

Pénzügyi tervezés elvi alapja és praktikus tartalma a tőkeszerkezet kontextusában

Pataki László¹- Gyurcsik Petronella²

A vállalatvezetőknek számos olyan pénzügyi kérdéssel kell szembenézniük, amelyek hatással vannak a vállalat működésének egészére. Többek között a hatékonyság, jövedelmezőség és nem utolsósorban a likviditás fenntartásának figyelembe vételével kell meghatározniuk mit, miből finanszírozzanak, illetve az optimális külső-belső források arányát.

Az említett pénzügyi egyensúly megteremtésének alapját jelenti a pénzügyi terv, amely a vállalati célok, és az elérésükhöz szükséges saját és idegen pénzeszközök tervszerű számbavételét jelenti.

Véleményünk szerint, kiemelten a mikro- és kisvállalkozások vezetői, nem alkalmazzák a pénzügyi tervezést, nem használják ki annak előnyeit. Ennek tükrében a tanulmány első felében a pénzügyi tervezés elméleti összefoglalásával szeretnénk felhívni a figyelmet annak hasznosságára, előnyeire, majd egy kérdőíves felmérés eredményei alapján felvázoljuk a vállalatvezetők pénzügyi tervezéssel kapcsolatos véleményét, különböző vállalati és ügyvezetői kvalitások szerinti bontásban.

KULCSSZAVAK: pénzügyi tervezés, finanszírozás, tőkeszerkezet, jövedelmezőség

JEL KÓDOK: G30, G32

¹ Pataki László, Soproni Egyetem, Lámfalussy Sándor Közgazdaságtudományi Kar, egyetemi docens, pataki.laszlo@uni-sopron.hu

² Gyurcsik Petronella, Szent István Egyetem, Gazdálkodás- és Szervezéstudományok Doktori Iskola, PhD hallgató

Bevezetés

A vállalkozások működésének egyik fontos pillére a vezetés, illetve irányítás, amelynek szerves része a vállalati vezetés alrendszeréként ismert pénzügyi controlling. A controlling funkciói, vagyis a terv-tény eltéréselemzés, az ellenőrzés és az ezekről való információszolgáltatás kiindulópontját jelentik a különböző pénzügyi tervek, amelyeknek alapvető céljuk a vállalati hatékonyság növelése és a tulajdonosi érdek, vagyis a profit maximalizálása, továbbá a vállalati döntések előkészítéséhez, valamennyi külső és belső hatás figyelembe vételével, megalapozott segédeszköz biztosítása.

Számos hazai és nemzetközi szakirodalom foglalkozik a pénzügyi tervezéssel, a felelős pénzügyi vezetéssel. Valamennyi egyet ért abban, hogy a vállalkozások egy része - kiemelten a mikro-, és kisvállalkozások-, annak ellenére, hogy a stabil, kiszámítható és jövedelmező működés alapját szolgálják, nem végeznek megfelelő pénzügyi tervezést. Véleményünk szerint a vállalat mérete mellett a menedzsment szaktudása is hatással van a pénzügyi vezetésre. Jelen tanulmányban bemutatott kutatásunk során a pénzügyi tervezés gyakorlatáról történő helyzetképalkotás mellett, arra keressük a választ, hogy a különböző méretű, gazdálkodási formájú és tevékenységi körű vállalkozások, valamint az ügyvezetők legmagasabb iskolai végzettsége, annak szakterülete, hogyan függ össze a pénzügyi tervezési szokásokkal.

A tanulmány célkitűzése – a pénzügyi tervezés elméleti hátterének vázlatos bemutatásán túl – az volt, hogy feltárjuk a pénzügyi tervezés hasznosságának felismerése, valamint a vállalkozási méret, az ügyvezetők iskolai végzettsége valamint a vállalkozások tevékenysége közötti kapcsolatokat irányát és erősségét.

A pénzügyi tervezés elméleti alapjai

A pénzügyi tervezés meglehetősen összetett művelet, hiszen a tulajdonosoknak valamennyi gazdasági jellegű döntésük hatásait mérlegelni kell a céllal, hogy a források biztosításával és hatékony elosztásával a vállalkozás pénzügyi helyzetét kedvező irányba befolyásolják (Túróczy, 2014; Katits, 2002). A pénzügyi tervezés tehát egy egyensúlyi állapot megteremtésére irányuló folyamat, mely a vállalkozás rövid-, közép- és hosszútávon realizálható fizetőképességét hivatott biztosítani a pénzgazdálkodási tevékenység útján (Tóth, Mester, Szijártó, Túróczy, Zémán, 2017 a,b; Illés, 2009).

Gyakran felvetődik azonban a kérdés, hogy mely vállalatoknál illetve milyen helyzetekben célszerű a formális pénzügyi tervezés végzése. Alapvetően a vállalkozás minden életszakaszában rendkívül fontos a tervezés, mint eszköz alkalmazása

(Gyulai, 2013). Azonban, mint a legtöbb vállalatirányítási kategóriában, a pénzügyi tervezés esetében is külön kell kezelnünk a különböző méretű vállalkozások tervezési szükségleteit és lehetőségeit. Amíg az 1-2 fős, lényegében önfoglalkoztató, de akár a 2-9 fős mikrovállalkozás esetében is a pénzügyi terv - a meglehetősen csekély számú és összegű pénzmozgásokra visszavezethetően - íratlan formában, a vállalkozó fejében van, addig a kisvállalkozások (foglalkoztatottak létszáma 10-49 fő) tekintetében a jelentősebb értékű befektetett és forgóeszközök, valamint a külső források megjelenésével párhuzamosan egyre nagyobb hangsúlyt kap a pénzügyi tervezés. A létszám kategóriák szerinti (50-250 fős) középvállalkozások, valamint az ettől nagyobb (nemzetközi és globális) vállalatok hatékony működésének már elengedhetetlen feltétele a pénzügyi folyamatok tervezése, nyilvánvalóan a mérettől függően eltérő részletzettséggel. Tehát egyet kell értenünk abban, hogy a stabilitás, likviditás és jövedelmezőség, valamint egy esetleges recesszió esetén a gyors reagálás és hatékony kilábalás érdekében, formális vagy informális módon, illetve különböző mélységben, de minden vállalkozásnak előretekintőnek kell lennie a pénzügyei tekintetében (is). E gondolatmenetet támasztja alá Szóka (2008), aki úgy fogalmaz, hogy a pénzügyek hatékony menedzselése ma már minden vállalkozás számára létszükséglet, hiszen a likviditás megfelelő szabályozása, a helyes befektetési és finanszírozási döntések meghozatala révén erősödhet a vállalkozás vagyoni, jövedelmezőségi és piaci helyzete, biztosítható a vállalkozás eredményes működése és hosszú távú fennmaradása. Ettől függetlenül több szerző is megerősítette, hogy a mikro,- kis és középvállalati szektor (kkv szektor) nem végez megfelelő pénzügyi előretekintő számításokat, nincsenek ezzel kapcsolatos stratégiai megfontolásaik. Sinkovics (2010) nyomán ismeretes, hogy vannak olyan esetek, amikor a pénzügyi terv készítésével kapcsolatban nincsen döntési lehetősége a menedzsmennek, a gazdasági események elengedhetetlen velejárójaként konstruálni kell őket. Ilyen például az előzőekben már említett méretbeli és jelentősebb forrásszerzési megfontolások mellett a fúzionálás, kivásárlás, nemzetközi terjeszkedés, tőzsdei megjelenés, diverzifikáció, termék-, és profilváltás, K+F és egyéb beruházás, valamint csőd (vagy csőd közeli állapot) esete. A beruházások tekintetében különösen fontos szerepe van a tervezésnek, a kezdeti negatív pénzáramok miatt, gyakran csupán stratégiai megfontolások, előrevetített számítások alapján láthatjuk a későbbi megtérülést és profitot, továbbá olyan opciók teremthetünk a vállalkozás számára, amelyek alapján később esetleg értékes további beruházási lehetőséghez jut (Brealey-Myers, 2011).

