

PAP ANDREA százados

EGY VÁLLALKOZÁS PÉNZÜGYI HELYZETÉNEK ELEMZÉSE

THE ANALYSIS OF THE FINANCIAL POSITION OF A BUSINESS

Egy vállalkozás gazdálkodásának átfogó elemzésére leggyakrabban a számviteli beszámolók alapján kerül sor. Az éves beszámoló elemzésének feladata az adatok megfelelő felbontása és csoportosítása. Az adatok ilyen formában történő értékelését és bemutatását mutatószámok segítségével tehetjük meg. A vállalati gazdálkodás sokoldalú elemzése, a gazdasági helyzet reális és tárgyilagos értékelése alapján meghatározhatók a tevékenység kritikus pontjai, azok a gazdasági területek, amelyek megfelelő műszaki, szervezeti és fejlesztési intézkedések kidolgozását, illetve döntések meghozatalát igénylik.

Cikkemben bemutatom egy vállalkozás pénzügyi helyzetének elemzését és értékelését, és ezáltal feltárom a lehetséges problémákat.

The comprehensive analysis of a business's economic activities is usually carried out on the basis of financial statements. The task of the analysis of the annual statement is the appropriate breakdown and classification of data. Based on the comprehensive analysis of business administration and the realistic and objective evaluation of a business's financial position it is possible to determine the critical points of the business's activities as well as the economic areas which require appropriate organisational and development measures to be worked out and decisions to be taken.

In this article I am going to show the analysis and evaluation of a business's financial position and thereby reveal the possible problems.

Egy vállalkozás mérete, tevékenységi köre, piaci pozíciója, a realizálás ütemessége, a kapacitás kihasználása, fejlesztési törekvései és jövedelmezősége alapvetően meghatározzák pénzügyi helyzetét. Gazdálkodásának stabilitása egyben pénzügyi egyensúlyának biztosítója is, ugyanakkor csakis kiegyensúlyozott pénzügyi helyzet esetén képzelhető el a növekedés. Az elemzés során képet kapunk a vállalkozás fizetési fegyelmiről, fizetőkészségéről és fizetőképességéről. A vagyoni szerkezet megismerése, vizsgálata mellett ezért nagyon fontos elemzési feladat a

pénzfolyamatok zavartalanságának megteremtése a várható pénzügyi nehézségek feltárása.¹

Likviditási probléma akkor keletkezik, amikor a vállalkozás a tulajdonosok által rendelkezésre bocsátott tőkét tartós időtartamra, különféle vagyontárgyakban leköti, sőt azon felül is kötelezettségeket vállal, melyeket azután nem tud határidőben kifizetni, mert nem tudja a lekötött eszközöket kellő időben pénzzé tenni. Likviditási zavar nyereséges gazdálkodás esetén is előfordulhat. A túl magas likviditás és a tőkehiány is csökkenheti a jövedelmezőséget.²

A jó vagyoni helyzet nem jelent automatikusan kedvező pénzügyi helyzetet is. A pénzügyi elemzés különösen fontos a hitelezőknek, hiszen a múltbeli adatok lehetővé teszik a jövőbeni pénzügyi teljesítőképesség becslését.

Az elemzés történhet statikusan, amikor a pénzügyi helyzet egy adott időpontban ismert állapotát vizsgáljuk (likviditási mérleg, pénzügyi mutatók segítségével) és dinamikusan, ekkor a fejlődést, a változást is vizsgáljuk, a folyamatos működésből származó eszköz- és forrásváltozások mellett a pénzforgalmat és azok várható alakulását is figyelembe vesszük (cash-flow elemzés, tőkeforgalmi kimutatás segítségével).

A likviditás számításánál a rendelkezésre álló, és a szokásos vállalkozási üzletmenet mellett előteremthető pénzügyi eszközöket állítják szembe az adott időpontban esedékes kötelezettségekkel. A likviditás vizsgálható rövid és hosszú távra. A likviditás vizsgálata elsősorban likviditási mutatókkal történik, amelyek a vállalkozás stabilitását tükrözik. Arról adnak számot, hogy a cég milyen könnyen tud pénzhez jutni. Amiatt azonban, hogy a likvid eszközök összetevői nem tehetők pénzzé azonos időtartam alatt, a likviditási mutatóknak különféle finomított változatai vannak. Nem mindegy ugyanis, hogy az adott időszakra vonatkozóan milyen a forgóeszközök összetétele. A forgóeszközökön belül ezért megkülönböztetünk lekötött, mobilizálható és mobil eszközöket.

