Építkezési vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének elemzése az éves beszámoló alapján

BALÁZS JÚLIA

Az építkezési vállalkozások az egyre jobban urbanizálódó környezet meghatározó tényezői. Nagymértékben hozzájárulnak az illető ország, város imázsának kialakításához, tevékenységük újabb és újabb beruházásokat von maga után.

Jelen írás tárgya egy hasonló iparágazatban tevékenykedő, viszonylag fiatal részvénytársaság gazdasági elemzése. A témaválasztást a gyakorlati élet diktálta célszerűség indokolja. Célja segíteni a vállalati menedzsment munkáját, befektető-finanszírozó mérlegelését, könyvelő és elemző tevékenységét.

A vállalati döntési folyamatok szakaszokra történő bontásának első fázisa a probléma megjelenésének észlelése, második azok okainak feltárása. A dolgozat az említett fázisokat jeleníti meg, rávetítve azokat a tanulmányozott építőipari cég esetére.

A döntéshozatal kiindulási pontja az illető vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzete. A tanulmány arra próbál rávilágítani, hogy milyen helyzetben van az említett társaság, melyek a kritikus pontok, amelyek nagyobb figyelmet, új intézkedéseket igényelnek, és melyek a vállalkozás előtt álló továbbfejlesztési lehetőségek.

Természetesen a választott téma olyan, amit időről-időre, további tapasztalatok és ismeretek szerzése következtében aktualizálni, bővíteni, módosítani és kiegészíteni kell. Az elemzés időbeli összehasonlításokon alapul, de a továbbiakban célszerű lehet, a szükséges tapasztalatok és az információk elérhetősége esetén, területi összehasonlítás alá vetni a tanulmányozott társaságot. Előbb említést teszünk azokról a módszerekről, amelyek közül kiválasztottuk a számunkra legmegfelelőbbet.

A gazdasági elemzés módszerei

Gyakran az igen egyszerűnek tűnő gazdasági döntések is bonyolult összefüggések gyors és magabiztos átlátását igénylik. Bármely vállalkozás számára, az állandó átalakulásban levő piac követelményeihez való egyszerű alkalmazkodástól kezdve az innovatív, fogyasztó-alakító ötletek megvalósításáig, minden gazdasági döntést igénylő kérdés megválaszolásának alapja a megfelelő tájékozottság.

Minden vállalkozás elsődleges célja, hogy a tevékenységével kapcsolatos információk minél nagyobb részét birtokolja, s az információkból levonható következtetések során valós képet kapjon működésének tevékenységéről. Ennek a folyamatnak a megvalósulásához járul hozzá a gazdasági elemzés.

A gazdasági elemzés a vállalkozás tevékenységét érintő kulcsfontosságú folyamatok szerkezetében lezajló törvényszerűségeket hivatott tanulmányozni, ok-okozati tényezőkre bontva azokat. Célja mikro-, makro- és világgazdasági szinten elemezni a humán erőforrás-, valamint a vagyoni, jövedelmi és pénzügyi lehetőségek optimális kihasználását, a gazdasági tevékenység fejlesztése érdekében. Alkalmazása során megalapozott gazdasági döntések hozhatók, mérhető a fejlődés tendenciája, minősíthető a kitűzött feladatok végrehajtása, egyszóval ellenőrizhető a gazdaság.

A gazdasági elemzés módszerei

A gazdasági elemzés módszere az elemzés céljának függvényében állapítandó meg. Ennek függvényében az elemzés deduktív és induktív módon valósítható meg.[1] A deduktív módszert követve, az átfogó eredmények lebontása során a részeredmények elemzésére tevődik a hangsúly (ilyen például a vállalkozás eredményének elemzése). Az induktív módszer a részeredményekből építi fel az egészet, az egyszerűbb tevékenységektől halad a bonyolultabbakig (ilyen például a munkaműveletek eredményességéből megítélni az egész tevékenység eredményességét).

A gazdasági elemzésnek az ok-okozati összefüggéseket kell feltárnia. A fő cél az eredendő ok megtalálása, melynek megszüntetése az illető folyamat kedvező irányú lefolyását jelenti. A gazdasági elemzés módszerei két nagy csoportra oszlanak: minőségi, illetve mennyiségi elemzésre.[2]

A minőségi elemzés módszerei

A minőségi elemzés módszerei közé az összehasonlító, a felosztási, a csoportosítási és az eredmények értékelésének módszere tartozik.

A gazdasági-pénzügyi és statisztikai elemzések esetében az *összehasonlító módszer* a legelterjedtebb. Ennek a módszernek a használata során a vizsgált folyamatok eredményei nem önmagukban, hanem más viszonyítási alapnak tekintett kritériumhoz mérve kerülnek értékelésre. A gazdasági-pénzügyi elemzés során több összehasonlító módszer használatos. Ilyen az *időrendi összehasonlítás*, mely különböző időszakok adatait és mutatóit hasonlítja össze, a *térbeli összehasonlítás*, mely ugyanazon ágazatban működő cég adataihoz, vagy az iparági átlaghoz hasonlítja az elemzett vállalkozás eredményeit, a *vegyes összehasonlítás*, mely alatt az előző kettő együttes alkalmazása értendő.

