

LIKVIDITÁSI HELYZET VIZSGÁLATA HAVI ADATOK ALAPJÁN

FENYVES VERONIKA

Debreceni Egyetem GVK, Számviteli és Pénzügyi Intézet,
Kontrolling nem önálló tanszék, adjunktus

A forgótőke alapvető fontosságú a vállalatok rövid távú pénzügyi helyzetének a meghatározásához. A forgótőke elemzése egyik módja a vállalat hitelképességének értékelésének. A forgótőke-menedzsment egyik kulcsterülete a likviditásmenedzsment, vagyis a fizetőképesség folyamatos fenntartása, hiszen rövid távon az a biztosítéka a vállalat talpon maradásának, és az alapozza meg a hosszú távú fejlődést is. A fizetőképesség mérőszámaiként általában a likviditási mutatókat szokták használni. Az elemzés információbázisa a 2000. évi C törvény által kötelezően elkészítendő éves beszámoló. Vizsgálatom során bemutatom, hogy milyen következtetéseket lehet levonni egy vállalat fizetőképességéről az éves adatok alapján és milyen, amennyiben év közben folyamatosan nyomon követjük a mutatószámok alakulását havi adatok alapján.

ABSTRACT

Working capital is crucial in determining a company's short-term financial status. Working capital analysis is a kind of credit rating. Liquidity management, namely preserving continuous solvency is a key area of working capital analysis, since this guarantees the company's operations in a short run and provides a basis for a long-term development. Usually, liquidity ratios are used to measure solvency. Information base of the analysis is compulsory annual reports regarding Act C of 2000. My analysis shows what kind of conclusions can be drawn from a company's solvency based on annual data or whether they are different if we continuously monitor the tendency of ratios based on monthly data.

BEVEZETÉS

A gazdasági válság következményeként jelentős mértékben beszűkült a külső finanszírozási forrásokhoz való hozzáférés, illetve a hitelnyújtók is sokkal óvatosabbakká váltak. Ez azzal járt, hogy a külső forrásokat biztosítók alaposabban elemzik a forrásokat igénylőket, és azoknak is jobban tisztában kell lenniük saját helyzetükkel, ismerjék a belső forrásokból történő finanszírozási lehetőségeiket, hatékonyabban használják fel a rendelkezésre álló belső forrásaikat. A belső források megfelelő szinten történő biztosítása, a vállalat tevékenységének folyamatos finanszírozása szorosan összefügg a forgótőke-menedzsmenttel. A forgótőke-menedzsment előtérbe kerülésének oka, hogy napjainkra egyre hosszabb fizetési

határidők alakultak ki a vállalatok értékesítési forgalmában, azaz jelentős mértékben megnövekedett a kereskedelmi hitelezés¹ időtávja, amely időtávot a vállalatoknak finanszírozni kell tudniuk.

A FORGÓTŐKE-MENEDZSMENT

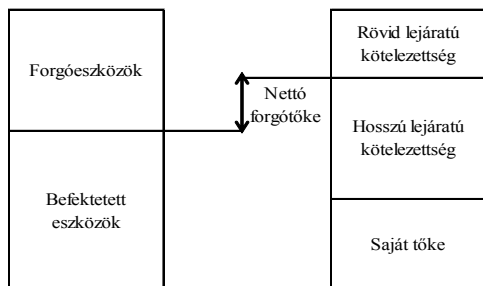
A forgótőke alapvető fontosságú a vállalatok rövid távú pénzügyi állapotának a meghatározásához. A forgótőke szignifikáns változása fontos információt sugároz a vállalat különböző érintettjei számára, és kiemelten igaz ez a nettó forgótőkére. A forgótőke elemzése egyik módja a vállalat hitelképességi értékelésének,

¹ A vállalkozások termék vagy szolgáltatás értékesítése során nyújtott hiteleit nevezzük kereskedelmi hitelnek.

valamint segítséget nyújt ahhoz is, hogy jobban megértsük a vállalat normál üzleti ciklusát.

