joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 25

Az éves pénzügyi beszámolók elemzésének fontossága

NAGY ÁGNES – PETE ISTVÁN – NAGY TIMEA

A pénzügyi elemzés célja információszerzés a vállalkozás működéséről, vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről, azokról a folyamatokról, eredményekről és problémákról, amelyek a vállalkozást jellemzik. Ezen elemzések elvégzésére nagyon sok módszer közül választhatunk. Az egyik ilyen módszer a pénzügyi mutatók elemzése.

A mutatószámok segítséget nyújtanak a vállalatok múltbeli és jelenlegi tevékenységeinek, teljesítményeinek és pénzügyi pozícióinak elemzésére. Ezenkívül nagyon fontosak a befektetők számára, akik egy vállalat működési és vezetői teljesítményével, valamint pénzügyi stabilitásával foglalkoznak. Fontosak a hitelezők számára is, akik erősen érdeklődnek egy adott vállalkozás hitelképessége iránt és azt is szeretnék tudni, hogy mennyire képes adósságát határidőre törleszteni. Ennek megfelelően a gyenge eredményt jelző pénzügyi mutatók általában magasabb finanszírozási költséghez vezetnek, míg a jó eredményt jelző mutatók rendszerint azt jelentik, hogy a befektetők sokkal hatékonyabb forrásfelhasználással biztosítanak jövedelmeket a vállalkozás számára. A mutatószámokkal végzett elemzés lehetővé teszi számunkra, hogy jobban megértsük a mérleg és az eredménykimutatás közötti kapcsolatot is.

A gyakorlati részhez szükséges adatokat egy termeléssel foglalkozó, korlátolt felelősségű társaság adatai felhasználásával mutatjuk be.

A tanulmányban a mérlegkimutatás kerül részletesebb bemutatásra, azaz a vertikális és horizontális mérlegelemzés. Vertikális mérlegelemzés során azt vizsgáljuk, hogyan épül fel az eszköz- és forrásoldal külön-külön (szerkezetvizsgálat), illetve hogy az egyes eszköz- és forráskategóriák hány százalékot változtak az előző évhez képest (dinamikavizsgálat). Horizontális mérlegelemzés esetén pedig a forrásokat viszonyítjuk az eszközökhöz és így képezünk mutatószámokat. Az elemzés 3 évre vonatkozóan történik a mérlegadatok alapján. Elemzésre kerülnek az eredmények, amelyek alapján következtetéseket lehet levonni a vállalat pénzügyi helyzetére vonatkozóan. A továbbiakban azokat a pénzügyi mutatókat elemezzük, amelyek ismerete fontos egy vállalkozás számára.

1. Éves pénzügyi jelentés

A vállalkozások éves pénzügyi beszámolójának elemzése az egyik legfontosabb elemzési feladatnak tekinthető. Az éves beszámoló a következőket tartalmazza: mérlegbeszámoló, eredménykimutatás, mellékletek és az üzleti jelentés. Az éves pénzügyi jelentés olyan több-

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 26

letinformációt tartalmaz, amely részletezi a mérlegben és az eredménykimutatásban foglaltakat, és szükséges ahhoz, hogy a tulajdonosok, befektetők és hitelezők számára megbízható és valós kép alakuljon ki a vállalat pénzügyi helyzetéről. A mérlegelemzés keretében a vállalkozás pénzügyi és vagyoni helyzetének az értékelésére kerül sor.

1.1. Vertikális mérlegelemzés

Vertikális mérlegelemzésnek nevezzük azt a módszert, amelynek során a mérlegnek csak az eszköz, illetve a forrás oldalán található adataiból képez megoszlási viszonyszámokat, és azok változása alapján ítéljük meg a vállalkozás vagyonának szerkezetét.[1]

Vertikális mérlegelemzés során a vállalkozás eszközszerkezetének változását vizsgáljuk az évek során, illetve a vállalkozás forrásszerkezetének változását az évek során. Ez az elemzés történhet statikusan és dinamikusan. A statikus elemzés pedig történhet térben és időben. A térbeni elemzés más cégekkel való összehasonlítást jelent, míg az időbeni elemzés változásokat figyel egyik évről a másikra.

