

Pap Andrea

[pap.andrea@zmne.hu](mailto:pap.andrea@zmne.hu)

## EGY VÁLLALKOZÁS HATÉKONYSÁGÁNAK VIZSGÁLATA

### *Absztrakt*

*Egy vállalkozás gazdálkodásának átfogó elemzésére leggyakrabban a számviteli beszámolók alapján kerül sor. Az éves beszámoló elemzésének feladata az adatok megfelelő felbontása és csoportosítása. A piacgazdaságban nélkülözhetetlen, hogy a piaci szereplők számára kellő információ álljon rendelkezésre az érdeklődési körükbe tartozó vállalkozások vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetéről. Míg a jövedelmezőség csak pénzértékben mérhető, addig a gazdasági hatékonyság mérésénél természetes és vegyes mértékegységek is alkalmazhatók. A befektetők számára a legfontosabb eredménykategória az adózott eredmény, míg a jövedelmezőség összehasonlításához az adózás előtti eredményt célszerű használni. Cikkemben a jövedelmezőségen belül a hatékonyság alakulásával és a gazdasági hozzáadott értékkel kívánok foglalkozni, hiszen ezek vizsgálata is elengedhetetlen egy komplex elemzéshez.*

*The comprehensive analysis of company economics is normally done on the basis of annual financial statements. The annual financial statement is intended to break down and organized data in a suitable manner. In a market economy it is indispensable that market players have the necessary information about the financial health and profitability of a company within their range of interest. While profitability can only be measured in terms of money, when measuring efficiency both natural and mixed units of measurement can be applied. For investors after-tax profit is the most important profit category while when comparing profitability, before-tax profit should be taken into account. This article is concerned with the changes in efficiency and economic value added within the area of profitability, since the examination of these is absolutely necessary for a comprehensive analysis.*

**Kulcsszavak:** *átfogó elemzés, jövedelmezőség, hatékonyság, gazdasági hozzáadott érték ~ comprehensive analysis, profitability, efficiency, economic value added*

Az alábbiakban egy olyan vállalkozást vizsgálok, amely pontosan reprezentálja az adott ágazatot, hiszen a világ egyik legnagyobb irodai áruházlánc, több mint 1 200 egységgel, és 14 milliárd dollár feletti éves nettó árbevétellel 23 országban van jelen. A cég *tevékenységi köre* kiterjed a papír – írószer és irodai termékek, számítástechnikai és irodatechnikai eszközök, irodabútorok kis- és nagykereskedelmi úton történő értékesítésére. A magyarországi lánc összesen több mint 190 munkavállalót foglalkoztat, 2005-ös árbevétele meghaladta az 5,29 milliárd forintot. A vállalkozás célkitűzése, hogy Magyarország legsikeresebb irodaszer értékesítő cégévé váljon. A terjeszkedést teljes egészében tőzsrőkeemelésből fedező cég tervei között szerepel még további egységek megnyitása Magyarországon, ezek megvalósulásával további több száz embernek ad majd munkát.

## A hatékonyság alakulása

A gazdálkodás eredményességének fontos mutatója, hogy hogyan alakult a vállalkozás „újérték termelő” képessége. Ezt a termelési érték mutatók fejezik ki, amelyek egy része bruttó, más része nettó mutató. A legfontosabb termelési mutatók a bruttó termelési érték, a bruttó hozzáadott érték és a nettó termelési érték.

*Bruttó termelés (BT)* alatt egy meghatározott időtartam alatti összes termelési értéket értjük. A piacon realizált termelés mellett a bruttó termelés részeként számoljuk el olyan tevékenységek eredményét is, amelyek nem kerülnek piacra. Számítása szerint a nettó árbevétel és az aktivált saját teljesítmények (saját termelésű készletek állományváltozása és a saját előállítású eszközök aktivált értéke együtt) összege, kereskedelmi tevékenységnél csökkentve az eladott áruk beszerzési értékével (ELÁBÉ-val), illetve egyéb szolgáltató tevékenységeknél a közvetített szolgáltatások értékével is:

Értékesítés nettó árbevétele  
 – ELÁBÉ,  
 – közvetített szolgáltatások  
 + Saját előállítású eszközök aktivált értéke  
 ± Saját termelésű készletek állományváltozása  
*Bruttó termelési érték*

A bruttó termelés a gazdasági egység saját tevékenységének értéke mellett az előző termelési fázisokból átvitt értéket is tartalmazza, amelyet *folyó termelőfelhasználásnak (FTF)* nevezünk. A termelőfelhasználás (más néven termelőfogyasztás) azon javak és szolgáltatások összes értéke, amelyeket a termelőfolyamat vagy átalakít, vagy teljes mértékben elhasznál. Ide tartoznak a nyersanyagok és félkész termékek, amelyek a fizikai átalakítás során belekerülnek a termék kibocsátásba, valamint olyan késztermékek és szolgáltatások, amelyek fizikai valóságukban nem mennek át a termelés végeredményébe, de felhasználásuk elősegíti a termelési folyamatot (füttőanyag, irodaszer, tisztítószer, hatósági díjak, postaköltség stb.)

A termelőfelhasználás értékelése piaci áron történik. Ezek levonásával kapjuk azt a termelés-részt, amelyet az adott gazdasági egység állított elő. Az így kapott ún. fél-nettó termelési értéket *bruttó hozzáadott értéknek (BHÉ)* nevezzük.