Tarnóczi–Fenyves (2011) definiálta a forgótőke és a nettó forgótőke fogalmát, mert a hazai szakirodalomban (ritkábban a nemzetköziben is) annak többféle értelmezésével is találkozhatunk². A *forgótőke (working capital) a vállalkozás készpénzbe, követelésbe, készletbe és más forgóeszközökbe befektetett pénzeszköze (nevezik bruttó forgótőkének is)*. Tehát a forgótőke hagyományosan egy vállalkozás forgóeszközökbe történt befektetéseit jelenti, vagyis azokba az eszközökbe, amelyet a cég várhatóan egy éven belül képes készpénzzé konvertálni.

A forgótőke-menedzsmenthez kapcsolódó fontos mutató a *nettó forgótőke (net working capital), amit a vállalkozás forgóeszközeinek (forgótőkéjének) és rövid lejáratú kötelezettségeinek különbségeként határozhatunk meg*, azaz a forgóeszközöknek az a része, amely nincsen lekötve rövid lejáratú kötelezettségekkel. A nettó forgótőkét úgyis felfoghatjuk, hogy az lényegében a forgótőke nettósítása. (1. ábra) Más nézőpontból megvizsgálva azt is mondhatjuk, hogy *a nettó forgótőke lényegében a forgóeszközök azon részét jelenti, amelyet hosszú lejáratú pénzügyi eszközökkel vagy saját tőkével, azaz hosszú lejáratú forrással finanszírozunk*.



1. ábra. Nettó forgótőke

² Úgy gondolom, hogy fontos megkülönböztetni a forgótőkét (bruttó forgótőkét) és a nettó forgótőkét, mert ez a megkülönböztetés könnyebbé teszi a mérőeszközként való felhasználásukat, nem utolsósorban értelmezhetővé válik a 'nettó' kifejezés.

Ha a forgótőkét és a nettó forgótőkét az előzőekben meghatározott módon értelmezzük, akkor a *forgótőke-menedzsment* a vállalkozás forgóeszközeinek finanszírozását és menedzselését, valamint a rövid lejáratú kötelezettségek felügyeletét foglalja magában. A forgótőke-menedzsment egyik kulcsterülete a likviditásmenedzsment, vagyis a fizetőképesség folyamatos fenntartása, hiszen rövid távon az a biztosítéka a vállalat talpon maradásának és az alapozza meg a hosszú távú fejlődést is. A likviditás megszűnése a vállalat megszűnéséhez vezethet. (Chorafas 2002) Ez azt jelenti, hogy a likviditásmenedzsmenthez tartozik az egyik legfontosabb vállalati pénzügyi kockázat, a nemfizetési vagy csőd kockázat. A likviditásmenedzsment legalapvetőbb feladata ennek a kockázatnak a minimálisra csökkentése, vagy úgyis fogalmazhatnánk, hogy egy optimális finanszírozási struktúra kialakítása.

LIKVIDITÁSMENEDZSMENT

A hatékony likviditásmenedzsment, azon túl, hogy biztosítja a fennmaradásukat, lehetővé teszi a vállalatok számára, hogy kisebb ráfordítással nagyobb jövedelmezőséget érjenek el. Ezen túl stratégiai előnyt biztosíthat a gazdaságilag nehezebb időszakokban. A fizetőképesség mérőszámaiként általában a hagyományos likviditási mutatókat szokták használni. (1. táblázat)

Az 1. táblázatban lévő általános likviditási mutató képletéből és a nettó forgótőke definíciójából látható, hogy az általános likviditási mutató és a nettó forgótőke között egyértelmű összefüggés van. Az általános likviditási mutatót szokták forgótőke mutatónak is nevezni (working capital ratio). A két mutató közötti összefüggésből az is következik, hogy amennyiben a vállalat teljesíti az általános likviditási mutatónál elvárt értéket, akkor a nettó forgótőke pozitív lesz. Ebből az is következik, hogy az általános likviditási mutatónak legalább 1-nek kell lennie ahhoz, hogy a nettó forgótőke pozitív legyen. Az iparág és a