Az előre meghatározott kritériumok szerinti összehasonlítás az illető vállalkozás eredményeit meghatározott előírásokhoz, normákhoz hasonlítja, azt vizsgálva, milyen mértékben tesz eleget a szervezet ezek követelményeinek. A speciális összehasonlítási módszerek alatt

[1] Birher Ilona: *Vállalkozások gazdálodásának elemzése*, 20. oldal
[2] Liviu Spătaru: *Gazdasági-pénzügyi elemzés*, 48. oldal

technikai-gazdasági folyamatok hatékonyságának elemzése értendő. Az említett összehasonlításoknál a statisztikából jól ismert abszolút, illetve relatív eltérések, továbbá a relatív változás indexe stb. alkalamazandók.

A *felosztási módszer* a folyamatok és jelenségek szerkezeti összetételébe tekint be. Ez a módszer áttérést engedélyez a globális összehasonlítás módszeréről az alkotóelemek összehasonlítására. Bármely jelenség felbontható több szempont szerint, éspedig az eredmények keletkezésének ideje, helye vagy az összetevők szerint. Ennél a módszernél az egyes elemeknek az egészhez való hozzájárulását tanulmányozzuk, valamint eltéréseket számolunk.

A *csoportosítási módszer* a folyamatoknak egy bizonyos jellemző szerint való rendezését jelenti, minőségileg különböző, de statisztikailag homogén csoportok létrehozását.

Az *eredmények értékelése módszer* alatt az ok-okozati elemzés során kapott következtetések összesítése értendő.

A mennyiségi elemzés módszerei

A *mennyiségi elemzés* módszerei közül a legfontosabbak a mérlegelő módszer, a faktoriális helyettesítési módszer és az operatív kutatás.

A *mérlegelő módszer*, más néven *input-output módszer*, a tanulmányozott jelenség változását előidéző tényezőket elemzi, a mérleg egyes elemeinek az elvárt, vagy az előző időszakok elemeihez való hasonlítását jelenti.

A *faktoriális helyettesítési módszer* a statisztikából ismert láncbehelyettesítést, a faktorok egyedi viselkedését, a rátákat valamint az összegzést használja.

Az *operatív kutatás* logikai struktúrák segítségével próbálja felvázolni az elemzett gazdasági jelenséget, annak érdekében, hogy más módon megközelíthetetlen kapcsolatokra és törvényszerűségekre vezessen.

A felhasznált gazdasági elemzési módszerek – A korábban említett módszerek közül a cég esetében végzett gazdasági elemzés során a deduktív elemzési mód került alkalmazásra, az egyes elemek összetevőire bontása, ezek változásainak elemzésével.

A minőségi módszerek közül az összehasonlító, felosztó, csoportosító módszer és értékelő elemzés módszere is alkalmazásra került.

Az összehasonlítás módszerein belül az időbeli összehasonlítást választottuk, azaz a vállalkozás eredményeit saját, előző évben elért eredményeihez viszonyítottuk, figyelembe véve az inflációs hatásokat is.

A felosztó módszer alkalmazása a végzett számítások alapja, az egyes elemek részelemekre való bontása elengedhetetlen az ok-okozat típusú elemzésnél.

A csoportosító módszer a számítások végzésénél jutott érvényre, az értékelő elemzés pedig a következtetések megfogalmazásában valósult meg.

A mennyiségi módszerek közül a mérlegelési módszer és a faktoriális helyettesítési módszer láncbehelyettesítési, rátaszámolási, összegzési módszerei álltak a végrehajtott gazdasági elemzés alapjául.

A gazdasági elemzés felhasznált adatainak eredete – Az elemzés alapjául szolgáló adatokat az Rt. 2000–2003-as évi beszámolói szolgáltatták. A 2000. év beszámolója a hosszabb távú összehasonlíthatóság kedvéért átrendezésre került.

Az építőipari cég bemutatása

A vállalat 1998-ban jött létre, alapítása az 1990/15. és 1990/31. számú törvények előírásainak megfelelően történt. Fő aktivitási területét építkezési projektek, azok végrehajtása valamint *belső design* kialakítása képezte.

Jogi formája zárt részvénytársaság, az alapításkor jegyzett és átutalt tőke összege 1 191 788 000 ROL összegű volt, mely 1 191 788 db 1000 ROL névértékű, magántulajdonban levő részvényből állt.

A cég fő célkitűzése: az építőművészetben kialakult hagyományos mentalitás megváltoztatása, az esztétikai értékek új alapokra helyezése.

A részvénytársaság tevékenysége a következő formákat ölti:

Tervezési tevékenység:

A vállalkozás a legegyszerűbb kivitelezésektől a legbonyolultabbakig vállal megbízásokat: bútorok, víkendházak, egyszerű lakóházak, luxusvillák, adminisztratív épületek, kereskedelmi komplexumok, hotelek, kereskedelmi egységek tervezése szerepel a leggyakrabban az ügyfeleknek nyújtott szolgáltatások között.