Bruttó termelési érték  
 – Termeléshez felhasznált termék és szolgáltatás értéke  
*Bruttó hozzáadott érték*

A vállalkozásokban a BHÉ a fedezete a termelési tényezők hozamának: így az amortizációnak (termelőeszközök), a munkavállalói jövedelmeknek (munkaerő), a bérleti díjnak (bérelt föld és egyéb termelési eszköz), és a vállalkozási jövedelemnek. Ezen kívül a bruttó hozzáadott érték a GDP vállalkozási szintű megfelelője.

A *nettó termelési érték (NTÉ)* más néven nettó hozzáadott érték a bruttó hozzáadott érték értékcsökkenési leírással (amortizációval) csökkentett értéke. Jól tükrözi a vállalkozások tényleges teljesítményét, ugyanis megközelítően a létrehozott új értéket mutatja. A gazdasági elemzésben különösen a hatékonyság-vizsgálatoknál használatos.

$$\begin{aligned} & \text{Bruttó hozzáadott érték} \\ & - \text{Értékcsökkenési leírás} \\ & \hline & \text{Nettó termelési érték}^1 \end{aligned}$$

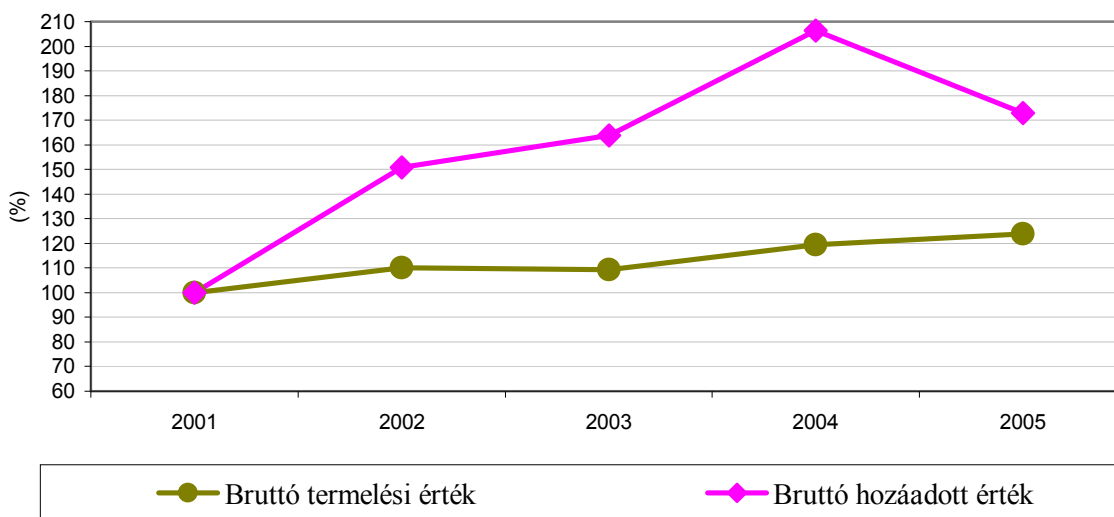
A vállalkozás termelési mutatóit a 1. számú táblázat és ábra foglalja össze.

1. számú táblázat.  
A vállalkozás termelési mutatói (eFt)

| Fsz. | Megnevezés              | 2001      | 2002      | 2003      | 2004      | 2005      |
|------|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 1.   | Bruttó termelési érték  | 1 189 413 | 1 308 694 | 1 299 129 | 1 419 188 | 1 473 965 |
| 2.   | Bruttó hozzáadott érték | 289 337   | 436 607   | 473 658   | 597 044   | 499 954   |
| 3.   | Nettó termelési érték   | 220 312   | 378 062   | 401 085   | 519 656   | 424 081   |

Forrás: A vállalkozás 2001-2005. évi eredménykimutatásából saját szerkesztés

A vállalkozás termelési mutatói folyamatosan növekvő tendenciát mutattak, bár a bruttó hozzáadott értékben és a nettó termelési értékben 2005-ben némi csökkenés következett be a bővítés következtében.



1. számú ábra.

A vállalkozás bruttó termelési és hozzáadott értékének alakulása (2001=100 %)<sup>2</sup>

Ha a bruttó termelési érték és a bruttó hozzáadott érték változását összehasonlítjuk, akkor megállapíthatjuk, hogy a bruttó hozzáadott érték növekedése jelentősen meghaladta a bruttó termelési értékét, ami kedvező volt az anyaghatékonyság változása szempontjából.

<sup>1</sup> Nagy Anikó 2005

<sup>2</sup> Forrás: Az 1. számú táblázat alapján saját szerkesztés

A vállalkozás hatékonysága különböző mutatószámokkal is mérhető, amelyet a 2. számú táblázat, valamint a 2-4. ábra foglal össze.