1. táblázat. Hagyományos likviditási mutatók

Általános likviditás	Likviditási gyorsráta	Készpénzszintű likviditás
<u>Forgóeszközök</u>	<u>Forgóeszközök - Készletek</u>	<u>Pénzeszközök + Értékpapírok</u>
Rövid lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek

vállalat típusa függvényében a mutató nagyon eltérő lehet. A termelő vállalkozások esetében általában a magasabb mutató a jó, míg a szolgáltató vállalkozások esetén elfogadható az alacsonyabb érték is, mert azok általában pontosabban előrejelezhető pénzáramlással és kevesebb készlettel, illetve kötelezettséggel rendelkeznek (Soenen–Tarnóczy 1995). Az általános likviditási mutatót korábban 2:1 arány mutatónak is nevezték, ma azonban már – ágazattól függően – megelégszenek az 1,3–1,7-es értékkel is. A túl magas értéke a jövedelmezőség romlását vonhatja maga után. (HIMBER et al. 2006). Láthatjuk, hogy ha az előbbi intervallum alsó határát vesszük is figyelembe, az azt jelenti, hogy a forgóeszközök legalább 30%-át hosszú távú forrással kell finanszírozni. Mindezekből az is következik, hogy a nettó forgótőke likviditási mérőszámként is felfogható, azaz a nettó forgótőke nem megfelelő értéke a vállalat fizetési képességét kockázatát is jelzi.

A pozitív nettó forgótőke úgy is értelmezhető, hogy a cég valószínűleg képes lesz eleget tenni a pénzkövetelések összességének az év folyamán, vagyis fizetőképes. Ez azonban nem szükségképpen igaz, mivel a nettó forgótőke – az általános likviditási mutatóhoz hasonlóan – nem jelzi pontosan a likviditást, ugyanis csak a pénz és a rövid távú befektetések (értékpapírok) az igazán likvid eszközök. Azt az eszközt nevezzük likvidnek, amely könnyen és lényeges veszteség nélkül pénzzé konvertálható, míg a kötelezettség akkor likvid, ha azt a közeljövőben kell visszafizetni (Soenen–Tarnóczy 1995). A magas nettó forgótőke eredhet nagyon magas követelésállományba történő befektetésből (a vásárlók általi késedelmes fizetés vagy nemfizetés) és/vagy készletnövekedésből is. Magától értetődően nagy gondos-

sággal kell eljárni a likviditási mutatók interpretálásában. A nettó forgótőke változását nemcsak a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek változása idézheti elő, hanem a saját tőke és a hosszú lejáratú kötelezettségek, illetve a befektetett eszközök változása is.

Az előzőeket is figyelembe véve, célszerű mindhárom likviditási mutatót kiszámolni, mert csak így kerülhetjük el a hibás döntést, követhetjük megfelelően a vállalat fizetőképességi kockázatának alakulását.

Egy vállalkozás likviditásának szigorúbb tesztje az ún. likviditási gyorsráta, amely a rövid lejáratú kötelezettségeket a forgóeszközök és a készletek különbségéhez hasonlítja. Ez tisztább mutató, mert figyelmen kívül hagyja azokat a forgóeszközöket, amelyek kevésbé likvidnek, nevezetesen a készleteket. Vagyis a könnyebben pénzzé konvertálható forgóeszközöket helyezi a figyelem középpontjába. A készletek kevésbé likvid volta azt jelenti, hogy esetenként nehéz azokat rövid határidő alatt az elvárt pénzmennyiségért eladni (pénzügyileg is realizálni), illetve a készletek könyv szerinti értéke nem mindig valós mérőszáma azok piaci értékének, még akkor sem, ha azok viszonylag gyorsabban cserélődnek, mivel nem veszi figyelembe a készletek minőségét (Soenen–Tarnóczy 1995).

