Turizmus területén tevékenykedő vállalkozás pénzügyi elemzése

FAZAKAS JUDIT

A vállalkozások megítéléséhez, a megalapozott befektetési döntések előkészítéséhez szükség van a vállalatok pénzügyi teljesítményének elemzésére, átfogó értékelésére.

Ezen megítélési, döntéshozatali folyamat gyakorlati megvalósítását – a befektetési döntések meghozatalának folyamatát – segíti elő a pénzügyi elemzési tevékenység, azon belül is a mutatószámok elemzése. A cél elérése érdekében a számviteli törvény alapján készített éves beszámoló adatait használtuk fel.

A tanulmányban a vendéglátóiparban tevékenykedő vállalkozás gazdálkodásának három évet felölelő, átfogó pénzügyi elemzése kerül bemutatásra, amely a tulajdonosok és főként a vállalkozáson kívüliek számára ad átfogó képet a vállalkozás minősítésére vonatkozóan, tekintettel arra, hogy az elemzés alapját a mérleg adatai szolgáltatják.

Az elemzés tárgyát képező vállalkozás alaptevékenységét a turizmus ágazatán belül fejti ki részvénytársaság formájában. Székhelye Kovászna megye turisztikai központú városában, Kovásznán van.

Történetetét tekintve, 14 éves múlttal rendelkezik. Alapítása óta azonban jelentős változások következtek be a vállalkozáson belül foglalkoztatottak számában: az alapításkori 354 létszámú alkalmazott mára már 235-re csökkent.

A gazdasági, ezen belül a pénzügyi elemzés fontosságát hangúlyozza az a megállapítás is, hogy az elemzés a vezetés nélkülözhetetlen eszköze nemcsak a gazdálkodás belső folyamatának és eredményességének értékelésében, hanem a tulajdonosok és partnerek számára a tevékenység elemzése révén a szükséges információk biztosításában is.

Miért van szükség az elemzés során kapott információkra, az elemzés alapján levont következtetésekre?

A megfontolt és eredményes vezetéshez, a megfelelő, helyes döntések meghozatalához pontos információáramlás szükséges, melynek egyik fontos eszköze a gazdasági elemzés. Az elemzés alapján levont következtetések szabják meg a cselekvés irányát és segítik a hatékony gazdálkodást, ugyanis csak a gazdasági folyamatok komplex elemzésére alapozott intézkedések adhatnak a céloknak megfelelő eredményeket.

Ennek a tanulmánynak a célja, hogy az alábbiakban elemzett vállalkozás pénzügyi helyzetének, teljesítményének vizsgálatával, értékelésével ellenőrizhető legyen az elemzés tárgyát képező részvénytársaság pénzügyi teljesítménye, helyzete. Továbbá segítse a pénzügyi vezető munkaköréhez tartozó döntések (tőkeköltségvetési döntések, osztalékpolitikával, hitelfelvételi vagy ela-

dósodási politikával kapcsolatos döntések, értékpapír-kibocsátási eljárások döntései, lízinggel kapcsolatos döntések) helyes meghozatalát, és jelezze, ezek a döntések együttesen hogyan hatnak az egész vállalatra.

A pénzügyi elemzés teszi lehetővé a társaság értékpapírjaitól várható hozamok megalapozott előrejelzését, valamint a piachoz viszonyított hozam ingadozásának mélyebb megértését és magyarázatát.

A pénzügyi arányszámok értékelésén alapuló elemzési rendszer- , a **pénzügyi mutatóelemzés** (ratio analysis) vagy rátaelemzés során a legelterjedtebbnek ítélt csoportosítás felhasználásával a mutatók öt nagy csoportba sorolhatók: **tőkeáttételi; likviditási; jövedelmezőségi; hatékonysági; piaci mutatók.**

Ezt a csoportosítást követi az alábbiakban a turizmus ágazatán belül tevékenykedő vállalkozás elemzése.