2. számú táblázat  
A vállalkozás hatékonyság mutatói

| Fsz. | Megnevezés                   | 2001     | 2002     | 2003    | 2004    | 2005    |
|------|------------------------------|----------|----------|---------|---------|---------|
| 1.   | Eszközök fordulata (ford.)   | 3,959    | 3,969    | 3,273   | 3,154   | 2,519   |
| 2.   | Készletek fordulata (ford.)  | 12,751   | 13,303   | 9,283   | 9,149   | 5,434   |
| 3.   | Saját tőke fordulata (ford.) | 16,187   | 21,847   | 16,345  | 10,649  | 8,912   |
| 4.   | Béreköltség-hányad (%)       | 41,256   | 34,534   | 31,163  | 33,404  | 39,402  |
| 5.   | Tárgyieszköz hatékonyság (%) | 66,222   | 111,255  | 181,443 | 311,300 | 149,722 |
| 6.   | Készlethatékonyság (%)       | 57,818   | 101,242  | 76,957  | 94,904  | 43,521  |
| 7.   | Anyaghatékonyság (%)         | 4,822    | 8,344    | 9,190   | 11,777  | 8,844   |
| 8.   | Bérhatékonyság (%)           | 44,897   | 83,653   | 99,069  | 109,617 | 73,020  |
| 9.   | Eredményhatékonyság (%)      | -300,230 | -519,587 | 584,519 | 297,905 | 342,780 |
| 10.  | Tőkehatékonyság (%)          | 73,402   | 166,267  | 135,502 | 110,462 | 71,375  |
| 11.  | Komplex hatékonyság          | 0,283    | 0,525    | 0,575   | 0,654   | 0,425   |

Forrás: A vállalkozás 2001-2005. évi mérlegéből és eredménykimutatásából saját szerkesztés

$$\text{Eszközök forgási sebessége} = \frac{\text{Értékesítés nettó árbevétele}}{\text{Összes eszköz}} \text{ (fordulat)}$$

Az eszközök fordulatszáma kifejezi, hogy az eszközállomány hányszor térül meg az árbevételben adott idő alatt (év). Kedvező az 1-nél nagyobb érték, vagyis legalább egyszer megtérüljön a vállalkozás vagyona egy gazdálkodási év során, de az elfogadott a minimum 2. A cégnél minden évben nagyon jó az eszközök fordulatszáma, 2001-ről 2004-re lassuló ütemben csökkent, és 2005-ben egy kicsit megtorpant, amely az újabb expanzióknak volt köszönhető. Azonban nem szabad megfeledkezni arról, mivel kereskedelmi vállalkozásról van szó, hogy az árbevétel jelentős része az ELÁBÉ, így ez rögtön ráfordításként jelentkezik.

$$\text{Készletek forgási sebessége} = \frac{\text{Értékesítés nettó árbevétele}}{\text{Készletek}} \text{ (fordulat)}$$

A készleteket a forgóeszközök között kell kimutatni. A készletek olyan forgóeszközök, amelyek közvetlenül, vagy közvetve szolgálják a vállalkozás tevékenységét, általában egy vagy több termelési folyamatban vesznek részt, és azonnal elhasználódva beépülnek a létrehozott termékek, vagy szolgáltatások értékébe.<sup>3</sup> A kereskedelmi vállalkozásoknál a készletek, illetve az azokkal történő gazdálkodás jelentősen befolyásolja a vállalkozás eredményességét. Az elfekvő, raktáron lévő készletek értéke az elmaradt haszon, és a raktározási költségek miatt éppúgy ronthatja a vállalkozás eredményességét, mint az időben rendelkezésre nem álló készletek hiánya. A készletek a vállalkozás tevékenysége során körforgást végeznek, a pénzeszközökből beszerzett áruk lesznek, majd azok értékesítése révén kintlévőségekkel válnak, és a körforgás végén újra pénzzé alakulnak, így a készletek értéke megtérül, és új körforgás kezdődik.

A vállalkozás érdeke az, hogy minél előbb értékesítse a készleteket, ezáltal a készletek forgási sebességét fokozza, hiszen annál több árrés és abból adódó nyereség realizálódik. A társaság arra törekszik, hogy a forgalmi feladatait viszonylag csökkenő készletekkel oldja meg annak érdekében, hogy ne keletkezzen forgóeszköz-lekötés, amely indokolatlanul

<sup>3</sup> Dr. Bíró Tibor – Fridrich Péter – Kresalek Péter – Mitró Magdolna 2005

csökkenti a vállalati nyereséget. Éppen ezért a készletek mérésére, elemzésére folyamatosan szükség van ahhoz, hogy készleteit hatékonyan, nagyobb energiával, vagy költségfelhasználás lekötése nélkül tudja forgatni, cserélni. A cég esetében a készletek durva tervezésénél (az éves tervezés során) árucsoportok vagy árufőcsoportok bontásában a forgalmi tervre építetten tervezik az átlagos készletet a készlet/forgalom mutató viszonylagos állandóságát felhasználva.

A cég a beszerzési tevékenység során biztosítja az értékesítéshez szükséges árukészletet. Az áruforgalom zavartalan lebonyolításához minél nagyobb választékú készlet szükséges, hiszen megfelelően nagy mennyiségből és választékból biztosan kielégíthető a vásárlók igénye. Azonban nem feledkezhetünk meg arról a tényről, hogy minden kereskedelmi vállalkozás egyben gazdálkodó szervezet is, amelynek fontos tényezője a költségkímélő gazdálkodás. Ebből kifolyólag a kisebb készlet lekötése a cél, hiszen a készletezéshez jelentős költségek társulnak, például: raktározási költségek, bérleti díjak, adminisztrációs költségek, tárolási veszteségek. A készletek nagyságát tehát a forgalom nagysága, összetétele, a választék szélessége, a készlet utánpótlási ideje és a rendelési tétel nagyságok határozzák meg. A vállalkozás időponti készletét a nyitástól (1997.) 2005-ig a 3. számú táblázat tartalmazza.