A vagyon szerkezetének vizsgálatával megállapíthatjuk, hogy az összvagyonon belül mekkora arányt képviselnek az egyes eszköz- és forráscsoportok.

1. táblázat. Vertikális mérlegelemzés. Statikus mérlegszerkezet (%)

Megnevezés	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Tárgyi eszközök	*51,68%*	*35,20%*	*28,33%*
Készletek	33,46%	37,39%	38,81%
Követelések	14,05%	21,29%	25,41%
Pénzeszközök	0,55%	6,12%	7,31%
Összes forgóeszköz	*48,06%*	*64,80%*	*71,53%*
Összes eszköz	**100%**	**100%**	**100%**
Jegyzett tőke	0,11%	0,09%	0,07%
Tőketartalékok	6,53%	17,32%	21,96%
Áthozott eredmény	6,61%	–	–
Összes saját tőke	*13,25%*	*17,41%*	*22,03%*
Közepes lejáratú hitel	–	–	–
Rövid lejáratú hitel	–	–	–
Beszállítók	86,75%	82,59%	77,97%
Összes tartozás	*86,75%*	*82,59%*	*77,97%*
Összes forrás	**100%**	**100%**	**100%**

[1] Nagy Ágnes – Györfy Lehel 2006. *Vállalkozások gazdasági- és pénzügyi elemzése.* Kolozsvár, Presa Universitară Clujeană, 27.

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 27

Megfigyelhető, hogy az összes eszköz (az aktívavagyon) legnagyobb részét a forgóeszközök teszik ki (2006-ra 71,53%), ezen belül a készletek részaránya a legmagasabb (38,81%). A pénzeszközök kis aránya pedig arra utal, hogy a vállalat nem rendelkezik elegendő pénzeszközzel.

A forrás oldalt vizsgálva látható, hogy az összes saját tőke részaránya az összes forrásból évről évre nő, amely nagymértékben a tőketartalék növekedésének tudható be. Az összes tartozás pedig évről évre csökken, de még mindig nagy részét teszi ki az összes forrásnak (közel 80%-át). Dinamikus vizsgálat során az egyes eszköz- és forráskategóriák százalékos változását elemezzük az előző évhez képest.

2. táblázat. Vertikális mérlegelemzés. Dinamikus mérlegvizsgálat (előző év = 100%)

Megnevezés	2004–2005. év	2005–2006. év
Tárgyi eszközök	83,22%	109,66%
Összes forgóeszköz	164,74%	150,40%
Összes eszköz	**122,18%**	**136,26%**
Összes saját tőke	160,53%	172,43%
Hosszú és rövid távú tartozás	–	–
Beszállítók	116,33%	128,63%
Összes tartozás	116,33%	128,63%
Összes forrás	**122,18%**	**136,26%**

Eszköz oldalon megfigyelhető, hogy az állóeszközök értéke 9,66%-kal nő, míg a forgóeszközök értéke 14,34%-kal csökken az előző évhez képest. Forrás oldalon pedig látható, hogy az összes saját tőke 11,9%-kal, míg az összes tartozás 12,3%-kal nő egyik évről a másikra.

Az eszközelemek egymáshoz viszonyított változása eredményezi a mutatószámokkal történő elemzést.

3. táblázat. Vertikális mérlegelemzés mutatószámokkal

Megnevezés	Mértékegység	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Legfontosabb eszközcsop. mutatója	%	93%	184,09%	252,48%
Saját tőke fedezeti hányad	%	–	–	–
Állandó tartozás hányad	%	–	–	–
Tőkeáttétel	szor	6,55	4,75	3,54

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 28

Ezen mutatók közül kiemelném a tőkeáttételi mutatót, amely a pénzügyi kockázat egyik mérőeszköze. Látható, hogy 2004-ben az összes tartozás 6,55-ször nagyobb, mint a saját tőke, ez magas eladósodottsági fokot jelent, de a következő években a mutató értéke egyre csökken.