A **tőkeáttételi mutatók** segítségével az elemzett társaság finanszírozási tevékenységét, annak a működésre és a befektetőkre gyakorolt hatását kísérhetjük figyelemmel.

A részvényesek csak a hitelezők kielégítése után juthatnak pénzükhöz, a hitelfelvétel pénzügyi tőkeáttételt hoz létre, a mutatók ezzel a csoportjával tehát ezt a tőkeáttételt lehet mérni.

A részvényesek kockázata egyrészt a vállalkozás üzleti kockázatából, másrészt a tőkeáttételből adódik. (Pénzügyi vagy finanszírozási tőkeáttétel kialakítása alatt az idegen forrásoknak a vállalat tőkeszerkezetébe történő bevonását kell érteni.). A tőkeáttételi mutatók tehát a pénzügyi kockázatot mérik.

Egyik ilyen mutató a *sajáttőke-arány*, amely azt mutatja meg, hogy a vállalkozás tartós forrásai között milyen arányt képvisel a saját tőke.

Számítása: $$\frac{\text{Saját tőke}}{\text{Tartós források állománya}} \times 100 \quad (\%)$$

A tartós források állományát a saját tőke és az adósságállomány összege adja. Adósságállomány alatt az egy évet meghaladó, hosszú lejáratú tartozásokat kell érteni.

Az elemzett vállalkozás esetén:

2002-es év: $$\frac{110104534}{110104534 + 100792} \times 100 = 99{,}9\%$$

2003-as év: $$\frac{112619953}{112619953 + 1129203} \times 100 = 99\%$$

$$\text{2004-es év: } \frac{150354393}{150354393 + 13150882} \times 100 = 91{,}95\%$$

A fenti mutató értékének értelmezése viszonylag egyszerű, hiszen azt mondhatjuk, hogy minél magasabb a sajáttőke-arány, annál kevésbé van tartósan eladósodva a vállalkozás, annál alacsonyabb a pénzügyi kockázata.

Esetünkben az elemzésre kerülő periódus első évében nagyon magas sajáttőke-aránnyal rendelkezik a vállalkozás, ami a következő években csökken. A társaság tartós forrásait majdnem teljes egészében a saját tőke teszi ki: 99,9%-a saját tőke. 2003-ban ez az arány kisebb mértékű, de nagy változás nem észlelhető. A 2004-es évben nagyobb mértékű sajáttőke-arány csökkenés figyelhető meg: a saját tőke aránya 99%-ról 91,95%-ra csökken, ami a társaság hosszú lejáratú kötelezettségeinek többszörös növekedésével indokolható.

A mutató 7,05%-kal való csökkenésének ellenére is a vállalkozásról általánosan elmondható, hogy magas sajáttőke-arány jellemzi, nem veszélyezteti a tartós eladósodás kockázata, a pénzügyi kockázatot is alacsony szinten tartva.

A magas sajáttőke-aránnyal rendelkező vállalkozások – mint a jelenleg elemzett társaság is – általában azzal jellemezhetők, hogy hitelfelvételi lehetőségeiket kevésbé merítették ki, ezért nagyobb mozgásterük van a későbbi beruházások finanszírozási szerkezetének kialakítása során.

A mutató 7,95%-kal való csökkenése a 2002–2004 közötti időszakban e hitelfelvételi lehetőség kihasználására utal, azonban nem teljes mértékben.

A **likviditási mutatók** arra a kérdésre keresik a választ, hogy az elemzett vállalkozás mennyiben képes eleget tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek a rendelkezésre álló forgóeszközei felhasználásával.

A vállalat rövid lejáratú eszközei a vállalat normális üzletmenete során rövid időn belül várhatóan pénzeszközzé fognak válni, amelyek lehetővé teszik a forgóeszközökkel szemben álló kötelezettségek teljesítését.

A **likviditási ráta** a likviditás megítélésére vonatkozó leggyakrabban alkalmazott mutatószámok egyike, a likviditás legelterjedtebb mérőszáma.