Termelési tevékenység:

A cég a megtervezett projektek kivitelezését is vállalja, azaz lakberendezést, víkendházak, lakóházak, luxusvillák, üzletek, irodák stb. felépítését is.

Kereskedelmi tevékenység: Az építkezéshez közvetlenül kapcsolódó termékekkel és anyagokkal való kereskedés saját üzleten keresztül történik.

A cég a következő neves technológiák dílere: VIESSMANN hőszabályozók és OASE pompák és rendszerek (szökőkutakhoz, medencékhez).

Import*:* A vállalkozás új technológiákhoz kapcsolódó anyagokat és termékeket hoz be. Ezek a PROTEKTOR kiegészítők és felszerelések, medencék építéséhez szükséges berendezések, kiegészítők, valamint kerámiaanyagok, csempék lakberendezéshez.

Szolgáltatások*:* A tervezői munkát kiegészítendő, ezek design- és belső tervezést, lakberendezési tanácsadást, valamint a tervezett munkálatok végrehajtásának szakszerű felügyeletét jelentik.

Szállítók*:* A nagy kínálatnak köszönhetően a társaság alaposan megválogathatta, melyek a számára leginkább megfelelő szállítók. Ami a fogyóanyagokat, felszereléseket, softokat, dokumentációt illeti, a kiválasztásnál a döntő tényező a minőség.

Ügyfelek*:* Az évek során a Társaság egy olyan vevői kört alakított ki, mely számára a legfontosabb kritériumok a kimagasló minőség, megbízhatóság, korszerű technológia esztétikai értékekkel való harmonikus ötvözése.

A részvénytársaság vagyoni helyzetének elemzése

A vagyoni helyzet elemzésekor a vállalkozás mérlegének struktúráját, az egyes eszközök és forráscsoportok arányait és azok változásait vizsgáljuk. Az elemzést végezhetjük megoszlási viszonyszámok vagy mutatók képzésével. Az összetétel változásának elemzése felhívja a figyelmet a kiugró arányeltolódásokra, a mutatók pedig különböző következtetések levonását teszik lehetővé a vállalkozás működésének alakulására.

A tanulmányozott társaság vagyonának változását időbeni összehasonlítás alapján ítéljük meg, egymással összehasonlítva a 2000-től 2003-ig terjedő mérlegbeli adatait. Jelen dolgozat mindkét oldal összetételét részletesen tárgyalja, a következőkben csak utalás található a mérleg oldalait alkotó elemek időbeni alakulására.

Az eszköz oldal eltéréseinek vizsgálata

Befektetett eszközök

2000-ről 2003-ra 39 807 475 000-ról 120 871 038 000 lejre nőtt a társaság befektetett eszközeinek értéke, ami 203,69%-os nominális növekedést jelent. Figyelembe véve a halmozott infláció hatásait, megállapítható, hogy a befektetett eszközök valójában a négy év alatt alig 27, 18%-os növekedést értek el.

Forgóeszközök

2000-ről 2003-ra a forgóeszközök 157 237 619 000 lejes, azaz 189,91%-os nominálértékű növekedést mutatnak, ami az inflációs ráta nagyságával való korrigálás következtében 30,28%-os reális növekedést jelent.

A forrás oldal eltéréseinek vizsgálata

2000–2003 között a társaság forrás állománya 238 301 182 000 lejjel, vagyis 194,36%-kal növekedett nominális értéken. A valós helyzet azonban az, hogy a vállalkozás forrásállománya a négy év alatt 19,23%-ot csökkent. Ennek fő oka a rövid lejáratú kötelezettségek óriás mértékű növekedése.

Saját tőke

A tanulmányozott négy év alatt a társaság saját tőkéje 184 142 468 000 lejjel, reális értéken 28,23%-kal növekedett.

2000-ről 2001-re a vállalkozás saját tőkéje reálértéken 26,62%-kal csökkent. A következő három évben az évi reális növekedés 30% körül mozog.

Céltartalékok

A Társaság a tanulmányozott időszakban nem rendelkezett céltartalékokkal.

Kötelezettségek

2000-ről 2003-ra a vállalkozás kötelezettségei 54 156 714 000 lejjel, reálértéken 40,95%-kal növekedtek. Ebből a rövid lejáratú kötelezettségek 49,54%-kal, a hosszú lejáratú kötelezettségek alig 6,2%-kal növekedtek.

A rövid lejáratú kötelezettségek összetevői: rövid lejáratú hitelek, áruszállításból és szolgáltatásból származó kötelezettségek, valamint egyéb rövid lejáratú kötelezettségek. A rövid lejáratú hitelek 2000-ről 2003-ra reálértéken 5,91%-kal csökkentek.

