	67,14	41,23	45,11	37,77	40,61	59,09	29,69	47,08	40,18

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

Mutató	Társasági forma	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Szállítók fordulideje (nap)	Szövetkezet	35,28	34,14	36,67	38,61	40,29	30,68	30,87	33,1	32,07	29,28
	Betéti társaság	25,76	19,38	20,6	20,05	20,59	19,02	18,76	20,86	19,86	19,02
	Korlátolt felelősségű társaság	29,87	29,91	27,73	27,59	28,9	30,03	29,59	28,94	28,52	27,85
	Részvénytársaság	33,8	33,47	30,9	32,58	32,21	32,45	33,28	32,96	32,81	31,94
	Egyéb vállalkozási forma	18,2	15,23	11,56	10,03	22,52	25,25	24,07	38,73	16,12	17,39
Eszközarányos jövedelmezőség (%)	Szövetkezet	13,55	10,95	6,67	4,72	5	8,95	8,55	6,75	5,38	5,3
	Betéti társaság	15,81	17,99	16,63	18,43	13,87	14,29	16,3	13	14,52	12,64
	Korlátolt felelősségű társaság	11,79	11,17	10,95	9,51	9,71	10,24	9,26	9,06	9,82	10,29
	Részvénytársaság	8,82	8,68	8,42	7,66	7,48	8,69	7,35	7,39	7,4	7,31
	Egyéb vállalkozási forma	20,7	18,31	18,12	16,5	15,03	15,18	10,06	12,98	14,72	14,02
Saját róka jövedelmezősége (%)	Szövetkezet	20,61	19	11,17	7,88	8,06	13,32	12,33	10,01	7,87	8,57
	Betéti társaság	35,41	34,02	30,74	31,02	26,74	25,22	19,88	23,63	28,54	21,58
	Korlátolt felelősségű társaság	26,15	23,79	22,26	18,72	19,39	20,37	18,78	18,14	20,24	21,3
	Részvénytársaság	17,25	16,86	16,27	14,73	15,17	16,27	15,78	15,09	15,6	15,77
	Egyéb vállalkozási forma	41,37	52,4	21,48	42,12	43,15	37,93	32,4	36,55	35,09	28,43
Készletek forgási sebessége (nap)	Szövetkezet	87,2	95,68	101,59	107,11	104,4	102,48	98,15	94,56	96,9	89,1
	Betéti társaság	30,56	27,63	29,98	37,11	33,45	31,21	29,27	34,09	32,64	26,61
	Korlátolt felelősségű társaság	39,66	40,38	41,64	43,6	45,29	44,31	44,89	44,55	44,11	43,53
	Részvénytársaság	52,63	53,76	55,41	57	55,07	54,03	55,09	56,61	57,3	55,89
	Egyéb vállalkozási forma	12,46	14,09	14,14	14,51	12	12,2	14,4	24,64	17,33	15,77
Hosszú lejáratú eladósországi mutató (%)	Szövetkezet	23,01	19,43	16,41	18,67	18,36	15,36	10,28	13,76	11,4	11,59
	Betéti társaság	17,54	16,53	15,06	14,69	11,06	10,85	9,17	11,64	10,82	9,03
	Korlátolt felelősségű társaság	17,1	16,6	16,81	15,19	14,03	13,38	12,16	13,44	13,3	12,64
	Részvénytársaság	13,11	13,49	14,98	14	14,48	11,92	10,83	13,83	12,7	13,08
	Egyéb vállalkozási forma	4,23	1,75	2,87	3,76	2,27	1,72	0,67	0,46	0,95	2,79