A mutatóban a társaság forgótőkéjében szereplő két összetevő, a folyó eszközök és a folyó források egymáshoz viszonyított aránya jelenik meg.

$$\text{Számítása: } \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

Elemzett vállalkozásnál:

2002-es év: $\frac{10350201}{3365354} = 3{,}08$

2003-as év: $\frac{9804260}{4388510} = 2{,}23$

2004-es év: $\frac{9539477}{4400023} = 2{,}17$

A mutatószám értékére a különböző szakirodalmi források eltérő kikötéseket tartalmaznak.

Az 1 alatti érték egységesen a vállalkozás fizetésképtelenségének közvetlen veszélyét jelzi, hiszen a rövid távon várhatóan pénzeszközzé váló eszközök nem fedezik a rövid távon lejáró kötelezettségeket. A mutató 1 fölötti értéke elfogadható, normális üzletmenet mellett az 1,5–1,8 körüli érték tekinthető megfelelőnek.

A 2004-es évre számított 2,17 értékű ráta, amely egyben a legkisebb érték is, meghaladja a megfelelőnek tekintett értéket. A 3,08 érték jóval túllépi a határértéket, amely a kellőnél magasabb likviditást jelez, 2-szer több forgóeszköz áll rendelkezésre, mint amennyi szükségeltetik a rövid lejáratú kötelezettségek fedezésére.

A társaság hitelezői (főleg rövid távú hitelezői) a kikötött értéket meghaladó mutatót kedvezőnek tekintik, minél magasabb likviditási rátát szeretnének látni.

A magas likviditási ráta azonban önmagában nem biztosítja, hogy a társaság valóban teljesíteni tudja kötelezettségeit rövid távon, ez függ egyrészt a forgóeszközök összetételétől, másrészt a forgóeszközök – különösen a készletek és a követelések – forgási sebességétől. Ha a készletek és követelések aránya magas, forgási sebességük pedig alacsony, a társaságnak magas likviditási mutató mellett is lehetnek fizetési gondjai.

Annak ellenére, hogy a hitelezők a magas értéket kedvelik, ha az indokoltnál nagyobb mennyiségű forgóeszköz van, akkor ez csökkenti az eszközök átlagos hozamát, ronthatja a jövedelmezőséget, hiszen a rövid lejáratú eszközök hozama általában alatta marad a befektetett eszközök hozamának. Ilyen esetben célszerű a likvid eszközöket valamilyen módon (például pénzeszközök hosszabb-rövidebb időtartamú lekötésével vagy befektetésével, illetve árfolyamnyereség elérésével) a jövedelem előállításába bevonni.

A társaság likviditásának vizsgálata után a pénzügyi elemzők által használt mutatók egy másik csoportja kerül alkalmazásra annak mérésére, hogy az elemzett vállalkozás milyen hatékonyan hasznosítja eszközeit.

A **jövedelmezőségi mutatók** segítségével arra a kérdésre próbálunk választ adni, hogy a vendéglátóipar keretén belül tevékenykedő társaság gazdálkodása során milyen eredményességgel használja fel a tulajdonosok és a hitelezők által rendelkezésre bocsátott forrásokat, illetve az ezekből megszerzett és működtetett eszközöket a nyereség termelésére.

A jövedelmezőségi mutatók a vállalkozás mérlegének és eredménykimutatásának adatai alapján számíthatók.

Az **eszközarányos nyereség** (return on assets = ROA) a vállalat egészének eredményességét méri. Azt mutatja meg, hogy a vállalat teljes eszközállománya átlagosan milyen hozamot biztosított, mekkora megtérülési ráta mellett működtették a vállalat menedzserei.

A mutató kiszámítása, ismerete fontos lehet több gazdasági szereplő számára: a tulajdonosok és a hitelezők, valamint a társaság vezetése számára.