Ugyanakkor joggal vethető fel, hogy napjaink gyorsan és folyamatosan változó gazdaságában – akár a változó makro-, akár a változó mikrogazdasági feltételek miatt- az előrelátás, amely a tervezésen keresztül utat mutat a jövőbe, rendkívül nehéz (Sinkovics, 2010), és számos bizonytalanság övezi (Drukarczyk - Lobe, 2015).

A pénzügyi tervezés lényege a fizetési problémák időben történő prognosztizálhatósága érdekében végzett folyamatos felülvizsgálat, illetve a terv és a megvalósult tények rendszeres összevetése (Volkart et.al, 2014; Virág, 2013). E tervezés rövid, közép és hosszú távú előrejelzésekre egyaránt irányulhat, elsősorban szem előtt tartva a jövőorientációt. A jövőre való előrejelzések mellett a pénzügyi tervek informáló, orientáló és ellenőrző (kontrolling) funkciókat is betöltenek, azonban talán a legfontosabb feladatuk a beruházási és a finanszírozási döntések összehangolása (Zéman et.al, 2016). Brealey és Myers (2011) az előrejelzések két fő céljaként a későbbi teljesítmény mérésének lehetősége mellett a jövő pénzeszköz-szükségleteinek meghatározását említik.

Az előző megközelítéseken túl a pénzügyi terveket időtáv alapján is célszerű megkülönböztetni, ugyanakkor ebben a kontextusban is megjelenik a vállalat mérete, mint befolyásoló tényező.

A pénzügyi terveknek a tervezési időhorizont szerinti típusai közül elsőként a hosszú távú terveket kell elkészíteni, és ezekhez kapcsolódnak majd a közép- és rövid távú tervek. (Kovács, 2011)

Alapvetően kijelenthetjük, hogy minden gazdálkodó egység ugyanazt csinálja, vagyis: ötletekből, részegységekből, alapanyagokból, információból, pénzügyi erőforrásokból, a humán tőke közreműködésével értéket teremt, termék, vagy szolgáltatás formájában a végső fogyasztó számára (Kassay, 2008; Csath, 2004, 2010). Lényeges különbség van abban, hogy melyik szervezet mindezt hogyan valósítja meg. Milyen pénzügyi struktúrában, milyen minőségű és mennyiségű alapanyagokból, milyen humán tőke felhasználása mellett, milyen, más szervezetekkel együttműködve. Mindezt összegezve azt mondhatjuk, hogy az eltérés az alkalmazott üzleti modellben van, vagyis egy vállalat alapvető logikájában és egy értékhálózaton belül az értékteremtést és értékszerzést szolgáló stratégiai elemekben (Mester, Tóth, 2016).

Az üzleti modell kialakítását követően a hangsúly annak elhelyezésén van: vagyis mindezt stratégiai szintre kell emelni. Kiemeljük tehát, hogy egy jól kialakított üzleti modell is csupán stratégiai keretbe ágyazva szolgálhatja legjobban a vállalat eredményességét. Az üzleti modell stratégia nélkül önmagában nem elégséges tényező a sikerhez. A célhierarchia bonyolult rendszere (elsősorban az operatív célok) a külső környezet állandó változása miatt folyamatosan formálódik. Ebben a folyamatos mozgásban tesz rendet a stratégia. A stratégia tehát nem más, mint válasz arra, hogy a vállalat alapvető célját hogyan, milyen módon és eszköztárral valósítsa meg. A stratégia továbbá egy válasz a külső lehetőségekre és fenyegetésekre, valamint a belső erősségekre és gyengeségekre, versenyelőnyök elérése céljából.

A hosszú távú pénzügyi tervek szorosan kapcsolódnak az említett vállalati stratégiához, lényegében annak számszerű leképezését jelentik.