¹ Adorján–Bába–Lukács–Mikáczó–Róth 2005, 318. o.

² Adorján–Bába–Lukács–Mikáczó–Róth 2005.

A rövid távú pénzügyi helyzet elemzése a likviditási mérleg alapján

A pénzügyi helyzet elemzésének egyik eszköze a likviditási mérleg, amelyvel egy vállalkozás vagyonának megjelenése és eredete közötti egyensúly, illetve összhang meglétét vagy hiányát vizsgáljuk. A likviditási mérleg egy olyan kimutatás, amely az eszközöket mobilitásuk, a forrásokat pedig esedékességük szerint csoportosítva állítja egymással szembe, így megállapítható, hogy az adott eszköz és forrás struktúra lehetővé teszi-e a kötelezettségek teljesítését, fennáll-e a pénzügyi egyensúly. A likviditási mérleg összeállításánál a vagyonmérlegből indulunk ki, de azzal ellentétben az eszközoldal a leglikvidebb eszközöktől haladunk az immobil eszközök felé, míg a forrás oldalon az azonnal esedékes kötelezettségektől kiindulva a vissza nem térítendő forrásokig építjük fel a likviditási mérleget.³

A likviditási mérlegek készülhetnek statikus és dinamikus szemléletben. A statikus likviditási mérleg főként az ellenőrzési funkciót, a dinamikus likviditási mérleg a tervezési funkciót segíti.⁴ A statikus likviditási mérleg alapját a vagyonmérleg képezi, míg a dinamikus likviditási mérleg esetében az alapot a statikus likviditási mérleg adatai biztosítják.

A likviditási mérlegben az egymással szembeállított eszköz-forrás kapcsolatok csoportjai képezik a likviditási fokozatokat. A gyakorlatban a négy-, vagy ötfokozatú likviditási mérlegek terjedtek el.

Most vizsgáljuk meg egy vállalkozás likviditási mérlegének egyensúlyát egy négyfokozatú statikus likviditási mérleg segítségével melyet az 1. számú táblázat foglal össze.

A mérleg I. fokozata összhangban volt egymással, még egyensúlyt mutatott, azonban a I. + II. fokozat eszköz oldalon likviditási hiányt tükrözött, azaz a rövid lejáratú kötelezettségekre nem nyújtottak fedezetet a likvid eszközök. Az I. + II. + III. fokozat esetében már némi javulás volt tapasztalható, sőt 2003-tól az egyensúly teljesen helyreállt, azaz a forgóeszközök teljes egészében fedezték a kötelezettségeket. A II. és III. fokozat közötti anomália a hosszú lejáratú kötelezettségek hiányával magyarázható. *Ezért célszerűbb lenne a kötelezettségek egy részét hosszú lejáratú kötelezettségekkel kiváltani, ami javítana a likviditási mérleg egyensúlyán.*

³ Adorján–Bába–Lukács–Mikáczó–Róth 2005.

⁴ Dr. Czink Irma 2001, 157. o.

A rövid távú pénzügyi helyzet elemzése mutatók segítségével⁵

A vállalkozás rövid távú pénzügyi mutatóit a 2. számú táblázat (lásd következő oldal) és az 1. számú ábra foglalja össze.

$$\text{Forgótőke ellátottság} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}{\text{eFt}}$$

A nagyobb forgótőkével rendelkező vállalkozás nagyobb valószínűséggel tud eleget tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek. Így a forgótőke ellátottság a hitelek elnyerésének esélyét is befolyásolja. A Társaság forgótőke ellátottsága a 2001. és 2002. évi forgótőke hiányt követően 2003-tól folyamatosan javuló tendenciát mutatott, amely arányaiban is megfelelő, és ez a likviditási rátából is kitűnik. Ez a mutató bizonyítja azt, hogy a vállalkozásnak nincsenek likviditási gondjai, bár ez *túlzott óvatosságra* is utal. *Mivel nem fekteti be a rövid távú eszközökben keletkezett többletet, emiatt ez elmaradt haszonhoz vezet.*

$$\text{Likviditási ráta} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} (\%)$$