1.2. Horizontális mérlegelemzés

Egy vállalkozás mérlegéből a vagyoni helyzet elemzésére horizontálisan is képezhetünk mutatószámokat. Ha a mérleg forrásait viszonyítjuk az eszközökhöz, akkor az eszközök forrásokkal való lefedettségét, eszközök forrásigényét kapjuk eredményül, vagyis hogy egységnyi eszközállománynak mekkora a tőkeszükséglete. Fordítva pedig a források fedezettségéhez, illetve eszközigényességéhez jutunk, vagyis hogy egységnyi saját vagy idegen tőkével hány egységnyi eszközállományt mozgat a vállalkozás.[2] Ezek a mutatószámok eszköz- és forráselemeket hasonlítanak össze.

4. táblázat. Horizontális mérlegelemzés

Megnevezés	Mértékegység	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Befektetett eszk. fedezettsége	%	25,63%	49,45%	77,75%
Tőkeáttételi multiplikátor	Szor	7,55	5,75	4,54
Rövid lejáratú kötelezettségek fedezettsége	%	55,40%	78,45%	91,73%
Szállítótartozások fedezettsége	%	16,20%	25,77%	32,59%
Nettó forgótőke	Lej	-72189	-40838	-19710
Kölcsön arány	%	86,75%	82,59%	77,97%

A táblázatból kiderül, hogy a befektetett eszközök, a rövid lejáratú kötelezettségek és a szállítótartozások fedezettsége évről évre nő. Ez azt jelenti, hogy a vállalat egyre nagyobb mértékben képes saját tőkéből finanszírozni befektetett eszközeit, forgóeszközökből finanszírozni rövid lejáratú kötelezettségeit és vevőkövetelésekből finanszírozni szállítótartozásait.

A tőkeáttételi multiplikátor a pénzügyi kockázat megítélésére alkalmas mutató. Annak ellenére, hogy ez az arány az évek során csökkent, még mindig a szakirodalom által kockázatosnak mondható szinten van. A nettó forgótőke értéke mindhárom évben negatív, ami arra utal, hogy a vállalat rövid lejáratú kötelezettségei jóval meghaladják a forgóeszközök értékét.

[2] Nagy Ágnes – Györfy Lehel 2006. 32.

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 29

2. Pénzügyi mutatók elemzése

A különböző mutatószámok segítségével könnyen kimutathatók egy vállalat erősségei vagy gyengéi. Ez lehetővé teszi a vállalatvezetők számára, hogy építsenek az erősségekre és próbálják meg korrigálni a gyengeségeket.[3]

A mutatószám-elemzés során a kezdő értéket többnyire a vállalat korábbi teljesítménye jelenti. Az idősorok elemzése vagy trendanalízis különösen akkor használható jól, ha egy vállalat vagy működő egység teljesítményét hosszabb időn keresztül vizsgáljuk. Ha a teljesítménytrendek alakulását hosszabb időn keresztül vizsgáljuk, megállapíthatjuk, hogy a vállalat jelenlegi helyzete eltér-e a korábbi periódusokban tapasztalt mintától vagy annak folytatása-e.[4]

A fontosabb pénzügyi mutatók a következők:

a) tőkeáttételi mutatók,
b) hatékonysági mutatók,
c) likviditási mutatók,
d) jövedelmezőségi mutatók.

2.1. Tőkeáttételi mutatók

Fontos annak a megismerése, hogy egy vállalkozás nem terhelte-e túl magát hosszú távú kötelezettségekkel. A hosszú távú hitel felvétele attól függ, hogy a vállalkozás képes-e saját forrásaiból megfelelően növekedni, vagy ehhez mindig idegen forrásokra is szüksége van.

Amikor a vállalat hitelhez fordul, rögzített összegű fizetések sorozatára tesz ígéretet. A hitelfelvétel pénzügyi tőkeáttételt hoz létre. A mutatók ezen csoportja ezt a tőkeáttételt méri. Vagyis ezek a mutatók azt mérik, hogy mekkora mértékben finanszírozták a vállalat működését hitelekből, és a vállalat mennyire képes hitelfizetési kötelezettségének készpénzben eleget tenni.