Mutató	Társasági forma	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Rövid lejáratú eladósországi mutató (%)	Szövetkezet	17,84	14,85	7,91	-2,24	0,17	7,18	7,55	4,71	3,43	0,7
	Betéti társaság	51,58	23	17,37	16,64	17,7	17,84	11,98	14,61	22,95	11,19
	Korlátolt felelősségű társaság	23,28	18,07	16,04	11,83	13,18	14,19	13,32	13,64	17,03	18,42
	Részvénytársaság	12,66	11,48	11,88	9,56	9,73	10,3	10,15	7,81	8,75	9,32
	Egyéb vállalkozási forma	49,81	42,61	30,24	43,62	32,1	27,13	27,17	42,8	14,76	10,69
Likvid gyorsrta	Szövetkezet	0,2	0,25	0,21	0,22	0,23	0,24	0,23	0,2	0,27	0,28
	Betéti társaság	0,33	0,31	0,28	0,28	0,29	0,3	0,3	0,24	0,28	0,31
	Korlátolt felelősségű társaság	0,23	0,22	0,23	0,22	0,23	0,23	0,23	0,25	0,25	0,27
	Részvénytársaság	0,22	0,22	0,23	0,22	0,23	0,22	0,21	0,22	0,26	0,26
	Egyéb vállalkozási forma	0,28	0,27	0,35	0,4	0,31	0,39	0,26	0,4	0,39	0,32

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

Év	Saját tölke (eFt)				Adózott eredmény (eFt)				Források összesen (eFt)						
	Mean	Percentile 25	Median	Percentile 75	Valid N	Mean	Percentile 25	Median	Percentile 75	Valid N	Mean	Percentile 25	Median	Percentile 75	Valid N
	2006	1741304	116459	336027	835177	3682	323693	5301	35028	115078	3685	4660834	295453	710248	1726231
2007	1923823	133574	375677	924455	3682	401272	5714	33409	112601	3685	5119237	312733	780400	1887095	3685
2008	2047250	140072	404758	1005203	3682	174326	3483	28214	102043	3685	5516489	324517	844055	2045336	3685
2009	1958790	143558	423799	1068490	3681	281164	1504	19406	85227	3685	5542525	325332	839563	2075897	3685
2010	1906695	152612	450732	1133176	3678	379909	1915	21798	100276	3685	7585922	336778	884109	2184513	3685
2011	1994063	157568	486784	1213493	3680	352247	2161	28421	120030	3685	6689634	348394	945186	2337314	3685
2012	2091510	165268	506014	1291596	3680	339191	2550	27850	121733	3685	6383010	342883	976314	2432886	3685
2013	2185583	167494	523145	1364470	3681	193681	2994	29429	127272	3685	6279792	354642	1020050	2532905	3685
2014	2232080	172198	540050	1472511	3681	389318	3804	37231	151208	3685	6798505	373018	1071538	2684564	3685
2015	2302053	178518	568110	1538764	3680	357522	3657	36181	159961	3685	7075779	372343	1114531	2853773	3685

Év	Értekesítés nettó árbevétele (eFt)				Követelések áruszállításból és szolgáltatásnyújtásból (vevők) (eFt)					
	Mean	Percentile 25	Median	Percentile 75	Valid N	Mean	Percentile 25	Median	Percentile 75	Valid N
	2006	4723946	263407	822742	2017736	3685	405598	10955	66835	228524
2007	5069445	271747	877924	2207566	3685	412822	10936	70805	241172	3685
2008	5518148	291863	933747	2335812	3685	409569	10170	68289	244247	3685
2009	4867845	259893	824796	2065930	3685	377450	9404	63782	225781	3685
2010	5357680	253894	844041	2194463	3685	429871	9332	68000	248162	3685
2011	5708897	264744	927259	2401696	3685	445006	10368	71567	267003	3685
2012	5902583	252167	931704	2419957	3685	428437	9895	70161	259756	3685
2013	6161838	248949	953797	2560525	3685	440423	9153	68550	262833	3685
2014	6460992	253068	1002583	2755117	3685	456662	8779	66757	267302	3685
2015	6702283	243713	1007063	2876926	3685	445261	7363	61436	250779	3685