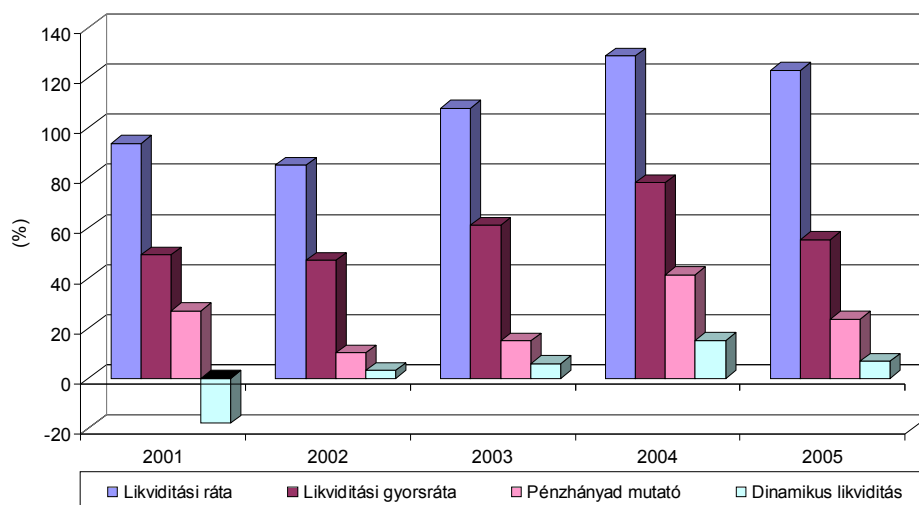
A likviditási ráta (a likviditás III. fokozata) kifejezi, hogy a forgóeszközök hány %-át fedezik a rövid távú kötelezettségeknek. A mutató optimális értéke 200% körül van. Bár a mutató értéke folyamatosan az optimális érték alatt maradt, azonban növekvő tendenciát vett fel.

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} (\%)$$

A likviditási gyorsráta számításánál csak a mobilizálható eszközöket vesszük figyelembe (a készleteket figyelmen kívül hagyjuk). A mutató ideális értéke 100–200% között helyezkedik el. A biztonságos érték 130% körül van, a hitelintézetek a 180% körüli értéket preferálják. Másképpen nevezve ez a likviditás II. fokozata. A likviditási gyorsráta bár javuló ten-

⁵ Pintér Éva: Pénzügyi elemzés. Jegyzet, 2004.

denciát mutat, messze elmarad a 100%-tól. 2005-ben a javulás megtorpant. A mutató értékének csökkenése annak tudható be, hogy a követelések alig növekedtek, viszont a rövid lejáratú kötelezettségek több mint 30%-kal emelkedtek, és a készletek állománya is növekedett.



1. számú ábra. A vállalkozás fontosabb likviditási mutatóinak alakulása⁶

$$\text{Készpénz likviditási mutató} = \frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} (\%)$$

A készpénz likviditási mutató a teljesen mobil pénzeszközök összegét viszonyítja a rövid lejáratú kötelezettségekhez. Kedvező a vállalkozás számára, ha minimális elvárásként a 20%-ot eléri, azonban ha a rövid lejáratú értékpapírokat is figyelembe vesszük, és a pénzeszközökhöz hozzáadjuk, akkor megkapjuk a pénzhányad mutatót (a likviditás I. fokozata), amelyet most nem számítottam ki, mert a vállalkozás nem rendelkezik vele, viszont a mutató értékének ebben az esetben 100% körül kellene mozognia. Tehát a két mutató értéke jelen esetben megegyezik. Mivel a vállalkozás pénzhányad mutatója megegyezik a készpénzlikviditással, értéke készpénzlikviditásnak többé-kevésbé elfogadható, azonban pénzhányad mutatójának túlzottan alacsony, amely azt mutatja, hogy *a naprakész fizetőképesség nem biztosított megbízhatóan.*

⁶ Forrás: A 2. számú táblázatból saját szerkesztés.