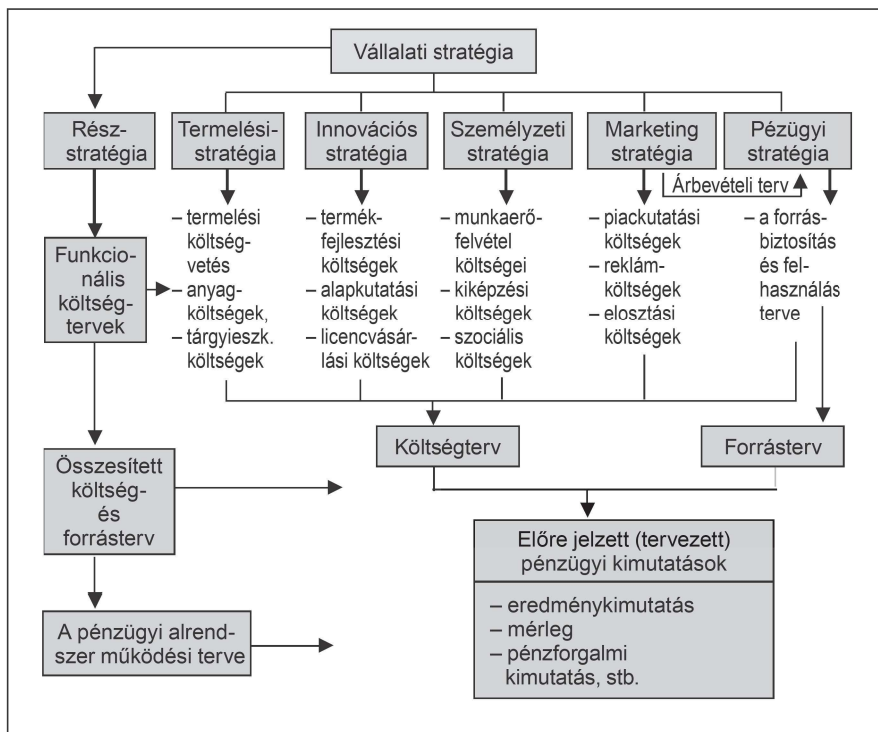
Ebből kiindulva, ilyen (hosszú távú) tervezés többnyire meghatározott külső-belső feltételek megléte esetén a nagy vállalatok számára szükséges. Azonban vannak esetek, amikor a kkv szektor vállalatainak is nélkülözhetetlen a pénzügyi terveit ilyen időtávra is elkészíteni, különösen hosszú távú befektetési és finanszírozási döntések megalapozása érdekében.

Az egy évnél nem hosszabb időszakot átfogó tervezés jelenti a rövid távú, vagy operatív tervezést, amely elsősorban a vállalkozás mindennapi zavartalan működésének biztosítására, a folyamatos fizetőképesség, likviditás fenntartására fókuszál. Gräfer- Schiller- Rösner (2014) viszont különbséget tesz a likviditási és a rövid távú pénzügyi tervek között. A minimum 1 hét, maximum 1 hónapig terjedő időszakra vonatkozó, napi részletezettségű terveket definiálják likviditási terveknek, heti vagy havi bontásban készült, legfeljebb 1 évet magában foglaló prognózisokat tekintik rövid távú pénzügyi terveknek.

Azonban jól működő vállalati menedzsment esetében a rövid és hosszú távú tervek között folyamatos kölcsönhatás áll fenn, tekintve, hogy az operatív működés időszaka egyúttal a stratégia megvalósításának, szükség szerint továbbfejlesztésének, módosításának is az időszaka (Sinkovics, 2010).

A pénzügyi tervezés kiindulópontját tehát tulajdonképpen a vállalati stratégia jelenti, ebből vezetjük le azokat a tevékenységeket, amelyeket a vállalat a tervidőszakban végre kíván hajtani, és hozzárendeljük a szükséges pénzigényeket, időben is ütemezve (Chikán, 2004).

Chikán (2004) mindvégig hangsúlyozza, hogy a pénzügyi menedzsment fő célja a vállalati érték hosszú távú növelése, így a pénzügyi tervezés a stratégiát minősíti. Az 1. ábra bemutatja a vállalati stratégia és a pénzügyi terv egyes típusai közti összefüggéseket.



1.ábra: A pénzügyi terv tényezői, példákkal az egyes tényezők belső összetételére

Forrás: Chikán (2004)

Az alábbi gondolatok átvezetnek minket a vállalatfinanszírozás és a tőkeszerkezet, valamint a pénzügyi tervezés összefüggéseire. Minden vállalati stratégiai célhoz rendelhető valamilyen pénzügyi stratégiai cél (1. táblázat), amelyeknek kulcseleme a forrásstratégia, a rövid és hosszú lejáratú finanszírozás stratégiája.

Vállalati stratégia cél	Az adott helyzetben követendő pénzügyi stratégia
Induló vállalkozás	Kockázati tőke bevonása
Technológia-, termék- és szolgáltatásfejlesztés	Fejlesztési erőforrások bevonása- forrás stratégia
Értékesítés fejlesztése	Beruházások kiválasztása, finanszírozása, funding
Nemzeti és nemzetközi terjeszkedés, új piacok	Tőzsdéi bevezetés, saját tőke növelése, új külső források
Termék- és szolgáltatás-szerkezet fejlesztése	Forgótőke növelése
Üzleti fejlesztési stratégia	Új marketing- és fejlesztési források szerzése
Versenytárs kiiktatása, felvásárlás, fúzió	Tőkeáttétel növelése
Pozíció megőrzése	Pénzgazdálkodás centralizálása, szigorítása
Csőd- és válsághelyzet kezelése	Felesleges eszköz és készlet leépítése, költségcsökkentés
Megszüntetés, felszámolás	Maradék eszközök értékesítése

1. táblázat: A stratégiai célok és a hozzájuk köthető pénzügyi stratégiák

Forrás: Sinkovics (2010)

Ugyanakkor visszafelé is igaz, a vállalat pénzügyi stratégiája a vállalat általános stratégiájának megvalósítását kell, hogy szolgálja, vagyis a tulajdonosi céloknak, rövidtávon a profit maximalizálásának, hosszú távon a vállalati érték növelésének kell középpontban lennie. Mindezen tulajdonosi célok elérése szoros összefüggésbe hozható a vállalati tőkeszerkezet, vagyis a tartósan rendelkezésre álló saját és idegen források arányának meghatározásával, tehát a pénzügyi tervezés szempontjából relevánsnak tekinthető a finanszírozási források összetételének vizsgálata.

A finanszírozás tervezése

A finanszírozás tervezése során, induló vállalkozás esetében a kezdő tőke biztosításának, valamint rövid távú felhasználásának előrevetítése áll a középpontban, míg működő vállalkozások esetén a folyamatos működéshez, a beruházások megvalósításához és a növekedéshez szükséges pénzügyi források biztosításán, továbbá annak lejárata és eredet szerinti összetételének meghatározásán van a hangsúly.

A források tervezése kapcsán szükséges különbséget tenni a kkv szektor és a nagyvállalati szektor között hiszen nem csupán a finanszírozási lehetőségekhez történő hozzáférés okoz nehézséget a magyar KKV szektornak, de hasonló állapot mutatkozik az innováció elmaradása tekintetében is (Baranyi, 2018).

Az eszközök és források lejáratainak figyelembevételével szolid, konzervatív és agresszív finanszírozási stratégiát különböztetünk meg (Bélyácz, 2007).

