

DIPLOMADOLGOZAT

NÉV:

Imre Iringó

SZAK:

Pénzügy mesterképzés

KAPOSVÁR
2022



Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem
Kaposvári Campus
Pénzügy Mesterképzés

PÉNZÜGYI ÉS GAZDASÁGI ELEMZÉS **AZ AUTÓIPARBAN**

Belső konzulens:

Dr. Sipiczki Zoltán, egyetemi adjunktus

Külső konzulens:

Dr. Bíró Bíborka-Eszter, egyetemi adjunktus

Készítette:

Imre Iringó

D9C814

nappali tagozat

Intézet/Tanszék: Gazdaságtudományi intézet

KAPOSVÁR
2022

TARTALOMJEGYZÉK

1. Bevezetés	5
2. IRODALMI ÁTTEKINTÉS	5
2.1. Szakirodalmi bevezető	5
2.1.1 Az Éves Beszámoló Tartalma És Szerepe	6
2.1.2 A mérleg szerepe	7
2.1.3 Eredménykimutatás	8
2.1.4 Cash Flow kimutatás	9
2.1.5 Kiegészítő melléklet	10
3.1 Az elemzés szükségessége	12
3.1.1 A pénzügyi elemzés meghatározása és célja	12
3.1.2 Az elemzés fajtái	13
3.1.3 Mérlegadatok összetételei és elemzése.....	14
3.1.4 Az eredménykimutatás elemzése.....	15
4.1 Autóipar története.....	16
5.1 Vállalatok rövid bemutatása.....	18
5.1.1 Volkswagen Ag. cégtörténet és tevékenységiköre	18
5.1.2 A Ford Motor Company cégtörténete és tevékenységiköre	19
5.1.3 A Dacia cégtörténete és tevékenységiköre	21
6. a dolgozat központi témakörének kifejtése	23
6.1. Vállalatok vagyoni helyzet elemzése	23
7.1 Vállalatok pénzügyi elemzése	31
7.1.1 Likviditási mutatók.....	31
7.1.2 Adósságállomány aránymutatói	34
7.1.3 Jövedelmezőségi mutatók.....	39
7.1.4 Hatékonysági mutatók	43
8.1 Cash Flow elemzése	50
9.1 Gazdasági hozzáadott érték EVA.....	53
10. Összefoglalás.....	56
11. FELHASZNÁLT IRODALOM	60
12. INTERNETES FORRÁSOK:.....	60
13. FELHASZNÁLT, DE NEM HIVATKOZOTT IRODALMAK:.....	62
14. ÁBRA ÉS táblázat jegyzék	63
NYILATKOZAT	66

1. BEVEZETÉS

Diplomadolgozatom fő témáját érdeklődési körömből adódóan, az autóiparban résztvevő három vállalat pénzügyi és gazdasági elemzését választottam. A témaválasztás során azért esett az autóipar elemzésére a választásom, mivel szeretnék a szakdolgozat elkészítése során sokkal mélyebben beleásni, kutatni az adott témában, amit majd a későbbiekben tapasztalatként fel is tudok hasznosítani.

A dolgozat fő célja, hogy betekintést nyerhessünk három autóiparban résztvevő vállalat pénzügyi és vagyoni helyzetébe, a pénzügyi kimutatások és az éves beszámolójuk elemzései által.

Ahhoz, hogy a piacon megfelelő helyen tudjon lenni, és megmaradjon az adott vállalat, úgy a vállalat vezetőinek, mint a tulajdonosainak, vevőinek szükségük van információkra, amelyek által feltudják mérni a pénzügyi, jövedelmi helyzetet. Mérlegelemzés során különböző pénzügyi és gazdasági mutatók segítségével vizsgáljuk a vállalat vagyoni és pénzügyi helyzetét.

Számviteli törvény előírja, hogy minden vagyonnal rendelkező vagy vagyont kezelő gazdasági társaság és minden kettős könyvvitelt vezető vállalatnak, kötelessége éves beszámolót készíteni, és a bevételeiről, valamint a kiadásairól valós képet nyújtani. Maga az éves beszámoló pontos információkat kell tartalmaznia, amelyek rendszerezettek, érthetőek és természetesen ellenőrizhetőek kell, hogy legyenek. Az éves beszámoló része kell, hogy legyen a mérleg, az eredménykimutatás és a kiegészítő melléklet.

A pénzügyi helyzet vizsgálatakor a vállalat működését, stabilitását és likviditását mérjük, ehhez szükség van különböző mutatókra: jövedelmezőségi mutató, hatékonysági mutató, eladósodottsági mutató és likviditási mutatókra.

A diplomadolgozatomban a Volkswagen, a Ford és a Dacia autógyártó vállalatok helyzetét szeretném feltárni és elemezni. Az elemzésem során összehasonlítom az elmúlt hat év adatait, hogy hogyan teljesítettek a vállalatok. A vizsgált időszakot a helyzet felméréséhez szükséges pénzügyi és gazdasági mutatók segítségével fogok elemezni, összehasonlítani egymással, és a mutatók értékeit látván egy képet fogunk kapni a vállalatok működéséről, fizetőképességéről, teljesítményéről és hogy mennyire nyereségesek vagy veszteségesek.

A dolgozat fő részét képezi a beszámoló segítségével történő elemzés, amit egy szakirodalmi áttekintés előz meg, amelyben szó lesz a beszámoló készítéséről, a pénzügyi elemzés céljáról és a pénzügyi mutatók rövid bemutatásáról.

2. IRODALMI ÁTTEKINTÉS

2.1. SZAKIRODALMI BEVEZETŐ

4. § (1) A gazdálkodó működéséről, vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről az üzleti év könyveinek zárását követően, e törvényben meghatározott könyvvizsgálattal alátámasztott beszámolót köteles - magyar nyelven - készíteni (2000. Évi C. törvény, II. Fejezet).

Hogy ha pénzügyi kimutatást akarunk végezni, segítségünkre lesz a számvitel, hiszen annak az a célja, hogy *Információt szolgáltasson az érdekelteknek*. Érdekeltek lehetnek a tulajdonosok, akik befektettek az adott vállalkozásba, a tulajdonos abban érdekelt, hogy hozamra tegyen szert, tehát nagyobb legyen a bevétele, mint a ráfordítása, azaz a tevékenysége eredményes legyen. Nem csak a tulajdonosok érdekeltek, hanem a vevők is, hogy mennyire tudja majd a vállalkozás az igényeit kielégíteni, tehát, hogy mennyire likvid maga a vállalkozás, ill. mennyire jövedelmező. Ugyanígy érdekelt a szállító is, hogy határidőre megkapja az ellenszolgáltatást; érdekeltek a hitelezők is, itt gondolunk a bankokra, illetve, ha más adott kölcsön, hogy a vállalat majd határidőre a tőketörlesztéseket kitudja fizetni, illetve, hogy a kamat is megfog térülni. A munkavállalók is érdekeltek, abban, hogy határidőre megkapják a munkabért és hogy ha jövedelmező a vállalkozás, akkor jutalmat vagy prémiumot is kaphatnak; érdekelt még a költségvetés vagy más néven az állam, minél jövedelmezőbb egy vállalkozás, annál nagyobb adókötelezettsége lesz. => tehát információra nem csak a belső vezetésnek van szüksége, hanem külső érdekelteknek is. Ahhoz, hogy az érdekeltek információ igényét ki tudjuk elégíteni a *Megvalósítás eszközére* van szükség, ami tartalmazza az éves beszámolót + *Üzleti jelentést* (Brealey & Myers, 2003).

“... a beszámoló egy tükör a vállalkozás működéséről”

„A tény az, hogy a számvitel és a pénzügy, mint az összes többi üzleti tudományág, valójában annyira mondható művészetnek, mint amennyire tudománynak is, hiszen a számok mögött olyan üzleti, vállalati információk rejtőznek, amelyek mögé csak nagyon kevesen tudnak átlátni, hogy pontosan miből is alakultak ki. A legtöbb ember azt gondolja, hogy ha egy szám jelenik meg a pénzügyi jelentésekben/beszámolóknak, akkor az a valóságot tükrözi, pedig az igazság az, hogy előre senki sem láthatja például, hogy az adott berendezés meddig fog tartani, vagy hogy holnap mennyit fog érni az értéke. Ezért is mondjuk azt, hogy a számvitel és a pénzügy művészete a korlátozott adatok felhasználásának művészete, hogy a lehető legközelebb legyen egy vállalat teljesítményének pontos leírásához (Karen et al., 2013, old.: 21-22).”

A pénzügyi kimutatások adatai jellemzően összevont adatok, melyek általános képet adnak a vállalat gazdálkodásáról, segítenek bennünket abban, hogy meglássuk a problémákat, és megtudjuk, hol keressük a problémák forrását, de nem adnak választ a problémák okaira.

Jelenleg a 2000. évi C (számviteli) törvény alapján a vállalkozások éves nettó árbevételének nagyságától, a mérlegfőösszeg és az alkalmazottak létszámától függ, hogy milyen beszámoló fajtát kell elkészítsenek a vállalatok, amelyek a következők lehetnek:

- Éves beszámoló
- Egyszerűsített éves beszámoló

- Konszolidált (összevont) éves beszámoló
- Egyszerűsített beszámoló
- Mikrogazdálkodói beszámoló (398/2012 kormányrendelet, 1 bekezdés)

2.1.1 Az Éves Beszámoló Tartalma És Szerepe

„Beszámolónak nevezzük az összes gazdasági szereplő számára hozzáférhető, felhasználható, a gazdálkodó működéséről, vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről megbízható, valós képet adó jelentést (Fülöp, 2011, old.: 41).”

Manapság a vállalatoknak lehetőségük van arra, hogy más országokban is jelen legyenek és az ott jelenlévő piacon globális szinten versenyezzenek akár nemzetközi vállalatokkal. Ezért a vállalatokban kialakul egy olyan versenyszellem, ami arra ösztönzi őket, hogy egyre jobbak legyenek, és törekedjenek a jobb pozícióra konkurenseik előtt. Ahhoz, hogy ezt elérhessék a vállalatoknak tökéletes képet kell kapniuk vagyoni és pénzügyi helyzetükről, amit többnyire az éves beszámolóból és annak elemzése által fognak megkapni.

Minden gazdasági szereplő év végén el kell, készítse az év során létrejött, tranzakciókat tartalmazó dokumentumokat.

„19. § (1) Az éves beszámoló mérlegből, eredménykimutatásból és kiegészítő mellékletből áll. Az éves beszámolóval egyidejűleg üzleti jelentést is kell készíteni (2000. Évi C. törvény, III. Fejezet).”

Az éves beszámoló több részből áll:

- **Mérleg** (egy válasz, amiből majd tudunk számolni olyan mutatókat, ami a vagyoni és pénzügyi helyzetet fogja bemutatni)
- **Eredménykimutatás** (a jövedelmezőségre és a hatékonyságra kapunk választ)
- **Kiegészítő melléklet** (segít, hogy megértsük a mérleg és az eredménykimutatás sorokban még mit tartalmaznak)
- Az **üzleti jelentés**ben arról is be kell számolni, hogy a jövőben változás várható-e, ill. milyen elképzelései vannak a vállalatnak.

Az éves beszámolóba be kell, kerüljenek a vállalat fontosabb eseményei, az alapítás, a felosztás (összeolvadás) és a megszűntetés is. Az éves beszámolót információs csomagnak is szokták nevezni. Az információs csomag abban segít, hogy megfelelő képet mutat a gazdasági társaság pénzügyi, vagyoni, valamint jövedelmi helyzetéről. Ezek az információk egy képet tudnak mutatni, az adott vállalat vezetőinek és befektetőinek, hogy mennyire nyereséges vagy veszteséges a cég rövid, illetve hosszú távon.

Az éves beszámolónak az a **szerepe**, hogy a számszerűen rögzített adatokban teljeskörűen bemutassa a gazdasági eseményeket, és a vállalkozás vagyontárgyait és kötelezettségeit. Valamint, hogy jól informálja a vállalat tulajdonosait, befektetőit, és mindenkit, aki érdekelt a vállalat értékeiben; és abban is jelentős szerepe van, hogy a vállalat által megtermelt jövedelmet meghatározza, és ez alapján majd a vezetőség eldöntheti, hogy milyen mértékben fogja elosztani az osztalékot.

A vállalatoknak az éves beszámolót kettős könyvvitellel kell alátámasztaniuk, a kettős könyvvitelnek tartalmaznia kell az eszközök és források változásait, amit egy zárt rendszeren

keresztül vizsgálnak meg, valamint az eredménykimutatást és a kiegészítő mellékletet is kell tartalmazza. Az üzleti jelentés kiegészítő információkkal szolgál arról, hogy mi történt a vállalat üzleti eseményeiről az elmúlt egy évben.

„9. § (1) Éves beszámolót és üzleti jelentést köteles készíteni a kettős könyvvitelt vezető vállalkozó, a (2) bekezdésben foglaltak kivételével (2000. Évi C. törvény, II. Fejezet).”

Egyszerűsített éves beszámolót csak akkor készíthet a gazdálkodó, ha azt a számviteli törvény vagy kormányrendelet lehetővé tette, és hogy ha két egymást követő évben a mérleg fordulónapján az alábbi három mutatóérték közül kettő nem haladja meg az alábbi határértéket:

- a mérlegfőösszeg a 1 200 millió Ft-ot,
- az éves nettó árbevétel a 2 400 millió Ft-ot,
- a tárgyévben átlagosan foglalkoztatottak száma az 50 főt.

Egyszerű éves beszámolót, három mutató érték közül kettő, általában 2 egymást követő év átlagában nem haladhatja meg, Hogy ha túllépi az összeget, akkor éves beszámolót kell készítenie.

Mikrogazdálkodói egyszerűsített éves beszámoló 2013-tól alkalmazható, és cégformától függetlenül választható. Könyvvizsgálatra nem kötelezett vállalkozások alkalmazhatják, hogy ha két egymást követő évben a mérleg fordulónapján az alábbi három mutatóérték közül kettő nem haladja meg az alábbi határértéket:

- a mérlegfőösszeg a 100 millió Ft-ot,
- az éves nettó árbevétel a 200 millió Ft-ot,
- a tárgyévben átlagosan foglalkoztatottak száma az 10 főt.

Nem készíthet mikrogazdálkodói egyszerűsített éves beszámolót a) a 2013/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv 2. cikk 14. pontja szerinti befektetési vállalkozás, b) a 2013/34/EU európai parlamenti és tanácsi irányelv 2. cikk 15. pontja szerinti pénzügyi holdingvállalkozás.

Konszolidált éves beszámolót, annak az anyavállalatnak kell készítenie, amely vállalatcsoportnál az anya- és leányvállalatok konszolidálás előtti összesített adatai az üzleti évet megelőző két egymást követő üzleti évben a mérleg fordulónapján a következő három mutatóérték közül bármelyik kettő meghaladja az alábbi határértékeket:

- a mérlegfőösszeg a 6 000 millió forintot,
- az éves nettó árbevétel a 12 000 millió forintot,
- az üzleti évben átlagosan foglalkoztatottak száma a 250 főt (2000. Évi C. törvény, VI/A Fejezet).

2.1.2 A mérleg szerepe

„A beszámoló elemzéséhez a pénzügyi gazdasági elemzés keretein belül, azon elemzési módszerek tartoznak, amelyek elsősorban a mérleg és az eredménykimutatás adataira támaszkodva segítenek egy-egy vállalkozás gazdálkodásának megismerésében, jellemző összefüggéseinek feltárásában (Kresalek, 2004, old.: 122).”

A **mérleg** a beszámoló egyik legfontosabb tényezője, segítségével be lehet mutatni egy adott időpontban a vállalat vagyont és pénzügyi helyzetét. Olyan kétoldalú kimutatás, amelyben a gazdálkodó teljes vagyont összevontan vizsgálja, kétféle szempont alapján. Az egyik

szempont a vállalat vagyoni tevékenységét betöltő szerepkör, mint eszköz (**aktíva**) oldal. A másik szempont a vagyon eredetét betöltő szerepkör, amit forrásoknak (**passzíva**) nevezünk. Az eszköz oldal összértéke mindig ugyan annyi kell, hogy legyen, mint a forrás oldal összértéke, akkor jó a mérleg, ha mind a két oldal egyforma eredménnyel zárul.

A mérleget minden időszak végén köteles a vállalat elkészíteni. A mérlegben az eszközök a likviditás fordított sorrendjében, míg a források az esedékesség fordított sorrendjében jelennek meg. A 3055/2009-es számú pénzügyi kormányrendelet szerint Romániában a függőleges típusú mérleget kell elkészíteni (Ordin 3055/2009, 2022, old.: Capitolul I).

Magyarországon pedig többnyire az A típusú mérleget alkalmazzák.

„Tartalma mindig egy adott időpontra vonatkozik, törvény által előírt csoportosításban és értékben. A fordulónap általában december 31 (2000. Évi C. törvény, VI. Fejezet).”

A mérlegben szereplő adatok, adott időpontban fennálló pénzügyi helyzetet mutatnak be, amit statikus adatoknak is lehet nevezni.

A mérleg elemzése történhet:

- **vertikálisan**, amikor az információforrásnak, vagy csak az eszközoldal, vagy csak a forrásoldal bizonyul,
- **horizontálisan**, amikor a számított mutatószámokhoz, mind az eszköz, mind a forrás oldalról felhasználásra kerülnek az információk (Dr. Siklósi & Veress , Pénzügyi számvitel II. A beszámolóképzés, 2011, old.: 25).

„A **vertikális elemzés** a pénzügyi kimutatás arányos értékelése, amelyben a kimutatásban szereplő egyes tételeket a teljes szakasz százalékában fejezik ki az adott szakaszban. Segít a pénzügyi kimutatás egy tételének a közös tételhez viszonyított arányának előrejelzésében és meghatározásában. Célja a tételek arányának megállapítása az egyetlen számviteli év közös tételéhez viszonyítva. A pénzügyi kimutatás minden egyes tételét egy másik tétel százalékában jelölik. Hasznos mind a cégeken belüli, mind a cégek közötti összehasonlításban.

A **horizontális elemzés** a két vagy több időszakra vonatkozó pénzügyi kimutatás összehasonlító értékelése az egyes tételek sorának abszolút és relatív eltéréseinek kiszámításához. Ez az elemzés egy tétel növekedését vagy csökkenését jelöli. Célja az árucikk trendjének és változásainak meghatározása az idő múlásával. Valamint a múltbeli pénzügyi kimutatások tételeit a bázisév összegének százalékában kell módosítani. Hasznos a vállalatban belüli összehasonlításban (Huzdik et al., 2020, old.: 30).”

2.1.3 Eredménykimutatás

*„70. § *(2015-től érvényes) (1) Az eredménykimutatás a vállalkozó adózott eredményének a levezetését - az ellenőrzés megállapításai alapján az előző üzleti év(ek) adózott eredményét módosító jelentős összegű hibák eredményre gyakorolt hatását elkülönítetten - tartalmazza, az eredmény keletkezésére, módosítására ható főbb tényezőket, az adózott eredmény összetevőit, kialakulását mutatja be (2000. Évi C. törvény, II. Fejezet).”*

Az eredménykimutatás az éves beszámoló második legfontosabb dokumentuma a mérleg után. Olyan számviteli okmány, amely egy adott időszakra vonatkozóan, meghatározott szerkezetben, összevontan, pénzértékben, pénzügyi teljesítéstől függetlenül tartalmazza a gazdálkodó egység: realizált és elismert hozamait, teljesítményeit, ráfordításait, adózás előtti

eredményét, fizetendő társaságiadóját, adózott eredményét. Az eredménykimutatás a vállalat működési eredményét (mennyire nyereséges vagy veszteséges) mutatja be egy adott időszakra vonatkozóan. Betekintést nyújt a gazdálkodó összes bevételéről/költségekről, üzleti tevékenységéről és a nettó nyereségről/veszteségről.

Ennek segítségével alapján megismerhetjük a vállalkozás mérlegszerinti eredményét, és azokat a tényezőket, amik befolyásolják annak mértékét.

Célja, hogy az érdekelteket valós és megbízható információkkal lássa el a vállalkozás jövedelmi helyzetéről, alakulásáról, és ezáltal segíti a befektetők, tulajdonosok jövőbeni döntését. Ezen felül még az is a célja, hogy bemutassa Az eredmény szerkezetének, összetevőinek alakulását befolyásoló főbb tényezőinek és az adózás előtti eredmény sorsát, tehát, hogy mennyi adó megy az államnak (pl.: tao, különadó formájában), és mennyi nyereség marad a cégben. Valamint még az eredménykimutatás a mérlegben kimutatott eredményt okmánszerűen alátámaszta.

Összefoglalva, az eredménykimutatásnak az a célja, hogy segítséget, útbaigazítást nyújtson a beszámoló felhasználóinak, hogy egy átlátható képet lássanak a vállalat nyereségéről, hatékonyságáról, jövedelmi helyzetéről és annak az elmúlt időszaki változásairól, valamint feltárja azokat a tényezőket, amelyek hatással vannak a mérleg szerinti eredményre.

„Az eredménykimutatásnak kétféle számítási módja van, az összköltség és a másik a forgalmi költség eljárásos módszer. Az **összköltség eljárás**sal készülő eredménykimutatás a tárgyévben felhasznált összes erőforrás pénzben kifejezett értékét mutatja. Az eredményt az adott időszak kibocsátásának korrigált bevételeinek és a saját teljesítményekkel kapcsolatos összes tárgyévi költségeinek különbségeként határozza meg.

Míg ezzel szemben a **forgalmi költség eljárás**sal készülő eredménykimutatás kizárólag az árbevétel érdekében költségeket veszi számba, függetlenül attól, hogy azok mely évben merültek fel. Ebben az esetben az eredményt a kibocsátás árbevételének és a kibocsátással kapcsolatos közvetlen ráfordítások, és a kibocsátáshoz közvetlenül nem kapcsolódó ráfordítások különbségeként határozza meg (A költségelszámolási rendszerek , 2018).”

Általában, aki termelőtevékenységet folytat és több tevékenysége van, akkor annak jobb a forgalmi költség típusú eredménykimutatást készítenie. Egy szolgáltatónak, aki egyfajta szolgáltatást végez pedig egy összköltség típusú eredménykimutatás.

Az összköltség típusú eredménykimutatásnál fel kell tüntetni az Aktivált saját teljesítmények értékét, ami a saját termelésű készletek állományváltozása, és a saját előállítású eszközök aktivált értékéből tevődik össze. Az összköltség típusú eredménykimutatás, a bevételből, amit módosít az aktivált saját termelésű értékek mértéke, abból levonjuk a különböző költségeket és ráfordításokat. Ezzel szemben a forgalmi költségek típusú eredménykimutatás az értékesítés forgalmazás bevételeiből és az értékesítés forgalmazás költségeiből vonjuk ki és így kapjuk meg az üzemi (üzleti) tevékenység eredményét.

2.1.4 Cash Flow kimutatás

„Cash-flow: a pénzforrások képződésének és felhasználásnak folyamata egy meghatározott időszak alatt (Brealey & Myers, 2003, old.: 28-35).”