3. számú táblázat  
A vállalkozás időponti készletei (eFt)

| Fsz. | Időpont    | Készlet értéke |
|------|------------|----------------|
| 1.   | 1997 nyitó | 209 119        |
| 2.   | 1997 záró  | 218 946        |
| 3.   | 1998 záró  | 850 012        |
| 4.   | 1999 záró  | 634 062        |
| 5.   | 2000 záró  | 422 887        |
| 6.   | 2001 záró  | 381 043        |
| 7.   | 2002 záró  | 373 423        |
| 8.   | 2003 záró  | 521 181        |
| 9.   | 2004 záró  | 547 561        |
| 10.  | 2005 záró  | 974 425        |

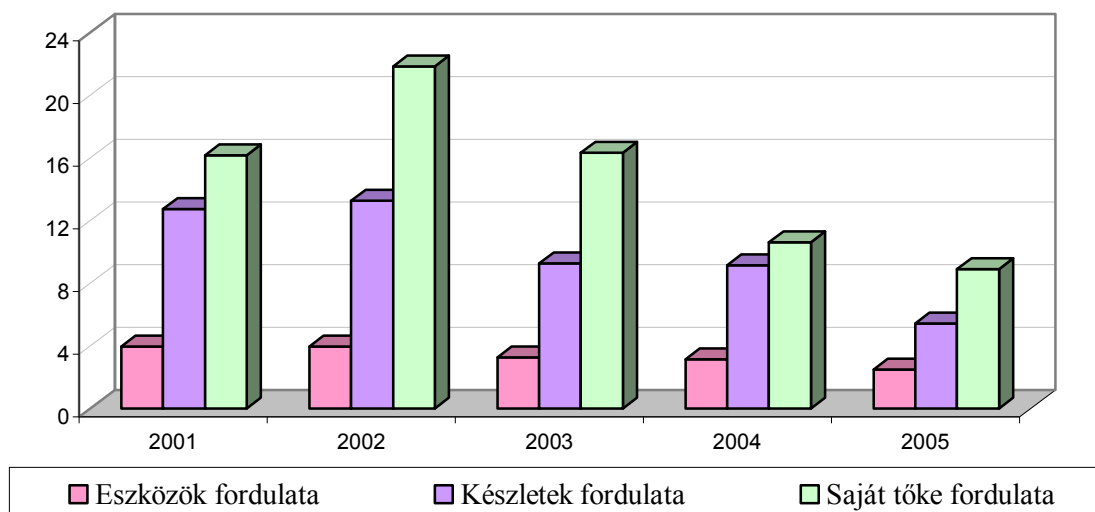
*Forrás: A vállalkozás 1997-2005. évi mérlegéből saját szerkesztés*

A táblázat adataiból végigkövethetjük a társaság életét. 1998 és 2005 végén az új áruházak nyitása ugrásszerűen megnövelte a cég árukészletét. Mivel az áruházak év vége felé nyíltak, valószínűleg a beszerzők túrendelték magukat, vagy kisebb volt az értékesítés, mint ahogy tervezték. 1999-ben az 1998-as áruháznyitás ellenére is az előző évi 75 %-ára csökkent a készlet, amely a hatékonyabb gazdálkodás eredménye. A 2000. év végére az előző év 67 %-ára csökkent a készletállomány, amely az egyik áruház bezárásának következménye. 1999-2002. közötti időszak adataiból megállapítható, hogy a készletek nagysága folyamatosan, de lassuló ütemben csökkent. A 2003-as és 2004-es nagyarányú növekedés, illetve a 2005-ös szinte megduplázódó készletállomány az újabb üzletek nyitásával magyarázható.

Ha összehasonlítjuk a táblázat adatait, akkor látható, hogy az 1997-es nyitó készlet valószínűleg magasabb volt a szükségesnél, hiszen a 2001-es készlet nagyság még a dupláját sem érte el a kezdetnek, miközben ez három áruházat, illetve a felfejlődött BSD értékesítést is ki tudta szolgálni. Ha a 2005-ös készletállományt – amely a 8 üzletet és a BSD értékesítést is kiszolgálja – az 1997-es állomány nagyságához viszonyítjuk, akkor megállapítható, hogy az

üzletek számának növekedésével a készletállomány egyre lassuló ütemben nőtt, amely abból következik, hogy a társaság az évek múlásával egyre jobban fel tudja mérni a vevők igényeit és egyre kisebb készletmennyiséggel is ki tudja elégíteni a vásárlók igényeit, ez pedig a vállalkozás eredményességét nagyban elősegíti.

Az átlagkészlet alakulását azonban célszerű a forgalommal való együttmozgásban vizsgálni, hiszen e két tényező viszonyának elemzése még több támpontot adhat a készletgazdálkodás továbbfejlesztéséhez. Ehhez a készletek fordulatszámát számoltam ki – a 2001-2005. közötti időszakban –, amely megmutatja, hogy a forgalom hányszorosa a készletek értékének, vagyis adott időszakon belül hányszor kellett a készleteket pótolni az időszak áruforgalmának lebonyolításához. Ha a vállalkozás fontosabb eredménykategóriáit, illetve a nagyobb ráfordítás-kategóriákat vesszük figyelembe, megállapítható, hogy 2002-ig a társaság folyamatosan fejlődött, hiszen a készletek több mint tízszer megtérültek a bevételekben. Ezen kedvező változás háttérében azon tény állt, hogy a vállalkozás a növekvő értékesítési árbevétel csökkenő készletállománnyal tudta realizálni. Azonban 2003-tól csökkenés következett be, amely a növekvő készletállomány és a csökkenő árbevétel, illetve a készletállomány növekedéséhez képest alacsonyabb ütemben növekvő árbevétellel magyarázható. Összességében megállapítható, hogy 2005-re a készletek forgási sebessége kevesebb, mint a felére esett vissza 2001-hez képest, tehát a továbblépés a társaság számára a logisztikai teljesítmény javítása a készletállomány csökkentése érdekében, oly módon, hogy az áruellátás zavartalansága biztosított legyen.