5. táblázat. Tőkeáttételi mutatók

Megnevezés	Mértékegység	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Eladósodottsági mutató	%	–	–	–
Tőkeáttétel	szor	6,55	4,75	3,54
Tőkeáttételi multiplikátor	szor	7,55	5,75	4,54
Kamatfedezet	szor	–	307,7	87,63

[3] J. Markham Collins – Rebecca A. Collins 1998. *Pénzügyekről nemcsak pénzügyi szakembereknek.* Budapest, CO-NEX Kft. 82.

[4] J. Markham Collins – Re J. Markham Collins – Rebecca A. Collins 1998. 83.

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 30

Mivel a vállalat eddigi tevékenysége során nem vett fel hosszú lejáratú kölcsönt, ezért az eladósodottsági mutatónak nincs értelme. Viszont a tőkeáttétel- és tőkeáttételi multiplikátor mutató értékei magas pénzügyi kockázatra utalnak. Annak ellenére, hogy értékük évről évre csökkent, még mindig meghaladja az elfogadható értéket (James G. Brown szerint a 3 feletti érték már veszélyesnek bizonyul). Az elfogadható értékek ágazatonként eltérőek lehetnek.

2.2. Hatékonysági mutatók

A hatékonysági mutatók segítségével választ kapunk arra, hogy milyen hatékonyan és intenzíven használja a vállalat az eszközeit értékesítési bevételei előállítása érdekében.

Ezek a mutatók azt jelzik, hogy mennyi forgótőke van lekötve, milyen gyorsan bevételezik a kintlevőségekeket, valamint hogy a vállalat pénzgazdálkodása mennyire hatékony. Ezeket a mérőszámokat különösen a vállalatvezetés kíséri nagy figyelemmel a teljesítmény értékelésekor.

6. táblázat. Hatékonysági mutatók

Megnevezés	Mértékegység	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Eszközarányos forgalom	Szor	1,87	2,04	1,47
Állóeszköz-arányos forgalom	Szor	3,61	5,81	5,21
Állóeszközforgási idő	Nap	101,11	62,82	70,1
Készletek forgási sebessége	Szor	5,57	5,47	3,8
Készletezési napok száma	Nap	65,5	66,73	96,1
Követelések forgási sebessége	Szor	13,27	9,61	5,8
Átlagos beszedési idő	Nap	27,51	29,26	50,77

Az eszközarányos forgalom mutató az eszközök, míg az állóeszköz-arányos forgalom az állóeszközök jövedelemgenerálási hatékonyságát méri. Mivel mindkét mutató értéke 2006-ra kicsit visszaesik, ez azt jelenti, hogy a vállalat nem használta fel elég hatékonyan összes eszközének (illetve állóeszközének) növekedését, így üzleti forgalmuk a várt növekedés helyett csökkent.

A készletek forgási sebessége mutató azt méri, hogy adott idő alatt hány alkalommal fogynak ki a készletek és hányszor kell azokat pótolni. A készletezési napok számának növekedése is arra utal, hogy a vállalatnak vagy lassan mozgó tételei vannak, vagy pedig

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 31

túltermelésük van. Míg a követelések forgási sebessége mutató csökkenő tendenciát mutat, addig az átlagos beszedési idő nő. Ez azt jelenti, hogy a vállalat egyre lassabban tudja követeléseit készpénzzé konvertálni, illetve hogy a vevők egyre lassabban egyenlítik ki a számláikat.

2.3. Likviditási mutatók

Ha a vállalat nem tesz eleget a rövid távú kötelezettségeinek, akár pénzeszközök kiadása, akár hitel felhasználásával, akkor gyakorlatilag fizetésképtelenné válik.

A likviditási mutatók adhatnak bizonyos jelzést a rövid távú kötelezettségek fizetési képességéről. A mutatók a rövid lejáratú (forgó) eszközökkel és a rövid lejáratú kötelezettségekkel vannak kapcsolatban. A rövid lejáratú kifejezés arra utal, hogy az adott értéket egy éven belül kell kifizetnünk vagy megkapnunk. A likviditási mutatók azt jelzik, hogy a cég rövid távon esedékes kötelezettségei mennyire vannak lefedve a rövid távú eszközök által, vagyis a likviditási mutatók lényegében a vállalat fizetőképességét tesztelik.