Szolid finanszírozás esetében a tartós eszközöket tartós forrásokból, az átmeneti eszközöket átmenetileg rendelkezésre álló forrásokból finanszírozzuk. Ilyenkor a vállalkozások megfelelnek az illeszkedés szabályának, ugyanakkor ez az állapot csak időről - időre biztosítható, általában időpontokra értelmezhető. A szolid finanszírozási stratégia képezheti a vállalatok tartós fennmaradásának lehetőségét – fogalmazza meg Hermann (2010), a *Hidden Champions* c. könyvében. A könyv szerzője továbbá úgy fogalmaz, hogy a belső finanszírozás a legmegfelelőbb finanszírozási lehetőség, ugyanakkor a belső finanszírozás alkalmazásához - szerinte - megfelelően profitábilis működés szükséges.

A konzervatív (óvatos) finanszírozási politika sajátossága, hogy az átmeneti eszközök finanszírozása során a menedzsment tartós forrásokra is támaszkodik. A stratégia kockázata alacsony, biztonságos működést biztosít, azonban a tartós források (például saját tőke) magas tőke költsége miatt költségesebb a többinél.

Ezzel ellentétben a tartós eszközök rövid lejáratú kölcsönökkel történő finanszírozása során agresszív stratégiáról beszélhetünk. Olcsó, de nagyon kockázatos finanszírozási megoldás, csak stabil gazdálkodás és kedvező piaci helyzet mellett alkalmazható, ahol a jelentős eladósodottság ellenére is folyamatosan biztosítható a vállalaton kívüli forráshoz jutás.

Ugyanakkor a gyakorlatban a spontán finanszírozás figyelhető meg, amely során az agresszív stratégia sajátosságai érvényesülnek. A tudatos tőkeszerkezet alakításával szemben az azonnali pénzforrás megteremtése a jellemző.

Ahogy már említettük, a tervezés időtávja alapján megkülönböztetünk rövid (operatív) és hosszú távot, amelyek épp úgy, mint minden más esetben, a finanszírozás tervezése során is más-más nézőpontok és feladatok elé állítják a pénzügyi vezetőket. A vállalati stratégiával szorosan összefüggő hosszú távú tervek jellemzően

a vállalkozás befektetett eszközeivel és tartós forrásaival kapcsolatos döntésekre vonatkozóan tartalmaznak előrejelzéseket (Kovács, 2011). A beruházások finanszírozása mellett tőkeszerkezeti és osztalékpolitikai megfontolásokra is kiterjednek.

A hosszú távú finanszírozási döntések során öt alapelvet említhetünk, ilyen a rentabilitás, likviditás¹, rugalmasság, biztonság és a normativitás elve. A finanszírozási alapelvek együttesét Nagy (2013) „mágikus” jelzővel illette, mivel ezek egyidejűleg és/vagy ugyanabban a mértékben történő megvalósítása a gyakorlatban kevésbé lehetséges, a pénzügyi vezetés feladata ezeken belül a lehető legjobban gazdálkodni, amelyhez szükségszerű a jó pénzügyi tervezés.

Pénzügyi oldalról nézve a rövid távú tervezés legfontosabb funkciója a vállalat folyamatos fizetőképességének, likviditásának fenntartása, amely kiemelten fontos az üzleti életben, tekintve, hogy a fizetőképesség romlása a vállalkozás üzleti hírnevének (goodwill) csorbulásához vezethet, ami hosszú távon negatív pénzügyi hatásokat eredményezhet (Kovács, 2011). A likviditás valamennyi meghatározása a pillanatnyi fizetőképességből és készségből, valamint a pénzzé tehetőség aspektusából indul ki. Mindezek mellett a likviditás fontos elemének tekinti Kovács (2011), hogy a szükséges pénzeszközök előteremtése a lehető legkisebb használdozati költséggel történjen, és ahhoz, hogy ez a gyakorlatban is megvalósulhasson, mindenképpen szükség van egy megfelelő tervezés rendszerre.

Az előzőekben kifejtett likviditás mellett a kockázat és a hozam figyelembe vételével, a menedzsmentnek olyan tőkeszerkezet kialakítására kell törekednie, amely leginkább hozzájárul a vállalat értéknek növeléséhez, így a vállalkozás számára optimális saját tőke/ idegen tőke arány tervezésénél, többek között a forrásszerzések költségeinek minimalizálását kell górcső alá venni.

A 2. táblázatban összefoglalt, néhány klasszikus példával szemléltetett forrástípusok (és ezeken belül is a következőkben részletesebb bemutatásra kerülő finanszírozási források) közötti választás, optimális arány meghatározása a már említett tulajdonosi célok elérése érdekében, gondos tervezést igényel. A tanulmány terjedelmi korlátai miatt nincs lehetőségünk bemutatni a finanszírozás különböző – a kkv szektorbeli vállalkozásokhoz illetve azok különböző életciklusaihoz köthető – módzatait (pl. mezzanine és hibrid finanszírozás, fejlesztő tőke, szindikált hitel, strukturált hitel, stb.), csak a kkv szektor gyakorlatában legelterjedtebbnek tekinthető módzatokra térünk ki.

¹ Hosszú távon a likviditás, mint pillanatnyi fizetőképesség helyett, gyakran találkozhatunk a szolvencia, vagyis a mindenkori fizetőképesség kifejezéssel is.

	Belső	Külső	
Saját	visszatartott profit	részvény kibocsátás tulajdonosi tőkebevonás	Tulajdonosi jogok alapján
Idegen	halasztott tartozások	hitelk, kölcsönök kötvény kibocsátás lízing	
A forrás eredete alapján			

2. táblázat: Vállalatfinanszírozási lehetőségek mátrixa

Forrás: saját szerkesztés

Finanszírozási lehetőségek Magyarországon

A vállalkozások finanszírozási alternatíváinak tárgyalása során célszerű megkülönböztetni az aktuális vállalati életciklus alapján a kezdő és a kifejlett vállalatokat. Míg a kezdő vállalkozások forrásbevonási lehetőségei korlátozottabbak, addig a piacon régóta jelen lévő vállalkozások számára több választási lehetőség adódik.

Az induló vállalkozásokat a pénztermelő képességük és a pénzáramlások bizonytalansága, tehát a magas kockázat miatt, jellemzően a **tulajdonosok**, esetleg családjuk illetve baráti körük finanszírozza, saját tőke és tagi kölcsön formájában.

További lehetőség a pályájuk elején lévő vállalkozások számára a **tőkéstársak** bevonása, akik tulajdoni részesedésért cserébe biztosítják a saját tőke emelését. Két típusát különböztetjük meg, az ún. szakmai és a pénzügyi befektetőket. A szakmai befektetők általában ugyan abban az iparágban, de másik piacon tevékenykednek, míg a pénzügyi célja csupán a nyereségrealizálás.