2. számú ábra. A vállalkozás forgási sebesség mutatóinak alakulása<sup>4</sup>

$$\text{Saját tőke forgási sebessége} = \frac{\text{Értékesítés nettó árbevétele}}{\text{Saját tőke}} \text{ (fordulat)}$$

A saját tőke fordulatszáma megmutatja, hogy a saját tőke adott időszak alatt hányszor térül meg az árbevételben. Ez a forgási sebesség mutató is folyamatosan csökkenő tendenciát mutat a másik két mutatóhoz hasonlóan.

*A forgási sebességek folyamatos csökkenése felhívja a figyelmet arra, hogy mind a bruttó vagyont, mind a készletek, mind a saját tőke nagyobb mértékben növekedett, mint a nettó*

<sup>4</sup> Forrás: A 2. számú táblázat alapján saját szerkesztés

árbevétel. Ezen a tendencián változtatni kell a jövőben, és a nettó árbevétel jelentősebb növelésére kell a hangsúlyt helyezni.

A termelési értékből számított hatékonysági mutatók számításánál leggyakrabban a nettó termelési értéket szerepeltetik, de használható a bruttó termelési érték és a hozzáadott érték is. A vállalkozás esetében a mutatók kiszámításánál a nettó termelési érték került felhasználásra.

$$\text{Tárgyeszköz hatékonyság} = \frac{\text{Nettó termelési érték}}{\text{Tárgyi eszközök}} (\%)$$

$$\text{Készlethatékonyság} = \frac{\text{Nettó termelési érték}}{\text{Készletek}} (\%)$$

Az eszközhatékonysági mutatókon belül számolhatunk tárgyeszköz– hatékonyságot és készlethatékonyságot, amely a vállalkozás által előállított termelési érték képződéséhez a befektetett eszközök és a forgóeszközök hozzájárulását, illetve az eszközök megtérülését fejezi ki. Kereskedelmi cégek esetében a tárgyeszköz–hatékonysági mutatónak nincs érdemi jelentősége, annál inkább a készlethatékonyságnak. A készlethatékonyságot vizsgálva párhuzamokat fedezhetünk fel a készletek forgási sebesség mutatóinak alakulásával. A mutató 2001-től némi ingadozás után 2005-re a 2001. évi alá esett vissza, amely összefüggésben van a forgási sebesség nagyarányú csökkenésével, vagyis *a forgási sebesség csökkenése a készlethatékonyság romlását eredményezte.*

$$\text{Anyaghatékonyság} = \frac{\text{Nettó termelési érték}}{\text{Anyagjellegű ráfordítások}} (\%)$$

$$\text{Bérhatékonyság} = \frac{\text{Nettó termelési érték}}{\text{Személyi jellegű ráfordítások}} (\%)$$

A költséghatékonysági mutatók az egységnyi költségráfordítás új értéket létrehozó képességét mutatják. Számításuk költségfajtánként történik. Kiemelt szerepe van a bér- és anyaghatékonysági mutatóknak. A bérhatékonysági mutató a vállalkozásnál felhasznált bér (személyi jellegű ráfordítás) új értéket létrehozó képességét, míg az anyaghatékonysági mutató a vállalkozásnál felhasznált anyag (anyagjellegű ráfordítás) új értéket létrehozó képességét fejezi ki. Az anyaghatékonyság alakulásáról már az 1. számú ábrából is képet alkothattunk, ahol megállapítottuk, hogy a bruttó hozzáadott érték növekedése jelentősen meghaladta a bruttó termelési értékét. Ezt mutatja az anyaghatékonysági mutató változása is, ami 2001-től 2004-ig folyamatosan növekedett (vagyis az anyaghatékonyság javult), míg 2005-re némiképpen visszaesett. A bérhatékonyság az anyaghatékonysághoz hasonlóan alakult, a 2005-ös visszaesés mindkét mutatónál az újabb beruházással (új üzletek nyitása) magyarázható.

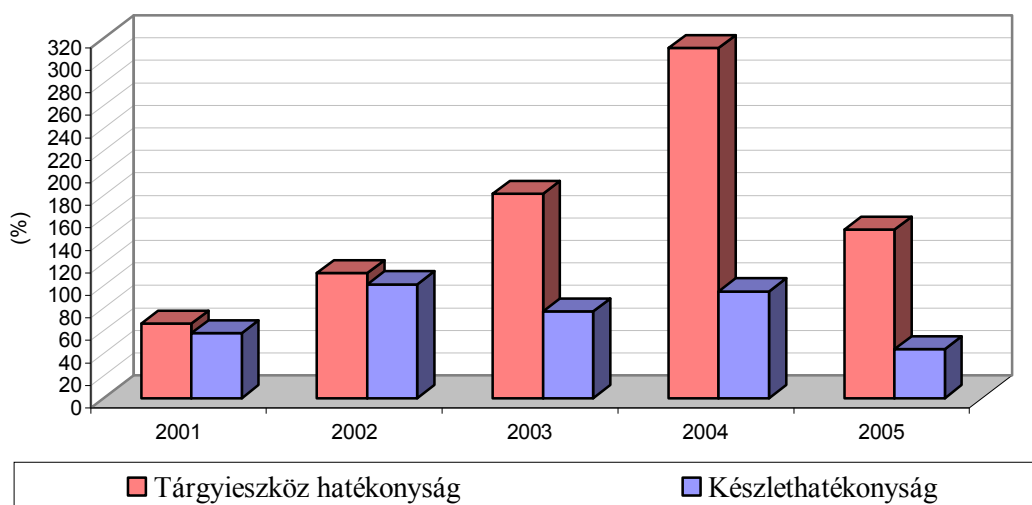
$$\text{Bérköltség-hányad} = \frac{\text{Személyi jellegű ráfordítások}}{\text{Bruttó termelési érték}} (\%)$$