Számítása: $\frac{\text{EBIT - Adófizetés}}{\text{Átlagos eszközállomány}} \times 100 \quad (\%)$

Elemzett vállalkozás esetén:

2001-es év: $\frac{1348690 - 484488}{\frac{21761786 + 114186590}{2}} \times 100 = 1{,}27\%$

2002-es év: $\frac{5893727 - 1330580}{\frac{21761786 + 114186590}{2}} \times 100 = 6{,}71\%$

2003-as év: $\frac{2191478 - 500674}{\frac{114186590 + 118810229}{2}} \times 100 = 1{,}45\%$

2004-es év: $\frac{1266882 - 161502}{\frac{118810229 + 169566735}{2}} \times 100 = 0{,}77\%$

A mutató értékének értelmezése viszonylag egyszerű. Minél magasabb a mutató értéke, annál nagyobb hozamot ért el a társaság az eszközeinek működtetésével.

Az elemzett vállalkozás esetében számított mutatóértékek közül kiemelkedőbb a 2002-ben elért eredmény, amikor 100 egységnyi eszköz 6,71%-os eredményt generál. A vizsgált időszak más éveiben egységnyi eszközre ennél kevesebb eredmény jut: 2001-ben 0,013; 2003-ban 0,015, amely az előző évi 6,71%-os értékhez képest 78%-os csökkenést jelent; 2004-ben tovább csökken 0,77%-ra.

Az alacsony értékek az eszközök alacsony szintű jövedelemgeneráló hatásáról tanúskodnak, a vállalat teljes eszközállománya átlagosan nem biztosított magas hozamot. A vállalat kis kapacitással dolgozik, ebben az esetben a termelés bővítéséhez nem szükséges további tőkebefektetés.

A ROA értékek időbeni összehasonlítása során, amint már említettem, a 6,71%-os 2002-es érték jelent nagy változást, az előző évihez képest 428%-os növekedést.

Az 1,27%, 1,45% és a 0,77%-os értékek nem tekinthetők kedvezőnek, ugyanis a magas mutatóértékek jelentik a magas szintű hozam elérését a társaság eszközeinek működtetésével. A magas értékek jelzik azt is, hogy egy vállalkozás teljes kapacitással dolgozik. Ilyenkor nehéznek bizonyulhat a termelés bővítése további tőkebefektetés nélkül.

Az **árbevételarányos nyereség** a cég jövedelmezőségét egy másik oldalról ragadja meg, amennyiben az elemzett társaság által az adott időszakban elért eredményt az árbevételhez viszonyítja.

A mutató tehát egészen átfogó módon vall arról, hogy a vállalat árbevételének hány százalékát teszi ki a nyereség, azaz a társaság tevékenységének egészét figyelembe véve mekkora forgalomarányos haszonnal dolgozik.

Számítása: $\frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Nettó árbevétel}} \times 100 \quad (\%)$

A vizsgált vállalkozásra számítva:

2001-es év: $\frac{864202}{22541743} \times 100 = 3{,}8\%$

2002-es év: $\frac{4563147}{33479946} \times 100 = 13{,}63\%$

2003-as év: $\frac{1690804}{47914604} \times 100 = 3{,}53\%$

2004-es év: $\frac{1105380}{52264889} \times 100 = 2{,}12\%$

Ez a mutató különösen jól használható a vállalat gazdálkodásában bekövetkező kedvezőtlen tendenciák kialakulásának korai jelzésére.

A több évet felölelő vizsgált időszakra számított mutatóértékek csökkenő tendenciája figyelmeztet a vállalat jövedelmezőségének romlására.

De tekintsük meg közelebbről, hogy a fenti arányszámok hogyan alakulnak, hogyan változik meg a mutató iránya egyik évről a másikra, és minek köszönhető a változás bekövetkezése.

Az adózott eredmény és az értékesítés nettó árbevételének arányaként számított érték 2001-ben 3,8%-ot mutat, azaz az árbevételnek 3,8%-át teszi ki az adott időszakban elért eredmény. A következő periódust vizsgálva, látható, hogy az eredmény aránya megnő a nettó árbevételhez viszonyítva, mintegy 13,63%-át teszi ki, majdnem 10%-kal növekedve az előző évihez képest.