Sokan úgy gondolják, hogy a készpénz likviditási mutató értéke akkor tekinthető kedvezőnek, ha értéke 160-180% körül mozog. Véleményem szerint azonban ezen érték túl magas, hiszen, ha egy vállalkozás ekkora készpénzzel rendelkezik, abból be is tudna fektetni, amely többletjövedelmet eredményezhetne számára, így azonban elmaradt haszonhoz vezet.

$$\text{Dinamikus likviditás} = \frac{\text{Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} (\%)$$

A dinamikus likviditás arról tájékoztat, hogy a vállalkozás üzemi tevékenységének eredménye milyen mértékben nyújt fedezetet a rövid lejáratú kötelezettségekre. Értéke kedvező, ha 50%-nál nagyobb. A számolt értékekből megállapíthatjuk, hogy az üzemi (üzleti) tevékenység eredménye egyik évben sem nyújt kellő fedezetet a rövid lejáratú kötelezettségek teljesítésére, a mutató még a legjobb 2004. évben sem közelíti meg a minimálisan elvárható 50%-ot, sőt 2001-ben már az üzleti eredmény is negatív értéket vett fel.

$$\text{Hitelfedezetségi mutató} = \frac{\text{Követelések}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} (\%)$$

A hitelfedezetségi mutató azt fejezi ki, hogy a vállalkozás követelései milyen mértékben fedezik a rövid lejáratú kötelezettségek összegét. A mutató értéke akkor kedvező, ha 100%-nál magasabb, vagyis a vállalat tal szembeni adósok nagyobb összeggel tartoznak, mint amekkorával a cég tartozik a hitelezőinek.⁷ *A mutató minden évben nagyon alacsony értékeket vett fel, amely az alacsony követelésállománnyal szembeni nagyon magas rövid lejáratú kötelezettségállományból következett.*

A hosszú távú pénzügyi helyzet elemzése mutatók felhasználásával

Mivel a vállalkozás csak rövid lejáratú kötelezettségekkel rendelkezik, így adósságállományról nem beszélhetünk (hiszen az adósságállomány az egy évnél hosszabb lejáratú kötelezettségeket jelenti), ezért az adósságállományra vonatkozó mutatók — pl. az adósságállomány aránya, az adósságállomány fedezettsége, az adósságszolgálat-fedezeti mutató — nem szá-

⁷ Trautmann János–Papacsek János 1999, 29. o.

míthatók. A hosszú távú pénzügyi helyzetre vonatkozó mutatók számított értékeit a 3. számú táblázat (lásd következő oldal) és ábra tartalmazza.

$$\text{Általános likviditás} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Kötelezettségek}} (\%)$$

Az általános likviditás a teljes forgóeszköz-állomány arányát fejezi ki az összes kötelezettséghez képest. Általánosan jellemzi a vállalkozás fizetőképességét, megmutatja, hogy az egységnyi kötelezettség teljesítéséhez mennyi egy éven belül mobilizálható forgóeszköz áll rendelkezésre. A vállalat pillanatnyi pénzügyi helyzetének megítélésére alkalmatlan, csak általános következtetéseket lehet belőle levonni. Hosszabb időszakban szakmai átlaghoz viszonyítva kell vizsgálni. *A vállalkozásnál az általános likviditási mutató a fent említettek miatt számszerűen megegyezett a likviditási rátával, azonban értéke az általános likviditási mutatótól elvárt értéknek 2003-tól megfelelt, vagyis meghaladta a 100%-ot* (míg likviditási rátának túlzottan alacsony volt).

$$\text{Eladósodottság foka} = \frac{\text{Kötelezettségek}}{\text{Összes eszköz}} (\%)$$