7. táblázat. Likviditási mutatók

Megnevezés	Mértékegység	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Folyó arány	Szor	0,55	0,78	0,92
Gyors likviditás	Szor	0,17	0,33	0,42
Azonnali likviditás	Szor	0,01	0,07	0,09

Ezek a mutatók csak a rövid lejáratú kötelezettségeket veszik figyelembe, amelyeknek az értéke a vállalat esetén igen magas. Ezért, mint az a táblázatban is látható, a likviditási mutatók értékei alacsonyak.

Annak ellenére, hogy mindhárom mutató értéke növekvő tendenciát mutat, nem érik el az elfogadható értéket (a folyó arány esetén 2, a gyors likviditás esetén 1). Az azonnali likviditási mutató a legalacsonyabb, szinte zérónak mondható. Ez annak tudható be, hogy a vállalat nagyon kevés pénzeszközzel rendelkezik, mivel lassú a vevőkövetelések bevételezése és igen magas a rövid lejáratú kötelezettségek értéke.

A likviditási mutatók értékéből arra lehet következtetni, hogy fennáll a fizetésképtelenség veszélye. Vagyis bekövetkezhet az a tény, hogy a vállalatnak nem lesz elegendő likvid eszköze ahhoz, hogy fedezni tudja rövid lejáratú kötelezettségeit. Tehát elmondhatjuk, hogy a vállalat nem elegendően stabil, közel áll a fizetésképtelenséghez.

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 32

2.4. Jövedelmezőségi mutatók

A befektetők, a részvényesek és a pénzügyi menedzserek nagyon nagy figyelmet fordítanak egy vállalat jövedelmezőségére is. A jövedelmezőséget úgy definiálhatjuk, mint a tőkére és a befektetett eszközökre jutó megfelelő hozam előállítását. A tárgyalásra kerülő mutatók azt mérik, hogy egy vállalkozás milyen eredménnyel használta fel a rendelkezésre álló eszközeit és forrásait a gazdasági tevékenység során. A három legfontosabb mutató (ROA, ROE, ROS) az adózás utáni eredményt helyezi a középpontba és a vállalat profitelőállító képességét vizsgálja. A jövedelmezőségi mutatók a vállalkozás működésének eredményességét fejezik ki, a nyereség létrehozásában közreműködő tényezők hozamát szemléltetik.

8. táblázat. Jövedelmezőségi mutatók

Megnevezés	Mértékegység	2004.12.31	2005.12.31	2006.12.31
Eszközarányos eredmény (ROA)	%	6,61	6,56	9,25
Sajáttőke-arányos nyereség (ROE)	%	49,88	37,71	42,01
Árbevétel-arányos jövedelem (ROS)	%	3,55	3,21	6,27
Beruházás-megtérülési ráta (ROI)	%	12,79	18,65	32,66
Nettó haszonkulcs	%	5,15	3,82	7,47

A jövedelmezőségi mutatók megmutatják, hogy elég nagy-e a vállalat profitja. Míg az eszközarányos eredmény mutató az eszközfelhasználás hatékonyságának mérőeszköze, addig a sajáttőke-arányos nyereség mutató azt mutatja, hogy egységnyi saját tőke használatával mekkora nettó nyereséget valósíthatunk meg. Látható, hogy míg az egységnyi eszköz által megvalósított nettó nyereség nőtt (2006-ra 9,25%), addig az egységnyi saját tőke használatával megvalósított nettó nyereség csökkent.

Az árbevétel-arányos jövedelem növekvő tendenciát mutat, de a mutató értéke mindhárom évben viszonylag alacsony. A mutató értéke attól függ, hogy a vállalat miként tudja menedzselni erőforrásait. A mutató alacsony értéke azt jelenti, hogy a vállalat nem állít elő elegendő bevételt költségeihez képest.