A mutató képzéséhez szükséges elemek változását nyomon követve észrevehetjük, hogy az arányszámban bekövetkezett 259%-os növekedés az adózott eredményben bekövetkezett 428%-os pozitív változásnak, valamint az árbevétel 48,52%-os változásának köszönhető. Az árbevétel növekedése ellentétesen alakítja a mutató értékét az eredménynövekedéssel szemben, azaz míg az eredménynövekmény növeli a mutató értékét, az árbevételnövekmény inverz hatást fejt ki, csökkenti a mutatóértéket.

A vizsgált időszak első periódusára jellemző kedvező tendencia megváltozik 2003-ban, a vállalkozás árbevételarányos nyeresége számottevően csökkent a korábbi időszakokhoz képest, ami figyelmeztet a jövedelmezőség romlására.

Ezt igazolja az adózott eredmény 4 563 147 ezer lejről 1 690 804 ezer lejre való csökkenése, miközben a nettó árbevétel 43%-kal nő.

Az eredmény 63%-os csökkenésének oka az árbevétel-növekményhez képest a termelési költségek, különösen a nyersanyagokkal és fogyóanyagokkal kapcsolatos költségek nagyobb mértékű növekedése, valamint a kamatköltségek 146%-os növekedése.

2004-ben az adózott eredmény még kisebb értékének és az árbevétel növekedésének következtében a csökkenő trend még jobban hangsúlyozódik, a mutató értéke 2,12%-ot jelezve. A kedvezőtlen irányba mozduló érték okát kutatva, az eredménykimutatásban levő költségeket tekintsük meg alaposabban.

Megfigyelhetjük, hogy az adott év eredményét jelentősen csökkenti a pénzügyi műveletek költségeinek nagymértékű növekedése. A kamatköltségek 79 828 ezer lejről 300 555 ezer lejre való 277%-os növekedése és az egyéb pénzügyi költségek majdnem negyvenszeres növekedése jelentősen rontotta a vállalat jövedelmezőségét. A termelési költségek esetében nincs annyira nagy arányú növekedés.

A jövedelmezőség romlásához tehát hozzájárult mind a termelési költségek, mind pedig a pénzügyi műveletek ráfordításainak a bevételekhez viszonyított nagyobb arányú növekedése.

Számszerűsítve ezt a megállapítást: 2003-ban a termelésből származó bevételekben és a pénzügyi bevételekben összesen 43,2%-os növekedés volt tapasztalható, míg a költségek növekedése jóval meghaladta a bevételekét, 65,44%-os változást jelezve az előző évhez képest.

Az eredménykimutatás adataiban való további elmélyült elemzéssel azt is észrevehetjük, hogy 2003-ban a költségnövekedés inkább a termelési költségek növekedésével magyarázható, 65,35%-os változással 2002-höz képest, a pénzügyi költségek növekedési üteme kisebb a 2004-es évhez viszonyítva. 2004-ben a költségekben bekövetkezett változás (növekedés) a pénzügyi költségek majdnem tízszeres növekedésének köszönhető, a költségek magas értékéért tehát inkább a pénzügyi műveletekkel kapcsolatos költségek a felelősek.

A **hatékonysági mutatók** a jövedelmezőségi mutatókhoz hasonlóan a társaság működését vizsgálják, azonban nem a realizált jövedelem, hanem az egyes eszközök vagy eszközcsoportok kihasználtságának oldaláról.

A **forgótőke forgási sebessége** összefoglalóan azt mutatja meg, hogy a társaság forgótőkéje hányszor fordul meg a vizsgált időszakban, azaz milyen hatékonysággal hasznosítja a menedzsment.

Számítása: $$\frac{\text{Nettó árbevétel}}{\text{Nettó forgótőke átlagos állománya}}$$

A mutató értelmezésénél észre kell venni a forgótőke forgási sebessége és a társaság általános likviditási helyzete közötti összefüggést.