A vállalkozás növekvő nyersanyagigényéhez kötődő áruszállításból és szolgáltatásból származó kötelezettségek a tanulmányozott időszak alatt 3 520 716 000 lejjel, azaz 11,62%-kal nőttek, ami igen csekély változás. Az egyéb rövid lejáratú kötelezettségek a négy év alatt 25 678 475 000 lejjel, vagyis 133,63%-kal növekedtek.

A hosszú lejáratú kötelezettségek egyetlen összetevője az egyéb hosszú lejáratú kötelezettségek állománya (adók és illetékek, tartozások alkalmazottak felé), reálértéken 49,54%-kal nőtt a négy év alatt.

A vagyoni helyzet elemzése mutatók alapján

A vagyoni helyzet elemzése során vertikálisan és horizontálisan is képezhetünk mutatókat. A vertikálisan képzett mutatók csak az eszköz vagy csak a forrás oldalról vett adatokból állnak, a horizontálisan képzettek pedig mindkét oldal elemeit tartalmazzák

Az alábbiakban mind az eszközstruktúrát, mind a forrásstruktúrát illetően a legfontosabb mutatószámok kerülnek bemutatásra.

Az Rt. eszközstruktúrájának vizsgálata (adatok %-ban)

Megnevezés	2000	2001	2002	2003
Befektetett eszközök aránya	32,46	36,72	37,16	33,49

A befektetett eszközök aránya növekedést mutat 2002-ig. 2002-ben visszaesik, mivel a forgóeszközök aránya nagyobb ütemben nő. A befektetett eszközök 100%-át a tárgyi eszközök teszik ki.

A saját tőke aránya – Ennek kapcsán elmondható, hogy a vállalkozás igen kedvező helyzetben van, ami a saját tőke arányát illeti. A saját tőke arányának nem ajánlatos 50% alá esnie. Az Rt. esetében úgy tűnik, stabil helyzete van a mutatónak.

A Rt. tőkestruktúrájának vizsgálata (adatok %-ban)

Megnevezés	2000	2001	2002	2003
Saját tőke aránya	72,85	63,60	75,06	75,77
Tőkefeszültségi mutató	37,25	57,21	33,21	31,97

A tőkefeszültségi mutató arra ad választ, hogy mennyiben finanszírozza külső fél a vállalkozást a rendelkezésre álló saját erőhöz képest. Minél nagyobb e mutató értéke, annál kockázatosabb a vállalkozás helyzete. Ez a mutató 2001-ben magas, 57,21%, a következő években értéke azonban csak 30 körül forog, ami kedvezőnek tekinthető.

Az Rt. pénzügyi helyzetének elemzése

A gazdálkodás stabilitásának elengedhetetlen feltétele a vállalkozás pénzügyi egyensúlyának fenntartása. Ennek az egyensúlynak megléte vagy hiánya a pénzügyi helyzet alakulásának követésével tanulmányozható. A pénzügyi helyzet elemzésének módszerei a likviditás, a vevők és szállítók forgási sebessége, az adósságviselő képesség, valamint a *cash flow* kimutatás alakulásának követése.

A likviditás alakulása

A likviditás fogalma alatt a vállalat fizetőképességét és fizetőkészségét értjük. Tanulmányozása során arra kapunk választ, hogy a vállalkozás a lekötött eszközeiben rejlő pénzét milyen gyorsasággal képes átváltoztatni szabadon felhasználható pénzeszközzé, és vállalt kötelezettségeit milyen mértékben képes kiegyenlíteni.[3]

A likviditás alakulása általában likviditási mérlegek elemzésével, likviditást jellemző mutatószámokkal vizsgálható. A legáltalánosabban használt módszer a *likviditási mutatók* elemzése. A likviditási mutatók a társaság rövid lejáratú kötelezettségeinek teljesítési képességét jelzik.

Az alábbiakban bemutatásként csak két fontosabb likviditási ráta magyarázatára térünk ki:

Megnevezés	2000	2001	2002	2003
Általános likviditási mutató	2,48	1,73	2,50	2,74
Likviditási gyorsráta	2,94	2,47	2,14	2,25

3 Birher Ilona: *Vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése.* Perfekt Kiadó, Budapest, 2002, 72. oldal

Az általános likviditási mutató azt fejezi ki, hogy a vállalkozás forgóeszköz-állománya mekkora fedezetet nyújt az összes kötelezettségre. A tanulmányozott társaságnál a mutató értéke jónak mondható, mivel végig meghaladja az 1-et. Minél magasabb a mutató értéke, annál valószínűbb, hogy a vállalkozás megfelelő időn belül képes visszafizetni kötelezettségeit.

A likviditási gyorsráta a szabad pénzeszközök, követelések, forgatási célú értékpapírok és a rövid lejáratú kötelezettségek arányából enged következtetni a társaság likviditási helyzetére. Bár a vizsgált vállalkozás esetében a mutató értéke csökkenő tendenciát mutat (az egyre csökkenő követelések következtében), elmondható, hogy mind a négy évben megvolt a fedezet a rövid lejáratú kötelezettségekre. 2000-ben ez megközelítette a szükséges összeg háromszorosát, a következő évben a fedezet a szükséges érték kétszerese körül mozog. A mutató fokozatos romlásának oka szintén az áruszállításból és szolgáltatásból származó követelések csökkenése.