Magas hozam, és a vállalkozás irányításában való szerepvállalás ellenében alternatívaként adódik a kkv-k pénzügyi helyzetének javítására az úgynevezett **kockázati tőke**, amely az üzleti anyagokon és a kockázati tőke társaságokon keresztül, (amely nem kizárólag) a tőkepiacon valósul meg, vagonfinanszírozás formájában.

A másik csoportot képező kifejlett, stabil növekedési ütemű, erős piaci pozíci-

ónak örvendő vállalkozások esetében a külső, adósság jellegű, pénzpiacon megvalósuló forrásbevonás szinte nélkülözhetetlen a további növekedés és a piaci pozíció megtartása érdekében.

A tulajdonosi tőke ebben a szakaszban is szerepet játszik, azonban a kockázati tőke, a kiugróan magas hozam hiányában már nem része a finanszírozási szerkezetnek. Helyette a kereskedelmi és a bankhitel, valamint az olyan speciális finanszírozási formák, mint a lízing és a factoring kerül előtérbe.

A **kereskedelmi hitel** az áruszállítási vagy szolgáltatási jogviszonyban álló felek között létrejövő halasztott fizetési megállapodás (szállítói hitel) vagy előleg formájában nyilvánul meg, míg a **bankhitel** olyan szerződéses keretek között szabályozott pénzügyi instrumentum, amely esetében a vállalkozás arra szakosodott pénzügyi instrumentumtól vagy pénzügyi vállalkozástól vesz igénybe pénzeszközöket, továbbá ide tartoznak a bankgaranciák és a banki kezességvállalások is.

A **lízing** a bankhitelek mellett az egyik legjelentősebb finanszírozási forma, elsősorban az eszközök hosszú távú használatának és beszerzésének a finanszírozására alkalmas. Szintén szerződés alapján megvalósuló ügylet, amelyben a lízingbe adó, a tulajdonában lévő inatlant vagy ingó dolgot, lízingdíj ellenében, a szerződésben meghatározott időtartamra a lízingbe vevő használatába, birtokába adja. A szerződés időtartamának végén a lízingbe vevő a maradványérték megfizetése mellett vagy a nélkül megszerzi (megszerezheti) a lízingelt eszköz tulajdonjogát.

Előnye a bankhitellel szemben, hogy hitelképtelennek minősülő vállalkozásoknak is kínál megoldást, akár nulla önerővel, valamint adózási előnyöket eredményez a költségek leírása által.

Mivel a tanulmány finanszírozási kérdésekkel csak érintőlegesen foglalkozik, ezért – a korábbiakban említetteknek megfelelően – a további finanszírozási módok ismertetésére nem térünk ki.

Módszertan

A primer kutatásunk célja feltárni a hazai vállalkozások pénzügyi tervezéssel kapcsolatos szokásait, jellemzőit, az ügyvezetők jellemzői és a vállalatméret kontextusában. A témával foglalkozó szakirodalmak, valamint korábbi tapasztalataink alapján a következő hipotéziseket fogalmaztuk meg:

H1: A magasabban kvalifikált vezetők nagyobb figyelmet fordítanak a vállalkozásuk pénzügyeinek tervezésére.

H2: A vállalkozások pénzügyeinek formális, szakszerű tervezése a vállalkozások méretétől függetlenül fontos szereppel bír, de a gyakorlatban a mérettől

függően, annak növekedésével párhuzamosan figyelhetjük csak meg a pénzügyi tervezés előtérbe helyezését.

Hipotéziseink tesztelésére a standard kérdőíves megkérdezés módszerét választottuk. A kérdőívben zárt kérdéseket, azon belül elsősorban skálatechnika és feleletválasztós kérdések alkalmazásra került sor. Az adatelemzés során az adatok bevitelére Microsoft Excel programmal, értékelése SPSS programcsomaggal történt. Mintavételi próbálkozásaink elején a reprezentativitásra törekedtünk, azonban azt tapasztaltuk, hogy a hazai társaságok félve nyilatkoznak a pénzügyi helyzetükről, így a reprezentatív mintavétel helyett a véletlen mintavétel módszerét alkalmaztuk, kiegészítve az ún. hólabda módszerrel. A módszer sajátossága, hogy amennyiben a vizsgálni kívánt csoport egyik/néhány tagját sikerül rávenni a kutatásban való részvételre, adatokat gyűjtünk, majd megkérjük, hogy adják meg más, a célzott populációba tartozó személyek elérhetőségét (Schleicher, 2007).

A kérdőíves felmérés 2017-ben történt, Magyarországon működő vállalkozások ügyvezetőinek bevonásával. A minta számossága (108 kitöltés) és a mintagyűjtés módja alapján nem tekinthető reprezentatívnak, de a szerzők úgy vélik, hogy egy időbeli képet kaphatunk a Magyarországon működő vállalkozások pénzügyi tervezési szokásairól. Természetesen tisztában vagyunk azzal, hogy a reprezentativitás hiánya miatt a kapott eredmények nem általánosíthatók, azok csak a vizsgálatban részt vevő vállalkozások körére vonatkoztathatók. Folytatódó kutatásunk során a későbbiekben igyekszünk reprezentatív mintával dolgozni.

Az empirikus kutatás eredményeinek bemutatása

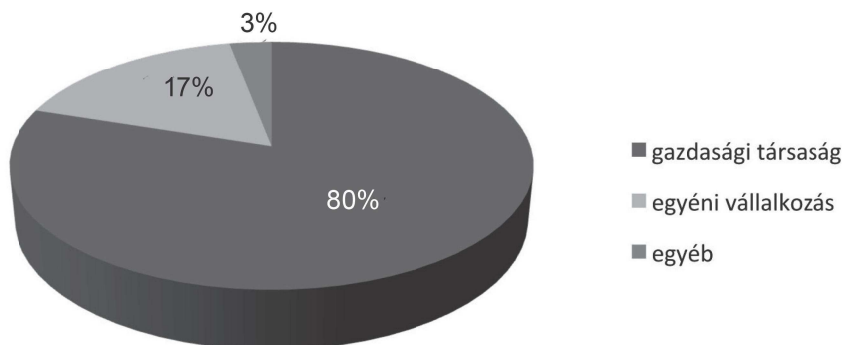
Empirikus kutatásunk során gyakorlati oldalról közelítettük meg a pénzügyi tervezést, arra keresve a választ, hogy a különböző méretű, gazdálkodási formájú és tevékenységi körű vállalkozások, valamint az ügyvezetők legmagasabb iskolai végzettsége, annak szakterülete, hogyan függ össze a pénzügyi tervezési szokásokkal.