A beruházás-megtérülési ráta értékei is növekvő tendenciát mutatnak, vagyis a vállalat egyre nagyobb nettó profitot generál egységnyi állóeszköz használatával. 2006-ra egységnyi állóeszköz-felhasználással 32,66%-os nyereséget valósított meg, ami a vállalat fejlődését bi-

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 33

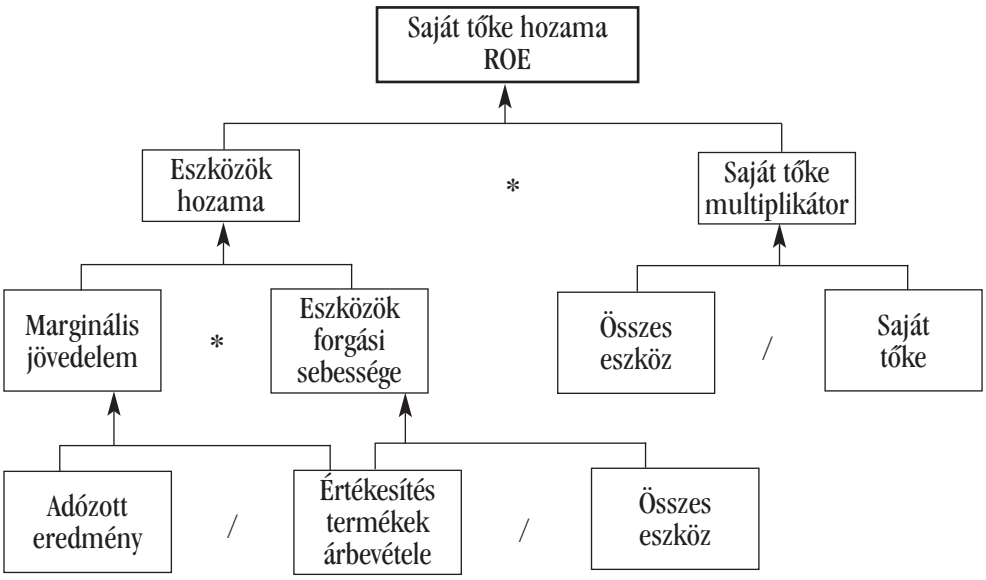
zonyítja. A jövedelmezőségi mutatók alapján arra lehet következtetni, hogy a vállalat egyre nagyobb profitot realizál az eszközök használatával, valamint hogy fokozatosan fejlődik. Tehát a vállalat évről évre hatékonyabb.

2.5. DuPont-elemzés a jövedelmezőségi mutatók alapján

Az elemző mutatószámrendszer alapvető célja az, hogy a mutatószámok lépcsőzetes felbontásával feltárja a mutatók értékében bekövetkezett változások mögött megbúvó lehetséges okokat. Ennek formája, hogy befolyásoló tényezőire bontja fel a kiemelt csúcsmutatót, amely rendszerint a vállalatvezetés célkitűzését hivatott kifejezni.

Minden mutatószám egyszerre válasz (az előző szint kérdésére) és kérdés (a következő szint irányába). Minden kérdésre egy vagy több olyan válasz-okot nevezhetünk meg, amelyek befolyásolhatják, illetve megváltoztathatják a kérdést felvető mutatószám értékét. Így tehát feltárhatjuk mindazokat az összefüggéseket, melyek az előző lépcsőkön szereplő, sűrített mutatószám(ok)ban még rejtve maradnak.[5]

Az elemző mutatószámrendszerek közül széles körben elterjedt a Du Pont-mutatószámrendszer (Du Pont System of Financial Control).