A vállalkozás adósságviselő képességének alakulása

Az Rt. eladósodottságának alakulása 2000–2003-ban

Megnevezés	2000	2002	2003
Eladósodottsági mutató %-ban	19,41	12,28	11,16
Rövid távú működés-biztonsági mutató	1,24	0,83	0,95

Az eladósodottsági mutató azt fejezi ki, milyen nagyságú a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya a saját tőkéhez viszonyítva. Minél nagyobb a mutató értéke, a vállalkozás annál nagyobb likviditási problémákkal küszködik.

A rövid távú működésbiztonsági mutató azt fejezi ki, hogy milyen mértékben lehet a rövid lejáratú kötelezettségeket biztonságosan felhasználni a rendelkezésre álló szabad eszközökből. A megvizsgált időszak alatt a mutató csökkenő tendenciát mutat, 2000-ben 1,24-szeres a felhasználhatóság (a magas rövid lejáratú hitelek) miatt, a következő években a rövid lejáratú hitelek további emelkedése következtében a mutató alig éri el az 1-et, ami kedvezőtlen értéknek számít, s azt jelenti, a meglévő pénzeszközökből nem képes fedezni a vállalkozás a felvett hiteleket.

A cash flow kimutatás elemzése

A cash flow a mérleg és az eredménykimutatás kulcsfontosságú kiegészítője. A nemzetközi IAS 7-es szabályzat szerint a *cash flow* a vállalkozás készpénz- és készpénz egyenértékű bevételeinek és kimeneteleinek összessége.

Az Rt. nettó évi cash-flowjának alakulása 2000–2003-ban

Megnevezés	2000	2001	2002	2003
Nettó évi cash-flow	-2 596 527	-3 180 883	-6 281 814	-6 931 781
Nominális változás		*22,50*	*97,46*	*10,34*
Reális változás		-19,77	-78,26	-31,57

A társaság évi nettó cash-flowja az említett 2003-as év kivételével negatív, egyre csökkenő egyenleget mutat. Ennek oka, hogy a vállalkozás minden évben a saját tevékenysége által keletkezett pénzáramlások nagyságát meghaladó beruházásokat eszközölt, a már említett ingatlanok és gépek vagy a készletekben nyilvántartott építkezési anyagok, építkezéssel kapcsolatos áruk vásárlásával. Reális értéken 99,80%-kal csökkent 2000-hez képest.

Az Rt. cash-flow kimutatás alapján számolt fontosabb mutatói (adatok %-ban)

Megnevezés	2000	2001	2002	2003
Jövedelmezőségi ráta	1,24	1,30	6,77	6,34
Adósságtörlesztési erő	6,80	8,51	0,81	1,01

A jövedelmezőségi ráta azt mutatja, hogy milyen nagyságrendű pénzeszköz realizálódott a társaság árbevételéből (az operatív cash-flow értékét viszonyítjuk az árbevétel értékéhez). A jövedelmezőségi mutató értéke az Rt. esetében közepesnek mondható, remélhetőleg értéke további javulásnak indul a költségek csökkentése révén.

Az adósságtörlesztési erő azt fejezi ki, hogy hány év alatt rendezhető a hosszú lejáratú kötelezettségek visszafizetése, ha az operatív cash-flow értéke változatlan, és azt kizárólag törlesztésre fordítják. Minél kisebb a mutató, annál kedvezőbb a vállalkozás adósságtörlesztési lehetősége.

Az Rt. jövedelmi helyzetének elemzése

Egy vállalkozás jövedelmi helyzetének vizsgálata során arra keressük a választ, hogy az milyen eredményességgel működik. Az eredményesség megítélése a realizált jövedelem összetétel vizsgálatát jelenti. Az elemzés lebonyolítása hatékonysági mutatók, megtérülési ráták vizsgálatával, valamint az eredménykimutatás különböző sorainak elemzésével történik.

A hatékonyság elemzése – A hatékonyság elemzése arra mutat rá, hogy milyen gazdaságosan használja fel a vállalkozás a tulajdonában lévő eszközöket. Az elemzés hatékonysági ráták segítségével történik, amelyek megmutatják, hogy az egyes eszköztípusokba fektetett források hogyan aránylanak az általuk létrehozott bevételekhez.

Az Rt. főbb hatékonysági mutatóinak alakulása 2000–2003-ban

Megnevezés	2000	2001	2002	2003
Eszközarányos árbevétel (ROA)	1,66	1,90	1,67	1,33
Forgóeszköz arányos árbevétel	3,05	3,95	3,54	2,69

Az eszközarányos árbevétel azt fejezi ki, hogy a vállalat milyen mértékben használja ki eszközeit. Minél nagyobb a mutató értéke, annál kedvezőbb jövedelmezőségi helyzetben van az illető társaság.