A minta összetételének bemutatása során elsősorban azokra a jellemzőkre térünk ki, amelyek relevánsak a további elemzések szempontjából. A pénzügyi tervezés gyakorlati alkalmazásának felmérése szempontjából a válaszadók (ügyvezetők) legmagasabb iskolai végzettségét, annak szakterületét, a vállalkozások gazdálkodási formáját, fő tevékenységi körét és foglalkoztatottainak létszámát tartottuk relevánsnak.

A megkérdezett ügyvezetők több mint $\frac{3}{4}$ része (42% egyetemi vagy magasabb, 36% főiskolai szintű) felsőfokú iskolai végzettséggel rendelkezik, így az alacsonyabb (felsőfokú szakképzés 8%, szakközépiskola/gimnázium 11% és szakiskolai 3%) képzettségi szinten lévő vezetők aránya nem éri el a 25%-ot.

A szakterület tekintetében a gazdasági végzettség (39%) dominanciája figyelhető meg, majd ezt követi a műszaki (22%) és az agrár (19%) terület. Alacsony arányukra való tekintettel a többi szakterületet (pl. jog, informatika, élelmiszeripari mérnök) a továbbiakban egyéb kategóriaként kezeljük.

A vállalkozások gazdálkodási formája szerinti arányokat a 2. ábra szemlélteti.



2. ábra: A mintában szereplő gazdasági szervezetek gazdálkodási formája

Forrás: saját szerkesztés

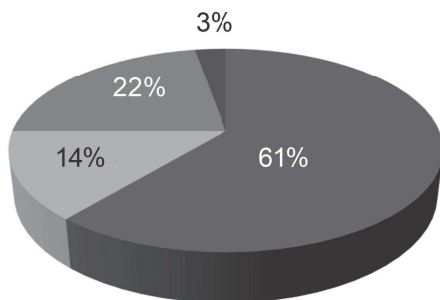
A mintában a fő tevékenységi kör alapján mezőgazdasági vállalkozások szerepelnek a legnagyobb arányban (24%), ezt követik a kereskedelemmel foglalkozó cégek (18%), továbbá az energia és gyáripari vállalkozások alkotják a mintasokaság 12%-át. A három legnagyobb arányt képviselő vállalkozások jelentik a teljes minta több mint a felét, a minta másik része pedig többek között vendéglátó, pénzügyi és egyéb szolgáltató, oktatással, informatikával és logisztikával foglalkozó vállalkozásokból áll.

A foglalkoztatottak létszáma alapján történő csoportosításban az 1-9 főt foglalkoztató mikrovállalkozások aránya a legnagyobb (44%), az ettől nagyobb, 10-49 főt foglalkoztató kisvállalkozások a mintán belül 25%-os arányt képviselnek, míg a középvállalkozások (50-249 fő foglalkoztatott) a mintasokaság 28%-át alkotják. Továbbá néhány (3%) nagyvállalkozás vezetője is kitöltötte kérdőívünket.

A kutatás eredményei

A kérdőíves felmérés első, tervezéssel kapcsolatos kérdése arra vonatkozott, hogy az adott vállalkozás rendelkezik-e írásban rögzített pénzügyi tervvel. Az összesített válaszok (3. ábra) viszonylag kedvező képet mutatnak, a mintában szereplő vállalkozások nagy része (61%) rendelkezik írásban rögzített pénzügyi tervvel, és nagyon fontosnak tartják azt az eredményes működés szempontjából. Mindemellett magasnak mondhatjuk azoknak az arányát (22%), akik nem készítenek formális, szakszerű pénzügyi terveket, és nem is tartják fontosnak.

- Igen, nagyon fontosnak tartom az eredményes működés szempontjából
- Időnként készítünk pénzforgalmi tervet, 1-1 projekt megvalósítása vagy likviditási nehézségek mérséklése érdekében
- Nem, és nem is tartom szükségesnek
- Nem, de a továbbiakban szeretnénk formális (szakszerű) pénzügyi terveket készíteni



3. ábra: „Az Ön által vezetett vállalkozás rendelkezik írásban rögzített pénzügyi tervvel?” - kérdésre adott válaszok megoszlása

Forrás: saját szerkesztés

A fenti kérdésre adott válaszokat megvizsgáltuk a válaszadó ügyvezetők legmagasabb iskolai végzettsége, és annak szakterülete alapján is. Az igennel válaszolók fele (a mintasokaság 30%-a) egyetemi szinten (MSc, MA) és azon belül is gazdasági területen szerezte szakképesítését. Ugyanakkor közel 90%-ra tehető a felsőfokú (főiskolai és egyetemi) végzettségű, nemmel válaszolók aránya. Mindezek alapján első hipotézisünket (H1) elvetjük, és kijelentjük, hogy az iskolai végzettség szintjének növekedésével nem nő a vállalatvezetők pénzügyi tudatossága, a pénzügyek tervezésének gyakorlatban történő alkalmazása. (legalábbis a vizsgált minta vonatkozásában)

A gazdálkodási forma tekintetében különösebb következtetéseket nem tud-

tunk levonni, a válaszok aránya követi a vállalkozási forma mintasokaságon belüli arányát.

A fő tevékenységi kör alapján a legnagyobb arányban a mezőgazdasággal foglalkozók tekintik fontosnak a pénzügyi tervezést, míg a mintában szereplő vállalkozások közül a kereskedelmi tevékenységet folytatók tartják legkevésbé fontosnak a tervezést. Véleményünk szerint, mindennek háttérében az húzódik meg, hogy az agráriumban tevékenykedő vállalkozások, (a minta esetében) többnyire nagyobb, közepes vállalkozások, amelyeknél a pénzügyi tudatosság és a bizonytalan jövőre való felkészülés gyakorlata figyelhető meg. Ugyanakkor, esetükben egy kellő alappal elkészített terv képes lehet a kiszámíthatatlan időjárás okozta negatív hatások enyhítésére, alkalomadtán kioltására is, növeli az adaptációs képességüket.