Év	Készletek összesen (eFt)				
	Mean	Percentile 25	Median	Percentile 75	Valid N
	2006	340644	8061	43799	161114
2007	350957	8391	49477	174616	3685
2008	348062	6878	43841	172168	3685
2009	309585	6590	41812	144955	3685
2010	360595	6525	44335	170817	3685
2011	433926	6741	49696	182816	3685
2012	407998	7161	48430	191820	3685
2013	437915	7200	47859	189905	3685
2014	449696	6581	47637	191487	3685
2015	441555	5875	44589	187538	3685

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

	2015	Átlag	Alsó Kvartilis	Medián	Felső Kvartilis
Követelések áruszállításból és szolgáltatásnyújtásból (vevők) (eFt)	197 173	6 427	53 360	211 194	
Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók) (eFt)	143 616	4 974	37 578	147 915	
Saját tőke (eFt)	995 620	165 377	508 741	1 267 089	
Források összesen (eFt)	1 749 481	328 892	947 521	2 231 338	
Értékesítés nettó árbevétele (eFt)	1 856 213	205 401	879 256	2 310 212	
Mérleg szerinti eredmény (eFt)	49 022	0	11 311	60 778	
Hosszú lejáratú kötelezettségek (eFt)	177 164	0	860	88 669	
Pénzeszközök (eFt)	214 670	9 860	53 073	202 340	
Készletek (eFt)	238 518	1 072	52 219	277 190	
Követelések (eFt)	398 880	38 377	147 916	449 051	
Rövid lejáratú kötelezettségek (eFt)	477 394	52 596	190 378	539 661	
Üzemi eredmény (eFt)	28,73	5,56	17,15	35,69	
Értékcsökkenési leírás (eFt)	7,38	1,22	4,58	11,41	
Saját tőke aránya (%)	60,01	42,09	62,76	80,21	
(Saját tőke * 100) / Nettó árbevétel (%)	58,27	22,94	43,38	82,20	
Likviditási mutató	6,24	1,17	2,03	3,97	
Likviditási gyorsmutató	1,92	0,68	1,36	2,46	
Hosszú távú likviditási mutató (%)	2,71	0,10	0,38	1,48	
Vevőállomány futamideje (nap)	40,14	7,63	28,67	55,01	
Eszközarányos jövedelmezőség (%)	9,63	2,32	6,01	12,48	
Saját tőke jövedelmezősége (%)	19,53	4,03	10,43	21,42	
Készletek forgási sebessége (nap)	47,42	0,90	21,83	64,30	
Hosszú lejáratú eladósodottsági mutató (%)	12,49	0,00	0,00	12,94	
Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)	15,47	1,50	7,17	17,77	
Likvid gyorsráta	0,28	0,04	0,18	0,46	

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

Mutatók	2015 csak KKV	2015 összes vizsgált cég
Saját tőke aránya (%)	60,01	58,96
(Saját tőke * 100) / Nettó árbevétel (%)	58,27	57,15
Likviditási mutató	6,24	6,01
Likviditási gyorsmutató	1,92	1,86
Hosszú távú likviditási mutató (%)	2,71	2,73
Vevőállomány futamideje (nap)	40,14	39,13
Eszközarányos jövedelmezőség (%)	9,63	9,62
Saját tőke jövedelmezősége (%)	19,53	19,87
Készletek forgási sebessége (nap)	47,42	46,82
Hosszú lejáratú eladósodottsági mutató (%)	12,49	12,56
Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)	15,47	66,4
Likvid gyorsráta	0,28	0,26