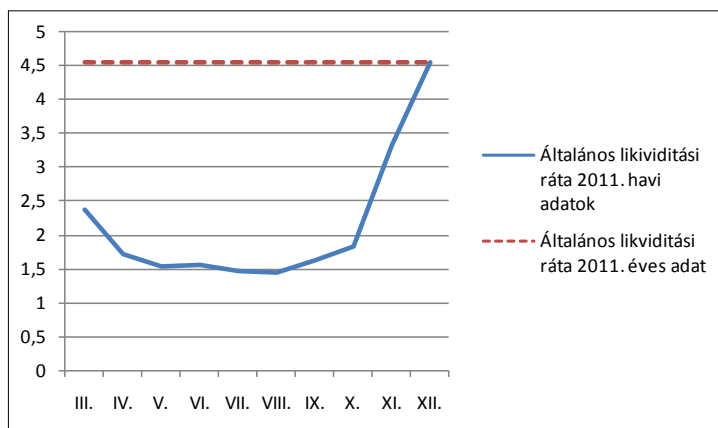
A vállalat fizetőképességének megítéléséhez véleményem szerint a készpénzszintű likviditás a legfontosabb. Ez utóbbi mutatóhoz általában nem szoktak megadni elfogadhatósági értéket, de figyelembe véve a mutató képzését, véleményem szerint a 0,25-0,3 körüli érték már elfogadhatónak tekinthető, mert ez azt jelenti, hogy a vállalkozás azonnal ki tudná fizetni a rövid lejáratú kötelezettségeinek 25-30%-át.

A hagyományos likviditási mutatókkal kapcsolatban azt is meg kell jegyezni, hogy a számviteli beszámolók alapvető jellemzőiből következően nem mindig mutatnak pontos képet a vizsgált vállalkozás fizetőképessége vonatkozásában, előfordulhat azok alul- vagy felülbecslése. Fontos lenne a likviditási mutatóknak a folyamatos figyelemmel kísérése, ami azonban azt igényelné, hogy a vállalkozásoknak negyedévente vagy havonta zárni kellene a számviteli nyilvántartásaikat.

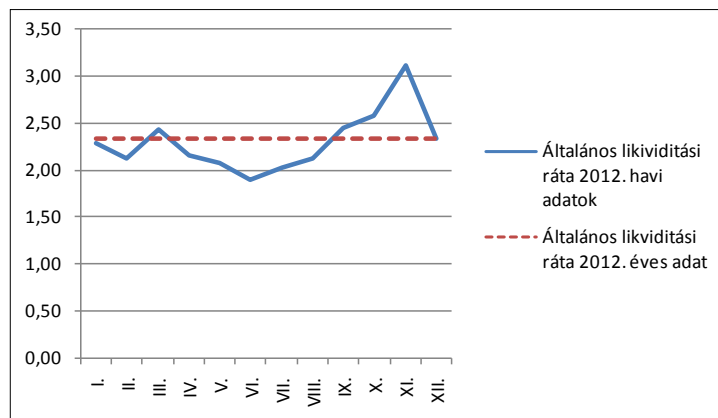
EREDMÉNYEK

Napjainkban a vállalatok életében elengedhetlenné vált a működésből származó adatok

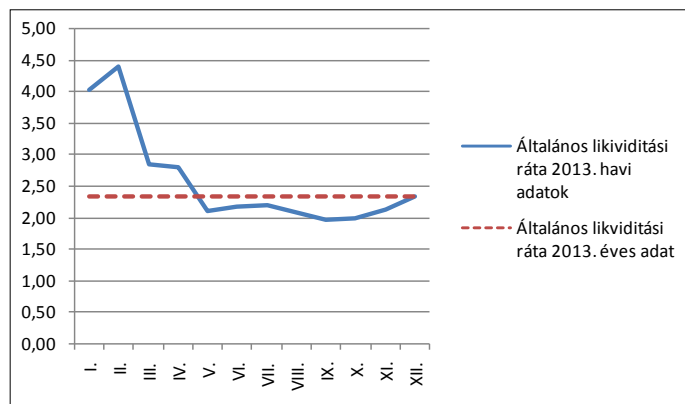
rendszeres megfigyelése és elemzése. Ezen adatok megfigyeléséhez, valamint elemzéséhez információforrás lehet a beszámoló készítésére kötelezett vállalkozás esetében a beszámoló. Az éves zárást a többször módosított 2000. évi C törvény követeli meg a vállalatoktól. Az éves beszámoló jellemzője, hogy a működéssel kapcsolatban egy gazdasági év gazdasági eseményeinek adatai alapján az adott év december 31-re vonatkozó adatokat tartalmazza. Az elemzéshez egy feldolgozóipari tevékenységet folytató vállalkozás havi és éves adatai alapján végeztem el, ami lehetővé teszi számomra a havi zárások és az éves adatok összehasonlítását.