A forgótőke magas forgási sebessége jelentheti a forgóeszközökkel történő hatékony gazdálkodást, de túlzottan magas értéknél a vállalat már valószínűleg likviditási problémákkal küszködik, piaci alkalmazkodóképessége romlik.

A túlzottan alacsony forgási sebesség sem jó, hiszen ekkor a vállalat nagyon rossz hatékonysággal hasznosítja forgótőkéjét, amit valószínűleg a gyengébb jövedelmezőség is megmutat.

Az elemzett vállalkozásra számítva:

2002-es év: $$\frac{33479946}{6668415} = 5{,}02$$

2003-as év: $$\frac{47914604}{\frac{6668415 + 4921488}{2}} = 8{,}27$$

2004-es év: $\frac{52264889}{\frac{4921488 + 3624522}{2}} = 12{,}23$

Ha a menedzsment működésének hatékonyságát szeretnénk vizsgálni, érdemes e mutató értékét több egymást követő, korábbi évek hasonló értékeivel összevetni, hiszen a forgótőkegazdálkodás egyik olyan irányítási terület, ahol a menedzsmentnek nagy mozgástere van.

A vállalkozás nettó forgótőkéje fokozatosan csökken a forgóeszközök csökkenésével és a rövid lejáratú kötelezettségek növekedésével.

A nettó forgótőke átlagos állományának csökkenésével a forgási sebesség mutatója nő, az elemzett időszakban 12,23-as maximális értéket elérve.

A pénzügyi helyzet vizsgálatának egy másik fontos módszere a *cash flow-kimutatás.*

A Nemzetközi Számviteli Standardok (IAS) egyike (7. sz. Standard) 1979. január 1-jei hatállyal rögzíti, hogy: „A pénzügyi helyzet változásáról szóló jelentést a pénzügyi jelentés integráns részének kell tekinteni. A pénzügyi helyzet változásáról szóló jelentést minden olyan időszakra el kell készíteni, amelyre jövedelemkimutatást is készítenek."

Az elemzett vállalkozásra vonatkozó cash flow-kimutatás

Cash flow-kimutatás 2004. december. 31

ezer lej

Adózott eredmény (nyereség/-veszteség)	1 105 380
Elszámolt amortizáció és céltartalékok	4 772 121
Készletek változása	-147 295
Vevőkövetelés változása	-2 403 304
Szállítói kötelezettség és vevők mint hitelezők változása	353 577
Szokásos tevékenységből származó pénzeszközváltozás (A)	**8 781 677**
Befektetett eszközök vátozása	10938449
Befektetési tevékenység cash flow-ja (B)	**-10 938 449**
Kölcsönök és hasonló tartozások változása	-246 568
Egyéb tartozások változása	-400 780
Részvénytőke változása	0
Pénzügyi műveletekből származó pénzeszközváltozás (C)	**-647 348**
Egyéb aktívák változása	74 354
Egyéb passzívák változása	6 930 165
Egyéb tevékenységből származó pénzeszközváltozás (D)	**6 855 811**
Pénzeszközök változása (A+B+C+D)=D_2-D_1	**4 051 691**
Rendelkezésre álló pénzeszközállomány év elején (D_1)	1 597 959
Rendelkezésre álló pénzeszközállomány év végén (D_2)	5 649 650

A pénzbevételeket és pénzkiáramlásokat követve, a vállalkozás az adott évben 5 649 650 000 lejt volt képes kitermelni. A pénzeszközök állományának változásában az év eleji értékhez képest 405 169 000 lej növekedés állapítható meg.

A vállalkozás alaptevékenységének végzése során kitermelt és felhasznált pénzeszközök különbsége 8 781 677 000 lejt mutat, amire leginkább számíthat folyamatos működése során.

A befektetett eszközök megszerzésére fordított pénzek és a befektetett eszközök eladásából befolyó pénzek különbözete negatív értéket mutat. A „tisztán" pénzműveletek alakulása is negatívan befolyásolja a vállalkozás pénzeszközeinek állományát.