A forgóeszköz-arányos árbevétel lényegében a forgóeszközök forgási sebességét mutatja. Minél nagyobb a mutató értéke, annál jobban használta fel a vállalkozás forgóeszközeit.

A megtérülési ráták

Az Rt. fontosabb megtérülési rátái 2000–2003-ban

Megnevezés	2000	2001	2002	2003
ROE	0,33	0,48	0,458	0,455
ROS	0,14	0,16	0,20	0,25
Jegyzett tőkearányos nyereség	25,14	41,10	67,44	104,45

A ROE (Return on Equity*) vagy saját tőkearányos nyereség* azt fejezi ki, milyen mértékben térül meg a saját tőke a tanulmányozott időszak alatt elért adózott eredményből. A ROE fontos vállalati mérce, mert ezen hányados értékének kedvező alakulása a befektető tulajdonosok elsődleges érdeke.

A 2000. évbeli 0,33-as érték azt jelenti, hogy a társaság saját tőkéjének 33%-a az adózott profit, ami jónak tekinthető, tudva, hogy a küszöbérték 30%-nál kezdődik. A későbbi években a mutató értéke jelentős mértékben, 45,91%-kal növekszik, 2002-re és 2003-ra értéke 0,45% körül alakul, ami igen jónak nevezhető.

A ROE nagyon erősen reagál az adósságállomány változásaira, értéke az emelkedő adósságaránynál növekszik, akkor is, ha a növekvő finanszírozási kockázat következtében a vállalkozás értéke esik. A vállalkozás esetében a mutató 2001-es növekedése a nagymértékben növekvő rövid lejáratú hitelek következménye.

A ROS vagy árbevétel arányos eredmény az üzleti tevékenység alakulásának egyik legfontosabb jellemzője. Arra mutat rá, hogy a vállalkozás által gyakorolt kereskedelmi és termelési, szolgáltatási tevékenység által milyen mértékű adózott eredmény keletkezik.

A mutató a tanulmányozott vállalkozás esetében növekvő tendenciát mutat, alakulása kedvezőnek tekinthető. A folyamatos javulás az új piacszegmens meghódítása következtében beállt árbevétel-növekedésekkel magyarázható.

A jegyzett tőkearányos nyereség a jegyzett tőke adózott eredményből való megtérülési hányadát mutatja. Lévén, hogy a négy év alatt a jegyzett tőke értéke nem változott, egyre nagyobb mértékű növekedés figyelhető meg a mutató értékében. A 2003-as év végére a társaság a jegyzett tőkének 100-szorosát nyerte vissza az adózott eredményből.

Az eredménysorok elemzése

Az eredmény-kimutatás több részlettel szolgál a vállalkozások által realizált nyereségről vagy veszteségekről, s az üzletvitelt meghatározó és befolyásoló döntésekre világít rá. Elemzése során a vállalkozás dinamikai fejlődéséről szerezhetünk hasznos információkat.

1. Az üzemi tevékenység eredménye – Mind a négy évben az üzemi költségek legnagyobb részét a nyers- és fogyóanyagokkal kapcsolatos költségek teszik ki (50% körül), ezt követi a személyzettel járó költségek (30% körül).

2. A pénzügyi tevékenység eredménye – 2000-ről 2003-ra a társaság pénzügyi eredménye közel 70-szeresére nőtt nominál értéken. Míg 2000-ben a realizált pénzügyi eredménye negatív, -475 765 000 egyenleget mutatott, 2003-ra magas, 32 660 368 000 lejes pozitív egyenleggel rendelkezett a társaság. Reális értéken a pénzügyi műveletek eredménye 2775%-os növekedést mutat, lévén, hogy 2000-ben a pénzügyi műveletek eredménye negatív előjelű volt. Ennek oka, hogy a vállalkozás fizetett kamatai nagyobbak voltak a kapott kamatoknál és az árfolyam-különbözet is kedvezőtlen helyzetbe hozta a vállalkozást.

A keletkezett ráfordítások összetevői a vállalkozás esetében, mind a négy évben kamattal kapcsolatos, illetve az egyéb ráfordításokból keletkeztek. Az egyéb ráfordítások egyetlen összetevőjét a negatív árfolyamkülönbségből eredő ráfordítás képezte.

A realizált bevételek összetevői a kapott kamatokból, valamint az egyéb pénzügyi bevételek, melyek egyetlen összetevője a pozitív árfolyam különbözetből származó nyereség.

3. A mérleg szerinti eredmény – Az Rt. Mérleg szerinti eredménye 2000-ről 2003-ra nominális értéken 94 520 175 000 lejjel, azaz 315,35%-kal növekedett. Valójában ez csak 28,94%-os értéknövekedést jelent, ami nem túl jelentős. Bár a nominális értékben kifejezett változások kedvező növekedést mutatnak, a magas infláció következtében a realizált eredménynövekedés nem számottevő. 2000-ben a mérleg szerinti eredmény 64,4%-a, 2001-ben 55,17%-a, 2002-ben 62,22%-a, 2003-ban 65,5%-a került kiosztásra a részvényesek között. A maradandó értékeket a cég saját tevékenységének finanszírozására határolja el. A vállalkozás magas kötelezettségei azonban nem teszik indokolttá a profit ilyen magas arányú kiosztását.