2. ábra. Az általános likviditási ráta 2011-ben
(Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)



3. ábra. Az általános likviditási ráta 2012-ben
(Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)

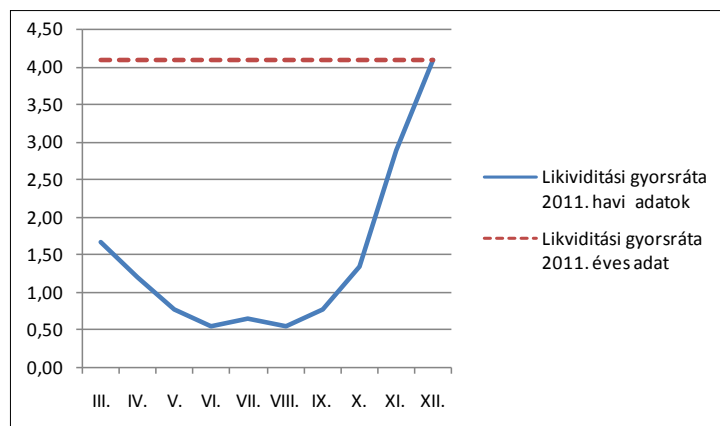


4. ábra. Az általános likviditási ráta 2013-ban

(Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)

Az általam elemzett vállalkozás általános likviditási rátájának alakulását a 2., a 3. és a 4. ábra mutatja. Megállapítható, hogy a vállalkozásnak nincsenek likviditási gondjai. A havi adatokat vizsgálva megállapítható, hogy a mutatók érté-

pénzállománnyal és piacképes értékpapírral rendelkezik, akkor az likvidebb, mint amelyeknek hatalmas készletei vannak, ezért az általános likviditási ráta nem minden esetben megbízható jelzője a fizetőképességnek.



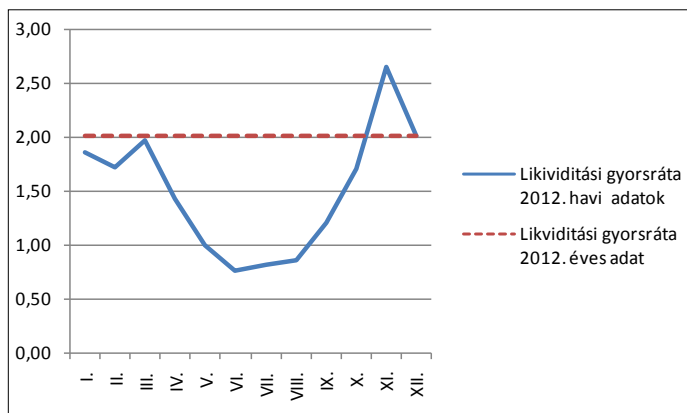
5. ábra. A likviditási gyorsráta 2011-ben

(Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)