Általában egy éves intervallumot veszünk figyelembe, amikor a Cash Flow-t mutatjuk be, akkor be kell mutatni az előző évet is és a tárgyévet is, és van, aki bemutatja a kettő közötti változást is. A Cash Flow lényegében a pénzbevételek és pénzkiáramlások különbségének, tehát a pénzeszközök állományváltozását jelzi. Tehát hogy a mérlegben kimutatott pénzeszközök egyik évről a másikra, hogyan változtak, és ezt a változást vajon mi okozhatta. A mérleg adott időpontra vonatkozóan mutatja be a vagyont, megjelenési forma szerint eszközök, eredet szerint pedig források. A saját tőkében van egy olyan elem, ami adott időszakra vonatkozik ez pedig az eredménykimutatásból származó adózott eredmény. A Cash Flow-t pedig a kiegészítő melléklet részeként el kell készíteni.

A Cash Flow kimutatás címzettjei hasonló képen az éves beszámolóhoz, a Tulajdonosok, Hitelezők, az Üzleti partnerek (elsősorban a szállítók határidőre képeze fizetni), a Menedzsment a likviditás miatt és a Munkavállalók.

Azért fontos a Cash Flow kimutatás, mivel egy képet ad egyrészt a tulajdonosok és a menedzsment számára, hogy számszerűsítve látják a korábbi döntéseik következményeit, illetve annak hatását a pénzeszközök állományára, valamint a kimutatásból kiderül számukra, hogy a működés bevételei fedezetet biztosítanak-e a belső tőke igényre. Másrészt átlátható képet nyújt a hitelezők, és a befektetők számára, azzal, hogy a kimutatásból választ kapnak a vállalkozás kötelezettség teljesítési és osztalékfizetési képességére vonatkozóan, illetve a kimutatás jelzi a vállalkozás igényét külső finanszírozási források bevonására.

A kimutatás célja elsősorban a hosszú távú fejlesztési pénzforrások és azok felhasználásának a nyomon követése, valamint a forgótőke változásának bemutatása. A cash-flow kimutatás alkalmas arra, hogy nyomon kövesse az adott időszakban ténylegesen realizált pénzbevételeket és pénzkiadásokat, valamint ezek eredményeképpen a pénzállomány változását. A cash flow-kimutatásban az előző év és a tárgyév adatait kell feltüntetnie a vállalkozónak.

A cash flow-t a vállalat többféle képen is elkészítheti, bemutathatja:

- direkt (közvetlen) módszer
- indirekt módszer

Direkt (közvetlen) módszer: használatával bruttó módon állítható szembe egymással a napi pénzbeáramlás és pénzkiáramlás. Ez a módszer részletes számviteli nyilvántartást igényel. Ez a módszer ajánlottabb a cash flow-bemutatására, mert olyan információkat nyújt, amelyek hasznosak lehetnek a jövőbeni cash flow becslésekor, és amelyek az indirekt módszernél nem állnak rendelkezésre.

Indirekt módszer: ennél a módszernél az időszak eredményét használjuk, amit olykor ki kell javítani olyan elemekkel, amelyek az eredmény növekedésére hatással vannak úgy, hogy közben mégsem érinti magát az eredményt, és mégis pénzmozgást eredményez. Ez a módszer kevésbé népszerű mivel elég sok korrigálást igényel.

Ha úgy vesszük, mind a két módszer ugyan azt az eredményt, pénzmozgást fogja nekünk mutatni csak más-más nézőpontból (Brealey & Myers, 2003)."

2.1.5 Kiegészítő melléklet

„A kiegészítő melléklet a beszámoló harmadik része (a mérleg és az eredménykimutatás mellett), amely a törvény által előírt olyan számszerű adatokat és szöveges magyarázatokat

tartalmaz, amelyek a vállalkozás vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének megbízható és valós bemutatásához szükségesek, de a mérlegből és az eredmény-kimutatásból nem olvashatók ki. A kiegészítő mellékletben be kell mutatni a sajátos tevékenységgel kapcsolatos más jogszabályban előírt információkat is (Dr. Takács, 2008, old.: 43)."

Kiegészítő melléklet segít, hogy megértsük a mérleg és az eredménykimutatás sorok még mit tartalmaznak. Azért fontos, mert az a célja, hogy az eredménykimutatásban és a mérlegben szereplő számokat értelmezni lehessen.

"A kiegészítő melléklet elsődleges feladata a vállalkozó vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetének megbízható és valós bemutatásához való hozzájárulás (Otto H. & Andreas , 2000, old.: 33)."

A kiegészítő mellékletben szerepelnie kell a valós vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetnek, a befektetett eszközök alakulásának, a beszámoló készítése során alkalmazott értékelési eljárásoknak, az előző évhez képest a változásokat és azok a mérleg szerinti eredményre gyakorolt hatását. A kiegészítő mellékletbe azokat a számszerű adatokat és szöveges magyarázatokat kell felvenni, amelyeket a 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 a következő szempontokat kell figyelembe venni:

- értékelni kell a vállalkozás vagyoni helyzetét mutatószámok alapján
- be kell mutatni a számviteli politika elemeit, azok változását, és annak eredményre való hatását
- kell tartalmazza a törvény által előírt formájú cash-flow kimutatást
- tartalmaznia kell minden olyan társaság nevét, székhelyét, jegyzett tőkéjének összegét, ahol a vállalkozó jelentős befolyással, közvetlen irányítást biztosító befolyással rendelkezik

A kiegészítő mellékletben szereplő, a mérleghez és az eredménykimutatáshoz kapcsolódó adatokat, magyarázatokat abban a sorrendben kell bemutatni, ahogyan a tételek a mérlegben és az eredménykimutatásban szerepelnek (Brealey & Myers, 2003)."

3.1 AZ ELEMZÉS SZÜKSÉGESSÉGE

A pénzügyi teljesítmény mérése, és a kapott eredmények ok-okozatának feltárása elengedhetetlen, hiszen egyrészt szükségesek ahhoz, hogy a vezetési feladatokat kellően el lehessen végezni, az adott vállalatnál. Másrészt fontosak a hosszú távú túlélés eszközei és iránymutatásaihoz.

Ahhoz, hogy egy adott vállalat megfelelő stabilitással működhessen, szüksége van arra, hogy az egy vagy több éves múlttal rendelkező tevékenységéből adódóan, létrejött az úgynevezett múltbeli információk segítségével megjósolhatja, előrevetítheti vagyona, vagy akár működésének a helyzetét, és javíthat rajta, ahhoz, hogy minél hatékonyabban működjön majd a jövőben.

Ezek az információk nagy mennyiségben állnak rendelkezésre a vezetőség számára, viszont, hogy egy átlátható képet kapjanak és hogy megtudják fogalmazni, mi a vállalat célja, ahhoz szükség van elemzésre. Az elemzés során az a fő cél, hogy kiválasszuk a megfelelő mutatókat és azok által kapott eredményeket értelmezzük.

„15. § (1) A beszámoló elkészítésekor és a könyvvizetés során abból kell kiindulni, hogy a gazdálkodó a belátható jövőben is fenn tudja tartani működését, folytatni tudja tevékenységét, nem várható a működés beszüntetése vagy bármilyen okból történő jelentős csökkenése (a vállalkozás folytatásának elve) (2000. Évi C. törvény, II. Fejezet).”

3.1.1 A pénzügyi elemzés meghatározása és célja

A 2000. évi C. törvény, mely többször is módosításra került az elmúlt évtizedben; előírja, hogy a magyar vállalatok hogyan készítsék el a beszámolójukat, hogyan tüntessék fel a részleteket, a pénzügyi adatokat, majd ezt törvény szerűen kötelesek a vállalatok nyilvánosan közzétenni. Mind ezeket a beszámolókat azért kötelesek elérhetővé tenni, hogy a külső elemzők értékelhessék a vállalatot, azért, hogy a fogyasztók, a vevők tudjanak arról, hogy milyen helyzetben van a cég.

“A pénzügyi elemzésnél megtudjuk, hogy a vállalat mennyi adósággal rendelkezik, mennyi a saját tőke aránya ehhez képes, valamint milyen a likviditása, azaz milyen a lekötött, a forgatható pénzeszközök és a kötelezettségek viszonya egymáshoz képest. A pénzügyi helyzet elemzésekor általában horizontális mutatókat alkalmazunk, amelyek a mérleg eszköz és forrás oldaláról egyaránt merítenek adatokat (Dr. Siklósi & Dr. Veress, Könyvvizetés és beszámolóképzés, 2014).”

„Célja a pénzügyi helyzet elemzésének, hogy bemutassa az adott vállalat pénzügyi helyzetét, fizetőképességét, az az a likviditását, és segítséget nyújt, hogy általa értékelhessük a kapott eredményeket, hogy a vállalat minél jobb pénzügyi pozícióba legyen. Lényegében a pénzügyi elemzés abban segít, hogy feltárja a lehetséges pénzügyi nehézségeket, és ezáltal, hogy feltárulnak a lehetséges problémák, megoldásokat találhatunk, és ezzel megmenthetjük a vállalatot a későbbi kudarctól.

A pénzügyi elemzés főbb fajtái:

- **Statikus pénzügyi elemzés:** ez azt jelenti, hogy a pénzügyi helyzetet egy adott időpontra vizsgáljuk, ebben az esetben csak és kizárólag a mérleg adatait használhatjuk, és azt feltételezzük, hogy nem fognak változni a közeljövőben a múltbeli folyamatok.
- **Dinamikus pénzügyi elemzés:** ebben az esetben figyelembe vesszük, hogy a vállalat milyen fejlődésen, változtatáson ment keresztül, és hogy folyamatos működés mellett, milyen pénzforgalma volt, az hogyan alakult, vagy fog alakulni a közeljövőben (Huzdik et al., 2020, old.: 54).”

Dolgozatom során mind a két féle elemzést figyelembe veszem, hiszen nem csak a vállalatok pénzügyi helyzetére, hanem a pénzforgalmát is megvizsgálom.

3.1.2 Az elemzés fajtái

Minden vállalkozásnak vannak fő célkitűzései, pénzügyi feltételei melyeket próbálnak minél hatékonyabban teljesíteni. Elsősorban meghatározzák azokat a fő tényezőket, amelyek segítenek a feltételek teljesítésére, tehát például olyan megoldás, ami növelni tudja a vállalat saját működő tőkéjét. Másodszor megnöveli a forgalmát, és a fizetőképességét is, megnöveli a nyereség érdekében. Ahhoz, hogy ezek a feltételek teljesüljenek nagyban függ az ipari és gazdasági tevékenység egészének eredményétől, ezért kell megteremteni egyfajta egyensúlyt az elemzés során. A pénzügyi elemzés fő célkitűzése, hogy meghatározza és tanulmányozza a vizsgált időszak javulásának vagy romlásának okait, és hogy ajánlásokat tegyen a vállalat számára pénzügyi fenntarthatóságának és fizetőképességének javításáról.

„Az elemzés nemcsak a tulajdonosoknak és a vezetőségnek szól, hanem a befektetők, hitelezőknek is, annak érdekében, hogy tanulmányozzák a forrásokhatékony felhasználását. Ennek megfelelően az elemzés lehet belső és külső elemzés. A külső elemzőknek a következő okok miatt van szükségük az információkra:

- Bankok ► a hitelezés feltételeinek felmérése és a kockázat mértékének meghatározása érdekében;
- Szállítók ► a kifizetések időben történő átvételéhez;
- Adóellenőrzések ► A pénzeszközök kézhezvételére vonatkozó terv teljesítése a költségvetéshez

A pénzügyi elemzésnek több fajtája is létezik:

- Operatív és stratégiai elemzés: melyet az elemzés időtávja alapján különböztetünk meg
- Átfogó és részletes elemzés: ezt az elemzés terjedelme alapján különböztetjük meg
- Statikus és dinamikus: folyamat állapot szempontjából
- Műszaki gazdasági és gazdasági vetületű elemzés: megközelítés módja szerint (Brealey & Myers, 2003, old.: 45).”

3.1.3 Mérlegadatok összetételei és elemzése

Ahhoz, hogy el tudjuk végezni a gazdasági és pénzügyi elemzést, szükségünk van a mérleg adatainak a felhasználására. Azzal, hogy felhasználjuk és kielemezzük ezeket az adatokat, az a célunk, hogy olyan tényeket és következtetéseket vonjon le, amelyek a beszámolóból egyértelműen nem láthatóak. Hiszen ez által olyan problémákra bukkanhatunk, amelyek fontosak lehetnek a későbbiekben.

Egy vállalat pénzügyi és vagyoni helyzetének a változására leginkább a mérlegelemzés adhat választ, amely két féle képen vizsgálhatunk meg, lehet a mérleg átfogó elemzése, valamint az egyes tételek részletes elemzése. Egy sikeres mérlegelemzés, segítséget nyújt a vezetők számára, hogy milyen helyzetben van a vállalkozás, és mint ahogy azt már említettem az előbb, olyan problémák kerülhetnek elő, amire akár a vállalat vezetői nem is gondolnak, látnak előre. Viszont arra nagyon kell figyelni, hogy a mérleg az csak statikus, egy adott időszakot, állapotot tükröz, nem pedig átfogó összes évek számát mutatja, ezért kell az elemzés során több évet számításba venni, aminek segítségével egy átfogó képet kaphatunk.

Dolgozatom elemzése során vertikális módszerek segítségével fogom megállapítani, hogy a vállalat hogyan használta fel az eszköz és forrásállományait. A legjobb képet adó eszközszerkezeti mutatók amikor a *befektetett eszközöket* és a *forgóeszközöket* viszonyítják az összes eszközértékéhez.

„A *befektetett eszközök aránya* mutató megmutatja, hogy a vállalat összes vagyonán belül mekkora hányadot tesznek ki a tartós befektetett eszközök, valamint kifejezi a vállalkozás tőkeigényességét, mert úgy-e a tartós befektetett eszközök lekötik a tőkét, és viszonylag lassan térülnek meg. A mutató elfogadható értéke 30% és 70% között van.

$$\text{befektetett eszközök aránya} = \frac{\text{befektetett eszközök}}{\text{eszközök összesen}}$$

A *forgóeszközök aránya* mutató megmutatja, hogy a vállalat összes eszközértékén belül milyen arányban van jelen a rövidtávú befektetett eszköz értéke. Ez a mutató utalhat a vállalkozás tevékenységének forgóeszköz igényességére. A forgóeszközök között általában a készletek és a követelések képviselik a legnagyobb részarányt.

$$\text{forgóeszközök aránya} = \frac{\text{forgóeszközök}}{\text{eszközök összesen}}$$

A *tárgyi eszközök aránya* mutató azt jelzi, hogy a működő eszközökön belül mekkora részt képviselnek a több éve használatban lévő tárgyi eszközök. Hogy ha a mutató értéke növekedő, akkor az azt jelenti, hogy a vállalkozás jelentős számú tárgyi eszköz készlettel rendelkezik

$$\text{tárgyi eszközök aránya} = \frac{\text{tárgyi eszközök}}{\text{eszközök összesen}}$$

(Pénzügyi mutatószámok, 2022).”

3.1.4 Az eredménykimutatás elemzése

A beszámolókból készített mutatószámok által készített elemzések segítséget nyújtanak a tulajdonosoknak, vezetőknek, hogy egy átlátható képet kapjanak a vállalat gazdasági döntéseinek a hatásairól. Problémát jelent, hogy ha ezeket a számokat, eredményeket nem valós időben kapják meg a vezetők, és így nem reális a vállalat valós helyzetéről alkotott kép, illetve az is gondot jelenthet, hogy ha az adatokból nem tudják kielemezni, észre venni időszakokra vetítve a mutatók közötti változást. Lényegében az elemzés alapvető célja az összehasonlíthatóság, hogy tudjunk következtetéseket levonni. A beszámoló tartalmaznia kell a mérleg és a kiegészítő melléklet mellett az eredménykimutatás adatait is. A 2000. C. számviteli törvény megfogalmazása szerint *“A piacgazdaság működéséhez nélkülözhetetlen, hogy a piac szereplői számára hozzáférhetően, döntéseik megalapozása érdekében mind a vállalkozók, mind a nem nyereségorientált szervezetek, valamint az egyéb gazdálkodást folytató szervezetek vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről és azok alakulásáról objektív információk álljanak rendelkezésre (2000. Évi C. törvény).”*

“Az eredménykimutatás egy olyan számviteli okmány, amely egy adott időszakra vonatkozóan, előre meghatározott szerkezetben, összevontan és pénzértékben tartalmazza a vállalkozás hozamait, ráfordításait, valamint a vállalkozónál maradó adózott, mérleg szerinti eredményt (Weiser, 2011, old.: 2).”

Tehát a fenti definíció alapján elmondhatjuk, hogy az eredménykimutatás segítséget nyújt nekünk abban, hogy a különböző tevékenységekből származó eredmények egymástól eltérően kimutathatóak és elemezhetőek legyenek, annak érdekében, hogy látható legyen a vállalkozás jövedelmi helyzete. Ebből vonhatjuk le azt a következtetést, hogy az eredménykimutatás elemzését más néven jövedelmi helyzet elemzésnek is szokták nevezni, ami abban segít nekünk, hogy különböző szempontok alapján összehasonlítsa, és vizsgálja az előző évi adatokat.

“Az eredményelemzés célja, hogy átfogó képet biztosítson a gazdálkodó szervezet adott időszakban végzett tevékenységének jövedelmezőségéről. Az eredményelemzés feltárja és számszerűsíti azokat a tényezőket, amelyek befolyásolták, vagy befolyásolhatták volna a gazdasági tevékenységet (Weiser, 2011, old.: 6).”

4.1 AUTÓIPAR TÖRTÉNETE

“A gépkocsi nem egyszerűen közlekedési eszköz, több mint egy használati tárgy. Az autóban nem csak az autóipar fejlődése tükröződik, hiszen korszerűbbé válásának előfeltétele, hogy a háttér- illetve a beszállító ipara is lépést tudjon vele tartani. Szoros összefüggés áll fenn az életszínvonal alakulása és a személygépkocsival való ellátottság között (Fleischer, 2011, old.: 23-38).”

Bizton állíthatom, hogy manapság elég nehéz olyan embert találni, aki ne ismerné maga az “autó” fogalmát vagy legalább egy autómárkát ne tudna ismertetni. A mindennapi életünket teszi ki az, hogy vagy a saját autónkkal, vagy akár tömegközlekedéssel tesszük meg az utazást. Az autóipar kezdetét a legtöbb történész a **XX. Századba** sorolja, ugyanis akkor kezdett el kibontakozni. Feltehetően az első autó Karl Benz nevéhez fűződik, aki ezzel hozzájárult a modern autók megjelenéséhez. Benz számos fejlesztést hajtott végre, aminek köszönhetően az elsőként háromkerekű autóból, négykerekű üzemanyagtartállyal és hátsó fékekkel rendelkező autó lett. *“A huszadik század első néhány évében az autóknak meglehetősen korlátozott közönsége volt. Mivel drágák voltak és időigényes előállításuk, a legtöbb autó túl drága volt a nagyközönség számára. 1904 és 1908 között azonban 241 különböző cég kezdett el az amerikai fogyasztóknak szánt autókat gyártani (Automotive industry, 2020).”* Az igazi áttörést az autóiparban Henry Ford érte el **1908**-ban, ugyanis ebben az évben megalkotta a Model T típusú autót, melyet a családoknak szánt, megengedhető áron. Mivel több hónapokba is telt maga az autónak az összeállítása, ezért Henry Ford 1913-ban feltalálta a futószalagot, hogy felgyorsítsa az előállítási, eladási folyamatot. Az **1920**-as évek a “nagy” növekedés időszaka volt az autóipar számára, ugyanis egyre több fogyasztó vásárolta meg élete első autóját, ugyanakkor fontosnak megemlíteni, hogy sok más kis autógyártó cég is elindította pályafutását a 20-as években, az évtized végére az autógyártók évente közel 5 millió autót gyártottak és adtak el. A **második világháború** segített az autóipar növekedésében ugyanis, miután a kormány a háború ideje alatt bezáratta az összes nagyobb autógyártó céget, ezzel leállítva a termelést, és az új járművek gyártását, eladását, ennek következtében sok vállalat elkezdett járműveket gyártani a fegyveres erők számára, ami nagy technológiai fejlődéshez vezetett. Az **1960**-as években az autóipar a biztonságosabb járművek gyártására összpontosított, amelyek megfelelnek a modern fogyasztók igényeinek, itt gondolhatunk a biztonsági öv bevezetésére, üzemanyag fogyasztás optimalizálására, illetve arra törekedtek az autógyártó cégek, hogy a járművek minél erősebbek legyenek, és minél többet bírjanak kapacitás szempontjából. Az **1980**-as évek után az autóipar rohamtempóban kezdte meg a növekedését, mely leginkább a globalizációnak köszönhető, ugyanis nagyon megnőtt a járművek iránti kereslet, ezért több országban is, mint például Kínában, Indiában kevesebb költséggel kellett autókat előállítaniuk, és ennek az lett az eredménye, hogy az autógyártók exportálni kezdték ezeket az olcsóbb járműveket a világ fejlettebb országaiba. A ‘90-es években és a ‘80 évek elején a fogyasztók nem igen foglalkoztak a környezetvédelemmel, ez persze jól jött az autógyártóknak, hiszen 80%-al több járművet adtak el, előző évekhez képest. Viszont a **2008**-as világválság okozta rekord üzemanyagárak miatt, sok fogyasztó eladta nagy járművét, és egy méretekben és fogyasztásban is kisebb járműre cserélték, és ekkor kezdték el uralni a piacot a hibrid kis gázmotorú és villamosmotorral is működő járművek. Az **utóbbi 10-12 évben** kezdte el az autóipar virágkorát

élni, ugyanis évről évre rekordokat döntenek, és egymással versenyeznek az autógyártók termelés, eladás és technológia fejlődés szinten. A sofőröknek most minden eddiginél több lehetőségük van a járműtípusok és a kiegészítő luxusok tekintetében. Népszerűek az üzemanyag-hatékony és fenntartható autók, és egyre népszerűbbek az önvezető és az internethez kapcsolódó szolgáltatásokkal rendelkező járművek (History of Cars and the Automobile Industry, 2022).

Elmondhatom azt, hogy a XXI. Századra annyira kinőtte magát az autóipar, hogy lassan a világ egyik legfejlettebb iparágának is nevezhetjük, hiszen egyre több eladást és munkahelyet teremtenek. *“A történelem során az autóipar figyelemre méltó képességet mutatott a változó időkhöz való alkalmazkodásra. Bár a gyártók jöttek-mentek az elmúlt évszázad során, az ipar a fogyasztói igényeket kielégítő autók megalkotására összpontosított* (History of Cars and the Automobile Industry, 2022).”