A bérköltség-hányad megmutatja, hogy a költségszerkezetben a bérköltség és közterhei milyen arányt képviselnek. Ezen mutató fordított költséghatékonysági mutatóként is felfogható. A társaság esetében 2001-ben és 2005-ben nagyon magas a mutató értéke, amely az újabb boltnyitásokra vezethető vissza, hiszen minden egyes újabb áruház létrejötté, egyre több dolgozót, és ezzel együtt, növekvő kiadásokat jelent a cégnek, illetve a személyi jellegű

egyéb kifizetések aránya a 2003. év kivételével folyamatosan emelkedett, olyan szinten, hogy 2005-re a 2001. évinek majdnem a duplája lett.

$$\text{Eredményhatékonyság} = \frac{\text{Nettó termelési érték}}{\text{Adózás előtti eredmény}} (\%)$$

Az eredményhatékonysági mutató azt fejezi ki, hogy egységnyi eredmény realizálásához mekkora termelési értéket kell a vállalkozásnak elérnie. A vállalkozás esetében ezt a mutatót az adózás előtti eredmény alapján számoltam. Ennek alapján 2001-ben és 2002-ben a negatív adózás előtti eredmény miatt a mutatók nem értelmezhetők. A legjobb évnek a 2004. volt tekinthető, ugyanis ebben az évben kellett egységnyi eredmény realizálásához a legkevesebb termelési értéket elérnie a társaságnak. 2005-re megint csökkent az eredményhatékonyság, amely ugyancsak az expanzióknak volt köszönhető.



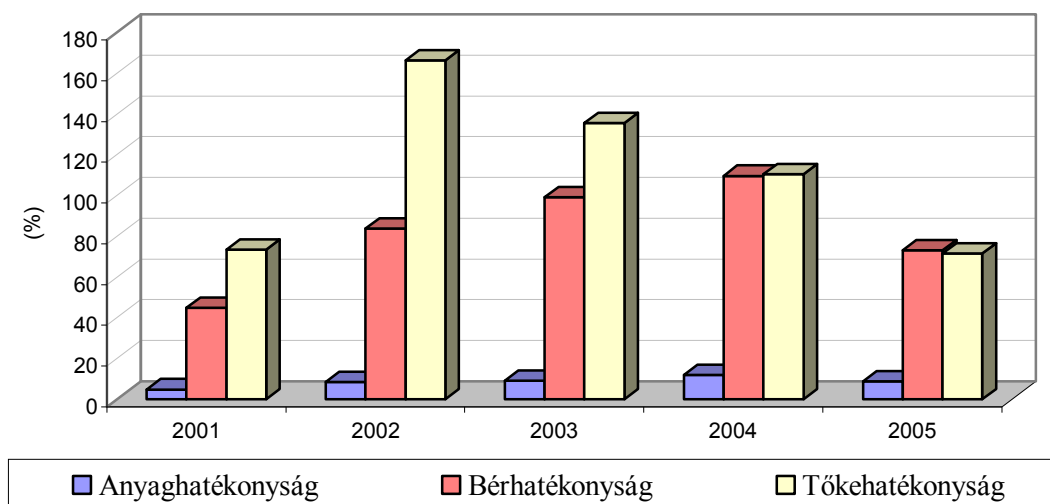
3. számú ábra. A vállalkozás eszközhatékonyság mutatóinak alakulása<sup>5</sup>

$$\text{Tőkehatékonyság} = \frac{\text{Nettó termelési érték}}{\text{Lekötött tőke}} (\%)$$

A tőkehatékonyság kifejezi, hogy egységnyi lekötött tőke (saját tőke, idegen tőke) mekkora új értéket hoz létre. A társaságnál ezen mutató értéke 2002-ben tekinthető a legjobbnak, amely annak köszönhető, hogy a saját tőke értéke az előző évhez képest csökkent, miközben a nettó termelési érték ennél nagyobb arányban növekedett, azonban a saját tőke csökkenésének oka, hogy az eredménytartalék és a mérleg szerinti eredmény (MSZE) negatív eredményt vett fel. 2005-ben a mutató értéke még a 2001-es szintet sem érte el, ennek oka, hogy a saját tőke az előző évhez képest 26,3 %-kal megnövekedett, a nettó termelési érték azonban lecsökkent, mert az ELÁBÉ több mint 6 %-kal emelkedett.