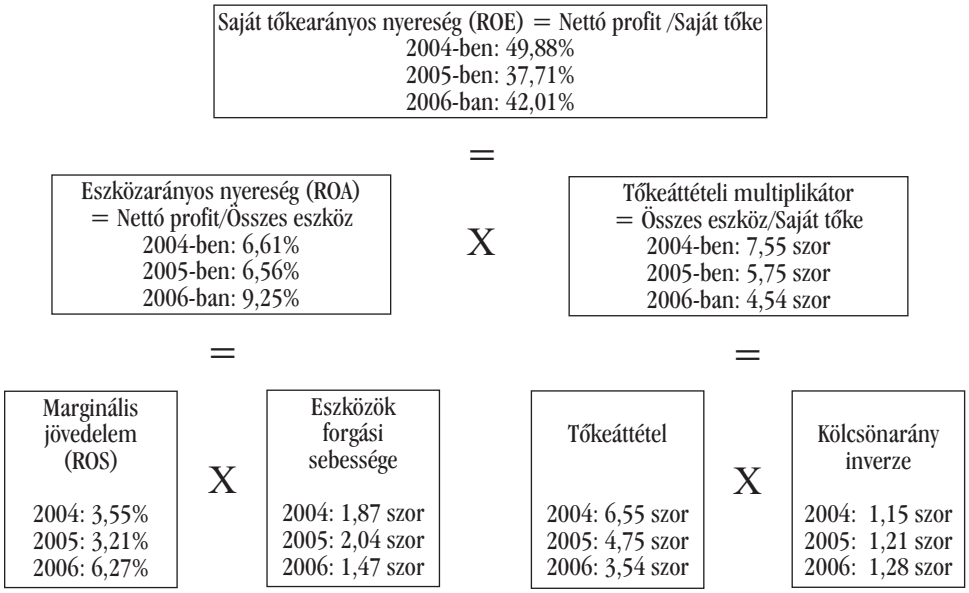
1. ábra. A DuPont-elemzés összefüggésrendszere

[5] Otto H. Jacobs – Andreas Oestreicher 2000. *Mérlegelemzés.* Budapest, Kossuth Kiadó. 45.

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 34

A DuPont-elemzés szerint a sajáttőke-arányos nyereség (ROE) felírható az eszközarányos eredmény (ROA) és a tőkeáttételi multiplikátor (Tm) szorzataként.

A DuPont-séma tulajdonképpen mutatók közti kapcsolatok vizsgálata. Ez alapján az eszközarányos eredmény is lebontható, mint a marginális jövedelem (nettó profithányad) és az eszközök forgási sebességének a szorzata. A tőkeáttételi multiplikátor pedig megegyezik a tőkeáttétel és a kölcsönarány (összes kötelezettség/összes eszköz) inverzének a szorzatával.



2. ábra. A DuPont-séma számszerűsítve

Az ábra évekre lebontja az egyes összetevők értékét, ezáltal meghatározhatjuk, hogy minek köszönhető a növekedés vagy a csökkenés. Nyomon követjük az értékek változását egyik évről a másikra. Tehát látható, hogy a marginális jövedelem (ROS) 2005-re kicsit visszaesik, de 2006-ra majdnem kétszeresére nő, hisz az egységnyi értékesítésből nőtt a vállalat haszna. Az eszközök forgási sebessége 2005-ben nő az értékesítés növekedésének köszönhetően, de 2006-ban visszaesik az árbevétel csökkenésének következtében. Így egyértelmű, hogy az eszközarányos eredmény is 2005-ben kicsit visszaesik, de 2006-ra növekedésnek indul. A tőkeáttétel csökkenése a tartozás csökkenését jelzi, vagyis egyre kevesebb adósság jut egységnyi saját tőkére. Ez a csökkenés jellemzi a tőkeáttételi multiplikátort is. A DuPont-séma átláthatósága könnyebbé teszi az elemzést és az ok-okozati összefüggések meghatározását.

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 35

3. Következtetések

A mutatószámok elemzése egyaránt fontos a tulajdonosok, a befektetők és a hitelezők számára, mivel segítséget nyújtanak a vállalat múltbeli és jelenlegi teljesítményének és pénzügyi pozíciójának elemzésére. A vertikális elemzés segítségével az eszközök vizsgálatából következtetni lehet, hogy a vállalat hitelezése kockázatos, mivel pénzügyi helyzete nem elegendően stabil, vagyis kevés pénzeszközzel rendelkezik.

A forgóeszközök legnagyobb részét a készletek teszik ki, és mivel a készleteket a legnehezebb rövid időn belül készpénzzé konvertálni, ezért a cég rugalmassága sem megfelelő.