5.1 VÁLLALATOK RÖVID BEMUTATÁSA

5.1.1 Volkswagen Ag. cégtörténet és tevékenységi köre



Volkswagen

A Volkswagen mely mára az egyik leghíresebb autógyártó cégcsoport, minden szempontból a népek szánta az *“autót”*, hiszen maga már a márkanév is azt jelenti, hogy *“népautó”*. Történetét tekintve 1933-ra kell visszamennünk az időben, hiszen ebben az évben a nácik kerültek hatalomra Németország területén, élükön Hitlerrel, és most jogosan merül fel a kérdés, hogy mit keres Hitler neve a Volkswagen történetében? De sokan nem tudják, köztük voltam én is, de maga a népautó fogalma, ötlete Hitlertől származik, ugyanis 1933 őszén Hitler követelte Jacob Werlin, a Daimler-Benz Corporation képviselőjétől és Ferdinand Porsche-tól, hogy készítsenek egy olyan autót a német nép számára, ami erős és megbízható, és nem kerül többbe, mint 1000 birodalmi márka (vásárlóerőparitással 2,5-3,5\$, ami 2,3-4,15€ lenne 2022-es árfolyamon). Az új autómárkával az volt a célja Hitlernek, hogy ezzel személyesítse meg az új Németországot, az ötlet megvalósítója pedig Jacob Werlin lett, aki megálmodta és létrehozta magát a *“Volkswagen-Népautót”*. A legelső Volkswagen prototípusú autót a Beetle-t szokatlan formája miatt a *“bogár”* becenéven ismerik az emberek, a Bogár a korábban kifejlesztett Porsche Typ 60 alapján készült el, melynek a következők voltak a kritériumai: *“Az autónak ötülésesnek kell lennie, ára nem lehet több 1550 birodalmi márkánál, 100 km/h-ra gyorsulhat, üzemanyag-fogyasztása pedig 8 liter/100 km.”* 1936-ban Ulmban, Németország délnyugati részén épült fel az első gyár. A második világháború után a vállalkozás a britek irányítása alá került, és ettől az évtől (1945-től) kezdet el a gyár külföldre is gyártani, szállítani. A német hazai piacnak autókra volt szüksége. A kereslet egyre erősebb lett irántuk, minél gyorsabban élénkült a német gazdaság, 1948-ban a német állampolgárok közel 15 ezer autót vásároltak, míg a külföldiek 50 ezret. Néhány hónappal később, 1949 szeptemberében a Volkswagen gyárat teljesen a Német Szövetségi Köztársasághoz (NSZK) helyezték át. Ez az esemény egy erőteljes lendület kezdetét jelentette a Volkswagen autógyártás fejlődésében. 1972-ben a Volkswagen Beetle lett a legkelendőbb autó. Abban az időben a németek életének mottója a Volkswagenhez köthető népszerű mondat volt: *„A családom tagja”*. 1965-ben a Volkswagen AG felvásárolta az Audi céget a Daimler-Benz konszerntől, létrehozva a Volkswagen-Audi Group konszernt, amelyet VAG rövidítéssel ismerünk. Később benne volt a spanyol SEAT cég és a cseh Skoda gyár is. Jelenleg az Audi AG a Volkswagen AG leányvállalata, amely teljes függetlenséget kapott. 1974-ben megjelent a sport VW Scirocco háromajtós kupéval és 1093-1588 köbcentis motorokkal, valamint a kompakt három- és ötajtós VW Golf ferdehátú. A modell nemcsak kompakt méretében különbözött, hanem a kényelem, a dinamizmus és a könnyedség jó kombinációjával is, ami lehetővé tette számára, hogy új értékesítési vezetővé váljon a német autópiacra. A gyártás első 30 hónapjában 1 millió VW Golf autó került le a futószalagról, így a Volkswagen AG Európa egyik legnagyobb autógyártójává vált. A német

Volkswagen konszern történetének fordulópontja 1998 volt, amikor három prémium autómárka – Bentley, Lamborghini és Bugatti – került a világ egyik legnagyobb autógyártójának irányítása alá. A legnehezebb feladatot a francia „Bugatti” márka elé állította, amelynek mérnökeit 2000-ben utasították, hogy az „Audi” cég legújabb fejlesztéseit felhasználva készítsék el a történelem legerősebb és leggyorsabb autóját. Öt évvel később diadalmasan beírták a német konszern történetébe a Bugatti Veyron nevű fejezetet, és az ezer lóerős erőforrással az első hiperautó lett, számos sebességi rekordot felállítva. 2012-re a Volkswagen konszern összes autóját korszerűsítették, és az értékesítési piacok teljes száma elérte a 150-et. Ezen túlmenően a vállalat aktívan fektet be üzletének fejlesztésébe Kínában, a világ harmadik legnagyobb autópiacán.

Jelenleg a Volkswagen-csoport a világ legnagyobb autókereskedőjévé vált, ezzel a második helyre szorítva az elmúlt években vezető Toyotát. A Volkswagen-csoport pénzügyi helyzete kedvező. A német cég jelenleg 10 millió autót ad el, és az adózás előtti nyereségesség 8%. A tervek szerint közel 80 milliárd dollárt fektetnek be 10 új gyárba (ebből 7 Kínában). A cég a bevétel több mint felét prémium autók értékesítéséből szerzi. Egy másik fontos bevételi forrás a teherautók. A konszern hosszú ideig gyengén képviseltette magát ebben a szegmensben, csak kis haszongépjárműveket értékesített Volkswagen márkanev alatt. De 1999-ben, miután a monopóliumellenes hatóság megtagadta a Scania konkurens Volvo Trucks általi felvásárlásának jóváhagyását, a Volkswagen-csoport felvásárolta a Volvót. 2008 márciusában a Winterkornnal a német konszern újabb nagy részesedést vásárolt, és jelenleg a Scania szavazati jogot biztosító részvényeinek 71%-át birtokolja. 2011-ben pedig a Volkswagen irányító részesedést szerzett egy másik teherautó-gyártóban, az MAN-ban. Ennek eredményeként a teherautók értékesítése a teljes nyereség 17%-át adja a Volkswagennek.

A Volkswagen család legfontosabb prémium márkája a Porsche. A Volkswagen és a Porsche közös története: a cégeket a Porsche család versengő részlegei irányították. Ezért a kapcsolódó egyesülés meglehetősen szokatlan volt. A Porsche eleinte sikertelenül próbálta átvenni az öt méretben meghaladó Volkswagen céget. A Porsche a részvények felvásárlása következtében adósságba került, és részvényeit el kellett adnia a Volkswagennek: 2009-ben 49,9%-ot, 2012-ben pedig különböző jogi akadályokat leküzdve a Volkswagen 5,7 milliárd dollárért teljes mértékben konszolidálta a sportautó-gyártót. A Porsche a Volkswagen korona ékköve (The history of Volkswagen, 2018).

5.1.2 A Ford Motor Company cégtörténete és tevékenységiköre



Ford Motor Company

“To do more for the world than the world does for you. That is success.” ~Henry Ford

Az autóipar aranykorát meghatározó személye Henry Ford névéhez köthető. A Ford Motor Company történetének teljes megértéséhez fontos tudni egy kicsit a cég alapítójáról, magáról Henry Fordról. Sokan úgy gondolják Fordról, hogy ő az autó feltalálója, de az az igazság, hogy

az autómotor feltalálója, már az 1800-as években Carl Benz volt. Henry Ford valójában a futószalag feltalálója. Az általa alkalmazott technikák az autók tömeggyártásában nagyban hozzájárultak a Ford Motor Company feltörekvő sikereihez. Fontosnak tartom megemlíteni, hogy Henry barátja és egyben mentora nem más volt, mint Thomas Edison. Edison támogatásával a Ford megtervezett egy önjáró járművet, amelyet Ford Quadricycle-nak nevezett el. Néhány közepesen sikeres autóipari vállalkozás után a Ford több más michigani üzletemberrel együttműködve létrehozta a Ford Motor Company-t. Új autót terveztek a cég számára, és Henry Ford azzal került a hírlapokra, hogy az autó segítségével 91,3 mérföld/órás új szárazföldi sebességrekordot állított fel. Az esemény nyilvánossága és a jármű későbbi körbejárása némi lendületet adott a vállalat korai sikerének. Minden járművet két-három munkás saját kezűleg szerelte össze, ennek következtében naponta csak néhány autót sikerült legyártani. A járművek költségének csökkentése és a termelés növelése érdekében a Ford létrehozta a futószalagot. 1913-ban, mikor Ford bemutatta, a mozgó összeszerelősort, lehetővé tette a vállalat számára, hogy sokkal több járművet gyártson megfizethető áron. Ahelyett, hogy több munkás foglalkozott volna egy-egy autó gyártásával, az autókat munkások egész sora gyártotta előre elkészített alkatrészek felhasználásával. A rendszer működött. 1920-ra a Ford évente több mint egymillió járművet gyártott. A futószalag drámaian megváltoztatta az autógyártást. Más vállalatok kénytelenek voltak átvenni ezt a gyakorlatot, vagy nem tudtak versenyezni. A Ford az autógyártás világának meghatározó szereplőjévé vált. 1919-ben Henry Ford átadta a cég irányítását fiának, Edsel Fordnak. Az árak alacsonyan tartására és a magas termelésre összpontosítva a vállalat elhanyagolta az új autotechnológiák és a friss dizájn bevezetését. A növekvő piaci részesedést a General Motors és a Chrysler szerezte meg, akik folyamatosan új modellekkel rukkoltak elő különféle árkategóriákban. A második világháború segített az amerikai gazdaságnak kilábalni a nagy gazdasági világválságból. Henry Ford pacifistaként nem akart azonnal profitálni a második világháborúból. Amikor azonban a nácik átvették az irányítást a Ford német gyárai felett, akcióba lendült. Az összeszerelősort használta a háborús erőfeszítésekhez szükséges termékek elkészítéséhez, beleértve a terepjárókat, a B-24 Liberator repülőgépeket és a repülőgép-alkatrészeket.

Edsel Ford 1943-ban halt meg, és Henry Ford újra átvette a vállalat napi irányítását. A második világháború hátralévő részében továbbra is irányította a műveleteket, majd 1945-ben unokájára, Henry Ford II-re hagyta a vállalat irányítását. A második világháború utáni évtizedekben a Ford Motor Company tőzsdén jegyzett vállalattá és minden idők egyik legsikeresebb autógyártójává vált. Az olyan modellek, mint a Thunderbird, a Falcon és a Mustang, megerősítették a Ford Motor Company szerepét az amerikai populáris kultúrában (Ford Motor Company, 2022).

2000 áprilisában a Ford Motor Company bejelentette feltőkésítési tervét, amelyben felosztja 24 milliárd dolláros készpénzkészletének mintegy felét, és 10 milliárd dolláros külön osztalékot fizet, valamint további részvényeket bocsát ki a Ford család számára, hogy nagyobb rugalmasságot biztosítson. 2006-ban a Ford család a vállalat részvényeinek körülbelül 5%-át birtokolta. 2006 decemberében a Ford bejelentette, hogy jelzálogjoggal ruházza fel az összes eszközt, beleértve a gyárakat és berendezéseket, az irodai ingatlanokat, a szellemi tulajdont (szabadalmak és kék ovális védjegyek), valamint a leányvállalatokban lévő részesedéseit, hogy 23,4 milliárd dollár készpénzt szerezzen. Az akció példátlan volt a cég 103 éves történetében. 2012 végén a Ford Motor Company készpénzgegyenlege 22,9 milliárd dollár volt, és a Moody's Investors Service a Global Credit Research 2013. márciusi éves jelentésében tíz helyen

szerepelt az Egyesült Államok nem pénzügyi vállalati szektorának tíz legnagyobb készpénzkirálya között (A brief history of Ford Motor Company, 2022).

A Ford, mint konszern több autómárkát is a magáénak mondhat. Amerikaiak közül a Lincolnt, a Mercuryt, valamint az ez utóbbihoz tartozó Cougart. Ezen márkák kínálatában saját autókön kívül többször az anyacég modelljeivel megegyező autók is szerepeltek, illetve szerepelnek. Külföldi márkák közül jelenleg a Volvo tartozik a konszernhez a személygépjármű gyártás kivételével, amely üzletág 2010-ben kínai tulajdonba került. Korábban birtokolta az Aston Martint (1989-2007), ahogy a Jaguar és a Land Rover is, amit 2008-ban adott el az indiai Tata cégnek. 2016 áprilisában a Ford bejelentette, hogy egy tízéves építési projekt keretében modernizálja a dearborni mérnöki és főhadiszállási campusokat, ezzel új munkahelyeket teremtve. 2022 márciusában a Ford bejelentette, hogy három különálló részlegre szervezi át a vállalatot. A Ford Model e az elektromos járművekre összpontosít. A Ford Blue a belső égésű járművekre összpontosít. A meglévő kereskedelmi részleget pedig Ford Pro névre keresztelik, hogy a járműforgalmazásra és -szolgáltatásra összpontosítsanak (Reorganization and expansion, 2020).

5.1.3 A Dacia cégtörténete és tevékenységiköre



A Dacia egy nagyon sajátos név, viszont jó okkal, hiszen Románia történelmének fontos része, ugyanis Krisztus előtti időkben a Kárpátok és a Duna-delta között élt egy nép, melyeknek királyságát hívták ezen a néven. A mai románok Dacia leszármazottjai. Románia a régi Dacia nagy részét foglalja magában. Most mindezek ismeretében láthatjuk, hogy az Automobile Dacia S.A-t miért nevezték el úgy, ahogy van, ami egyszerűen csak tisztelgés Románia történelme előtt. Maga a Dacia, mint autóiipari márka 1966-ban lett megalapítva Mioveni-ben, és jelenleg is itt van az autógyár. Azért jött létre ez az autómárka, mert Hitlerhez hasonlóan Románia is a népének szeretett volna egy kitűnő, és árban is megengedhető autót gyártani. Nem a hatalom és a luxus volt a fő cél az autó szempontjából, hanem inkább a tudat, hogy feltudjon mutatni valamit Románia is külföld előtt. A román személyautó-gyártás első szériagyártású modellje a Dacia 1100 volt, 1967 augusztusától. Az 1100-ast 1100 köbcentis lökettérfogata miatt nevezték el 1100-nak. A Dacia 1100 nem volt hosszú élettartamú, mivel a Dacia a Renault 12-t akarta, és nem a Renault 8-at. Ennek ellenére négy évig gyártották, több mint 37 000 példányban. 1970-ben a Dacia elkezdte gyártani igazi játékot megváltoztató motoros járművét: a Dacia 1300-as sorozatot. A Dacia hosszú éveken át a Renault leütőkészleteit használta, amelyek szilárdnak és megbízhatónak bizonyultak. Ennek ellenére a minőségi autót gyártó Dacia valóban ritka látvány volt, tekintve, hogy Románia kommunista ország volt. A régebbi modelljeikben azonban romlott a minőség, különösen, ha a

karosszériaelemeket nézzük, amelyek rozsdásodtak. A Dacia eladásai az 1990-es években csökkentek a korszerűtlen modellek és a rossz minőség miatt. 1995-ben mutatták be a Dacia Nova nevű saját fejlesztésű új modellt, amely azonban szintén sikertelennek bizonyult. A Daciát 1999-ben privatizálták, a pályázatot a francia Renault nyerte meg. A Renault a közép- és kelet-európai piacokra tervezett autók gyártását tervezte, de azóta a márka világszerte terjeszkedett. Ebben vállalta a gyár rendbetételét és a fejlesztéseket. A gyárat korszerűsítette, a régi Nova modellt továbbfejlesztette, és ebből lett a Dacia Solenza, a Nova Renault-motort kapott változata.

2004-ben a Dacia legyártotta a Dacia Logant, egy rendkívül sikeres modellt. A Renault egy 5000 eurós árú autót akart építeni, amely négy utas és egy sofőr szállítására alkalmas. Úgy tervezték, hogy a legrosszabb burkolattal is megbirkózzon, és nagy csomagtartóval rendelkezzen, miközben javítja a minőségi szabványokat. Ma a Logan világszerte értékesítik és gyártják, beleértve a fejlett országokat, például Angliát, ahol népszerű. A kereslet erős a fejlődő országokban is, köztük Brazíliában, Kolumbiában és Dél-Afrikában. Nevezetesen, ez a modell megbízható olcsó alkatrészekkel, amelyek elősegítik a Logan népszerűségét világszerte (ISTORIC DACIA, 2022) .

A Dacia rengeteg prototípussal rendelkezik, és az 1980-as évektől kezdve többször próbálkozott menő autók gyártásával. Ezek a modellek a limuzinná átalakított Dacia 1300-tól, egy másik, felugró fényszóróval felszerelt modelltől kezdve olyan járműig terjednek, amelyet lábbénult emberek is vezethetnek (The History of Dacia, 2021).

6. A DOLGOZAT KÖZPONTI TÉMAKÖRÉNEK KIFEJTÉSE

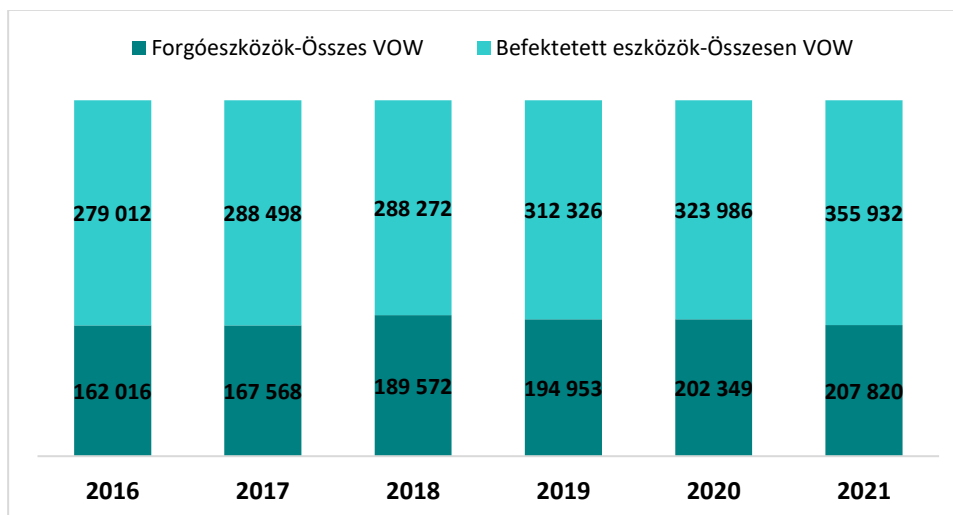
6.1. VÁLLALATOK VAGYONI HELYZET ELEMZÉSE

Az általam választott autómárkák Európában és az amerikai autóipar meghatározó autógyártói, a Volkswagen, a Ford és a Dacia mérlegadatait fogom kielemezni. Elsősorban megvizsgálom a vállalatok vagyoni helyzetét. Vagyoni helyzet alatt az eszközök és források összetételét vertikális mutatók segítségével vizsgálom meg, azzal a céllal, hogy valós képet kapjunk a 2016 és 2021 közötti időszakról. Ezekre az időszakokra összegyűjtöttem a vállalatok éves beszámolóit és eredménykimutatásait, amelyekből kiemeltem a dolgozat elkészítéséhez szükséges fontos adatokat, amikből mutatók segítségével megtudom határozni, hogy milyen szinten vannak most az adott vállalatok.

Eszközök elemzése:

Egy vállalat eszközeinek összetételét a befektetett eszközök, forgó eszközök, illetve az aktív időbeli elhatárolások alkotják. Viszont jelen esetünkben a vállalatok jogilag önállóak, de gazdaságilag egymásra hatást gyakorló vállalkozások összességét alkotják, ezért annak érdekében, hogy egyetlen vállalkozásként működjenek konszolidált mérleget használnak, és ez alapján csak a befektetett eszközöket, és a forgó eszközöket fogjuk elemezni.

A következő ábrákon a három vállalat eszköz oldalának az összetételét láthatjuk.



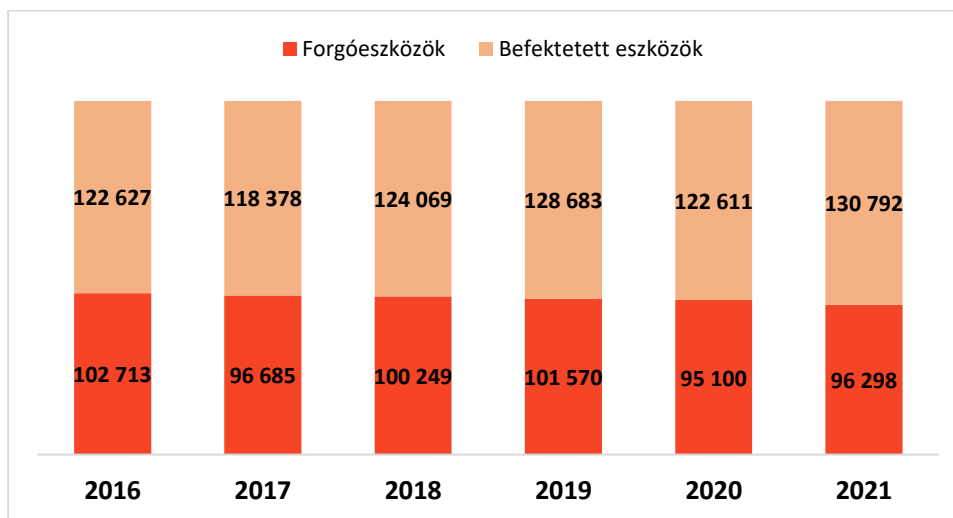
1. ábra: Volkswagen Eszközök összetétele 2016-2021-ig millió €
(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

Táblázat 1: Volkswagen Eszközök összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva.

VOW	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Eszközök összesen	0%	2,8%	8,3%	6,9%	2,0%	6,2%
Forgóeszközök	0%	3,4%	13,1%	2,8%	3,8%	2,7%
Befektetett eszközök	0%	3,4%	-0,1%	8,3%	3,7%	9,9%

(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

A Volkswagen esetében a vizsgált időszakban az eszközeinek az összértéke 26,3%-ot nöött. Legnagyobb növekedést eszközök és azon belül is a forgóeszközöknél 2018-ban érte el, amelyet láthatunk a *Táblázat 1*-ben, ami az jelenti, hogy közel 13%-os növekedést jelentett előző évhez képest. A következő évben 2019-ben a forgóeszközei már csak 2,8%-ra, igaz lassabb ütemben nőttek, és ez a jelentős csökkenés annak tudható be, hogy a vállalat egy nagyobb beruházást kezdeményezett fejlesztés érdekében, ez látható a táblázatban is, ugyan is, ha megfigyeljük 2018-ban -0,1%-os visszaesés van a befektetett eszközöknél, ami majd 2019-re 8,3%-ra nő. Forgóeszközök esetében 25,9%-os növekedést ért el a vizsgált időszak alatt, amely leginkább az *1. ábrán* látható jól, ami azt sugallja, hogy nagyobb lett a vállalat alkalmazkodó képessége, rugalmassága. Az *Eszközök összetételét* tekintve 62%-ban a befektetett eszközök teszik ki, és 38%-ban forgóeszközök.



2. ábra: Ford Eszközök összetétele 2016-2021-ig millió €

(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

Táblázat 2: Ford Eszközök összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva.