Az adósság ráta (eladósodottság foka) kifejezi, hogy az eszközállomány milyen mértékben van megterhelve kötelezettségvállalással. A mutató számításánál a hosszú, közép és rövid távú kötelezettségeket célszerű figyelembe venni.⁸ Az eladósodottság foka mindegyik vizsgált évben igen magas értéket mutatott, 2002-ben és 2003-ban a 70%-ot is meghaladta. Ha a kötelezettségekől levonjuk a követeléseket, és ezt a saját tőke nagyságához viszonyítjuk, akkor megállapíthatjuk, hogy a kintlévőségekkel csökkentett kötelezettségek minden évben meghaladták a saját tőke nagyságát, vagyis *a nettó eladósodottság igen nagy mértékű volt, bár 2002-től csökkenő tendenciát mutatott.*

$$\text{Nettó eladósodottság foka} = \frac{\text{Kötelezettségek} - \text{Követelések}}{\text{Saját tőke}} (\%)$$

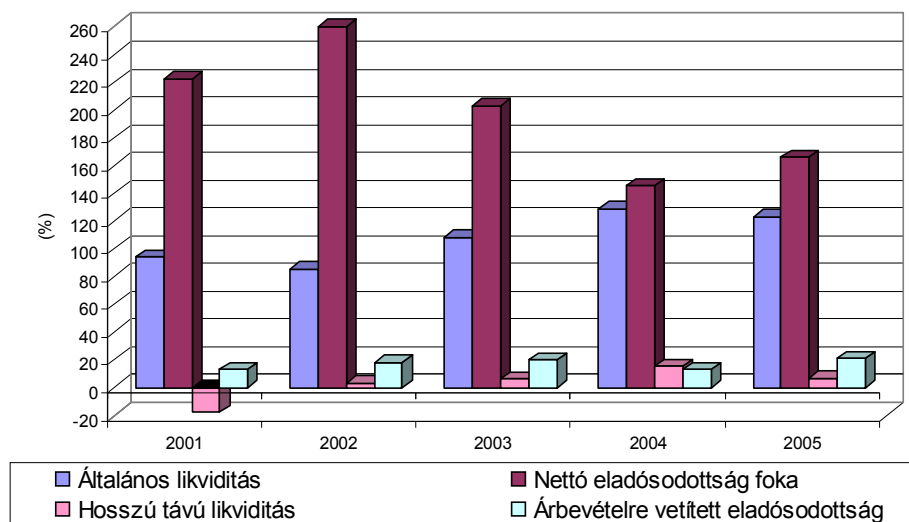
A nettó eladósodottság foka megmutatja, hogy a kintlévőségekkel csökkentett kötelezettségek a saját tőke hány %-át kötik le (feltételezzük, hogy a követelések pénzügyileg előbb realizálódnak, mint ahogy a kötelezettsége-

⁸ Dr. Sztanó Imre–Korom Erik 2002, 81. o.

ket teljesíteni kell). Kedvező, ha a mutató minél alacsonyabb értéket mutat és csökkenő tendenciájú.⁹ Megállapítható, hogy a saját tőkének nagyon magas %-át kötötték le a kötelezettségek, 2002-ben például a 271,71%-át, 2004-ben pedig a 145,24%-át, azonban 2005-re egy újabb növekedést figyelhetünk meg, amely a kötelezettségek nagyarányú növekedésének, illetve a rendkívül alacsony saját tőkének a következménye volt.

$$\text{Árbev.-re vetített eladósodottság} = \frac{\text{Kötelezettségek} - (\text{Értékp.} + \text{Pénzeszk.})}{\text{Értékesítés nettó árbevétele}} (\%)$$

Az árbevételre vetített eladósodottság kiszámításával megtudhatjuk, hogy a kötelezettségeknek a likvid forgóeszközökkel csökkentett részére az árbevétel mekkora fedezetet nyújt. Kedvezőnek akkor értékelhető, ha értéke 100%-nál lényegesen kisebb.¹⁰ A vállalkozás esetében megállapítható, hogy az érték 100%-nál lényegesen kisebb volt, ami kedvező, de nem szabad figyelmen kívül hagyni, hogy kereskedelmi tevékenységnél a magas árbevétel jelentős része az eladott áruk beszerzési értéke (továbbiakban: ELÁBÉ).



2. számú ábra. A vállalkozás fontosabb hosszú távú pénzügyi mutatóinak alakulása¹¹

⁹ Dr. Sztanó Imre–Korom Erik 2002, 82. o.