A foglalkoztatottak létszáma szerinti besorolás alapján adott válaszokat a 3. táblázat tartalmazza. Az 50 főnél több munkavállalót foglalkoztató közepes-, és nagyvállalkozások menedzsereitől csak igen válasz érkezett, ugyanakkor kizárólag mikro-, és kisvállalkozás, azon belül is nagyobb arányban a mikrovállalkozások vezetői nyilatkoztak a pénzügyi tervezés szükségletéről.

Létszám kategória szerinti besorolás	Válaszadók száma (fő)				Összesen
	Időnként készítünk pénzforgalmi tervet, 1-1 projekt megvalósítása vagy likviditási nehézségek mérséklése érdekében	Igen, nagyon fontosnak tartom az eredményes működés szempontjából	Nem, és nem is tartom szükségesnek	Nem, de a továbbiakban szeretnék tervezni a pénzügyeket	
Mikro vállalkozás (1-9 fő)	6	24	15	3	48
Kisvállalkozás (10-49 fő)	9	9	9	-	27
Középvállalkozás (50-249 fő)	-	30	-	-	30
Nagyvállalkozás (250 fő felett)	-	3	-	-	3
Összesen	15	66	24	3	108

3. táblázat: „Az Ön által vezetett vállalkozás rendelkezik írásban rögzített pénzügyi tervvel:” - kérdésre adott válaszok megoszlása létszám kategóriák szerint

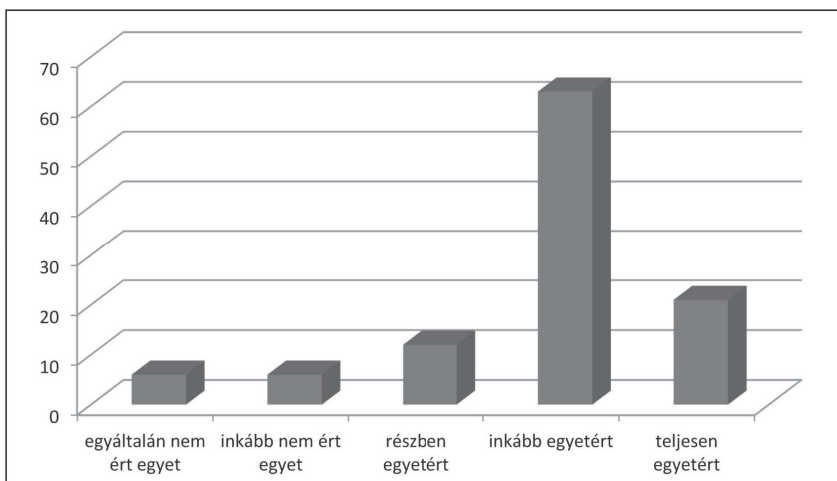
Forrás: Saját szerkesztés

Eredményeink egyértelműen igazolják – a vizsgált minta vonatkozásában – második hipotézisünket (H2), amely szerint a vállalat méretének növekedésével nő a pénzügyi tervek készítésének szerepe. Míg a közép-, és nagyvállalatok vezetőinek 100 %-a nagyon fontosnak tartja a formális, írásban rögzített pénzügyi tervezést, addig a mikro-, és kisvállalkozások több mint fele csak esetenként, vagy egyáltalán nem prognosztizálja pénzügyeit.

A következő kérdés a forrásbevonás során alkalmazott döntési helyzetre vonatkozott, ahol arra voltunk kíváncsiak, hogy tudatosan, számításokkal alátámasztva vagy spontán elgondolástól vezérelve hozzák meg erre vonatkozó döntéseiket.

Kifejezetten pozitív eredmény, hogy a kitöltők jelentős többsége (78%) a forrásbevonás során tudatosan dönt, így csak a spontán, pillanatnyi helyzettől függő döntésnél vizsgáltuk a válaszadók, illetve az általuk menedzselte vállalkozások jellemzőit. Ebben a csoportba tartozó ügyvezetők zöme főiskolát (BsC, BA) végzett, azon belül is gazdasági szakember, ugyanakkor teljes egészében mikro-, és kisvállalkozások tartoznak irányításuk alá. Ez az eredmény továbbra is erősíti a vállalatméret és a pénzügyi tervezés közötti azon összefüggést, hogy minél kisebb egy vállalkozás, annál kevésbé tartja szükségesnek a tudatos pénzügyi vezetést.

A következő, pénzügyi tervezés tudatosságához kapcsolódó kérdésnél a válaszadónak 1-től 5-ig terjedő (1-egyáltalán nem ért egyet, 5- teljesen egyetért) skálán kellett értékelnie a következő állítást: tudatos, szakszerű pénzügyi tervezés nélkül nem lehet eredményes egy vállalkozás. Az összesített válaszokat a 4. ábra szemlélteti.



4.ábra: Az értékelő skálás kérdésre adott válaszok

Forrás: Saját szerkesztés

Látható, hogy az állításról a válaszadók nagy része valamilyen szintű egyetértését fejezte ki. Az előzőekben alkalmazott csoportosítási ismérvek közül az iskolai végzettség szintje tekintetében találtunk némi érdekességet. Az iskolázottsági szint emelkedésével nőtt a vizsgált állítással kapcsolatos vélemények szórása (4. táblázat), amely továbbra is első hipotézisünk elvetését támasztja alá.

A mintában szereplő ügyvezetők legmagasabb iskolai végzettsége	Tudatos, szakszerű pénzügyi tervezés nélkül nem lehet eredményes egy vállalkozás.					
	egyáltalán nem ért egyet	inkább nem ért egyet	részben egyetért	inkább egyetért	teljesen egyetért	összesen
szakiskola	-	-	-	-	3	3
szakközépiskola/ gimnázium	3	-	-	3	6	12
felsőfokú szakképzés	-	-	-	6	3	9
főiskola (BsC, BA)	-	-	9	30	-	39
egyetem (MsC, MA)	3	6	3	24	9	45
Összesen	6	6	12	63	21	108

4.táblázat: **Az értékelő skálás kérdésre adott válaszok az ügyvezetők legmagasabb iskolai végzettsége szerinti bontásban**

Forrás: Saját szerkesztés

Az előzőekben vizsgált két kérdés kifejezetten az adott vállalkozás pénzügyi tervezésére volt kiélezve, azonban az értékelő skálás megkérdezés a témával kapcsolatos általános véleményt volt hivatott felmérni. A kutatásban részt vevő ügyvezetők álláspontját tekintve azt mondhatjuk, hogy az iskolai végzettség szintjének növekedésével egyre többen vélekednek a tudatos, szakszerű pénzügyi tervezés szükségtelenségéről.