Ford	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Eszközök összesen	0%	-4,6%	4,3%	2,6%	-5,4%	4,3%
Forgóeszközök	0%	-5,9%	3,7%	1,3%	-6,4%	1,3%
Befektetett eszközök	0%	-3,5%	4,8%	3,7%	-4,7%	6,7%

(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

A Ford esetében is elmondhatjuk, hogy az eszközök nagyrészt 56%-ban befektetett eszközök teszik ki, míg 44%-ban a forgóeszközei, melyet a *Táblázat 2-ben* szemléltet a legjobban.

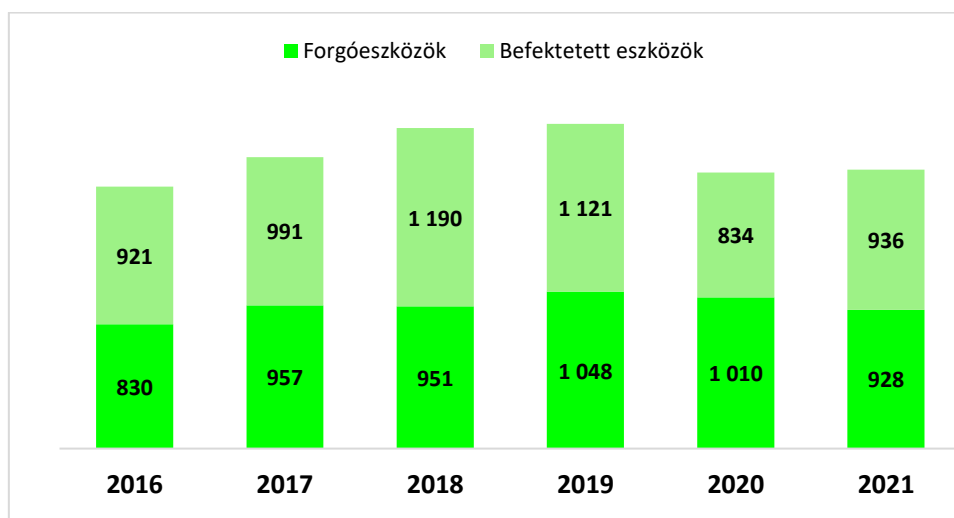
A Ford vállalat Michigan, Dearborn, USA székhelyű, így értelemszerűen a beszámoló jelentéseiben található adatok dollárban vannak megadva. Ahhoz, hogy össze tudjam hasonlítani a másik két vállalkozással át kellett váltanom *euróra* minden lehetséges adatot. Minden egyes év adatainak átváltásához a megfelelő év végi árfolyamot vettem figyelembe, amelyet a *Táblázat 3-ban* szemléltetek. (U.S. Dollar / Euro Historical Reference Rates, 2022)

Táblázat 3: Ford beszámolóinak az értéke az adott évi decemberi utolsó napi árfolyammal

Árfolyam	2016	2017	2018	2019	2020	2021
dec. 30/31	0,947	0,8342	0,8744	0,8906	0,8146	0,8835

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A Ford esetében a vizsgált időszakban 2016-ban 225 340-ról míg 2020-ban 217 711-ra 3,4%-os csökkenés történt összesen az eszközeinek az összértéke között, megfigyelhetjük a *2. ábrán*, hogy összességében csökkenő tendenciát mutat, mind a forgó mind a befektetett eszköz aránya 2020-ig. A 2020-as évet kiemelve, mivel ebben az évben volt a legnagyobb csökkenés, azt mondhatjuk el, hogy a befektetett és forgóeszközök csökkenését azzal magyarázhatjuk meg, hogy a vállalat egy nagy beruházást kezdeményezett, fontosnak tartom megemlíteni, hogy a vállalat 2018-ban megvásárolta a Michigan Central Depot, és valószínűleg a munkálatok és fejlesztések látszódnak az utána következő években. A cég célja az volt, hogy Corktown telephelyét egy fejlődő mobilitási folyosó keleti végén hozza létre. *“Az épületet felújítanák és újragondolnák, hogy új alkalmazottakat vonzanak a mobilitás, az autonómia és az elektromosítási technológiák fejlesztésébe, amelyek az autóipar legnagyobb bomlasztóinak tekinthetők azóta, hogy Henry Ford elkezdte tömegek számára gyártani a T-modelleket. ... A corktowni helyszín célja, hogy kiegészítse a Ford munkáját a dearborni egyetemen. Az autógyártó a dearborni létesítmények felújítására két éve félretett készpénzt az állomásvásárlásra és corktowni telephelyének felújítására kívánja átirányítani* (How Ford plans to resurrect the train station, 2018).”



3. ábra: Dacia Eszközök összetétele 2016-2021-ig millió €
(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

Táblázat 4: Dacia Eszközök összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva.

Dacia	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Eszközök összesen	0%	11,2%	9,9%	1,4%	-15,0%	1,1%
Forgóeszközök	0%	15,3%	-0,6%	10,2%	-3,6%	-8,1%
Befektetett eszközök	0%	7,6%	20,1%	-5,8%	-25,6%	12,2%

(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

A Dacia vállalat esetében is láthatjuk a 3. ábra segítségével, hogy a befektetett eszközök uralják 51%-kal az eszközök összértékét, és 49%-ban forgóeszközök.

A Dacia vállalat esetében hasonló képen árfolyam átalakítást kellett végezni az adatokra, mivel a vállalkozás székhelye Mioveni, Argeş, Románia ezért a mérlegben feltüntetett adatok román Lejben vannak feltüntetve, és ahhoz, hogy egységesen, reálisan tudjam elemezni a három vállalatot, ezért euróra átalakítottam az adatokat, látható az alábbi Táblázat 5-ben (Romanian Leu to Euro Spot Exchange Rates, 2022).

Táblázat 5: Dacia beszámolóinak az értéke az adott évi decemberi utolsó napi árfolyammal

Árfolyam	2016	2017	2018	2019	2020	2021
dec. 30/31	0,2204	0,2143	0,2143	0,2089	0,2055	0,2021

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A Dacia vállalat eszközeinek összértékét vizsgálva összeségében 8,7%-os eszköznövekedést láthatunk a Táblázat 4 segítségével, viszont a 2020-as évben egy igen nagy mértékű -15%-os eszközcsökkenésről beszélhetünk, mivel mind a befektetett mind a forgó eszközök aránya csökken, feltehetően mivel ebben az évben robbant be a koronavírus, mint világiárvány és mint sok más iparágra, így Romániában az autóiparra is nagy hatást gyakorolt. A befektetett eszközök 2016 és 2020 közötti -3,7%-os csökkenéséből arra következtethetünk, hogy a befektetett eszközök értékcsökkenése miatt csökkent az eszközeinek az értéke, és valószínűleg ez miatt nem pótolták megfelelő ütemben, illetve mivel a rövid lejáratú kötelezettségei is csökkentek elképzelhető, hogy korábban hitelből vásárolt eszközeit értékesítette és abból fizette vissza a hiteleit, viszont a helyzet 2021-től javulni látszik a 12,2%-os növekedéssel, ami azt bizonyítja, hogy a vállalat próbál kilábalni a világjárvány okozta hiányokból. Mivel a 2020-as évtől elég nagy mértékű csökkenő tendenciát mutat a vállalat forgóeszközeinek aránya, -3,6%, ami 2021-re -8,1%-os lesz, ez arra enged következtetni, hogy a vállalat a forgóeszközeit nem készletekbe fekteti, hanem valószínűleg inkább a bankban kamatoztassa, ez pedig arra utal, hogy nem elég rugalmas. A forgóeszközök nagy részét a követelések teszik ki, ami 2018 és 2019 között 89%-ot csökkentek, és ez arra a következtetésre utal, hogy a vállalkozás túl sokáig tartja raktáron a késztermékeit.

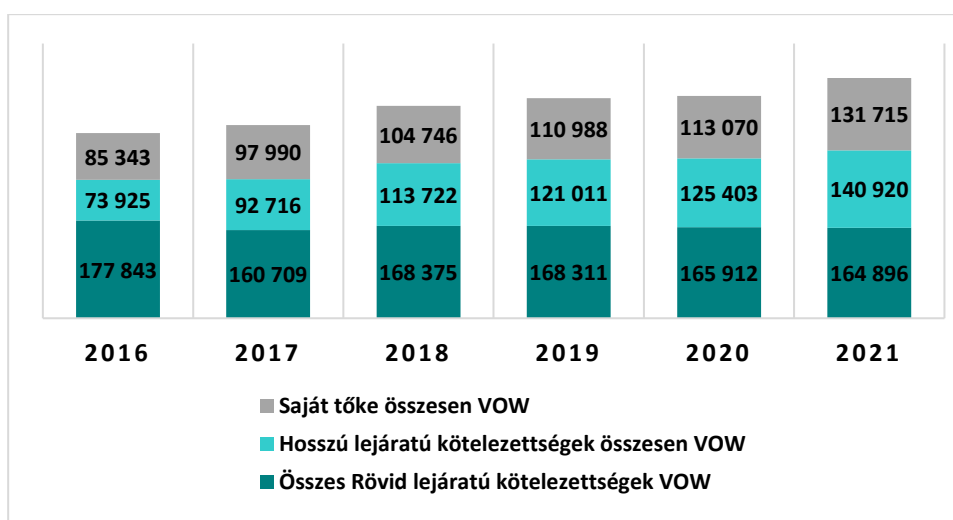
Megfigyelhetjük, hogy egyedül a Volkswagen, a Ford és a Dacia esetében inkább stagnálás látható, a Volkswagen esetében az eszközeinek az értéke az évek során növekvő tendenciát mutat. Jól láthatjuk, hogy a vállalatok eszközeinek nagy részét a befektetett eszközök építik fel. Hogy ha a vállalatok befektetett eszközei magasabbak, mint a forgóeszközei, akkor ez azt jelenti, hogy üzemi tevékenységet folytatnak és ezért van szükségük minél több befektetett eszközre. Azzal lehetne ezt a növekedést még megmagyarázni, főleg az első két vállalat esetében, hogy nagy ipari vállalatok, akik egymással versenyezve, minél gyorsabban

szeretnének fejlődni és terjeszkedni, több kontinensen is, ezért hatékony működésükhöz szükségesek területek, korszerű technikai felszerelések.

Források elemzése:

A következő ábrakon a három vállalat forrás oldalának az összetételét láthatjuk:

A forrás oldal megmutatja, hogy honnan erednek a vállalkozás rendelkezésre álló erőforrásai, azaz honnan származnak az eszközei, saját vagy esetleg külső finanszírozásból. A források összetételének elemzése során a saját tőke aránya az elsődleges vizsgálandó mutató, ugyanis a vállalat pénzügyi biztonsága abban rejlik, hogy milyen arányban finanszírozza eszközeit saját forrásból.



4. ábra: Volkswagen Források összetétele 2016-2021-ig millió €
(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

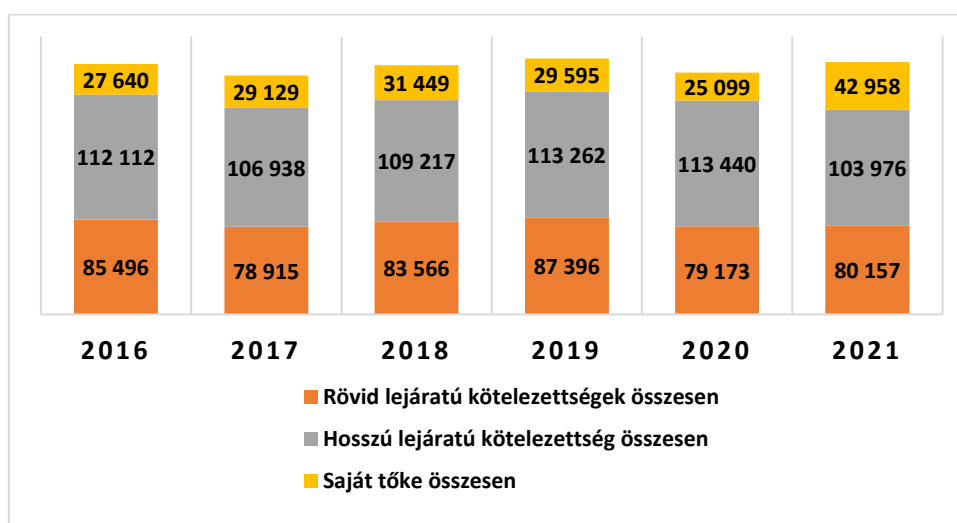
Táblázat 6: Volkswagen Források összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva.

VW	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Források összesen	0%	2,8%	8,3%	6,9%	2,0%	6,2%
Összes Rövid lejáratú kötelezettségek	0%	-9,6%	4,8%	0,0%	-1,4%	-0,6%
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	0%	25,4%	22,7%	6,4%	3,6%	12,4%
Saját tőke összesen	0%	14,8%	6,9%	6,0%	1,9%	16,5%
Idegen tőke összesen	0%	-0,2%	8,7%	7,2%	2,1%	3,5%

(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

A Volkswagen vállalat esetében elmondhatjuk, hogy a tulajdonosi törzstőkéjét folyamatosan növelte a vizsgált időszakban, hiszen közel 54,3%-kal lett több a saját tőkéjének az értéke 2021-re 2016-tól, láthatjuk a Táblázat 6 segítségével. Ezáltal, növelte a saját forrásainak értékét, és a kötelezettségeit csökkentette, így tehát a rövid lejáratú kötelezettségeit -7%-ra csökkentette, míg a fejlesztés és az ingatlanok vásárlása véget a hosszú lejáratú kötelezettségei 2016-tól 2021-

ig 70%-al növekedtek, viszont a vállalat évről évre próbál megszabadulni ettől a nagymértékű külső forrásától, ezért 2020-ra már közel 86%-át tudta is csökkenteni, visszafizetni, láthatjuk a 4. ábrán. Amennyiben a közeljövőben sikerül még jobban csökkentenie a kötelezettségeit, azáltal sikerül csökkentenie a külső hitelezőktől való függését, és mivel nagyobb arányban van jelen idegen forrás a vállalatban belül, mint saját forrás, ezért elég nehéz fenntartania önállóságát, stabilitását a piacon hosszú távon. A vállalat tőkeellátottsági szintje a vizsgált időszakban 78%-ban idegen tőkéből származott, vehető észre a Táblázat 6-ban, amire azt mondhatjuk, hogy nem túl jó hír főleg a befektetők számára, hiszen ez azt sugallja, hogy az adott vállalat a forrásainak nagy részét idegen forrásból finanszírozza, ami nem túl stabil pénzügyi befektetés hosszú távra, mivel lehet nem tudja a vállalat fenntartani magát. Viszont, ha megfigyeljük a Táblázat 6-ot, akkor láthatjuk, hogy 2021-re a vállalat megtudta növelni a saját tőke értékét 16,5%-ra, tehát egyre jobban függetlenedik el a külső finanszírozóktól.



5. ábra: Ford Források összetétele 2016-2021-ig millió €
(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

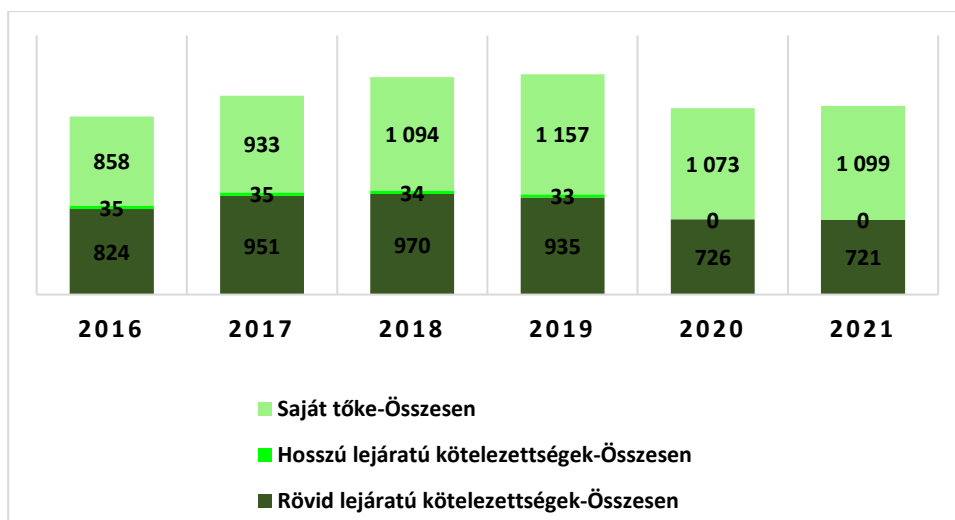
Táblázat 7: Ford Források összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva.

Ford	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Források összesen	0%	-4,6%	4,3%	2,6%	-5,4%	4,3%
Összes Rövid lejáratú kötelezettségek	0%	-7,7%	5,9%	4,6%	-9,4%	1,2%
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	0%	-4,6%	2,1%	3,7%	0,2%	-8,3%
Saját tőke összesen	0%	5,4%	8,0%	-5,9%	-15,2%	71,2%
Idegen tőke összesen	0%	-5,9%	3,7%	4,1%	-4,0%	-4,4%

(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

A Ford vállalat esetében elmondhatjuk, hogy tulajdonosi törzstőkéjét folyamatosan csökkentette a vizsgált időszakban, aminek következtében 2020-ra közel -8%-kal lett kevesebb a saját tőke értéke, amelyet majd 2021-re 19%-kal tudott növelni, figyelhetjük meg a Táblázat 7-ben. Ez időszak alatt a kötelezettségei, úgy a rövid, mint a hosszú elég ingadozó értéket

produkáltak. Láthatjuk a táblázatból, hogy a rövid lejáratú kötelezettségeinél 2017-es évben - 7,7%-os, míg 2020-ban -9,4%-os csökkenést ért el, előző évhez képest, ami arra utal, hogy megpróbálta visszafizetni a rövid távú hiteleinek egy részét, és ezzel szemben a hosszú távú hiteleit is sikerült 1%-kal csökkentenie. A vállalatban belüli a saját források aránya elég alacsonynak mondható összesen 14%, míg az idegen tőkéje 86% volt a vizsgált időszakban, szemlélhetjük meg az 5. ábrán. Véleményem szerint változtatnia kellene a hosszú lejáratú hitelein, vagyis, hogy inkább azokra összpontosítani a visszafizetés terén. Viszont feltételezem, hogy a befektetései ingatlanokba, és új gyárak létrehozásába, ha nem is 1, de legalább a közeli 5 évben megfognak térülni, és az idegen forrásai csökkeni fognak hosszabb távon. Mivel a 2019 és 2020-as évek saját tőkéje nagyobb csökkenésbe ment át, így elmondható, hogy teljes mértékben a hitelezőtől függött. A 2021-es évre már sikerült pozitívan felvinnie a saját tőke értékét, amit a tartalékjainak a nagyfokú megnövelésével tudott elérni. A tartalékok megnövelését azért tartom fontosnak, mivel ezzel a kialakult veszteségeket fedezni tudják a közeljövőben.



6. ábra: Dacia Források összetétele 2016-2021-ig millió €
(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

Táblázat 8: Dacia Források összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva.

Dacia	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Források összesen	0%	11,2%	9,9%	1,4%	-15,0%	1,2%
Összes Rövid lejáratú kötelezettségek	0%	15,4%	2,0%	-3,6%	-22,4%	-0,7%
Hosszú lejáratú kötelezettségek összesen	0%	0,0%	-2,9%	-2,9%	-100,0%	0%
Saját tőke összesen	0%	8,7%	17,3%	5,8%	-7,3%	2,4%
Idegen tőke összesen	0%	2,6%	1,9%	-3,6%	-25%	-0,7%

(Forrás saját szerkesztés a cég nyilvánosan elérhető beszámolóiból, 2022)

A Dacia cég forrás oldala elég különlegesre sikerült, ugyanis az olvasható le a Táblázat 8-ban, hogy 2021-re a forrásainak az értéke 9%-ot növekedett, ami befektető szempontjából

igencsak szemet szúr, azért, mert ha megfigyeljük 2016-tól 2018-ig úgy az idegen, mint a saját tőkéje is alacsony mértékben ugyan, de növekvő tendenciát mutat, viszont 2020-ra kis mértékű csökkenésnek indult, ami feltehetően a kötelezettségek csökkenéséből következik be. Habár csökkenő tendenciába ment át a saját tőkéje 2020-ban, mégis az mondható el, hogy a vizsgált időszakban a vállalat forrásai több, mint 54%-a saját tőkéből származik, és 46% idegen tőkéből, olvasható le a 6. ábrán, és az utóbbi esetében a 2020-as –25%-os csökkenése is arra utal, hogy a vállalat minél gyorsabban és hatékonyabban saját forrásból szeretné törleszteni a hitelezőit.

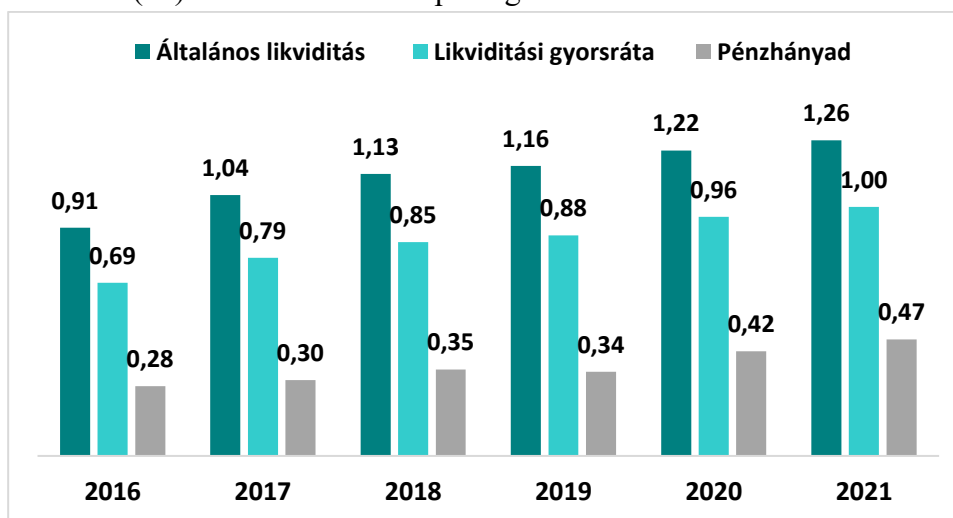
7.1 VÁLLALATOK PÉNZÜGYI ELEMZÉSE

Azért van szükség pénzügyi elemzésre mivel információt szolgáltat a vállalkozás jövedelmének alakulásáról, vagyoni pénzügyi helyzetéről megtudhatjuk általa, hogy a vállalkozás milyen problémákkal küszködik és milyen eredményeket ért el, milyen piaci pozícióban van. Az elemzés lényege, hogy az összehasonlításra épül, az összehasonlítás lehet térbeli vagy időbeli. Dolgozatomban az autóipart meghatározó három autógyártó vállalatok eredményeit, adatait fogom összehasonlítani egymással pénzügyi mutatók segítségével.

7.1.1 Likviditási mutatók

Arra, hogy egy cég mennyiben képes kifizetni a rövid lejáratú kötelezettségeit, a likviditás mérőszámai adnak választ. A vállalat likviditását adott időszakra vonatkozóan saját forgóeszközeinek összetétele határozza meg.