¹⁰ Dr. Sztanó Imre–Korom Erik 2002, 84. o.

¹¹ Forrás: A 3. számú táblázatból saját szerkesztés.

Ha — a fentieket figyelembe véve — a kötelezettségeket az üzemi tevékenység eredményéhez viszonyítjuk, akkor látható, hogy *az üzemi tevékenység eredménye nem nyújtott fedezetet a kötelezettségek teljesítéséhez, az értékek még a legjobb 2004. évben sem érték el a minimálisan elvárható 30%-ot.*

Összegzés

A pénzügyi helyzet elemzése során megállapítottam, hogy a vállalkozásnak 2001-ben és 2002-ben likviditási problémái voltak, nem rendelkezett forgótőkével és likviditási mutatói is messze a minimálisan elvárható értékek alatt maradtak. Az üzemi eredmény sem biztosított kellő fedezetet a rövid távú kötelezettségekre, sőt 2001-ben az EBIT negatív értéket vett fel. 2003-tól az árbevétel átmeneti csökkenése mellett a likviditás lassú javulásnak indult. A vállalkozás likviditási mérlege nem kiegyensúlyozott, a négyfokozatú likviditási mérleg II. és III. fokozata között anomália mutatkozott, amit az okozott, hogy a kötelezettségek állományán belül csak rövid lejáratú kötelezettségekkel rendelkezett a cég. A rövid lejáratú kötelezettségek szinte teljes egészében szállítói tartozások voltak, vagyis a cég a vizsgált időszakban jelentős mértékben a szállítóival finanszírozta a működését.

A likviditási helyzet javítása érdekében a vállalkozásnak a rövid lejáratú kötelezettségek egy részét célszerűbb lenne hosszú lejáratú kötelezettségekkel kiváltani, mert ez javítana a likviditási mérleg egyensúlyán, és a kismértékű hosszú lejáratú kötelezettség a hosszú távú pénzügyi helyzetet (eladósodottságot) sem rontaná túlzott mértékben. Azonban a túl sok hosszú lejáratú kötelezettség használata már jelentősen rontaná a vállalkozás eredményességét (jövedelmezőségét) a megnövekedett kamatok és kamatjellegű ráfordítások miatt. Az is látszik, hogy a vezetés túlzottan óvatos, mivel nem fektetik be a rövid távú eszközökben keletkezett többletet, emiatt ez elmaradt haszonhoz vezet.

Az elemzés során az is megállapítást nyert, hogy a vállalkozás pénzforrásainak döntő hányada a folyamatos működésből származott, de a 2002. és a 2003. évben a befektetési tevékenységből származó forrás is jelentős szerepet játszott. Az operatív működésből származó pénzforrások 2001-ben és 2004-ben teljes egészében fedezetet nyújtottak a napi működés és a befektetési tevékenység pénzsükségletére, 2003-ban

azonban szükség volt a befektetési tevékenységből származó pozitív pénzáramokra is.

Összességében megállapítható, hogy a vállalkozás likviditása a vizsgált időszakban folyamatosan javult, de még mindig nem tekinthető kielégítőnek, a hosszú távú eladósodottság a hosszú lejáratú kötelezettségek hiánya ellenére is viszonylag magas volt. A rendkívül alacsony saját tőkének nagyon nagy %-át kötötték le a kötelezettségek, amely ugyan 2004-re csökkenést mutatott, de 2005-re egy újabb növekedés volt megfigyelhető.

FELHASZNÁLT IRODALOM

- Adorján–Bába–Lukács–Mikáczó–Róth: Üzemgazdasági számvitel. Saldo Rt., Budapest, 2005.
- Czink Irma dr.: Pénzügyi Számvitel II. PTE KTK, Pécs, 2001.
- Pintér Éva: Pénzügyi elemzés. Jegyzet, 2004.
- Sztanó Imre dr.–Korom Erik: Amit a mérleg mutat. Saldo Rt., Budapest, 2002.
- Trautmann János–Papacsek János: Mérlegelemzési mutatók. Saldo Rt., Budapest, 1999.