<sup>5</sup> Forrás: A 2. számú táblázat alapján saját szerkesztés





4. számú ábra. A vállalkozás anyag-, bér- és tőkehatékonyság mutatóinak alakulása<sup>6</sup>

$$\text{Komplex hatékonyság} = \frac{\text{Nettó termelési érték}}{0,15 * \text{Eszközérték} + 1,8 * \text{Béreköltség}}$$

A vállalkozás fejlődésének mérésére és más vállalkozásokhoz történő viszonyítására használható a komplex hatékonysági mutató. A képletben alkalmazott szorzószámok átlagos hozamkövetelményt fogalmaznak meg az egyes erőforrásokkal szemben, amelyeket alapvetően a vállalkozás határoz meg. A mutató elfogadható értéke az 1 feletti érték. A cég esetében a mutató értéke minden évben az elfogadható érték alatt maradt, amely annak köszönhető, hogy 2001-ről 2005-re mind az eszközök értéke, mind pedig a béreköltség is növekedett, miközben a nettó termelési érték növekedése nem követte ugyanolyan arányban az eszközönövekedést.

### Az Economic Value Added vizsgálata

A gazdasági hozzáadott érték (Economic Value Added, továbbiakban: EVA) analízis Stern és Steward kezdeményezése. Az EVA mutató napjainkban nagyon jelentős, hiszen egy olyan mutatónak tekintik, amely hozzásegíti a vezetőket a tulajdonosi érték maximalizálásához – többek között az amortizáció adóvédelmével –. A vállalat, vagy annak belső egysége az EVA pénzbeli értékét a következő formula szerint generálja:

$$\text{EVA} = (\text{Lekötött tőke megtérülése} - \text{Tőkeköltség}) \times (\text{Alapok volumene})$$

$$(\text{Lekötött tőke megtérülése} - \text{Tőkeköltség}) \times (\text{Alapok volumene}) = (\text{NOPAT})$$

Ekvivalens eljárásként a lekötött tőkével arányos megtérülést (ROCE) megszorozzák a lekötött alapok volumenével, hogy megkapják az adózás utáni nettó működési profitot (továbbiakban: NOPAT = Net Operating Profit After Taxes). A NOPAT lényegében a kamat és adózás előtti jövedelem (EBIT) – a külföldi gyakorlatban, hazánkban ez megfelel az üzemi (üzleti) tevékenység eredményének – amiből le kell vonni az adót, amit a kizárólag részvénytőkéből finanszírozott vállalat fizetne.

<sup>6</sup> Forrás: A 2. számú táblázat alapján saját szerkesztés

$$\text{EVA} = (\text{Adózás utáni nettó működési profit}) - (\text{Tőkeköltség}) \times (\text{Alapok volumene})$$

Az adózás utáni nettó működési profit méri a vállalat, vagy működési egység profitabilitását, a (Tőkeköltség)(Alapok volumene) szorzat olyan mértéket jelent, amely függ a befektető által elvárt megtérülési rátától, s a vállalat részére juttatott alapok volumenétől.<sup>7</sup>

Az EVA alkalmazásának vitathatatlan előnye, hogy a vezetők figyelmét az értékteremtésre irányítja, egy mutatóban képes kezelni a hozamot, a szükséges befektetést, a kockázatot és a köztük levő átváltásokat. Az EVA jobban motiválja a vezetőket a tulajdonosi érték növelésére, mint a hagyományos számviteli mutatók, ugyanakkor nem ad megoldást a hagyományos pénzügyi mércék összes hiányosságára. Az EVA mutatóval szemben megfogalmazott kritikák közé sorolható, hogy a rendszer a vezetőket olyan lépések megtételére ösztönözheti a rövid távú kifizetések növelése érdekében, amely hosszú távon sérti a vállalat érdekét. Számviteli mutatókon alapszik, amelyeket a vezetők könnyen „manipulálhatnak”.<sup>8</sup>

A legnagyobb előnye a hagyományos számviteli mutatókkal szemben, hogy nem csak az idegen források, hanem a lekötött saját tőke költségét is figyelembe veszi. Az EVA számviteli mutatókat alakít át gazdasági mércévé, amely egyrészt előnyt jelent (egyszerű számíthatóság, az adatok rendelkezésre állnak), másrészt hátrányt. A hazai számviteli szabályozást áttekintve korlátozott lehetőségeink vannak a közzétett EVA számításában. Fontos megjegyezni, hogy a magyar szabályozás lehetőséget biztosít a sikeres kutatás-fejlesztés és az alapítás-átszervezés költségeinek aktiválására. Ugyanakkor a számviteli korrekciók egy részéhez az év végi beszámoló nem tartalmaz kötelező jelleggel információt (például az aktiválásra nem kerülő kutatási-fejlesztési költségek, aktiválásra nem kerülő alapítás-átszervezési költségek, piackutatás, piac és márképítés költségeinek bemutatása). A Sztv. úgy fogalmaz (88§): „A kiegészítő mellékletbe azokat a számszerű adatokat és szöveges magyarázatokat kell felvenni, amelyeket e törvény előír, továbbá mindazokat, amelyek a vállalkozó vagyoni, pénzügyi helyzetének, működése eredményének megbízható és valós bemutatásához a tulajdonosok, a befektetők, a hitelezők számára - a mérlegben, az eredménykimutatásban szereplőkön túlmenően – szükségesek.” A kiegészítő mellékletben tehát fel lehet tüntetni mindazokat az információkat, amelyek szükségesek egy "korrekt" EVA számításhoz.<sup>9</sup>

A következőkben bemutatom a vállalkozás műszaki berendezések, gépek, járművek eszközcsoportján keresztül, hogyan működik az EVA kiszámítása, 10 %-os tőkeköltséget feltételezve, 7 év alatt lineáris értékcsökkenési leírási módszerrel, amelyet a 4. számú táblázat tartalmaz.