Összefoglalás

A dolgozat első, elméleti részében a pénzügyi menedzsment és tervezés elméleti kapcsolatrendszerét, a pénzügyi tervezés funkcióit, a vállalkozásoknál betöltendő szerepét tekintettük át. Bemutattuk a pénzügyi tervezés és a vállalati stratégia összefüggéseit, s azok szerepét és fontosságát a vállalatvezetésben.

Empirikus kutatásunk során a vállalatvezetők és az általuk menedzselt vállalkozások különböző jellemzői alapján alkottunk helyzetképet a pénzügyi tervezés gyakorlatával, megítélésével kapcsolatban. Előzetes feltevésünkkel ellentétben, a pénzügyi tervek gyakorlatban történő alkalmazása a menedzsment legmagasabb iskolai végzettségének szintjével, annak szakterületével nem hozható összefüggésbe, csupán a vállalat mérete határozza meg a prognosztizálási gyakorlatot. Ugyanakkor, általános megközelítésben, az értékelő skálás megkérdés tapasztalatai azt mutatják, hogy az iskolai végzettség szintjének növekedésével egyre többen vélekednek a tudatos, szakszerű pénzügyi tervezés szükségtelenségéről. A vállalat mérete szerinti kategorizálás eredményei alátámasztják valamennyi kutató véleményét, amely szerint a mikro-, és kisvállalkozások vezetői nem tartják különösképpen fontosnak a pénzügyi tervezést, vezetői tevékenységük során nem végeznek előrettekintő számításokat. Álláspontunk, valamint a kapott eredmények alapján, erősíteni kell a mikro-, és kisvállalkozások menedzsmentjének pénzügyi kultúráját, akár a mikro-, akár a makroszintű versenyképesség, illetve a vállalati jövedelmezőség, eredményesség és hatékonyság érdekében.

Felhasznált irodalom

- Bács Z. – Lukács J. – Turóczy I. – Zéman Z. (2016): A pénzügyi kimutatásokból számítható mutatószámok korlátai, *CONTROLLER INFO* 4:(2) pp. 13-16.
- Baranyi A. (2018): A hazai kkv szektor finanszírozási kérdései és lehetőségei. XVI. Nemzetközi Tudományos Napok, Gyöngyös, Konferenciakötet. Líceum Kiadó 60 p.
- Bélyácz I. (2007): A vállalati pénzügyek alapjai, Aula Kiadó, Budapest, pp. 367-369.
- Brealey- Myers (2011): Modern vállalati pénzügyek. Panem kiadó, Budapest, 886 p., 914 p.
- Chikán A. (2004): Vállalatgazdaságtan. AULA Kiadó, Budapest, 434 p.
- Csath M. (2004): Stratégia tervezés és vezetés a 21. században. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest, pp. 37-43.
- Csath M. (2010): Versenyképesség-menedzsment Nemzeti Tankönyvkiadó, Bp., pp. 47-54.
- Drukarczyk, J.- Lobe, S.(2015):Finanzierung.UVK Verlagsgesellschaft mbH, München,101 p.

- Gräfer, H.- Schiller, B.- Rösner, S. (2014): Finanzierung, Grundlage, Institutionen, Instrumente und Kapitalmarkttheorie. Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG, Berlin, 241 p.
- Gyulai L. (2013): A kis- és középvállalkozások üzleti finanszírozása, Saldo Kiadó, Budapest, pp. 205-209.
- Hermann S. (2010): Rejtett bajnokok a XXI. században. hely nélk. : Leadership Kft.
- Hiller, D. – Ross, S. – Westerfield, R. – Jaffè, J- Jordan, B. (2013) – Corporate Finance, Mc Graw Hill Education
- Illés I. (2009): Vállalkozások pénzügyi alapjai, SALDO Kiadó, Budapest, pp. 12-19.
- Kassay, S. (2014): Vállalat és vállalkozás, Gazdaság és pénzügyek, Gondolat Kiadó, Pozsony - Budapest
- Katits E. (2002): Pénzügyi döntések a vállalat életciklusaiban, KJK-Kerszöv Jogi és Üzleti Kiadó Kft. , Budapest, pp. 153-162.
- Kovács G. (2011): A vállalati pénzügyi tervezés elméleti alapjai. Széchenyi István Egyetem, Győr.
- Mester É. - Tóth R. (2016): A stratégia szerepe a vállalati működésben: Magyarország regionális különbségei, különös tekintettel a humán tőke szerepére, A FALU 31:(4) pp. 57-66.
- Nagy I. (2013): A sikeres vállalkozások pénzgazdálkodása és pénzügyi tervezése. Vállalkozásfejlesztés a XXI. században konferencia tanulmánykötet, Budapest, 29 p.
- Schleicher, N. (2007): Kvalitatív kutatási módszerek a társadalomtudományokban. BKF jegyzet, Századvég, Budapest
- Sinkovics A. (2010): Vállalati pénzügyi tervezés. CompLex Kiadó Jogi és Üzleti Tartalomszolgáltató Kft., Budapest, 9 p., 47 p., pp. 132-133, 154 p.
- Szóka K. (2008): Kis- és középvállalkozások előremutató pénzügyi tervezési lehetőségei. Kheops konferencia tanulmánykötet, 2 p. (http://spek.hu/anyagok/Dr_Szoka_Karoly_Kheops_cikk.pdf)
- Tóth R.- Mester É.- Szijjártó B.- Túróczi I- Zéman Z. (2017a): A vállalkozások beruházási döntéseinek elemzése és kontrollja, Polgári Szemle: gazdasági és társadalmi folyóirat 13:(1-3) pp. 51-71.
- Tóth R.- Mester É.- Szijjártó B.- Túróczi I- Zéman Z. (2017a): A vállalkozások beruházási döntéseinek elemzése és kontrollja, Polgári Szemle: gazdasági és társadalmi folyóirat 13:(1-3) pp. 51-71. DOI: 10.24307/psz.2017.09061
- Túróczi I. (2014): A pénzügyi- és vezetői számviteli módszerek alkalmazhatósága a vállalatértékelés, gyakorlatában, ECONOMICA, 2014, Issue 1, pp. 134-139., 6 p.
- Virág M. (2013): Pénzügyi elemzés, csődelőrejelzés, válságkezelés. Kossuth Kiadó, Bp.
- Volkart, R. – Wagner, F. (2014): Corporate Finance, Grundlagen von Finanzierung und Investition, 6. überarbeitete und aktualisierte Auflage, Versus Verlag AG, Zürich