Az általános likviditás segítségével megtudhatjuk, hogy a vállalat(ok)-nak a forgóeszközeinek hány százalékát teszik ki rövid lejáratú kötelezettségek, ezáltal bepillantást nyerhetünk a vállalat(ok) rövid távú fizetőképességéről.



7. ábra: Volkswagen Likviditási mutatók értéke 2016-2021-ig
(Forrás saját szerkesztés, 2022)

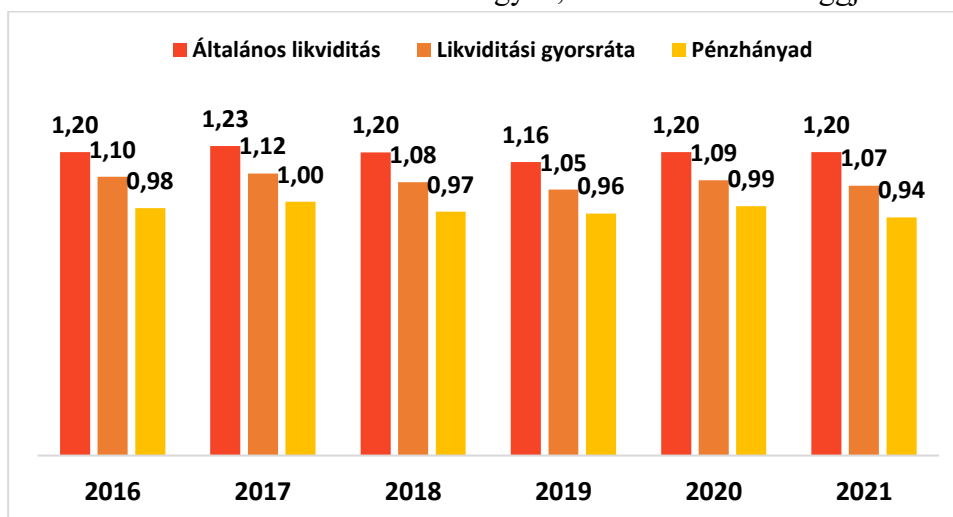
Az **általános likviditás** értéke a Volkswagen esetében 2021-ben 1,26 volt, vagyis 1€ rövid lejáratú kötelezettséget 1,26€ forgóeszköz fedez, olvashatjuk le a 7. ábráról. A Volkswagen vállalat esetében az általános likviditási mutató értéke 2016-ban 0,91 volt, míg 2021-re ez az érték 1,22, 34%-ot növekedett. Hogyha a vizsgált időszakban az általános likviditás értéke növekvő tendenciát mutat, az abból adódhat, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek értéke 2016-tól 2021-ig 12 947 €, azaz -6,9%-ot csökkent, viszont ezzel egyidőben a forgóeszközeinek az értéke 26%-ot növekedett.

A **likviditási gyorsráta** a likviditási mutató szigorított változata, amely nem veszi figyelembe a később pénzzé tehető eszközöket, egy biztosabb képet ad a vállalat fizetőképességéről. Ahhoz, hogy egy vállalatról kijelenthessük, hogy a fizetőképessége erős, a likviditási gyorsráta értéke minimum 1 kell legyen. A német autógyártó cég esetében a likviditási gyorsráta értéke a vizsgált időszakban 2016-ban 0,69 volt, míg 2021-ben 1,00, ami összeségében növekvő tendenciát mutat, közel 38%-ot növekedett. A mutatónak a növekedését

feltehetően az idézte elő, hogy a vizsgált időszak alatt közel -6,9%-kal sikerült csökkentenie a rövid lejáratú kötelezettségeinek az összegét. Legnagyobb értéket 2021-ben érte el 1,00-os eredménnyel, 4,2%-kal nőtt előző évhez képest, láthatjuk a 7. ábra segítségével. Az, hogy a mutató értéke az évek során egyre nagyobb lesz, arra utal, hogy egyre jobban törekszik arra, hogy rövid lejáratú kötelezettségeivel szemben elegendő likvid tartaléka legyen, és ezáltal próbálja minél jobbá tenni a fizetőképességét.

A **pénzhányad mutató** értéke azt fejezi ki, hogy a nemsokára esedékes rövid- és középtávú kötelezettségek tervszerű fizetéséhez szükséges eszközigényt mennyiben fedezik a forgóeszközök. A minimálisan elvárható érték 20%, ami a Volkswagen esetében 2016-ban 0,28 és 2021-ben 0,47 tehát mind az öt évben el is éri, és ennél a likviditási mutatónál is elmondható, hogy többnyire növekedő, ugyanis összességében 56%-ot nő, viszont 2019-ben egy enyhe – 2,7%-ot esik vissza előző évhez képest, ami a rövid lejáratú eszközöknek a –0,04%-os csökkenésének tudható be valószínűleg.

Összességében likviditás szempontjából azt mondhatjuk el a Volkswagen vállalatról, hogy egy feltörekvő stabil vállalat, ugyan is arra törekszik, hogy minél fizetőképessé tegye magát, és a forgóeszközeinek növelésével minél önállóbb legyen, ne a hitelezőktől függjön.



8. ábra: Ford Likviditási mutatók értéke 2016-2021-ig
(Forrás saját szerkesztés, 2022)

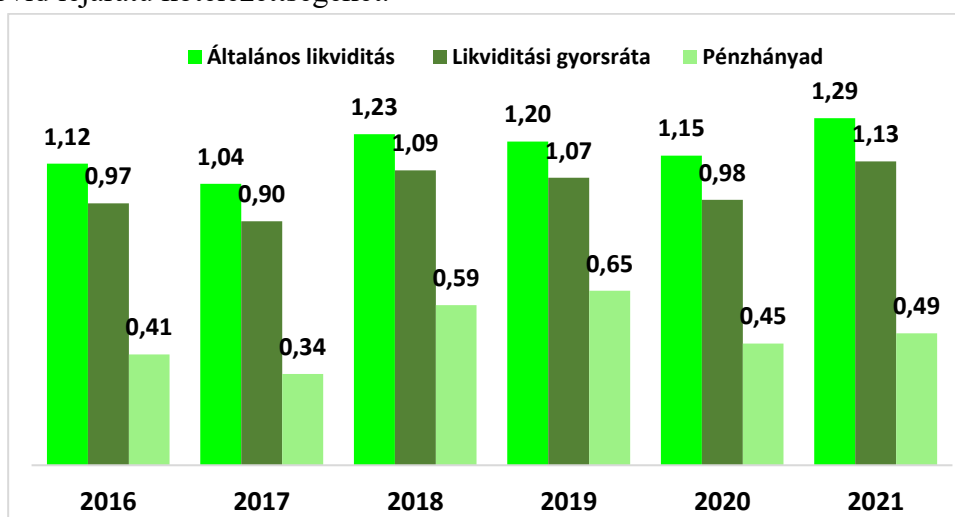
Az **általános likviditási mutató** értékét láthatjuk a 8. ábra segítségével, a Ford vállalat esetében szinte mind az öt évben meghaladja az 1,2-es értéket, 2017-ben érte el a legmagasabb pontot 1,23 € volt, vagyis 1€ rövid lejáratú kötelezettség ennyi €-nyi forgóeszközt fedez, míg 2019-ben egy –3%-os csökkenés következett be, aminek hatására a mutató értéke 1,16 lett. A következő három évben 1,9%-os csökkenést fedezhetünk fel, ami a forgóeszközök 1,4%-os nagyobb arányban történő csökkenésével következett be, szemben a rövid lejáratú kötelezettségek értékével, amely az utóbbi három évben 1,1%-kal növekedett. A forgóeszközök csökkenését az is befolyásolhatta, hogy 2018-ról 2019-re –1563 millió €-val csökkent a követelések értéke. Azzal, hogy csökkentette a forgóeszközeit, és hogy enyhén növekedtek a rövid lejáratú kötelezettségei, ez arra utal, hogy a vállalat rövidtávon nem bántik elég hatékonyan a pénzeszközeivel. 2018-ban egy Detroiti újságnak az autógyártó azt nyilatkozta, hogy egy átfogó globális szerkezetátalakítás kellős közepén vannak, miközben új fejezetre készül az autóiparban. A detroiti autógyártó azt mondta még, hogy a szerkezetátalakítási

költségek, amelyek célja a vállalat nyereségesebb üzleteire összpontosítani, akár 11 milliárd dollárba is kerülhetnek a következő 3-5 évben.

A **likviditási gyorsráta** eredményei viszonylag stabil értékek, amik arra engednek okot, hogy feltehetően nem küzd pénzügyi gondokkal a vállalat. Ugyan a mutató értéke mind az öt évben 1 fölötti értéket ért el, ami azt támassza alá, hogy az adott vállalkozás fizetőképessége erős, mégis a 2018-2019-es 5,8%-os csökkenés azt jelenti feltehetően, hogy a rövidtávú tartozásai megnövekedtek, és nem tudott olyan mértékben készletet előállítani, aminek az eladásával növelni tudná fizetési képességét.

A **pénzhányad mutató** értéke 2016-ban 0,98, 2021-ben pedig 0,94, ami egy 3,6%-os csökkenést jelent. Mivel ennek a mutatónak az értéke csökkenő, akkor az csak is a rövid lejáratú tartozások nagyobb arányú csökkenésével magyarázható meg. Ezen mutató alapján a Ford vállalat esetében 2017-ben tudta a legjobban fedezni a vállalat az éven belüli kötelezettségeit, mivel abban az évben 1%-os arányban fedezte a rövid lejáratú tartozásokat a pénzeszközök értéke.

Összeségében a Ford eddig eleget tudott tenni a rövid távú kötelezettségeinek az eredmények alapján, viszont a követelések csökkenése még önmagában nem elég, hogy fedezni tudják a növekvő rövid lejáratú kötelezettségeket.



9. ábra: Dacia Likviditási mutatók értéke 2016-2021-ig
(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Legelterjedtebb mutató, amit minden vállalkozásra ki lehet és ki is szoktak számítani az az általános likviditási mutató. Ez a mutató azt fejezi ki, hogy egy egységnyi rövid lejáratú kötelezettségre hány egységnyi forgóeszközérték jut. Ha a mutató értéke 1 vagy attól kevesebb, akkor a vállalkozás pénzügyileg instabil. A Dacia vállalat esetében az **általános likviditási mutató** értékét láthatjuk a 9. ábrán, hogy 2016-ban 1,12, míg 2021-ben 1,29 volt, ami egy 15%-os növekedést jelent, hogyha 2016 és 2020 különbségét vesszük alapul. Azt tudjuk elmondani, hogy a mutató értéke mind az öt évben az elvárt határérték környékén van, ami jelentheti azt is, hogy a forgóeszközökből tudja a rövid lejáratú tartozásait visszafizetni, vagyis jobban mondva pénz alakítani, tehát egy stabil vállalat. A Dacia vállalatnál a legmagasabb általános likviditási értéket 2021-ben érte el 1,29, ami egész jól teljesítő, stabil vállalatot mutat, vagyis azt jelenti, hogy be tudja osztani rövidtávon készleteit, követeléseit. Viszont 2018-tól számítva a következő 2 évben 1,23-ról 1,15-re csökkent, ami 6,5%-os csökkenés jellemezte ezt a mutatót, és azt jelenti, hogy csökken a vállalat rövidtávú fizetőképessége, és a vállalat külső

finanszírozáshoz kellett folyamodjon. A vállalat rövid lejáratú kötelezettségei -9%-ot és a forgóeszközei -32%-ot csökkentek a vizsgált időszakban, ami arra utal, hogy a forgóeszközeiből próbálja finanszírozni a rövidtávú tartozásait, és évről évre csökkenteni próbálja.

A likviditási ráta után nagyon fontos a **likviditási gyorsráta** ugyanis ennek a mutatónak a segítségével, sokkal megbízhatóbb, átláthatóbb képet kapunk a vállalat fizetőképességéről. A mutató értéke annál jobb, minél magasabb, viszont, ha túl magas lesz a gyorsráta értéke, akkor az nem jó, mivel az azt jelenti, hogy a vállalatnak kihasználatlan pénzeszközei vannak, akkortól tekintik megfelelőnek a mutatót, ha értéke 1 vagy annál nagyobb, de a 0,8-at is jónak ítélik. A Dacia vállalat esetében jól látható, hogy ennek a mutatónak az értéke is 2021-ben volt a legmagasabb 1,13, ami azt jelenti, hogy a vállalat stabilan likvid, tehát vannak olyan forgóeszközei, amelyek le vannak kötve. Jól látható, hogy a gyorsráta értéke szinte minden évben megközelítik/vagy el is éri az 1 körüli szintet, ami arra utal, hogy elég jó fedezetet tud nyújtani. Többnyire növekvő értékek vannak összesen 18%-os növekedés látható a gyorsráta mutatónál, így a vállalatról elmondható, hogy rövidtávon képes tartozásait, rövid távú kötelezettségeit, alkalmazottjait kifizetni időben. Viszont fontosnak tartom megemlíteni, hogy a -7,7%-os csökkenése 2020-ban előző évhez képest, kicsit aggasztó képet ad, hogy vajon a későbbiekben képes lesz-e elég likvidnek maradnia, feltehetően a kialakult világjárvány és az ezt követő chip hiány miatt történt a -26%-os forgóeszköz csökkenés, amitől kialakult ez a csökkenés, viszont 2021-ben ez már növekvő értéket ér el, és remélhetőleg az is marad.

A **pénzhányad mutató** értéke viszonylag mind az öt évben alacsony értéket ért el, hiszen átlagosan nem haladja meg a 9%-os növekedést sem, ami azzal magyarázható, hogy a vállalat forgóeszközei pénzeszközök nélkül nem fedezik jól a rövid távú kötelezettségeket. A 2016 és 2017-es -18%-os csökkenést a rövid lejáratú tartozások 15%-os növekedésével magyarázható meg, ezek az évek sors fordítóak voltak a vállalat számára, ugyanis 2016-tól a Renault francia autógyártó cég leányvállalata lett, és jelentős felújítást és fejlesztést hajtottak végre a gyáron és maga a Dacia márkán is. A következő két év 84%-os pénzhányad mutató érték növekedés ezt is mutatja, tehát ahogy megtérülnek az előző évek beruházásai. Láthatjuk a 9. ábrán, hogy a 2020-as évben -30%-os csökkenés következett be, mint ahogy azt már említettem a gyorsráta mutatónál is a világjárvány okozta károkat és hiányokat tükrözi mindez.

7.1.2 Adósságállomány aránymutatói

Az eladósodottsági mutató(k) általában azt jelzi(k), hogy a vállalat mekkora adóssággal rendelkezik a jövedelméhez képest. Minél magasabb a saját tőke aránya annál kevésbé terheli a kamatfizetés és tőketörlesztés a vállalkozás pénzügyi egyensúlyát. Az adósságállomány mutatók segítségével az elemzett vállalat eladósodásának mértéke deríthető ki. Fontos vizsgálni, hiszen a külső hitelezőktől való függést ezek alapján lehet meghatározni. A mutatók segítségével tulajdonképpen a pénzügyi kockázatot mérik, és ez a kockázat az adott vállalat finanszírozási szerkezetétől függ. Minél nagyobb a vállalat finanszírozási szerkezetében a hitelek aránya, akkor annál nagyobb a részvényesek várható hozamának ingadozása, tehát a részvényesek viselik a tőkeáttételből adódó kockázatot és az üzleti kockázatot is. Ha egy a

hosszú lejáratú kötelezettségeit nem haladja meg a saját tőkéjének és a céltartalékainak az összege, akkor a vállalat nincs eladósodva.

Táblázat 9.: Volkswagen eladósodottsági mutatóinak értéke 2016-tól 2021-ig

VW	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Idegen tőke és összes eszköz aránya	0,80	0,78	0,78	0,79	0,79	0,77
Saját tőke aránya	0,20	0,22	0,22	0,21	0,21	0,23
Eladósodottsági fok	0,24	0,28	0,28	0,27	0,27	0,31
Rövid távú eladósodottság	0,41	0,36	0,35	0,33	0,31	0,29
Eladósodottsági mutató	0,80	0,78	0,78	0,79	0,79	0,77

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A német autógyártó vállalat esetében a *Táblázat 9*-ben láthatjuk az **idegen tőke és az összes eszköz aránya** mutató 2016-ban érte el a legmagasabb értéket 0,80, viszont a vizsgált 6 év alatt –4,8%-ot csökkent összességében. A mutató értékének a csökkenése, az eszközeinek a 26%-os növekedésének, és a kötelezettségei 21%-os növekedésének hatására következett be, és azzal, hogy csökkent a mutató értéke az azt jelenti, hogy vele együtt csökkent a vállalat eladósodottsága is. A csökkenés jó hírnek számít, hogy ha 2021 és 2016 közötti értékeket nézzük, a vállalat megpróbál megszabadulni az adósságaitól. 2021-es évben a mutató értéke 0,77 lesz, vagyis a jó hír az, hogy feltehetően a következő évre is fog csökkenni a vállalat eladósodottságának a mértéke.

Ahhoz, hogy egy átláthatóbb képet kapjunk a Volkswagen vállalat adósságállományáról meg kell vizsgáljuk, hogy hogyan alakult a saját tőkéje a forrásaihoz viszonyítva, erre pedig a saját tőke aránya mutató ad nekünk megfelelő választ. A vállalat esetében láthatjuk a *Táblázat 9*-en a **saját tőke aránya** nem változik kimagaslóan a vizsgált időszak alatt 20-23% között mozog az értéke. 2021-ben a legmagasabb az érték 23%-ék, ez a magas érték azzal magyarázható, hogy ebben az évben 16,5%-kal megnövekedett a saját tőke értéke. Érdekesnek tartom ezt a saját tőke növekedést, ugyanis míg a saját tőkéjének az értéke ilyen magasan megnövekedett az elmúlt 6 évben, addig az eszközeinek az értéke sokkal lassabb ütemben nőtt, például 2017-ben csak 2,8%-ot nőtt, ez a kis növekedés pedig azért ilyen mert, még mindig 2017-ben érezhető volt a vállalatban a 2015-ös károsanyag-kibocsátás botrány súlya. Ugyanis 2015-ben a VW-t rajtakapták, amikor szándékosan félrevezette az amerikai környezetvédelmi hatóságot és az amerikai fogyasztókat a dízelmotorjainak károsanyag-kibocsátásával kapcsolatban. Abban az évben a VW részvényei 33%-ot zuhantak és úgy nyilatkozott mindere a vállalat, hogy mintegy 6,5 milliárd euró céltartalékot különít el a botrányval kapcsolatos költségek fedezésére. Egy ilyen jellegű botrány különösen nagy hatást gyakorolt Németországra is, mivel Európa egyik legnagyobb gazdasága. A Deutsche Bank adatai szerint a német autóipar nagyjából minden ötödik munkahelyet adja. Németország GDP-jét a VW 2014-ben közel 1100 milliárd eurós exportáruval gazdagította, vagyis körülbelül 17,9%-át tette ki.

Visszatérve a saját tőke magas értékéhez, összességében azt mondhatjuk el a vállalatról, hogy jó, hogy növekedik a saját vagyonának az értéke, mert akkor ez azt jelenti, hogy arra törekszik a vállalat, hogy ne a külső hitelezőitől függjön, és ezáltal növelni tudja majd a saját tőke aránya mutatót, és minél magasabb lesz a mutató értéke annál kevésbé lesz tartósan eladósodva a vállalat, és alacsonyabb lesz a pénzügyi kockázata.

Az eladósodottsági mutató azt mutatja, hogy milyen arányban van jelen az idegen tőke az eszközökhöz viszonyítva. A Volkswagen vállalat esetében az **eladósodottsági mutató** értéke 77-80% között mozog a vizsgált időszakban. 2016-ban volt a legmagasabb 80%, és ez a növekedés annak tudható be, hogy az idegen tőke értéke megemelkedett 298 664-ről 349 587-re. Vagyis ezek a magas értékek bebizonyítják, hogy a vállalat nagyrészt idegen tőkéből finanszírozza, de ahhoz, hogy ezt 100%-an is kimerjük jelteni el kell végeznünk az eladósodottsági fok mutatót, ahol megvizsgáljuk a saját és az idegen tőke kapcsolatát.

Az **eladósodottsági fok** mutató átlagos értéke 28%, ami elég alacsony, és arról árulkodik, hogy nem olyan erős a függés a külső forrásaival szemben. 2021-ben érte el a 31%-os szintet, ami 13%-kal nőtt előző évhez képest, és ez a növekedés a saját tőke növekedésével keletkezett. 2018-ban tartsa a 28%-os szintet az eladósodottság foka, amire azt mondhatjuk, hogy akkor 1 euró idegen tőkére 0,28€ saját tőke jutott, 2018 után volt egy kisebb visszaesés, amikor is egy euró idegen tőkére 0,27€ saját tőke jutott. A vizsgált időszakban közel 0%-os kamaton tudtak forrást bevonni ezek a cégek, ezért mondhatni, hogy (mivel, ha lejárt egy hitel vagy kötvény és a tőkét vissza kellett fizetni egyszerűen felvettek újabb 0%-os hitelt) a nagyon olcsó finanszírozás mellett is nincs csőd kockázat. A jelenlegi 2022-es Európai inflációs és kamatkörnyezet emelkedés esetén, ha a forrásköltségei jelentősen drágulnak akkor valóban nő a csőd esélye, habár a hírek alapján a vállalat 2025-re szeretne piacvezető lenni az elektromos autók gyártása terén, ezért 2016 óta rengeteget fektetett be a MEB (Moduláris elektromos hajtásmatrix) projektbe, úgyhogy valószínűleg az idegen tőke nagysága az évek során csökkenni fog, vagyis kevésbé fog függeni a külső hitelezőktől.

Táblázat 10: Volkswagen rövid illetve hosszú távú eladósodottsági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Rövid távú eladósodottság	0,41	0,36	0,35	0,33	0,31	0,29
Hosszú távú eladósodottság	0,17	0,21	0,23	0,23	0,24	0,25

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Hogy ha a vállalat rövid, illetve hosszú távú eladósodottságát vizsgáljuk, akkor megfigyelhetjük a *Táblázat 10*-ben, hogy míg a rövid távú eladósodottság a vizsgált időszak alatt közel 32%-ot csökken, ezzel szemben a hosszú az pedig 42%-ot nő, ebből azt a következtetést vonhatjuk le, hogy lehet, hogy a vállalat rövid távon nincs annyira eladósodva, de a hosszú lejáratú kötelezettségeit csökkentenie kellene. A hosszú lejáratú eladósodottságnak a növekedése azt jelenti, hogy növekedtek a hosszú távú kötelezettségei, pontosan (73 925-ről 140 920-ra), és az eszközeinek az értéke is 126 328 €-val nőtt az öt év alatt.