A források összetételéből az derül ki, hogy magas az idegen tőkétől való függőség, illetve magas a pénzügyi kockázat, annak ellenére, hogy ez évről évre csökken. Míg az összes saját tőke 11,9%-kal, addig az összes tartozás 12,3%-kal nő egyik évről a másikra. Az összes saját tőke a tőketartalék növekedésének, míg az összes tartozás a beszállítók növekedésének következtében nő.

A horizontális mérlegelemzés mutatószámai alapján elmondható, hogy a vállalat egyre nagyobb mértékben képes saját tőkéből finanszírozni befektetett eszközeit, forgóeszközök értékesítéséből eleget tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek és vevőkövetelésekből finanszírozni szállítótartozásait. Nemcsak a rövid távú eladósodás foka magas, mivel az eszközök közel 80%-a hitelekből van finanszírozva, hanem a pénzügyi kockázat is.

A pénzügyi mutatók elemzése során a következőket állapíthatjuk meg: a tőkeáttételi mutatók értékei megerősítik azt a megállapítást, hogy a vállalat pénzügyi kockázata igen magas. Ez egyrészt annak köszönhető, hogy az összes tartozás jóval meghaladja a saját tőke értékét (2006-ra 3,54-szer több tartozás, mint saját tőke), vagyis a saját tőkéhez viszonyítva a rövid lejáratú kötelezettségek sokkal nagyobbak.

A hatékonysági mutatók segítségével megállapíthatjuk, hogy 2005-ben a vállalat kétszer nagyobb üzleti forgalmat teljesített, mint amennyi eszközzel rendelkezik.

Mivel a vállalat nem használta fel elég hatékonyan összes eszközeinek növekedését, így üzleti forgalmuk 2006-ban a várt növekedés helyett csökkent. Az üzleti forgalom csökkenése következtében az állóeszköz-felhasználás hatékonysága is csökkent.

Az értékesítéshez viszonyított nagyon magas követelésegyenleg jelezheti, hogy a cég túlterhelt forgalmazókkal és vevőkkel.

A jövedelmezőségi mutatók alapján arra lehet következtetni, hogy a vállalat egyre nagyobb nyereséget teljesített az eszközeinek felhasználatával, ezáltal a vállalat hatékonysága évről évre nő.

A likviditási mutatók értékei igen alacsonyak, ez azt jelenti, hogy a vállalat jelenleg még tudja fizetni kötelezettségeit, de közel áll a fizetésképtelenséghez. Bekövetkezhet az a tény,

joforum73 2008. 02. 27. 23:10 Page 36

hogy a vállalatnak nem lesz elegendő likvid eszköze (pénzeszköze) ahhoz, hogy hosszú távon fedezni tudja rövid lejáratú kötelezettségeit.

Végeredményben elmondható: a vállalat tevékenysége évről évre eredményesebb, de nem szabad figyelmen kívül hagyni a magas pénzügyi kockázatot és az alacsony likviditást, amely fizetésképtelenséghez is vezethet.

Irodalomjegyzék

Béhm Imre 1994. *Vállalkozások megítélésének módszerei.* Budapest, Novorg Kft.

Birher Ilona – Pucsek József –Sándor Lászlóné – Sztanó Imre 2001. *Vállalkozások tevékenységének gazdasági elemzése.* Budapest, Perfekt kiadó

Brealey, R. – Myers, S.C.: *Modern vállalati pénzügyek,* 1. kötet. 1993. Budapest, Nemzetközi Bankárképző Központ Rt. – Panem Kft.

David Irwin 1991. *A pénzügyek kézben tartása.* Budapest, Üzlettárs könyvek kiadó

J. Markham Collins – Rebecca A. Collins 1998. Pénzügyekről nemcsak pénzügyi szakembereknek. Budapest, CO-NEX Kft.

Nagy Ágnes – Györfy Lehel 2006. *Vállalkozások gazdasági- és pénzügyi elemzése.* Kolozsvár, Presa Universitară Clujeană

Otto H. Jacobs – Andreas Oestreicher 2000. *Mérlegelemzés.* Budapest, Kossuth kiadó