---

<sup>7</sup> Pintér Éva Pénzügyi tervezés jegyzet 2005

<sup>8,9</sup> Ónodi Annamária Műhelytanulmány 2005

#### 4. számú táblázat

##### A vállalkozás EVA mutatója a műszaki berendezések esetében

| Időszak                                | 0        | 1       | 2       | 3       | 4      | 5       | 6      | 7      |
|--|----------|---------|---------|---------|--------|---------|--------|--------|
| Beruházási kiadás<br>(2005.01.01.)     | 68 907   |         |         |         |        |         |        |        |
| Lekötött tőke (könyv szerinti értéken) |          | 68 907  | 59 063  | 49 219  | 39 375 | 29 531  | 19 687 | 9 844  |
| Bevétel                                |          | 15 000  | 15 000  | 15 000  | 15 000 | 15 000  | 15 000 | 15 000 |
| Költség                                |          | 3 000   | 3 000   | 3 000   | 3 000  | 3 000   | 3 000  | 3 000  |
| Amortizáció                            |          | 9 844   | 9 844   | 9 844   | 9 844  | 9 844   | 9 844  | 9 844  |
| EBIT                                   |          | 2 156   | 2 156   | 2 156   | 2 156  | 2 156   | 2 156  | 2 156  |
| Adó (16%)                              |          | 345     | 345     | 345     | 345    | 345     | 345    | 345    |
| NOPAT                                  |          | 1 811   | 1 811   | 1 811   | 1 811  | 1 811   | 1 811  | 1 811  |
| Befektetők várt megtér-e               |          | 6 891   | 5 906   | 4 922   | 3 938  | 2 953   | 1 969  | 984    |
| EVA                                    |          | - 5 080 | - 4 095 | - 3 111 | - 2127 | - 1 142 | - 158  | 827    |
| EVA jelenérték                         | - 12 166 |         |         |         |        |         |        |        |
| Szabad pénzáram                        | - 68 907 | 11 655  | 11 655  | 11 655  | 11 655 | 11 655  | 11 655 | 11 655 |
| Pénzáram NPV                           | - 12 166 |         |         |         |        |         |        |        |

*Forrás: A Társaság 2001-2005. évi mérlegéből és kiegészítő mellékletéből saját szerkesztés*

Ha feltételezzük, hogy a társaság az adott eszközzel 15 000 eFt bevételt ér el évente, a kiadása évi 3 000 eFt és az adókulcs 16 %, akkor megállapítható, hogy az EVA jelenértéke valóban megegyezik a szabad pénzáramok jelenértékével, azonban negatív értéket vett fel, tehát a részvénytulajdonosok elvetnék a projektet, és valószínűleg a menedzserek is. Ha azonban a menedzser növelné a bevételt 5 000 eFt-tal, vagy csökkentené a költségeket 1 000 eFt-ra, esetleg a tőkeköltség lecsökkenne 5 % körüli értékre, akkor már megérné a projektet megtartani a lejárat végéig. Az is segítené a projekt lejárat ideig történő megtartását, ha a cég esetlegesen halasztott adót alkalmazna, vagy lassított eljárással számolná ezen eszközök amortizációját.

### Összegzés

A felhasznált erőforrások hatékonyságának elemzése során megállapítottam, hogy a forgási sebesség mutatók folyamatosan csökkentek. 2005-re mind az eszközök, mind a készletek, mind a saját tőke fordulata gyakorlatilag a felére esett vissza 2002-höz képest. A forgási sebességek folyamatos csökkenése felhívja a figyelmet arra, hogy mind a bruttó vagyon, mind a készletek, mind a saját tőke nagyobb mértékben növekedett, mint a nettó árbevétel. Ezen a tendencián változtatni kell a jövőben, és a nettó árbevétel jelentősebb növelésére kell a hangsúlyt helyezni. A forgási sebesség csökkenése a készlethatékonyság romlását is eredményezte, tehát a továbblépés a társaság számára a logisztikai teljesítmény javítása a készletállomány csökkentése érdekében, oly módon, hogy az áruellátás zavartalansága biztosított legyen. Mindezek mellett a cég üzemi (üzleti) tevékenységének eredménye 2002-től jelentős javulásnak indult (évente szinte megduplázódott), majd 2004-ről 2005-re újra visszaesett, amelynek oka, hogy az árbevétel növekedése lelassult, azonban a személyi jellegű ráfordítások nagyobb arányban növekedett, ebből kifolyólag a költségek az árbevétel növekedésénél gyorsabb ütemben nőttek, tehát a magas költségeket nem követte olyan arányú árbevétel növekmény.

## Felhasznált irodalom

1. Bíró Tibor dr. – Fridrich Péter – Kersalek Péter – Mitró Magdolna (2005): Számviteli kézikönyv
2. Budapest, UNIÓ Lap- és Könyvkiadó Kereskedelmi Kft.
3. Nagy Anikó (2005): Vállalkozások gazdasági elemzése jegyzet
4. Ónodi Annamária (2005): Gazdasági hozzáadott érték (EVA) mutató számítás számviteli korrekciói a magyar szabályozási környezetben Műhelytanulmány Corvinus Egyetem
5. Pintér Éva (2005): Pénzügyi tervezés jegyzet
6. A vállalkozás 2001-2005. közötti éves beszámolója
7. 2000. évi C. törvény a számvitelről