Táblázat 11: Ford eladósodottsági mutatóinak értéke 2016-tól 2021-ig

Ford	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Idegen tőke és összes eszköz aránya	0,88	0,86	0,86	0,87	0,88	0,81
Saját vagyon aránya	0,12	0,14	0,14	0,13	0,12	0,19
Eladósodottsági fok	0,14	0,16	0,16	0,15	0,13	0,23
Eladósodottsági mutató	0,88	0,86	0,86	0,87	0,88	0,81
Rövid távú eladósodottság	0,38	0,37	0,37	0,38	0,36	0,35

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A Ford vállalat esetében az **idegen tőke aránya** mutató értéke 2020-ig igaz kis mértékben 0,9%-ban, de növekedik, viszont 2021-ben egy -8,4%-os csökkenés történt, figyelhetjük meg a *Táblázat 11*-ben, ami pozitívumként hat a vállalatra hiszen ez azt bizonyítja, hogy tudta csökkenteni a tartozásait. Elmondhatjuk, hogy a vállalatnál az idegen tőke, vagyis a rövid és hosszú távú tartozásainak az összege hullámzó(ingadozó), viszont az eszközei is hasonló mértékben párhuzamosan mozognak az idegen tőkéjével, míg az utóbbi átlagosan -7%-ot csökkent, addig az eszközök értéke 1,2%-ot nöött, ezekből kifolyólag azt mondhatjuk el, hogy a mutató értéke egy viszonylag stabil 0,86 körüli érték fog maradni. A **saját tőke aránymutató** értéke minél magasabb, annál kevésbé van tartósan eladósodva a vállalkozás, ez a Ford Motor Company esetében sajnos nem mondható el, ugyanis 12-19% között ingadoznak az értékek. Sőt mi több a saját tőke aránya 2016 óta -8%-os csökkenés történt 2021-ben a 19%-os érték a saját tőkének a 71%-os növekedését mutatja előző évhez képest (25 099-ről 42 958-ra). A 2016-tól 2020-ig a hirtelen csökkenő tendencia a saját tőke miatt következett be ugyanis a saját tőke 2018 óta -291%-ot csökkent (31 449-ről 25 099-re), ez a csökkenés a jegyzettőke csökkentésével magyarázható meg, szerencsére nem csökkent akkora mértékben, hogy a saját tőke kevesebb lenne, mint a tulajdonosok vagyoni hozzájárulása, így még nincs veszélyben a vállalat. A nyereség visszaesést nagyrészt azzal magyarázta a vállalat, hogy a kínai és európai üzleteinek gyenge teljesítményének köszönhető, valamint Bob Shanks a Ford pénzügyi igazgatója 2018-ban, azt nyilatkozta, hogy közel 760 millió \$ díjat kellett fizetnie acélra és alumíniumra a vámok és a folyamatban lévő kereskedelmi háború miatt. Ebben az évben kezdett neki az autógyártó egy átfogó globális szerkezetátalakítás kellős közepén van, miközben új fejezetre készül az autóipar területén, ugyanis nyitni szeretne az elektromos autók piacán karöltve a Volkswagennel.

Most, hogy már tudjuk, hogy milyen arányban van jelen a vállalat életében az eszközökhöz viszonyítva a saját tőke, vizsgáljuk meg az idegen tőke arányát az eladósodottsági mutató segítségével. A Ford vállalat esetében az **eladósodottsági mutató** értéke 81-88% között mozog, amit a *Táblázat 11*-ben láthatunk is, 2016-ban és 2020-ban érte el a legnagyobb értéket, és ezt a növekedést annak köszönheti, hogy az idegen tőke értéke utóbbi évben 2019-ről 2020-ra 4%-ot csökkent, ami értékben -8046 millió € jelent, viszont 2021-ben 81%-ra csökkent a mutató értéke, ami azt jelenti, hogy kötelezettségeinek csökkentésével javul az eladósodottsági helyzete a vállalatnak. Tehát elmondhatjuk a Ford vállalatról, hogy a vizsgált időszakban az

eszközeinek az értéke csökkent 2020-ig -3,1%-kal, majd 2021-ben egy 4%-os növekedést ért el, és ezzel szemben csökkentek a rövid lejáratú kötelezettségei is kis mértékben -5,4%-ban, és a hosszú lejáratú kötelezettségeit is sikerült csökkentenie 2021-re -8,3%-kal.

Mivel van képünk a saját, illetve az idegen tőke helyzetéről, ezért most együtt vizsgáljuk meg a kettőt az eladósodottsági fok segítségével. Az ábrából jól láthatjuk, hogy a Ford esetében az **eladósodottsági fok** alacsony arról árulkodik, hogy nem olyan erős a függés a külső forrásaival szemben, ez azt jelenti, hogy nagyságát csökkenteni tudta, ami a vállalat pénzügyi helyzetének javulását jelenti, és ezáltal nem hat negatívan az idegen forrásokból történő finanszírozás a vállalkozás pénzügyi biztonságára.

Táblázat 12: Ford rövid, illetve hosszú távú eladósodottsági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Rövid távú eladósodottság	0,38	0,37	0,37	0,38	0,36	0,35
Hosszú távú eladósodottság	0,50	0,50	0,49	0,49	0,52	0,46

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A válasz, hogy a vállalat rövid, illetve hosszú távon mennyire van eladósodva a fenti táblázat segítségével derül ki. A *Táblázat 12*-ben kiderül, hogy a vállalat rövid távú eladósodottsági mutatója elég változékony a vizsgált időszakban átlagosan a hat év alatt 37%-ra volt rövidtávon eladósodva, ez mellett a rövid lejáratú tartozások csökkenése azt eredményezte, hogy 2020-ra a rövid lejáratú eladósodottság értéke -4,2%-ra csökkent. Hosszútávon viszont a vállalat a Volkswagenhez hasonlóan növekedett 4,8%-t, valamint azt is megfigyelhetjük, hogy -2%-ot változott 2017 és 2018 között a mutató értéke, mert törlesztett egy részletet 2018-ban.

Táblázat 13: Dacia eladósodottsági mutatóinak értéke 2016-tól 2021-ig

Dacia	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Idegen tőke és összes eszköz aránya	0,49	0,51	0,47	0,45	0,39	0,39
Saját vagyon aránya	0,49	0,48	0,51	0,53	0,58	0,59
Eladósodottsági fok	1,00	0,95	1,09	1,20	1,48	1,52
Rövid távú eladósodottság	0,47	0,49	0,45	0,43	0,39	0,39
Eladósodottsági mutató	0,49	0,51	0,47	0,45	0,39	0,39

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A Dacia esetében az **idegen tőke és összes eszköz aránya mutató** esetében 2017-ig egy 3%-os növekedést láthatunk, ami a kötelezettségek 14,5% (125-tel nagyobb érték előző évhez képest) köszönhető. 2017 után a mutató értéke enyhe csökkenő tendenciába megy át, közel 26%-ot csökken 2021-ig, derül ki a *Táblázat 13*-ból, ez a csökkenés úgy az eszközeinek, mint vele párhuzamosan az idegen tőke csökkenésének is köszönhető, azzal, hogy csökken a mutató értéke az számunkra jó hír mert ez azt jelenti, hogy a vállalat egyre kisebb kockázattal van eladósodva.

A Dacia vállalat esetében a **saját tőke aránya mutató** értéke növekvő tendenciát mutat az évek alatt 2021-ben a források 59%-át jelentette a saját tőke. Ez a növekedés azáltal valósult meg, hogy növekedett a források értéke 7,5%-ot, de a saját tőke növekedése nagyobb volt 27%, így elmondhatjuk, hogy nagyobb arányban van jelen a saját tőke, mint az idegen tőke. A vállalatra nézve jó, hogy a saját tőke egyre erősebb a vizsgált időszak végére.

Az **eladósodottsági mutató** értéke a vizsgált években folyamatosan csökkent összesen 23%-ot, ennek hátterében a rövid lejáratú kötelezettségek -9,2%-os csökkenése áll, vagyis ebből azt a következtetést vonhatjuk le, hogy az évek során egyre könnyebben tudta törleszteni ezeket a kialakult kötelezettségeket.

Az **eladósodottsági fok** a saját tőke és az idegen tőke arányát mutatja meg. A Dacia vállalat esetében ennél a mutatónál növekvő értékek jöttek ki, ez a növekedés annak köszönhető, hogy a vállalkozáson belül a kötelezettségei főleg a hosszú lejáratú kötelezettsége túl nagy szerepet vállal, ami negatív tényezőként hat a vállalat pénzügyi biztonságára, mivel 2018-ig 16,5%-ot (985-ről 1004-re) emelkedik az idegen tőke értéke. Viszont, mint azt már fentebb is említettem a vizsgált hat évben 27%-ot próbál növekedni, és ezzel próbál meg független maradni, a külső finanszírozók által.

Táblázat 14: Dacia rövid, illetve hosszú távú eladósodottsági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Rövid távú eladósodottság	0,47	0,49	0,45	0,43	0,39	0,39
Hosszú távú eladósodottság	0,020	0,018	0,016	0,015	0,000	0,000

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Rövid, illetve hosszú távú eladósodottságát vizsgálva a Dacia vállalat esetében 1€ árbevételre 0,39-0,49 € rövid távú tartozás jut, olvashatjuk le a *Táblázat 14*-ből. Vagyis a vállalat 39-49%-ban van eladósodva rövidtávon. A mutató értékének a csökkenése a források növekedésével magyarázható mindez, hisz míg a források növekvő tendenciájúak, ennek függvényében a mutató csökkenő tendenciájú lett. A hosszú távú eladósodottság értéke is hasonlóan a rövidéhez képest -125%-ot csökkent, ami szuper hír a befektetőknek, hiszen ez azt jelenti, hogy a vállalat 2021-re szinte teljes mértékben megszabadult a külső finanszírozóitól.

7.1.3 Jövedelmezőségi mutatók

A jövedelmezőségi mutatók arra adnak választ, hogy milyen eredményességgel használja fel a vállalat a tulajdonosok által rendelkezésre bocsájtott forrásokat, illetve az eszközökből megszerzett és működtetett eszközöket nyereség termelésére. A jövedelmi helyzet vizsgálata során a vállalat valamely eredménykategóriáját hasonlítjuk különböző vetítési alaphoz.

Dolgozatom során a fontosabb jövedelmezőségi mutatószámokat számoltam ki, amelyek a vállalat nyereségtermelő képességét fejezik ki, ezek segítségével választ kapunk arra, hogy a vizsgált vállalkozások mekkora árbevételt tudnak realizálni, és hogy milyen hatékonyan használják fel az eszközeiket.

Első mutató melyet elemzésül használok az eszközarányos jövedelmezőségi mutató (ROA), amely a vállalatok eredményességét fogja mérni, bepillantást nyerhetünk abba, hogy a vállalatok eszközállománya mennyi hozamot tudnak biztosítani. Méréséhez szükség lesz a vállalatok nettó

eredményének az alakulására a vizsgált időszakban és az összes eszközállományra. Minél nagyobb értékek jönnek ki, azt jelenti, hogy akkora hozamot értek el a vállalatok az eszközök eladásával.

Táblázat 15: Volkswagen jövedelmezőségi mutatók %-os értéke 2016-tól 2021-ig

VW	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ROA	3,2%	4,9%	5,0%	6,3%	7,6%	3,4%
ROE	16,4%	22,3%	23,1%	29,5%	35,6%	14,5%
ROS	6,5%	9,5%	10,3%	13,0%	18,1%	7,6%
ROI	5,0%	7,6%	8,4%	10,5%	12,4%	5,4%

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A Volkswagen esetében a **ROA** értéke fokozatosan növekedik a vizsgált időszak alatt, 2016-os 3,2%-ról 2020-ra 7,6%-ra nőtt az eszközarányos jövedelmezőségi mutató értéke, mint ahogy azt láthatjuk a *Táblázat 15*-nél, majd 2021-ben 3,4%-ra csökkent a nettó eredményének 53%-os csökkenésével. A 2020-ig tartó növekedés azzal magyarázható meg, hogy a vállalaton belül az adózott eredmény 60%-al lett több 2020-ban 2016-hoz viszonyítva. Az eszközeinek az értékei is növekedtek, viszont azok sokkal lassabban, mint a nyeresége, ezért azt mondhatjuk el, hogy hatékonyan használta ki az eszközeit. Ez a növekvő tendencia egyrészt jót jelent a befektetők számára, hiszen ez azt jelenti, hogy a vállalat időben képes volt osztalékot kifizetni a részvényeseinek.

A német vállalat esetében a **ROE** mutatónál ugyan az figyelhető meg a *Táblázat 15* segítségével, mint a ROA mutatónál, hogy évről évre növekedik az értéke, 88%-kal nőtt, és 106%-kal nagyobb, mint a ROA mutató értéke, vagyis kijelenthetjük, hogy a vállalat saját tőkével gazdálkodik, ugyanis a ROE mutató értéke 2020-ban éri el a legmagasabb 35,6%-os értéket, vagyis ennyivel teszi ki a nettó eredmény a saját tőkét. A mutató segítségével arra a kérdésre kaptunk választ, hogy a részvényesek által birtokolt saját tőke az adott időszakban 35,6% hozamot biztosított az egyéb gazdasági szereplők követeléseinek a kielégítése után.

Az árbevétel arányos nyereség (**ROS**) mutató választ ad arra, hogy az árbevételének hány százalékát jelenti a nettó nyereség és a vállalat mekkora forgalomarányos haszonnal dolgozik. Egy adott vállalkozásnak szüksége van erre a mutatóra, hogy tudják számon követni évről évre a vállalatot és tudjon arra törekedni, hogy egyre magasabb értéket kapjon.

A Volkswagen esetében hasonlóan az előző két jövedelmezőségi mutatóhoz a **ROS** értéke is növekvő, összességében 121%-ot növekedett 2020-ra 2016-ról, ami valljuk be, hogy a nettó eredmény növekedésének köszönhető, viszont itt is 2021-re 58%-ot csökken előző évhez képest, mivel a nettó eredménye nagyon lecsökken. 2018-ban a mutató értéke csak 8%-kal növekedett előző évhez képest, ugyanis ebben az évben a nettó árbevétele is csak 2,7%-ot növekedett (229 550 millió €-ről, 235 849 millió €-ra).

A Befektetésarányos megtérülés (**ROI**) mutató értéke 5%-ról 12,4%-ra növekedik a vizsgált hat év alatt, 2020-ban azért lett ilyen magas az értéke mert ekkor fektetett be a legkevesebbet a vállalat, vagyis elmondható, hogy évről évre hatékonyan kezeli a befektetéseit. Elemzők szerint a VW márka jövedelmezőségének növelésében elért tartós előrelépés a menedzsment és a munkaerő között a stratégiáról és a magas költségű németországi gyárak jövőjéről folyó tárgyalások miatt következett be. A VW beleegyezett, hogy 3,1 milliárd dollárt fordít a Ford

Argo AI önvezető egységére, de becslései szerint akár 20 milliárd dolláros bevételre is szert tehet, ha megosztja MEB elektromos jármű architektúráját a Forddal Európában.

Táblázat 16: Ford jövedelmezőségi mutatók %-os értéke 2016-tól 2021-ig

Ford	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ROA	4,4%	3,3%	2,3%	2,1%	0,4%	3,2%
ROE	35,5%	24,2%	16,1%	16,1%	3,7%	16,9%
ROS	7%	5%	4%	3%	1%	6%
ROI	3,9%	2,9%	2,0%	1,8%	0,4%	2,9%

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A Ford vállalat esetében a **ROA** mutatónál fokozatos csökkenés látható a Táblázat 16-ban, ami a vizsgált időszak nettó eredményének értéke összeségében 2016-tól 2020-ig -143%-os (9825 millió €-ről 920 millió €-ra) csökkenésének következtében következett be. Mivel csökken a mutató értéke, ezt a forgóeszközök és azon belül is a pénzeszközállomány -3,7%-os csökkenése okozhatja. A kapott értékek alapján elmondhatjuk, hogy voltak évek, amikor elérték az elvárt értéket, és voltak mikor azon alul teljesítettek. Azonban átlagosan a vizsgált időszakban az mondható el, hogy a cég körülbelül 2019-ig hatékonyan használja fel a rendelkezésre álló forrásokat, ami arra enged következtetni, hogy a vállalat vezetéségei viszonylag kevésbé hatékonyan kezelik a pénzüket, ami megfordulni látszik 2021-től.

A **ROE** mutató a FORD vállalat esetében 2016-ban érte el a legmagasabb értéket 35,5%-ot, majd a rákövetkező években ez az érték folyamatosan nagy mennyiségben csökken közel -142%-ot, majd 2021-ben 17%-ot növekedett előző évhez képest. A mutató egyféle tőkemegtérülési mutatóként értelmezhető, mely kifejezi, hogy a tulajdonosok által rendelkezésre bocsájtott és a tevékenység által felhalmozott eredmény milyen alacsony eredményeket produkált jelen vállalat esetében. A visszaesésnek az oka többek között a magas garanciális költségek, az alacsony autóeladások, amelyek közel 41%-ot csökkentek 2016-tól 2019-ig, valamint a Ford Credit alacsonyabb eredményei is és az önvezető és elektromos járművek következő generációjának fejlesztésébe történő nagyobb beruházások miatt.

A **ROS** mutató értéke is hasonlóan csökkenő értékeket produkál, ebben az esetben csak a 2016-os értéket tudjuk kiemelni, ahol 7% a legnagyobb érték, tehát ebben az évben ennyi %-a jelentette maga a nettó nyereséget. Szerintem, ahhoz, hogy nagyobb legyen a vállalat jövedelmezősége, akkor javasolnám, hogy törekedjen a nettó eredményének a növelésére, mert, ha így folytatja akkor nem lesz annyi nyeresége, ami bebiztosítaná a részvényeseket.

A **ROI** mutatónál, ahol a befektetések megtérülését vizsgáljuk, azt mondhatjuk el a vállalatról, hogy nem térül meg a befektetésük, nem képesek hatékonyan kezelni a tőkéjüket. Ennél a mutatónál az a jó, ha minél magasabb 100% körüli vagy az feletti érték jön ki, viszont ennél a cégnél/mutatónál az egyik legnagyobb csökkenés látható 2020-ban például alig éri el a 0,4%-ot, ami előző évhez képest 79%-ot csökkent. Azt láthatjuk, hogy évről évre szinte minden évben 1 kerek %-ot csökken a mutató értéke, mind ez azzal magyarázható meg itt is, hogy drasztikusan csökken a nettó eredménye.

Táblázat 17: Dacia jövedelmezőségi mutatók %-os értéke 2016-tól 2021-ig

Dacia	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ROA	5,8%	5,9%	7,5%	6,4%	3,3%	5,4%
ROE	11,8%	12,4%	14,7%	12,0%	5,7%	9,2%
ROS	2,2%	2,3%	3,0%	2,7%	1,6%	2,3%
ROI	12,2%	12,1%	16,9%	13,3%	6,0%	10,8%

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A román autógyártó vállalat esetében az **eszközarányos jövedelmezőségi mutató**nál 2018-ig növekedést láthatunk, addig az évig összesen 29,5%-ot növekedett ez az érték, ami a nettó eredmény növekedésének köszönhető, és azt jelenti, hogy a vállalat hatékonyan használta fel az eszközeinek az értékét. A következő két évben pedig hanyatlani kezdenek az értékek összesen 63%-ot csökkennek, figyelhető meg a *Táblázat 17*-ben, ami ugyancsak a nettó eredménynek köszönhető, hiszen az is 2019-2020 között 70%-ot csökkent. Összeségében a ROA-nak az eredménye 3,3% és 7,5% között ingadozik, amiből megállapítható, hogy a vállalkozás eszközei alacsony hozamot biztosítottak, tehát itt is kijelenthessük, hogy a megtérülési rátájuk nem megfelelő. Ez az ingadozás még azzal is megmagyarázható, hogy a vállalat nettó eredménye közel 16%-ot csökkenést realizált, amelyet leginkább a működési költség eredményezett elő. Az, hogy csökkentek az eszközei és a nettó eredménye, mind a világjárvány okozta bezárások miatt jelentkezett, hiszen 2019-ben bezártak minden gyárat, az autóipar piacán ezáltal kialakultak a chiphiány okozta káoszok, ami jelen esetünkben a Dacia autógyártó cégnél is érződik még 2020-ban is, de vélhetőleg 2021-től már növekedés látszik a nyereségesség terén.

A Dacia vállalat esetében is a saját tőke jövedelmezőségi mutató értékei meghaladják az eszköz arányos jövedelmezőségi mutató értékét 27,7%-kal, ez a jelentős eltérés azt jelzi, hogy a vállalat ennyi arányban gazdálkodik idegen tőkével a saját tőkéhez képest. Legmagasabb **ROE** érték 14,7%-ot 2018-ban érte el, ami azt jelenti, hogy ebben az évben ennyi százalékát teszi ki nettó eredmény a saját tőkének. Ennél a mutatónál is hasonlóan, mint a ROA-nál 2019-től csökkenésnek indult, és ez a hullámozó érték például a 2019-es évben a nettó eredmény és a saját tőke közötti eltérés 1018 €, így a mutató értéke a nettó eredmény miatt 12%-ra csökkent, ami 2020-ban már 5,7%-ra, olvashatjuk le a *Táblázat 17*-ből.

Az árbevétel arányos nyereség mutatóból szintén csak egy mély 16%-os visszaesést láthatunk a vizsgált időszak alatt, a mutató ingadozásának mértéke a legmagasabb 2018-ban 3%, míg a legalacsonyabb 2020-ban 1,6%. A **ROS** mutatónál is az mondható el, hogy az utolsó két évi 51%-os csökkenés oka az, hogy drasztikus módon 70%-ot (139-ről 61-re) csökkent az adózott eredmény értéke.

A **befektetésarányos megtérülés** mutatónál is csökkenést láthatunk, 2020-at viszonyítva 2016-hoz 54,1%-os csökkenés történt a vállalatnál, majd 2021-ben 10,8%-ra növekedett a mutató értéke a nettó eredmény 65%-os növekedése következtében. Véleményem szerint, hogy ha a vállalat nem változtat a befektetési szokásain könnyen lehet, hogy negatív megtérülést fognak eredményezni a közeljövőben, hiszen a csökkenés kimutassa, hogy pénzügyileg nem éri meg olyanba fektetni, ami 50%-át sem hozza vissza nyereségként.

7.1.4 Hatékonysági mutatók

A hatékonysági mutatók általában azt fejezik ki, hogy a vállalat hogyan hasznosítja a rendelkezésre álló erőforrásokat. Az erőforrások esetében főleg az eszközök, azok eszközcsoportjaira és az emberi erőforrást veszi alapul. Legfőbb célja ennek a pénzügyi mutatónak, hogy a vállalat csak a valóban szükséges mértékű vagyont kösse le, és azt azért, hogy az így befektetett vagyon ne álljon kihasználatlanul, hanem a felszabadítható tőke más befektetésben nyerjen elhelyezést. Minél gyorsabb a vállalatban belül a megtérülés, annál kisebb tőkelekötéssel biztosítható a folyamatos működése, és közvetetten nagyobb a lekötött tőke egységre jutó hozama.

Az elemzésem során a gyakran számított és értékelt hatékonysági mutatókat fogom bemutatni, mint például a forgási sebességet mérő jelzőszámokat, amelyek megmutatják, hogy az adott eszköz vagy eszközcsoport milyen gyorsan fordul meg az adott időszak árbevétele realizálása révén.