Következtetések és javaslatok

A meglévő esztétikai értékek védelme és az újak létrehozása fejlett színvonalú társadalmi és gazdasági háttérre engednek következtetni. Az így kialakított képre az építkezéssel foglalkozó vállalkozások gyakorolhatnak befolyást, mégpedig azok, melyek közvetett célja ügyfeleik igényeinek magasabb szintre emelése.

Hasonló célkitűzéssel rendelkezik a Részvénytársaság is. A megvalósítás azonban nem olyan egyszerű. Ahhoz, hogy az ügyfelek igényeit alakíthassa, egy vállalkozásnak a tevékenységi területén a legjobbak között kell lennie. A vállalkozások piacon elfoglalt pozícióját azonban nagymértékben vagyoni, jövedelmi és pénzügyi helyzetük határozza meg.

Jelen tanulmány az Rt. éves beszámolója alapján próbálja megkeresni azokat a kritikus pontokat, amin a vállalkozásnak javítania kell, s melyek ellenkező esetben komoly negatív következményekkel járhatnak. Természetesen a bemutatott elemzés további, részletes folytatást igényel, amelyeken azonban belső megfigyelőnek lenne tanácsos végeznie, lévén, hogy a vállalkozások nem kötelesek éves beszámolójuknál több információcsomagot a nyilvánosság elé bocsátani. Az alábbiakban az elemzés során szerzett információkból levonható következtetések egy átfogó képet próbálnak nyújtani a vállalkozás valós gazdasági helyzetéről.

Az Rt. **vagyoni helyzetét** illetően elmondható, hogy minden eszköz értékében nominális értéknövekedéssel járó vagyonvesztés állt be. Az igen magas inflációs ráta figyelembevétele nélkül megtévesztő következtetésekre juthatunk. Nemcsak az évi, hanem a halmozott inflációval való korrigálás azonban valós képet nyújthat a vállalkozás vagyonának, jövedelmének és pénzügyi helyzetének változásáról.

A vállalkozás eszközstruktúráját vizsgálva, a befektetett eszközök arányának növelése indokoltnak látszik. Bár a vállalkozás 2001-ig főleg tervezési projektek megvalósítására összpontosított, a következő évben új piacszegmensre tudott belépni, ami maga után vonta az újabbnál újabb tervezési, de kivitelezési projekteket is. Az egyre növekvő számú kivitelezések teljesítéséhez korszerű technológiával való felszerelés lenne szükséges. Bár a vállalkozás 2002-ben és 2003-ban is újabb beruházásokat hajtott végre, a befektetett eszközök megtérülési mutatója (CROA) arra enged következtetni, hogy a vállalkozás nem használja ki megfelelő mértékben a meglévő eszközeit, vagy hogy azok technológiája nem megfelelő. Megfelelő javaslatnak tűnik a beszerzett gépek, berendezések hatékonyabb kihasználása.

A vállalkozás forgóeszközeinek százalékos aránya a szolgáltatással, kereskedelemmel foglalkozó vállalkozásokra jellemző szintet mutatja. A folyamatosan alacsony kereskedelmi bevételek alig érik el az összes árbevétel 10%-át, az építkezési anyagokkal kapcsolatos készletek magas aránya indokolatlan, rontja a készletek forgási sebességét, és likviditási problémát is jelenthetnek a későbbiekben.

A vállalkozás követeléseinek csökkenését egy részről a kereskedelem területén történt piacvesztés indokolja. A vevők forgási sebességének csökkenése is arra vall, hogy az ügyfelek egyre kisebb időtávon belül fizetik ki a szolgáltatásokat, építéseket, ami pozitívumnak számít.

A pénzeszközök folyamatos csökkenése az új befektetett eszközök vásárlásának következménye, de nem tekinthető veszélyesnek. A túl sok szabad pénzeszköz kihasználatlan erőforrás jelenlétére vallana.

Rátérve **a vállalkozás forrásösszetételé**re, elmondható, hogy a négy év alatt a saját tőke aránya végig kedvező szinten, 60% felett maradt, ami bizonyos fokú biztonságot is jelent.

Az Rt. kötelezettségei igen magasak mind a négy tanulmányozott évben. Bár pozitívum, hogy 2002-től a rövid távú kötelezettségek (banki hitel) kerültek túlsúlyba, a likviditási mutatók szerint a kötelezettségek magas aránya bizonyos szintű fizetőképtelenségi kockázat megjelenését vonhatja maga után az elkövetkező években, ha a vállalkozás követelései továbbra is csökkennek a pénzeszközök nagyságának stagnálása, esetleg csökkenése mellett. A rövid távú működésbiztonsági mutató romló értéke is erre figyelmeztet.