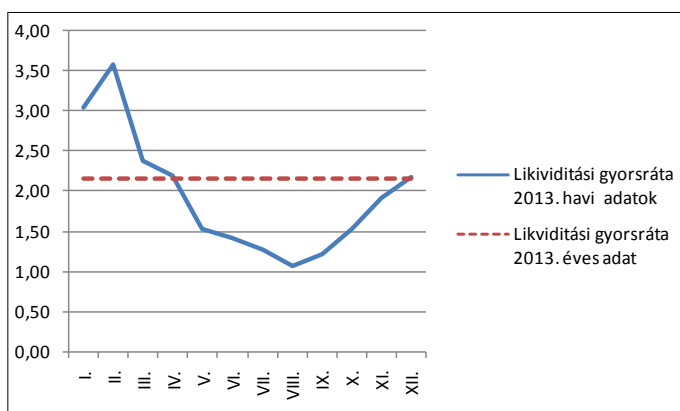
kei kisebb-nagyobb mértékben ingadoznak, ami az értékesítés szezonálisára vezethető vissza, valamint a partnerekkel kötött fizetési megállapodásokra. Az 2–4. ábrákból megállapítható, hogy a havi adatok alapján sokkal pontosabb és realisabb képet kaphatunk a vállalkozás likviditásáról, mint az éves adatok alapján.

Az általános likviditási mutatója nem méri a cég rugalmasságát. Abban az időszakban, amikor egy vállalkozás nagy mennyiségű

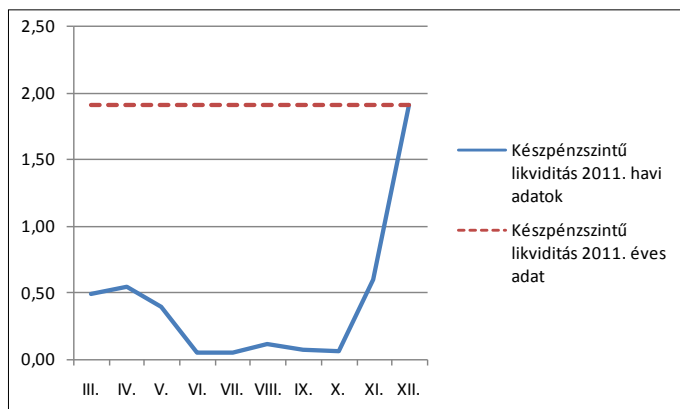
A készletvásárlás nem befolyásolja az általános likviditási mutatót, de csökkenti a likviditási gyorsráta értékét. Meg kell azt is jegyezni, hogy az általános likviditási mutató több olyan változó függvénye, amelyek eltérően befolyásolják a likviditást. A vállalat likviditási gyorsráta alakulását az 5., a 6. és a 7. számú ábrák mutatják be. A mutató alakulása alapján ebben az esetben is megállapítható, hogy a havi zárás során létrejött adatok milyen jelentős információforrást jelenthetnek a vállalat értékeléséhez.



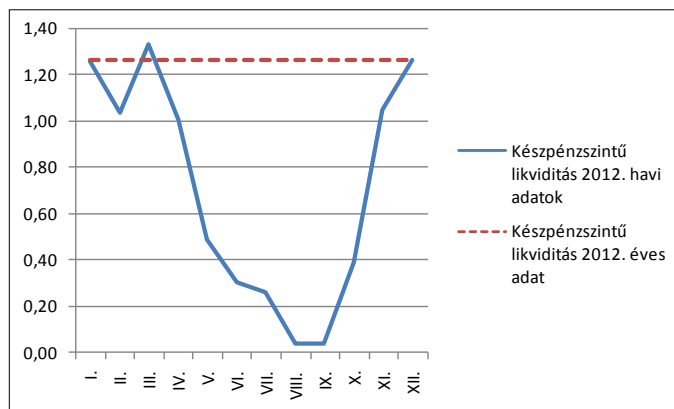
6. ábra. A likviditási gyorsráta 2012-ben
 (Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)



7. ábra. A likviditási gyorsráta 2013-ban
 (Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)