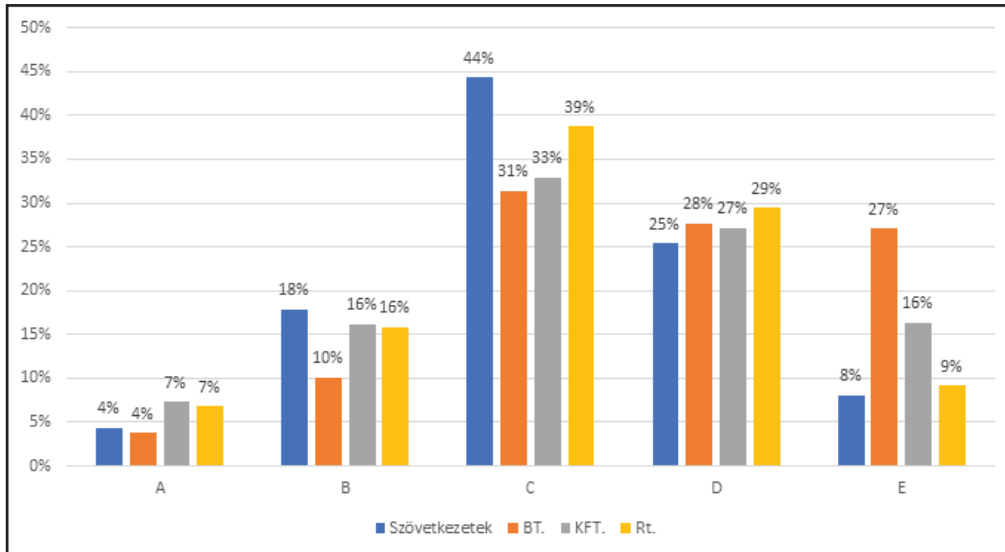
	Év											Összesen db
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		
E kategória	1201	1314	1173	1333	1217	1168	1034	939	853	674	10906	
D kategória	2537	2494	2270	2466	2288	2189	1953	1854	1663	1535	21249	
C kategória	4344	4221	3422	3981	3871	3522	3690	3279	3257	3285	36872	
B kategória	3236	3219	2559	2591	2602	2504	2462	2440	2637	2659	26909	
A kategória	2243	2360	1723	1651	1514	1560	1379	1413	1436	1518	16797	
Total	13561	13608	11147	12022	11492	10943	10518	9925	9846	9671	112733	

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

	Kategória					Total db
	E kategória	D kategória	C kategória	B kategória	A kategória	
Szövetkezet	8	33	82	47	15	185
Közkereseti társaság	1	2	4	3	4	14
Betéti társaság	19	51	159	140	137	506
Egyesülés	0	0	3	1	0	4
Közös vállalat	0	1	1	1	0	3
Korlátolt felelősségű társaság	540	1195	2424	2005	1209	7373
Részvénytársaság	105	245	599	455	142	1546
Erdőbirtokossági társulat	0	2	0	3	5	10
Vizgazdálkodási társulat	0	0	7	1	0	8
Külföldi vállalkozás magyarországi fióktelepe	1	6	5	3	4	19
Végrehajói iroda	0	0	1	0	0	1
Európai részvénytársaság	0	0	0	0	2	2
Total	674	1535	3285	2659	1518	9671

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

Vállalkozási formák megoszlása minősítési kategória szerint (2015)



Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját számítás és szerkesztés

Vállalkozási formák minősítési kategória szerint (db)

Vállalat kategória	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	összesen
E kategória	1 201	1 314	1 173	1 333	1 217	1 168	1 034	939	853	674	10 906
D kategória	2 537	2 494	2 270	2 466	2 288	2 189	1 953	1 854	1 663	1 535	21 249
C kategória	4 344	4 221	3 422	3 981	3 871	3 522	3 690	3 279	3 257	3 285	36 872
B kategória	3 236	3 219	2 559	2 591	2 602	2 504	2 462	2 440	2 637	2 659	26 909
A kategória	2 243	2 360	1 723	1 651	1 514	1 560	1 379	1 413	1 436	1 518	16 797
Összesen	13 561	13 608	11 147	12 022	11 492	10 943	10 518	9 925	9 846	9 671	112 733