A vállalkozás saját tőkéje mind a négy évben kedvezően növekedett, de a tőkearányos eredmény mutató egyre romló értéke arra vall, hogy alacsony eredményt generált. Javaslatként elfogadhatónak tűnik a befektetések eszközlése, például ha a társaság értékpapírokat venne, hogy lekösse, és jobban kihasználhassa saját tőkéjét.

A cash-flow kimutatás elemzésével kapcsolatban megállapítható, hogy a magas inflációhalmozás következtében a vállalkozás pénzeszközeinek reális értéken való csökkenése kisebb, mint azt a nominális érték mutatja. A magas beruházások következtében, a vállalkozás nettó cash-flowja végig negatív egyenleget mutat. A vállalkozás nem képes saját üzleti tevékenységéből fedezni ezeket, külső tőke bevonására kényszerül. Hosszú távon komoly likviditási problémákat okozhatnak az amúgy indokolt beruházások. Intézkedési javaslatnak, figyelembe véve a magas hosszú- és rövid lejáratú hiteleket, a realizált eredmény nagyobb arányú visszafektetése a vállalkozásba, a tulajdonosoknak adott osztalék csökkentése mellett, vagy pedig a tőkeemelés ajánlható.

A jövedelmi helyzetre fényt derítő mutatók közül a ROE, ROS, ROA fogyatékosságaik révén (statikus mutatók, kedvezőtlen körülmények hatására is növekedhet értékük stb.) sokszor megtévesztőleg hathatnak, de a társaság esetében értékük a valós helyzetet tükrözik. Értékeik szerint a vállalkozás jövedelmi helyzete viszonylag stagnál. Ezt mutatja a jövedelmezőségi ráta is (bár az a pénzügyi helyzetet elemző mutató megerősíteni látszik az előbbiek alakulását), 2001-ben csak 1,3%, 2002-ben és 2003-ban 6%.

Az egy részvényre jutó nyereség a négy év alatt, a tulajdonosok megelégedésére, kedvezően változott, folyamatosan növekedett.

A vállalkozás üzleti tevékenységét illetően elmondható, hogy eredménye igen kis mértékben növekedett a négy év alatt (9%). Bár újabb piacszegmensre tört be a társaság, az üzemi tevékenység költségei végig nagyon magasak, főleg a nyersanyagok, segédanyagok, valamint a bérköltségek. Itt is indokoltnak tűnik a készletek csökkentése, nagyobb fokú kihasználása a már javasolt korszerű technológiákkal.

A pénzügyi tevékenység 2002-ig puszta pénzügyi ráfordításokban jelent meg, 2002-tól azonban, a kedvező árfolyam-, illetve a kamatokból származó bevételek következtében, bámulatos fordulatot vett.

A mérleg szerinti eredmény nagyon kis mértékben növekedett a négy év alatt, ami nem teszi indokolttá a profitnak osztalék formájában történő nagy arányú leosztását. Ajánlott a kisebb osztalék fizetése, a vállalkozás önfinanszírozási képességének javítása érdekében. Az újra visszafektetett pénzerőforrás, ha nem is azonnal, de hosszú távon a tulajdonosokat megillető hozam értékét fogja növelni.

Az említett javaslatok a vállalkozás hosszú távú fejlődését szolgálják. Általuk a dolgozat a Daster Rt. tevékenységét érintő veszélyekre és lehetőségekre hivatott felhívni a működési stratégia kialakításában résztvevők, valamint egyéb érdekeltek figyelmét. A helyes döntés meghozatala a vezetőség és a tulajdonosok felelőssége.

Forrásmunkák:

Birher Ilona: *Vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése.* Perfekt Kiadó, Budapest, 2002.

Bíró Tibor – Pucsek József – Sztanó Imre: *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése.* Perfekt Kiadó, Budapest, 1997.

Brealey-Myers: *Modern vállalti pénzügyek.* Panem-McGraw-Hill, Budapest, 1998.

Dollinger, Robert: *Baze de date și gestiunea tranzacțiilor.* Editura Albastră, Cluj-Napoca, 2001.

Corpul Experților Contabili Autorizați din România: *Controlul Fiscal și Auditul Financiar Fisca*l. Editura CECCAR, București, 2003.

Éva Katalin: *Számviteli elemzés.* Perfekt, Budapest, 2001.

Dr. Illés Mária: *Vezetői gazdaságtan.* Kossuth Kiadó, Budapest, 2002.

Kleinebeckel, Herbert: *Pénzügyi és likviditási irányítás.* Saldo, Budapest, 1993.

Dr. Katits Etelka: *Pénzügyi döntések a vállalat életciklusában.* KJK, Budapest, 2002.

Spătaru, Liviu: *Gazdasági-pénzügyi elemzés.* Editura Economică, Bucuresti, 2004.

Legea Nr. 82/91 (republicată). Monitorul Oficial al României, Pareta I Nr. 380.

OMFP 94/2001. Monitorul Oficial al României, Partea I Nr 85/20. II 2001.