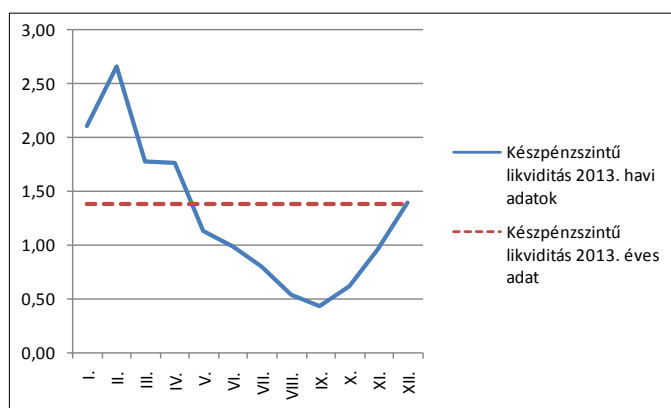


8. ábra. A kézpénzszintű likviditás 2011-ben
 (Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)



9. ábra. A kézpénzszintű likviditás 2012-ben

(Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)



10. ábra. A kézpénzszintű likviditás 2013-ban

(Forrás: saját számítás egy feldolgozóipari vállalkozás adatai alapján)

A havi adatokat vizsgálva itt is megállapítható, hogy a mutatók értékei kisebb-nagyobb mértékben ingadoznak.

A likviditási gyorsráta esetében 2011-ben és 2012-ben voltak olyan időszakok a vállalkozás életében, amikor időszakosan az elfogadott határérték alá csökkentek a mutató értékek. 2013-ban is jellemző az adatok ingadozása, de minden időszakban eléri a mutató értéke az elvárt határértéket.

A likviditási gyorsráta a vállalat életében legkevésbé likvidnek számító eszközöket figyelmen kívül hagyja, azonban az elemzett vállalat jelentős készletállománnyal rendelkezik, ezért a mutató értéke eltér az általános likviditási ráta értékeitől.

A vállalat kézpénzszintű likviditási mutatóját a 8. a 9. és a 10. ábra mutatja be. A vizsgált vállalat esetében ezt a képletet felírhatnánk a pénzeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek hányadosaként is, mivel a vállalkozás forgatási célú piacképes értékpapírokkal nem rendelkezik.

A kézpénzszintű likviditási ráta esetében mind a három évben hasonló tendencia figyelhető meg a havi adatok alapján, mint az előző két vizsgált mutató esetében. 2011-ben és 2012-ben több esetben is a nulla értéket közelítették a mutatószám értékei, ami nagyon rossz likviditási helyzetet jelent. 2013-ban a kézpénzszintű likviditás szeptember hónapon kívül (0,43) minden esetben a 0,5-ös érték felett helyezkedett el.

KÖVETKEZTETÉSEK

Fontos a vállalkozás pénzügyi helyzetét bemutató likviditási mutatóknak a folyamatos figyelemmel kísérése, ami azonban azt igényli, hogy a vállalkozásoknak negyedévente vagy havonta zárni kellene a számviteli nyilvántartásaikat. A havi zárás nemcsak elemzés szempontjából fontos, hiszen a menedzsmentnek

nem elegendő csak a döntések meghozatalára koncentrálni, napjainkban egyre fontosabb szerepet kap a döntések időben történő meghozatala is. További fontos tényező a sikeres vállalkozások életében a döntések hatásának nyomon követése. Ezekhez a megfigyelésekhez szintén a havi zárás nyújthat segítséget, amely alapján részletesen elemezhetővé válik a cég működésének eredménye.

IRODALOMJEGYZÉK

- CHORAFAS, D. N. (2002): *Liabilities, Liquidity, and Cash Management*. Balancing Financial Risks. John Wiley & Sons, Inc.,
- HIMBER P. – KAPÁSNÉ DR. BÚZA M. – KOVÁCSNÉ SOÓS P. (2007): *Számvitel elemzés II*. Perfekt.
- SOENEN, L. – TARNÓCZI T. (1995): *Vállalati pénzügyek I*. Egyetemi jegyzet, KLTE, Debrecen.
- TARNÓCZI, T. – FENYVES, V. (2011): *A kockázatkezelésről controllereknek (2) A CONTROLLER: A GYAKORLÓ CONTROLLEREK SZAKMAI TÁJÉKOZTATÓJA VII.*: (1) pp. 8–12.p.