Az időszak befektetési, illetve pénzügyi tevékenysége, műveletei negatív hatást gyakorolnak a vállalkozás pénzeszközeire, ezáltal pénzügyi helyzetére.

Következtetések

Meglehetősen tőkeerős céggel állunk szemben, tőkestruktúráját tekintve, általánosan magas sajáttőke-aránnyal rendelkezik, annak ellenére, hogy forrásállományában fokozatosan nagyobb szerepet kap az idegentőke-rész.

A tőkestruktúrában bekövetkezett változás ellenére – főleg a 2004-es évre vonatkozóan, amikor az idegen tőkeállomány jelentősen megnő, nagyobb arányt képvisel az előző évekhez képest – a társaságot általánosan alacsony eladósodottsági fokkal lehet jellemezni.

Az eladósodottság növekvő tendenciája, valamint feltételezett jövőbeni növekedése sem befolyásolja a társaság imázsát az eladósodás szempontjából, ugyanis hitelfelvételi lehetőségeit nem merítette ki, nem aknázta ki teljesen, amelyet a jövőben még kihasználhat.

Kellőnél nagyobb likviditással jellemezhető a 2002-es évben, míg a következő évben ezzel ellenkező állapot lép fel: 2003-ban az azonnali fizetőkészségben nehézségek voltak, amikor a rendelkezésre álló pénzeszközei, valamint az azonnal pénzzé tehető értékpapírjai nem nyújtottak fedezetet rövid lejáratú kötelezettségire.

2004-ben a befektetett eszközeinek saját erőből történő finanszírozását nem tudja megvalósítani, hosszú lejáratú kölcsöntőke igénybevétele szükséges ehhez a lekötéshez.

A vállalkozás egészének eredményességét tekintve, a kiszámított mutatók azt mutatják, hogy a vizsgált időszak során a társaság nem fejlődött, jövedelmezőségét figyelve, 2002-től kezdődően évről évre rosszabb helyzetre vall.

A tulajdonosok és hitelezők által rendelkezésre bocsátott források, illetve az ezekből megszerzett és működtetett eszközök csökkenő jövedelemgeneráló hatása a fejlődés csökkenő dinamikájára utal.

A társaság által kifejtett tevékenységhatékonyság-vizsgálatnál a munkaerő kihasználtságának fokozatos növekedésére figyelhetünk fel, a készletgazdálkodásban is pozitív irányú vál-

zás következik be. Követeléseinek behajtásában pedig a társaság által folytatott szigorú politikára következtethetünk.

A pénzügyi elemzés tehát azért hasznos, hogy alapja legyen egy olyan vezetői döntéshozatalnak, amely úgy állapítja meg további lépéseit, intézkedéseit, hogy az javítsa a jövedelmezőség csökkenő dinamikáját, hatékonyságát, likviditási problémáit, javítva ezzel a vállalkozásról kialakított képet, a társaság értékpapírjainak piaci megítélését is.

Forrásmunkák

Bíró Tibor – Pucsek József – Sztanó Imre: *A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése.* PERFEKT Pénzügyi Szakoktató és Kiadó Rt. Budapest. 2001.

*** *Számvitel-elemzés II. vállalkozási szakon* (1996/021), PERFEKT Pénzügyi Szakoktató és Kiadó Rt. Budapest. 1996.

*** *Tőzsdei szakvizsga felkészítő.* Közép-Európai Brókerképző Alapítvány. Budapest. 1999.

*** *Számvitel és Elemzés II.* Magyar Könyvvizsgálói Kamara, Budapest. 2003.

Brealey/Myers: *Modern vállalati pénzügyek.* Panem – McGraw – Hill. Budapest

Birher Ilona – Pucsek József – Sándor Lászlóné – Sztanó Imre: *Vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése* (2001/696). PERFEKT Pénzügyi Szakoktató és Kiadó Rt., Budapest, 1996.