Eszközök forgási sebessége:

Az eszközök forgási sebessége az a mutató, amely meghatározza, hogy a vállalat vezetése milyen aktívan használta fel a rábízott eszközöket. Értékelésénél figyelembe kell venni, hogy az eszközök értékének a számításakor már más képet mutat.

Készletek forgási sebessége:

A készletek forgási sebessége mutató megmutatja, hogy hányszor fordul meg a készletek állománya az adott évi értékesítési forgalom mellett. Minél magasabb a mutató értéke, annál inkább pozitívan értékelhető a készletpolitika, vagyis ez azt jelenti, hogy egy adott árbevételt viszonylag alacsony készletszint mellett sikerült elérnie a vállalatnak.

Kereskedelmi követelések forgási sebessége

Beszállítói tartozások forgási sebessége megmutatja, hogy a társaság átlagosan hány nap alatt egyenlíti ki a szállítók felé fennálló tartozásait.

A kereskedelmi követelések forgási sebessége azt mutatja meg, hogy a társaság vevői átlagosan hány nap alatt fizetnek, míg a beszállítói tartozások forgási sebessége azt, hogy a vizsgált társaság átlagosan hány nap alatt fizet szállítóinak.

Pénzkonverzió ciklus azt mutatja meg, hogy a vállalkozó a szállítóktól milyen időtartamú kereskedelmi hitelt kap, valamint azon napok számát jelenti, ami eltelik az input anyag és pénzbeszedés között. Ha magas az érték → több idő kell az eladásra vagy a vevők nem fizetnek időben, de lehet az is, hogy túl hamar fizeti ki a vállalat a számláit.

Táblázat 18: Volkswagen hatékonysági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

VOW	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ATO	0,50	0,51	0,49	0,49	0,42	0,45
Készletek forgási sebessége	5,57	5,68	5,16	5,40	5,09	5,72
Kereskedelmi követelések forgási sebessége	7,34	7,62	7,69	7,38	6,27	6,71
Kereskedelmi tartozások forgási sebessége	7,58	8,45	7,83	7,17	5,98	6,49

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Az **eszközök fordulatszáma** kifejezi, hogy az eszközállomány hányszor térült meg az árbevételben adott idő alatt (éven belül). Jelen esetben 2017-ben volt a legmagasabb ez az érték 0,51 tehát ennyiszor térült meg az eszközállománya vállalatnak egy év alatt, tehát egy év üzleti forgalmával az eszközeinek a felét tudja lefedezni. Ebből következtethetünk, hogy két év üzleti forgalma teljesen lefedi az eszközállományát. Kedvező az 1-nél nagyobb érték, vagyis legalább egyszer térüljön meg a vállalkozás vagyona egy gazdálkodási év során. Összeségében nézve az ATO 10%-ot csökkenő 2021-ig, derül ki a *Táblázat 18*-ból, véleményem szerint azért ilyen alacsony az eszközök fordulatszáma mivel a vállalat alapeszközeibe bele tartoznak az épületek, területek is és ezért azok értéke lassabban térül vissza. A Volkswagen nagyobb beruházásokat ígért az elektromos autókba és az igény szerinti szállítási szolgáltatásokba, miközben átalakítja üzletét.

Táblázat 19: Volkswagen készletek forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Készletek forgási sebessége	5,57	5,68	5,16	5,40	5,09	5,72
Készletek forgási sebessége napokra	65,48	64,26	70,79	67,53	71,77	63,79

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A **készletek forgási sebessége** mutató évről évre változik, folyamatosan ingadozik, 2016-tól 2018-ig 7,3%-ot csökken az értéke, majd 2019-ben történik egy közel 5%-os növekedés és 2020-ban pedig újra 6%-ot csökken, majd 2021-ben 13%-ot nő, olvasható le a *Táblázat 19*-ből. Átlagosan 67 napon belül térülnek meg a vállalat készletei. Készleteit megvizsgálva 2019-ben volt 46 742 legmagasabb értéken, ennek az értéknek köszönhető a forgási sebesség mutató 2019-es növekedése is, eddig az évig a készletei folyamatosan 19%-ot növekedtek, ez a készletnövekedés azzal magyarázható, hogy a nettó árbevétele nagyobb mértékben növekedett. A vállalat számára jót jelent, hogy növekedett a forgási sebesség mutatónak az értéke, hiszen az arra utal, hogy kisebb készlettel fog rendelkezni, és nem kell sokat raktározni, kevesebb nap alatt tudja eladni a készárúját. A 2020-as évben láthatjuk az ellentétét, hogyha csökken a készletek forgási sebessége, ezzel szemben a napok száma közel 72 napra emelkedik fel.

Táblázat 20: Volkswagen kereskedelmi követelések forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Kereskedelmi követelések forgási sebessége	7,34	7,62	7,69	7,38	6,27	6,71
Kereskedelmi követelések forgási sebessége napokra	49,75	47,91	47,45	49,48	58,23	54,38

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Megfigyelhetjük a *Táblázat 20*-nál, hogy a **kereskedelmi követelések forgási sebességét** tekintve 2018-ban 47 nappal növekedett a mutató értéke, azonban 2020-ig a kereskedelmi követelések forgási sebessége 14%-ot csökkent 6,27-re, és ezzel megnövekedett 58 napra a vevői követelések forgási ideje. Ha megfigyeljük a Volkswagen vállalat követelések forgási ideje 2016-tól 2018-ig növekedik, és ez a növekedés azzal magyarázható meg, hogy a vállalat azoktól a vevőktől, akik szerződés vagy egészség szerint fizetnek, nem követelte vissza gyorsan a pénzt. A követelések forgási ideje a vizsgált időszakban nagyon magasak, átlagosan 51 nap alatt térülnek meg, ami jót jelent a vállalatnak, mert viszonylag hamarabb bejön a vevőitől a követeléseinek az értéke, ezért ebből a befolyt összegből kitudja fizetni a szállítóit.

Táblázat 21: Volkswagen kereskedelmi tartozások forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Kereskedelmi tartozások forgási sebessége	7,58	8,45	7,83	7,17	5,98	6,49
Kereskedelmi tartozások forgási sebessége napokra	48,15	43,20	46,63	50,92	61,01	56,27

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A **kereskedelmi tartozások forgása** 2017-ben 43 napra csökkent, majd 2018-tól 32%-ot csökkent a forgási sebesség, és ezzel együtt megnöttek 18-al a napok számai, figyelhető meg a *Táblázat 21*-ben. A forgási sebesség mutató csökkenését a kereskedelmi tartozások 34%-os növekedése okozta. A szállítók forgási ideje által arra kapunk választ, hogy a szállítókkal szembeni tartozásait a vállalat hány nap alatt egyenlítette ki. A mutató értelmezése képen elmondhatjuk, hogy a Volkswagen vállalat a vizsgált időszakban kezdetben kevesebb 45 nap alatt egyenlítette ki a tartozásait, majd 2018 után átlagosan 53 nap lett. Tehát azt a következtetést vonhatjuk le, hogy habár megpróbálta csökkenteni a tartozásait, még is egyre nagyobb lett, ami a kereskedelmi tartozások növekedésével keletkezett, ha ez az érték tovább növekszik a közeljövőben, akkor meglehet, hogy a szállítói a Prevent Group-hoz hasonlóan felmondják a vállalattal a szerződést. A Prevent Group német leányvállalatai, melyek sok éven keresztül szállítottak a Volkswagen számára különféle autóalkatrészeket, a sebességváltó-alkatrészekről az üléshúzatokig, gyakran különféle egyéb beszállító cégeken keresztül, 2016-ban leállították az alkatrészek szállítását a VW-nek, amikor az nem volt hajlandó visszafizetni a beszállítónak a gyáraiban egy új szerződés kezdete előtt végrehajtott változtatások költségeit.

Táblázat 22: Ford hatékonysági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Ford	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ATO	0,638	0,608	0,625	0,603	0,476	0,530
Készletek forgási sebessége	17,06	15,26	14,29	14,45	11,76	11,30
Vevők forgási sebessége	7,64	8,17	8,67	8,09	5,80	5,86
Kereskedelmi tartozások forgási sebessége	13,98	17,34	18,48	19,75	12,66	12,33

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Az **eszközök forgási sebessége** mutató meghatározza, hogy a vállalat milyen hatékonyan használja fel az eszközeit, a Ford vállalat esetében látható a Táblázat 22-ben, hogy a mutató értéke 0,476 és 0,625 között mozog, vagyis 47,6-62,5 cent árbevételt tud generálni 1 euróra eső eszközeivel. A legkiemelkedőbb érték 2018-ban láthatjuk, 63%-os az ATO értéke, ami azt jelenti, hogy ebben az évben használta ki a leghatékonyabban a vállalat a rendelkezésre álló erőforrásait és ugyanakkor ebben az évben volt a vállalatnak a legnagyobb az árbevétele 140 200€.

2018 után megfigyelhetünk egy 25%-os csökkenést, mivel a vállalat árbevétele 26%-ot csökkent (140 200-ról 103 572-re). Hogyha a későbbiekben még jobban lecsökken a mutató értéke, akkor az annak a jele lesz, hogy a jövedelmezősége a vállalatnak leromlik. Valamint a visszaesés annak is betudható, hogy magas kamatkifizetési kötelezettsége volt/van a vállalatnak és megnőtt a működéséből származó költsége is.

Összeségében a **készletek forgási sebessége** csökken a vizsgált időszak alatt, 2019-ben van egy kis 1,1%-os növekedés előző évhez képest, az is a készletek kis mértékű (2%) csökkenése véget. A vállalat 2018-ban rendelkezik a legtöbb készlettel 9 811, hogy ha az árbevételhez hasonlítjuk, ami ebben az évben 140 200 millió €, akkor azt tudjuk mondani, hogy annyira nem is nagy a készletállománya, tehát ezt azért megtudja fordítani, tehát a készleteinek az értékét, ez látszik is a mutatón a következő két évben, hiszen 10,4%-ot csökkent a készletállománya és ez által csökkent a készletek forgási sebessége, viszont napokban kifejezve ez a csökkenés csak növeli a készletek megtérülési idejét sajnos. A Ford vállalat esetében átlagosan 25 nap alatt térülnek meg az eszközeinek az értékei, 2020-ban a járvány okozta kimaradások miatt a készletei csökkentek, és ezzel szemben 31 nap alatt térültek vissza.

Táblázat 23: Ford kereskedelmi követelések forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Kereskedelmi követelések forgási sebessége	7,64	8,17	8,67	8,09	5,80	5,86
Kereskedelmi követelések forgási sebessége napokra	47,78	44,70	42,09	45,11	62,95	62,30

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Kiderült a *Táblázat 23*-ból, hogy a **Kereskedelmi követelések forgási** sebessége a Ford vállalat esetében 2018-ban 8,67-tel, 42 nappal csökkent a vevői követelések forgási ideje. Az utána következő csökkenés azzal magyarázható meg, hogy a követelések 10,2%-kal növekedtek. A vevők forgási sebességét tekintve átlagosan 50 nap alatt fizetnek a vállalat vevői, mivel az autógyártó cégeknél egy átlagos új autóra körülbelül két hónapot kell várni, amíg megérkezik, így a követelések is tolódnak, van olyan lehetőség is, hogy részletre lehet fizetni, ami ugyancsak emeli a napok számát, amíg a vevő kifizeti a teljes tartozását a cég felé. A 2019 és 2020 –as 35%-os csökkenések érthető, hiszen míg a ‘19-es évben a világjárvány miatt lett kevesebb a vevőkkel kötött szerződés, addig a ‘20-as évben a chip hiány miatt, lett volna igény, de nem volt elég alapanyag a kapacitás teljesítésére hiszen a piacon chip hiány véget a világ összes autógyártója készlet hiányban szenvedett, és ez eredményezte azt, hogy 2020 és 2021-ben 63 nap alakult ki a vevők forgási sebességénél.

Táblázat 24: Ford kereskedelmi tartozások forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Kereskedelmi tartozások forgási sebessége	13,98	17,34	18,48	19,75	12,66	12,33
Kereskedelmi tartozások forgási sebessége napokra	26,11	21,05	19,75	18,48	28,84	29,60

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Láthatjuk a *Táblázat 24*-ben, hogy A **kereskedelmi tartozások** forgási sebessége 2019-ben produkálta az egyik legmagasabb értéket 19,75, ez az érték pozitívnak számít a vállalat szempontjából hiszen, ha megfigyeljük ebben az évben volt a legalacsonyabb fordulatszám közel 16 nap alatt tudta törleszteni a szállítók fele a tartozását. Átlagosan 24 nap alatt tud törleszteni, ami szerintem nagyon jó eredmény, egy megbízható komoly vállalatot tükröz.

Ha a vevők forgási ideje nagyobb, mint a szállítók forgási sebességi ideje, akkor pótlólagos finanszírozásról beszélhetünk, ami jelen esetünkben a vizsgált időszak minden évében fennáll, 2021-ben például $62,30 > 29,60$.

Táblázat 25: Dacia hatékonysági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Dacia	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ATO	2,61	2,54	2,47	2,37	2,04	2,32
Készletek forgási sebessége	37,83	37,58	40,76	41,23	31,60	37,49
Vevők forgási sebessége	10,92	10,06	11,70	14,40	11,03	9,85
Kereskedelmi tartozások forgási sebessége	5,86	5,51	5,73	5,78	5,49	6,24

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Az **eszközarányos árbevétel** diagramon, a *Táblázat 25*-ben jól láthatjuk, hogy a Dacia vállalatnál a vizsgált időszak első évében 2016-ban volt a legmagasabb 2,61 az ATO értéke,

ezután pedig 24%-ot csökkent, mivel az árbevételének az összege 15%-ot csökkent (4577 millió €-ról 3760 millió €-ra), és az eszközeinek az összege is 2019-ig 22,5%-os növekedést ér el, amit majd egy 15%-os csökkenés követ 2020-ban és így 2,04-szer térült meg a vállalat eszközállománya. Véleményem szerint azért ilyen alacsony az eszközök fordulatszáma, mivel a vállalat alapeszközeibe bele tartoznak a területek is és azok sokkal lassabban térülnek meg, mint egyéb eszközök.

A **készletek forgási sebessége** évről évre változik, folyamatosan ingadozik. A vizsgált időszakban 2016 és 2021 között, 2020-ban volt a legkisebb érték 31,60%, előző évben 2019-ben volt a legmagasabb az érték, de az is csak 41,23% volt. A vállalat nem rendelkezik nagy készletállománnyal átlagosan 125-tel, legmagasabb értéke 2017-ben 132 volt, mivel ilyen alacsony a készletállománya ezért azt feltételezem, hogy a vállalat többnyire csak megrendelésre gyárt készterméket. A készletek forgási sebességének csökkenése az utolsó előtti évben azzal magyarázható, hogy a nevezőben lévő eszközök értéke nagyobb mértékben növekedett, mint a nettó árbevétel. A készletek átlagos megtérülési ideje 10 nap, 2020-ban emelkedik meg egy kicsit 11,55-re, de ez érthető hiszen hasonló helyzetbe van, mint a többi autógyártó, hiány miatt lassabban megy az autógyártás.

Táblázat 26: Dacia kereskedelmi követelések forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Kereskedelmi követelések forgási sebessége	10,92	10,06	11,70	14,40	11,03	9,85
Kereskedelmi követelések forgási sebessége napokra	33,41	36,28	31,20	25,35	33,10	37,04

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A **kereskedelmi követelések forgási sebességét** tekintve 2019-ben 25 nappal növekedett a mutató értéke, azonban 2021-re 31%-ot csökkent 9,85-re, derül ki a *Táblázat 26* segítségével. A Dacia vállalat esetében a mutató értékei a vizsgált időszakban 25,35 és 37,04 nap között mozogtak, tehát szerintem elég hosszú idő alatt térültek meg a követelések értékei, átlagosan 33 nap alatt, és szerintem egy ilyen kisebb volumenű vállalat esetében számára ez hosszú idő.

Táblázat 27: Dacia kereskedelmi tartozások forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig

Kereskedelmi tartozások forgási sebessége	5,86	5,51	5,73	5,78	5,49	6,24
Kereskedelmi tartozások forgási sebessége napokra	62,28	66,23	63,7	63,1	66,5	58,46

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A **kereskedelmi tartozások forgási sebessége** mutató értéke 2021-ben érte el azt az értéket 6,24, melynek következtében a legkevesebb idő alatt tudta kifizetni a tartozásait 58 nap alatt, olvasható le a *Táblázat 27*-ből. Mivel a vizsgált időszak alatt átlagosan 63 nap a fizetési ideje, azt mondhatjuk el, hogy túl magas ez az érték, ez arról árulkodik, hogy a vállalatnak nem jó a fizetőképessége.

Ha a szállítók forgási ideje nagyobb, mint a vevők forgási ideje, akkor a szállítók finanszírozzák a vevőknek nyújtott hitelt, például a mi esetünkben 2021-ben a szállítók értéke 58,46 volt, míg a vevőké pedig 37,04.

Táblázat 28: A vállalatok pénzkonverziós ciklus mutató értéke 2016-tól 2021-ig

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CCC VOW	163,38	155,38	164,88	167,93	191,01	174,43
CCC FORD	95,28	89,67	87,39	88,84	122,82	124,20
CCC DACI A	105,35	112,22	103,87	97,38	111,15	105,23

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

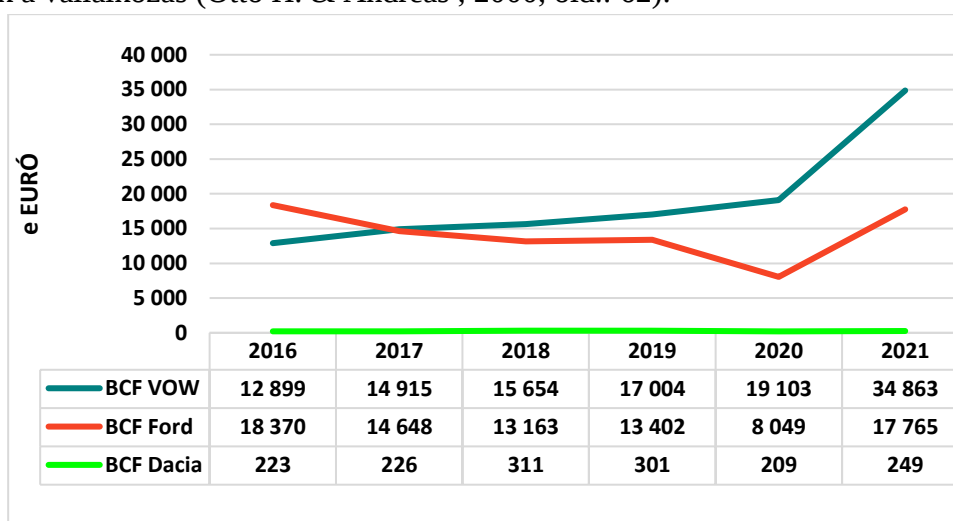
A pénzkonverziós ciklus mutató akkor mondható hatékornak, amikor minél kisebb érték jön ki neki. Jelen esetünkben a három vállalat közül a Ford esetében legkisebb átlagban 101 nap kell, hogy a vállalat befektette termékbe a pénzét, és az majd ismét pénzé vált. A Volkswagen esetében 170 nap, míg a Dacia esetében 106 nap kellett, derül ki a *Táblázat 28*-ból.

8.1 CASH FLOW ELEMZÉSE

A cash flow kimutatás elemzése során arra a kérdésre keressük a választ, hogy a vállalkozás pénzeszközei mely gazdálkodási területen képződtek, illetve kerültek felhasználásra.

Lényegében a **bruttó cash flow** azt jelenti, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek és forgóeszközök változásának hatásait figyelmen kívül hagyva vezetjük le a pénzeszközök változását a cash flow kimutatásban. Általánosságban elvárás, hogy a pénzeszközök legnagyobb része a szokásos tevékenység során képződjön.

A **működési cash flow** tájékoztatja az érdekelteket arról, hogy a vállalkozás elegendő pénzeszközöket termelt-e a működőképesség fenntartásához, osztalék kifizetéséhez, illetve az esetleges új fejlesztésekhez. Amennyiben a működés során keletkezik a pénzeszközök nagy része, akkor elmondhatjuk, hogy a beruházások finanszírozására elegendő szabad forrással rendelkezik a vállalkozás (Otto H. & Andreas , 2000, old.: 62).



10. ábra: Bruttó Cash Flow mutató alakulása 2016-2021-ig €

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Láthatjuk a 10. ábrán, hogy a három vállalat közül a Volkswagen esetében feltörekvő ez az érték, átlagosan 42%-ot nő a vizsgált hat évben, ami az amortizációnak a növekedésével magyarázható meg. A Dacia vállalat esetében azt mondhatnánk a mutatóra, hogy stagnál, hiszen alig akar a mutató értéke 209 és 311 között mozogni, ez mind azzal magyarázható meg, hogy a vállalat részéről úgy a kamat, mint az adózott eredmény értéke túl alacsonynak bizonyul. Viszont valahol ez az érték reális a maga módján hiszen a Dacia vállalat önmagában véve egy sokkal kisebb volumenű vállalat, a másik két vállalathoz képest, akik több kontinensen is piacvezetők. A Ford 2020-ra drasztikus csökkenést mutat, ami az adózott eredmény -81%-os csökkenésének köszönhető előző évhez képest, majd 2021-re 87%-os növekedést produkál, ezzel kapunk egy kicsit jobb pénzügyi helyzetet a vállalatról.

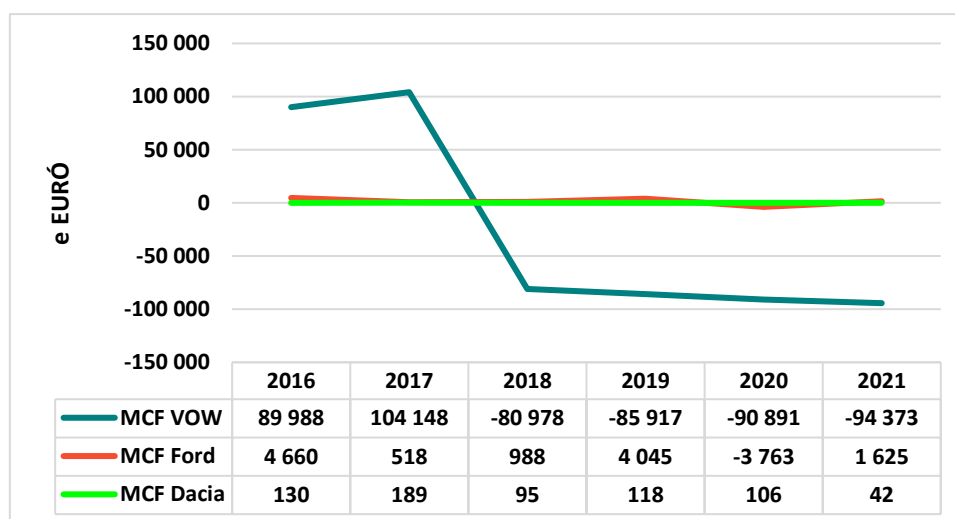
Táblázat 29: A vállalatok Bruttó Cash Flow mutató értéke viszonyítva az árbevételhez és a kötelezettségekhez 2016-tól 2021-ig

BrCF / Árbevétel	0,08	0,08	0,08	0,08	0,10	0,14
BrCF / Árbevétel	0,15	0,14	0,13	0,13	0,12	0,15
BrCF / Árbevétel	0,05	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06
BrCF / Kötelezettségek	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	0,08
BrCF / Kötelezettségek	0,11	0,10	0,09	0,09	0,06	0,10
BrCF / Kötelezettségek	0,26	0,23	0,31	0,32	0,29	0,35

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

További mutatókat használva a **bruttó CF-hoz viszonyítottam az árbevételt**, amely azt mutatja meg, hogy mekkora mértékű CF-t tud termelni a vállalat, és abból mekkora része jön vissza az árbevételnek. Láthatjuk a Táblázat 29-nél, hogy a vizsgált vállalatok közül a Volkswagen (69%) és a Dacia (18%) azok, amelyek növekvő tendenciát mutatnak, a Ford viszont csak egy 1%-os növekedést mutat. Viszont, hogy ha méret szerint kellene megvizsgálnunk, akkor a Ford vállalatnál 2016 és 2021-ben volt a legmagasabb 15%-a bruttó CF az árbevételnek.