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját számítás és szerkesztés

Vállalkozások társasági formáinként 2015-ben, teljes minta

Gazdasági társaság	db	%
Szövetkezet	1 283	0,70
Közkereseti társaság	2 202	1,20
Betéti társaság	66 432	36,07
Egyesülés	44	0,02
Közös vállalat	11	0,01
Korlátolt felelősségű társaság	111 160	60,36
Részvénytársaság	2 205	1,20
Egyéni cég	1	0,00
Külföldiek magyarországi közvetlen kereskedelmi képviselete	1	0,00
Közhasznú társaság	4	0,00
Erdőbirtokossági társulat	567	0,31
Vízgazdálkodási társulat	132	0,07
Külföldi vállalkozás magyarországi fióktelepe	73	0,04
Végrehajtói iroda	37	0,02
Európai részvénytársaság	2	0,00
Közjegyzői iroda	13	0,01
Összesen	184 167	100,00

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját számítás és szerkesztés

Leíró statisztikák I.

2015-ben	Saját tőke aránya (%)	(Saját tőke * 100) / Nettó árbevétel (%)	Adózott eredmény visszaforgatása (%)	Befektetett eszközök fedezettsége (%)	Likviditási mutató (%)	Likviditási gyorsmutató (%)	Hosszú távú likviditási mutató (%)
N	182089	151175	177926	135547	171954	171958	48295
	2081	32995	6244	48623	12216	12212	135875
Átlag	-2850,1356	1117,1451	83,6930	2348,2349	49,3929	45,7179	8,0631
Medián	56,4671	41,6883	100,0000	170,0019	1,8380	1,4066	,1651
Módusz	100,00	0,00	100,00	100,00	0,00	0,00	0,00
Szórás	104953,81	104486,95	1028,53	196156,09	2277,46	2252,80	289,99
Minimum	-26313100,00	-14874097,39	-326383,33	-11576900,00	-2859,00	-2859,00	-9540,00
Maximum	1327900,00	27633850,00	100029,76	63746300,00	523422,50	523422,50	38896,00
Kvartilisek értékei	25%	11,9253	100,0000	91,0976	,8360	,4543	-,0096
	50%	41,6883	100,0000	170,0019	1,8380	1,4066	,1651
	75%	86,9700	100,0000	540,7168	5,7635	4,6223	,9865

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját számítás és szerkesztés

Leíró statisztikák II.

2015-ben	Árbevétel- arányos nyereség (%)	Vevőallo- mány futamideje (nap)	Szállítók futamideje (nap)	Eszközará- nyos jövedelmező- ség (%)	Saját tőke jövedelmező- sége (%)	Készletek forgási sebessége (nap)	Hosszú lejá- ratú eladó- sodottsági mutató (%)
N	184124	11175	11174	182088	183238	151171	183238
	46	172995	172996	2082	932	32999	932
Átlag	45174,32	421,3592	557,6969	-183,4558	33,82	1588,56	29,46
Medián	377,00	27,9597	17,4757	3,0165	7,25	0,0000	0,0000
Módusz	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Szórás	9648187,062	18463,86244	19894,25900	34778,18	64174,50	242781,13	6051,36
Minimum	-190072000	-42418,21	-136,19	-10975300,00	-26530250,00	-3376,80	-570200,00
Maximum	4087262000	1365517,14	1561763,54	1478950,00	1837800,00	8721495,00	2164195,72
Kvartilisek értékei							
25%	-74,00	5,4296	4,0287	-2,6629	-2,857	0,0000	0,0000
50%	377,00	27,9597	17,4757	3,0165	7,25	0,0000	0,0000
75%	3564,00	58,6825	41,4765	15,7673	30,21	34,5841	0,0000

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját számítás és szerkesztés

Leíró statisztikák III.

2015-ben		Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)	Követelések áruszállításból és szolgáltatásnyújtásból (vevők) (eFt)	Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók) (eFt)	Saját tőke (eFt)	Források összesen (eFt)	Értékesítés nettó árbevétele (eFt)	Ménleg szerinti eredmény (eFt)
N	Tényleges érték (db)	183242	12261	12260	183990	183982	184169	183961
	üres cellák / Missing (db)	928	171909	171910	180	188	1	209
Átlag		279,78	322695,01	322713,96	187404,47	479403,53	373888,08	10366,29
Medián		16,96	27108,00	21257,50	4642,00	10964,00	8400,00	88,00
Módusz		0	0	0	3000	0	0	0
Szórás		20560,114	1760211,600	2584497,781	8040156,435	30036251,111	14883822,439	1373061,045
Minimum		-3303055	-2400	-1145	-1018862718	-9443	-11349	-190142000
Maximum		4764087	62132000	125889894	1537511000	10352604048	4396437000	438497938
Kvartilisek értékei		25%	526,00	558,25	496,75	2687,00	699,00	-85,00
		50%	27108,00	21257,50	4642,00	10964,00	8400,00	88,00
		75%	186562,00	141079,00	22663,00	50553,50	43832,00	1491,00

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját számítás és szerkesztés

Leíró statisztikák IV.

2015-ben	Rövid lejáratú eladósorrt-sági mutató (%)	Követelések áruszállításból és szolgáltatásnyújtásból (vevők) (eFt)	Kötelezettségek áruszállításból és szolgáltatásból (szállítók) (eFt)	Saját tőke (eFt)	Források összesen (eFt)	Értékesítés nettó árbevétele (eFt)	Mérleg szerinti eredmény (eFt)
N	Tény- leges érték (db)	12261	12260	183990	183982	184169	183961
	üres cellák / Missing (db)	171909	171910	180	188	1	209
Átlag	279,78	322695,01	322713,96	187404,47	479403,53	373888,08	10366,29
Medián	16,96	27108,00	21257,50	4642,00	10964,00	8400,00	88,00
Módusz	0	0	0	3000	0	0	0
Szórás	20560,114	1760211,600	2584497,781	8040156,435	30036251,111	14883822,439	1373061,045
Minimum	-3303055	-2400	-1145	-1018862718	-9443	-11349	-190142000
Maximum	4764087	62132000	125889894	1537511000	10352604048	4396437000	438497938
Kvartilisek értékei	25%	526,00	558,25	496,75	2687,00	699,00	-85,00
	50%	16,96	27108,00	4642,00	10964,00	8400,00	88,00
	75%	79,34	186562,00	141079,00	22663,00	50553,50	43832,00

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját számítás és szerkesztés

2015-ben	Hosszú lejáratú kötelezettségek (eFt)	Befektetett eszközök (eFt)	Pénzeszközök (eFt)	Készletek (eFt)	Követelések (eFt)	Rövid lejáratú kötelezettségek (eFt)	Üzemi eredmény (eFt)	Értéksökkenési leírás (eFt)
N	Tényleges érték (db)	184167	183992	183986	183990	183990	184110	183302
	üres cellák/ Missing (db)	3	178	184	180	180	60	868
Átlag	97132,24	284538,01	24532,79	41006,56	115494,78	161589,76	35406,18	12992,29
Medián	0,00	1336,00	1668,00	0,00	1129,50	3094,00	355,50	218,00
Módusz	0	0	0	0	0	0	0	0
Szórás	18788129,371	23962310,703	397443,834	3103314,383	12518294,968	14643212,232	6637421,5	670521,083
Mínimum	-3636	-1841	-31006	-7880	-3730	-8512	-69650299	-13448504
Maximum	7986376285	9372316774	62022000	1290056000	5125973000	5003834000	2794871000	239753788
Kvartilis értékei	25%	0,00	286,00	0,00	82,00	389,00	-104,00	0,00
	50%	0,00	1336,00	0,00	1129,50	3094,00	355,50	218,00
	75%	315,25	15549,00	6605,00	2117,00	8846,25	15774,00	3626,00
								1415,00

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

Correlation Matrix

Saját tőke aránya (%)	(Saját tőke * 100) / Nettó árbevétel (%)	Adózott eredmény visszaforgatása (%)	Likviditási mutató	Likviditási gyorsmutató	Árbevétel-arányos nyereség (%)	Eszköz-arányos jövedelmezőség (%)	Saját tőke jövedelmezősége (%)	Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)	Likvid gyorsráta
Saját tőke aránya (%)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
(Saját tőke * 100) / Nettó árbevétel (%)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Adózott eredmény visszaforgatása (%)	0,000	0,000	0,000	0,384	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Likviditási mutató	0,000	0,000	0,000	0,000	0,123	0,000	0,000	0,000	0,000
Likviditási gyorsmutató	0,000	0,384	0,000	0,000	0,000	0,000	0,160	0,000	0,000
Árbevétel-arányos nyereség (%)	0,000	0,000	0,123	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Eszköz-arányos jövedelmezőség (%)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,194	0,000
Saját tőke jövedelmezősége (%)	0,000	0,000	0,000	0,160	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Rövid lejáratú eladósodottsági mutató (%)	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,194	0,000	0,000	0,000
Likvid gyorsráta	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Forrás: Opten Kft. adatai alapján saját szerkesztés

KÉPLET GYŰJTEMÉNY

Vagyoni helyzet mutatói

- Saját tőke aránya I: Saját tőke / Összes forrás
- Saját tőke aránya II.: Saját tőke / Nettó árbevétel
- Adózott eredmény visszaforgatása: Mérleg szerinti eredmény / Adózott eredmény
- Befektetett eszközök fedezettsége: (Saját tőke + Hosszú lejáratú kötelezettség) / Befektetett eszközök

Pénzügyi helyzet mutatói

- Likviditási mutató: Likvid eszközök / Rövid lejáratú kötelezettségek
- Likvid eszközök: Készletek, Követelések, Pénzeszközök
- Likviditási gyorsmutató: (Likvid eszközök - Készletek) / Rövid lejáratú kötelezettségek
- Hosszú távú likviditási mutató: Üzemi tevékenység eredménye / Hosszú lejáratú kötelezettség
- Vevőállomány futamideje: (Vevőállomány * 365) / Értékesítés nettó árbevétele
- Szállítók futamideje: (Szállítóállomány * 365) / Értékesítés nettó árbevétele
- Pénzhányad mutató: Pénzeszközök / Rövid lejáratú kötelezettségek
- Adósságszolgálati fedezeti mutató: Adózott eredmény + ÉCS / Hosszú lejáratú hitelek
vagy amennyiben nincs HLH helyette az alábbi mutató kerül alkalmazásra: Árbevétel arányos nyereség: Adózás előtti eredmény / Összes árbevétel

Jövedelmezőségi helyzet mutatói

- Árbevétel-arányos nyereség: Adózás előtti eredmény / Összes árbevétel
- Eszközarányos jövedelmezőség I.: Adózás előtti eredmény / Összes eszköz
- Eszközarányos jövedelmezőség II.: Adózott eredmény / Összes eszköz
- Saját tőke jövedelmezősége I.: Adózás előtti eredmény / Saját tőke

- Saját tőke jövedelmezősége II.: Adózott eredmény / Saját tőke
- Készletek forgási sebessége: (Készlet * 365) / Értékesítés nettó árbevétele
- Hosszú lejáratú eladósodottsági mutató: Hosszú lejáratú kötelezettségek / Saját tőke
- Rövid lejáratú eladósodottsági mutató: Rövid lejáratú kötelezettségek / Saját tőke

Köszönetnyilvánítás

Ez a kutatási anyag nem jöhetett volna létre az Opten Kft. önzetlen segítségével. Köszönöm Pertics Richárd céginformációs vezetőnek a kutatáshoz szükséges adatbázis rendelkezésemre bocsátását. Szintén köszönet illeti két kollégámat, dr. Novák Tamást és Csernák Józsefet, akik nélkül nem valósult volna meg ez a munka.

Jászberény, 2017. december 20.

Baranyi Aranka