Következő mutató, amit még elemeztem, a **bruttó CF-hoz viszonyítottam a kötelezettségek** értékét, ennek a mutatónak a segítségével megtudhatjuk, hogy a bruttó CF-ból tudja-e fedezni a kötelezettségeit. Mind a három vállalat esetében elég különleges értékek jöttek ki, megfigyelhetjük, hogy a két nagy vállalat a Volkswagen és a Ford esetében átlagosan 5 és 10 százalékban tudja fedezni bruttó CF-ból a kötelezettségeit. Ebből a szempontból a Dacia jobban áll hiszen 2021-ben még a 35%-át is tudta fedezni, tehát ez azt jelenti, hogy hatékonyan felhasználta a pénzeszközeit.



11. ábra: Működési Cash Flow mutató alakulása 2016-2021-ig €

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A **működési cash flow** a vállalkozások mindennapi tevékenységéből származó pénzeszköz változását mutatja be, ami jelen esetünkben azt jelenti, hogy egyedül a Dacia zárt pozitív

értéken mind az öt évben. Láthatjuk a 11. ábra segítségével, hogy a Volkswagen esetében az, hogy az utolsó négy évben az értékek átmennek negatívba, a rövid lejáratú kötelezettségek 2,7%-os növekedésének tudható be, azért következett be ez a negatív érték mert túl nagy mértékben volt jelen a működő tőke 46%-ot növekedett. A negatív értékek azt jelentik, hogy a vállalat ennyivel kevesebb pénzt ért el a működési termelésből, mivel a Volkswagen esetében növekedtek a külső finanszírozók felé a tartozásaik értéke, és csak pár százalékkal nőttek a forgóeszközeinek az értékei, ezek a számok is alátámasztják, hogy a vállalat fejlesztéseken megy keresztül, tehát valamibe fektet, ami majd később fog megtérülni. A Ford esetében, hogy ha az utolsó előtti évet eltekintjük, akkor 311%-os növekedést ért el összesen, főleg a 2016 és a 2019-es évben, amit valószínűleg a rövid lejáratú kötelezettségek csökkenésének köszönhet. A Dacia az stabilan tartsa az átlagos 128-as értéket, persze azért nála is elmondható, hogy csökkentek úgy a rövid lejáratú kötelezettségei, mint a forgóeszközeinek az értéke.

Táblázat 30: A vállalatok Működési Cash Flow mutató értéke viszonyítva az árbevételhez és a rövid távú tartozásokhoz 2016-tól 2021-ig

MCF/Árbevétel	0,41	0,45	-0,34	-0,34	-0,41	-0,38
MCF/Árbevétel	0,03	0,00	0,01	0,03	-0,04	0,01
MCF/Árbevétel	0,03	0,04	0,02	0,02	0,03	0,01
MCF / Rövid távú tartozások	0,51	0,65	-0,48	-0,51	-0,55	-0,57
MCF / Rövid távú tartozások	0,05	0,01	0,01	0,05	-0,05	0,02
MCF / Rövid távú tartozások	0,16	0,20	0,10	0,13	0,15	0,06

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

Hasonlóan a bruttó CF-hoz itt is végeztem pár felmérést mutatók alapján. A **működési CF-hoz viszonyítottam az árbevételt**, amely azt mutatja meg, hogy mekkora mértékű CF-t tud termelni a vállalat, és abból mekkora része jön vissza az árbevételnek. Láthatjuk a Táblázat 30 segítségével, hogy a Volkswagen esetében ez a mutató értéke folyamatosan csökken, ami egyrészt érthető hiszen a MCF értéke is utolsó három évben negatívba megy át, valamint az árbevétele is a vizsgált időszak alatt csak nagyon kis mértékben 4%-os növekedést mutat, tehát ezt a mutató negatív értéke is előrejelzi. Úgy a Ford, mint a Dacia esetében elég ingadozó értékek jöttek ki, alapjába véve nagyon alacsony értékek ezek, hiszen például a Ford esetében a 0,01-es érték azt jelenti, hogy az árbevétel 1%-a képezte a működési cash flow-t, ami szerintem nevetségesen alacsony. Hasonlóan a Dacia autógyártó vállalat is túl kevés árbevétel képezi a cash flow-t, véleményem szerint mind a két vállalat arra kellene törekedjen, hogy az árbevételüket valamilyen módon növeljék, akár marketing büdzsé növelésével, vagy akár csomagajánlatok bevetésével.

A következő mutató, amit még megvizsgáltam a **rövid távú tartozások** volt, amelynek az eredményei hasonló képen alakultak, mint az árbevétel vizsgálata során. Viszont szerintem ebben az esetben, ha csökken úgy a mutató, mint a rövid lejáratú tartozások értéke, az csak jót jelent a vállalatoknak, mert azt jelenti saját önerőből sikerült visszafizetni a külső hitelezők felé a tartozásának egy részét, és ezzel csökkenteni tudja a kockázat vállaló képességét is.

9.1 GAZDASÁGI HOZZÁADOTT ÉRTÉK EVA

“A gazdasági hozzáadott érték (EVA) egy beruházás vagy beruházások elvárt hozama feletti pénzáramlásait, nyereségét mutatja. A tulajdonosokat az érdekli igazán, hogy mekkora nyereséget ért el a vállalat összes költség megtérülése után. A beruházás vagy beruházások többlethozamának és a beruházásba vagy beruházásokba fektetett tőkének a szorzataként számolható ki (Aswalt, 2006, old.: 931).”

Felhasznált képletek:

$EVA = NOPLAT - (WACC * \text{Befektetett tőke})$

$WACC = rE * E/(E+D) + rD * D/(E+D) * (1 - \text{adó})$

Ahol:

$rE = \text{kockázat mentes hozam} + \text{Beta} * (\text{Üzemi megtérülés} - \text{kockázat mentes hozam})$

$E = \text{Részvényárfolyam} * \text{Forgalomban lévő részvények}$

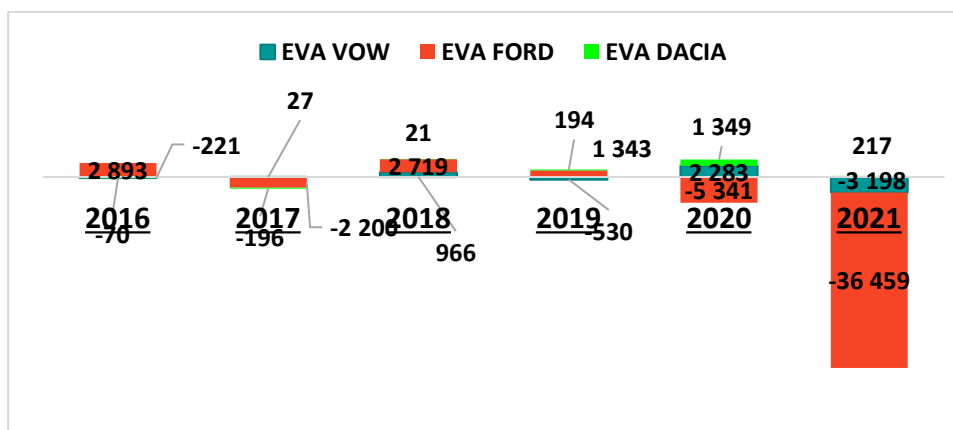
$D = \text{Hosszú lejáratú kötelezettségek} + \text{Rövid lejáratú kötelezettségek}$

$rD = \text{Kamatjellegű ráfordítások} / D$

$CAPM = \text{Kockázatmentes hozam} + (\text{Beta} * \text{Piaci kockázat prémium})$ (Aswalt, 2006, old.: 70)

“Minden eszköz kockázata az a kockázat, amivel növeli a piaci portfólió kockázatát. ... A hozzáadott kockázat, más megnevezéssel béta értékének meghatározásához kiszámítjuk az eszköz és a piaci portfólió hozamai közötti kovarianciát, viszont az így kapott százalékos érték szerint nem lehet megítélni az eszköz relatív kockázatát. Nem tudjuk meghatározni, hogy a vizsgált eszköz kockázatosabb vagy biztonságosabb az átlagos eszköznél. Fontos, hogy az előző számítási műveletből kapott százalékos értéket elosszuk a piaci portfólió variációjával. Ennek eredményeként kapjuk az eszköz betáját (Aswalt, 2006, old.: 70-71).”

Tehát azt mondhatjuk, hogy az EVA mutató segít nekünk abban, hogy kitudjuk számolni a vállalat tényleges nyereségeségét a kötelezettségek levonása után. Ez a mutató egy pontosabb képet nyújt a vállalatról a tulajdonosok, hitelezők és a külső elemzők számára, annak érdekében, hogy kellő pozícióban (versenyben) tudjon maradni a piacon.



12. ábra Gazdasági hozzáadott érték alakulása 2016-tól 2021-ig, millió €
(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A vállalatok gazdasági hozzáadott értékét a fent megemlített képlet segítségével dolgoztam ki, melynek eredményei a következő 12. ábrán látható, a képlet feldolgozására a Volkswagen és a Ford esetében hasznomra vált az éves jelentéseik, ugyanis a Piaci kockázaton kívül minden adatot megtaláltam és feltudtam használni. A Piaci kockázatot a Damodaran honlapjáról vettem alapul (Country Default Spreads and Risk Premiums, 2022), mind a három vállalat esetében, ugyan is ezen Damodaran régiók szerint osztályozza a vállalatok piaci kockázatát. A Dacia vállalat esetében a szükséges adatokat a Renault Group jelentéseiből használtam fel, ugyanis a Dacia a Renault csoport egyik leányvállalata lett, és átalakulás történt pont 2016-ban a vizsgált időszakom kezdetén. Ennek következtében a Dacia részvényei egybeolvadtak Renault-éval és a tőzsdén már nem is lehet külön megtalálni a Dacia-t, legkésőbbi tőzsdei adat róla a román értéktőzsdén 2015 decemberében volt.

Táblázat 31: A vállalatok gazdasági hozzáadott értéke mutató értékei 2016-tól 2021-ig, millió €

EVA VOW	-221	27	966	-530	2 283	-3 198
NOPLAT	-156	2 036	3 073	2 434	4 047	7 581
WACC	0,000	0,011	0,010	0,013	0,008	0,043
Befektetett tőke	146 623	186 525	210 751	228 513	226 488	251 128
EVA FORD	2 893	-2 200	2 719	1 343	-5 341	-36 459
NOPLAT	13 331	10 678	9 556	9 590	5 035	11 299
WACC	0,0521	0,0658	0,0336	0,0402	0,0548	0,2491
Befektetett tőke	200 525	195 795	203 771	205 336	189 423	191 691
EVA DACIA	-70	-196	21	194	1 349	217
NOPLAT	116	122	178	156	73	104
WACC	0,032	0,053	0,022	-0,005	-0,098	-0,106
Befektetett tőke	5 804	5 973	7 220	8 462	13 041	1 064

(Forrás saját szerkesztés, 2022)

A gazdasági hozzáadott érték fontos mérőszám a pénzügyi modellezésben és elemzésben. A projektek jövedelmezőségének mutatójaként használjuk, és tükrözi a menedzsment teljesítményét. Az EVA mögött meghúzódó gondolat az, hogy a vállalkozások csak akkor nyereségesek, ha jövedelmet teremtenek részvényeseik számára, és ennek mértéke túlmutat a nettó bevételen. Az EVA-számítás célja, hogy megbizonyosodjon arról, hogy a vállalkozás a tőkeköltsége feletti hozamot termel. (Tóth & Zéman , 2017)

A gazdasági hozzáadott érték (EVA) egy praktikus teljesítménymutató, mivel a számítás megmutatja, hogy a vállalkozás hol teremtett vagyont a mérlegtételeken keresztül. A számítás nagymértékben támaszkodik a befektetett tőke nagyságára, ezért olyan vagyonban gazdag, érett, stabil teljesítményt nyújtó cégek számára alkalmas, mint például a Volkswagen. Láthatjuk a Táblázat 31-en, hogy az EVA mutató értéke a Volkswagennél 2016 és 2019, 2021-ben negatív értéket ért el -221 és -530 és -3198, ezek a negatív értékek azt jelentik, hogy a vállalkozás

ezekben az években nem termelt elég értéket a vállalkozásba fektetett pénzeszközökből. Viszont elmondható ebben az esetben, hogy a vállalat annak ellenére, hogy negatív EVA-t szenvedett a rákövetkező években pozitív tartományba emelkedik fel, tehát egy vételi jó jelet ad magáról. 2020-ra 500%-os növekedést ért el előző évhez képest, amit nagyrészt a NOPLAT (2020-2016-hoz viszonyítva) 27%-os növekedésének köszönhető. A Dacia vállalat esetében hasonló 2020-as pozitív növekedést láthatunk, így ebben az esetben is kijelenthetjük, hogy a vállalat elegendő készpénzt termelt, ahhoz, hogy jó befektetésnek mondhassuk. Összeségében, ha megfigyeljük a WACC mutató értékének a növekedésével egyre nagyobb csökkenést ér el az EVA mutató, vegyük alapul például a Volkswagen esetében 2021-ben volt a legmagasabb a WACC 0,043, és abban az évben volt az EVA mutatónak is a legmagasabb -3198 negatív értéke.

Az EVA, mint teljesítménymutató nagyon hasznos a vállalatok számára, a számítás megmutatja, hogyan és hol teremtett vagyont egy vállalat a mérlegtételek bevonásával. Ez arra kényszeríti a vezetőket, hogy a vezetői döntések meghozatalakor tisztában legyenek az eszközökkel és a kiadásokkal. Az EVA-t gazdasági profitnak is nevezhetjük, mivel megpróbálja megragadni egy vállalat valódi gazdasági nyereségét. (Economic Value Added (EVA) , 2022)

Mivel az EVA mutató egy pontosabb képet nyújt a vállalat nyereségességéről, azt mondhatjuk el, hogy a három vállalat közül a Volkswagen és a Dacia azok a vállalatok, akik hatékonyan működnek és elegendő készpénzt tudnak termelni, annak érdekében, hogy kellő nyereséget tudjanak realizálni a fenntartásuk érdekében. A Ford vállalat az a cég, akiről elmondhatjuk, hogy 2016 óta 388%-ot növekedett a WACC értéke, és mivel ennek a mutatónak az a célja, hogy meghatározza a tőkeszerkezet összetevőinek a költségét, így ez a növekedés azt jelenti, hogy a vállalat nem tudja kellően kielégíteni a tulajdonosait, hitelezőit. Mivel megnövekedtek a WACC értékei, ezzel szemben csökkent az EVA értéke, ezért is megy át negatívba 2020-ban és 2021-ben, valamint azért, mert 8%-ot csökkent a befektetett tőke összege. Véleményem szerint a Ford- nak változtatnia kellene a részvények értékén és forgalomban lévő részvényeinek a számán, azért, hogy hatékonyabban feltudja használni a bevételeit, és egy olyan nyereségességre tegyen szert, ami neki is és a részvényeseknek is kedvező.

10. ÖSSZEFOGLALÁS

A dolgozatom legfőbb célja az volt, hogy betekintést nyerjek az autóipar három meghatározó autógyártó vállalatának pénzügyi és piaci helyzetébe. Azért választottam ezt a témát, mivel nagyon érdekel az autóipar fejlődése, illetve különböző autógyártó csoportokon belüli vállalatok összeolvadása, valamint szerintem ebben az iparágban van a legtöbb jövőbeni fejlődés lehetősége. Vizsgálatom során rengeteg új információval találkozhattam az iparral kapcsolatban, valamint megerősödött bennem az éves beszámoló elkészítésének fontossága. Elemzésemet vagyoni és pénzügyi mutatók segítségével végeztem el, és itt a következtetés részben összesítem a kapott eredményeket, és a vállalatok értékelését. Elemzésemet a 2016 és 2021-es periódusra készült éves beszámolókból végeztem el.

Vagyoni helyzet elemzésekor megvizsgáltam a vállalatok eszköz és forrás oldalát. Vertikális elemzés során szépen kitűrkörözött, hogy a három vállalkozás közül, mindegyiknek a befektetett eszközök teszik ki többségben az *eszközök oldalát*, azért, mert ezek a vállalatok rengetek ingatlannal, és főképp gépesített berendezésekkel rendelkeznek, amelyeknek az értéke felviszi az eszközök értékét. *Forrás oldalát* tekintve egyedül a Dacia-ról derült ki, hogy nagyobb arányban van jelen a saját tőkéje, 54%-ban tud gazdálkodni saját maga, és ez által kevesebb arányban függ külső hitelezőktől. Sajnos ez nem mondható el a Volkswagen és a Ford esetében, ugyan is nagyobb mértékben vannak idegen forrásból finanszírozva, az előbbinél 78%-ban van jelen az idegentőke, utóbbinál pedig még nagyobb mértékben 86%-ban függ külső hitelezőktől. Véleményem szerint a Ford esetében változtatnia kellene a hosszú lejáratú hitelein, vagyis inkább azokra kellene összpontosítania a visszafizetés terén. Viszont feltételezem, hogy a befektetései ingatlanokba, és új gyárak létrehozásába, ha nem is 1, de legalább a közeli 5 évben megfognak térülni, és ezáltal az idegen forrásai csökkenni fognak hosszabb távon.

A pénzügyi helyzet vizsgálata során pénzügyi mutatókat számoltam ki és értékeltem. *Likviditás szempontjából* kiderült, hogy a Volkswagen vállalat egy feltörekvő stabil vállalat, ugyanis arra törekszik, hogy minél fizetőképessé tegye magát, és a forgóeszközeinek növelésével minél önállóbb legyen, ne a hitelezőktől függjön, a likviditási mutatók értéke növekszik a vizsgált időszak alatt, amit főként a rövid lejáratú kötelezettségeinek a csökkenésével tudott elérni. A Ford vállalat esetében likviditás szempontjából az utolsó években nem túl kedvező hiszen csökkentette a forgóeszközeit, és a vizsgált utolsó évben enyhén növekedtek a rövid lejáratú kötelezettségei, ez arra utal, hogy a vállalat rövidtávon nem bánik elég hatékonyan a pénzeszközeivel, és ahhoz, hogy fenn tudja tartani magát rövid távon külső finanszírozóktól hitelt vett fel. Viszont összességében a Ford eddig eleget tudott tenni a rövid távú kötelezettségeinek az eredmények alapján, viszont a követelések csökkenése még önmagában nem elég, hogy fedezni tudják a növekvő rövid lejáratú kötelezettségeket. A Dacia vállalat likviditási mutatói szinte mind a hat évben elérték a határértékeket, ami jelentheti azt is, hogy a forgóeszközökből tudja a rövid lejáratú tartozásait visszafizetni, vagyis jobban mondva pénzé alakítani, tehát végül is egy stabil vállalatnak mondható. Ezt alátámasztotta a gyorsráta mutató is, ugyanis, 2021-ben volt a legmagasabb 1,13, ami azt jelenti, hogy a vállalat stabilan likvid, tehát vannak olyan forgóeszközei, amelyek le vannak kötve. A vizsgált évek sorsfordítóak voltak a vállalat számára, ugyanis 2016-tól a Renault francia autógyártó cég leányvállalata lett, és jelentős felújítást és fejlesztést hajtottak végre a gyáron és maga a Dacia márkán is, ami pont látszódik is a vizsgált időszakon.

Eladósodottság szempontjából a Volkswagen esetében a mutatóknál viszonylag csökkenések látszódnak a vizsgált időszakban, és azzal, hogy csökkentek a mutatóknak az értékei, vele együtt csökkentek a vállalat eladósodottságai is. A saját tőke aránya nem változik kimagaslóan a vizsgált időszak alatt 20-23% között mozog az értéke, érdekesnek tartom ezt a növekedést, ugyanis míg a saját tőkéjének az értéke ilyen magasán megnövekedett, addig az eszközeinek az értéke csak 6,2%-ot nöött, ez a kis növekedés pedig azért ilyen mivel, még mindig 2018-ban is érezhető volt a vállalatban a 2015-ös károsanyag-kibocsátás botrány súlya. A vizsgált időszak alatt csökkenteni tudta a rövid távú eladósodottságát, viszont a hosszú távú az sajnos nőtt, ezért javasolnám a vállalat számára, hogy a közeljövőben a hosszú távú adósságait csökkentse, és inkább saját forrásból próbáljon meg finanszírozni, mert az, hogy közel 79%-ban függ hitelezőktől az nem teszi túl stabilá, még akkor is, ha nagy múltú cégről van szó, valamint tanácsolnám, hogy próbálják elkerülni a botrányokat, mert lehet még egy hasonló jellegű nem élne túl a vállalat. A Ford-nál az eladósodottsági mutatók értékei bebizonyították, hogy a vállalat nagyobb mértékben rendelkezik idegen forrásokból, ami hosszú távon kockázatosá teszi, és ezáltal nehezebben tudja törleszteni a kötelezettségeit. A vizsgált időszak alatt csökkent a nyereségessége is, a visszaesést nagyrészt azzal magyarázta a vállalat, hogy a kínai és európai üzleteinek gyenge teljesítményének köszönhető. A Volkswagenhez hasonlóan a Ford esetében is túl nagyok a hosszú távú eladósodottsági mutató eredményei, ami bizonytalan helyzetbe sorolja. A Dacia esetében is bebizonyították az eladósodottsági mutatók, hogy a vállalat nagyobb arányban rendelkezik saját tőkével a vizsgált időszak alatt. Az **eladósodottsági mutató** értéke a vizsgált években folyamatosan csökkent összesen 22,8%-ot, ennek hátterében a rövid lejáratú kötelezettségek -9,2%-os csökkenése áll, vagyis ebből azt a következtetést vonhatjuk le, hogy az évek során egyre könnyebben tudta törleszteni ezeket a kialakult kötelezettségeket. A rövid távú hiteleit is próbálja törleszteni, ez jól látszik a mutató csökkenésén, illetve a 2020-as évre sikerült a hosszú távú tartozásait 100%-an visszafizetnie.

Jövedelmezőség szempontjából a Volkswagen vállalat az, ami feltörekvő eredményeket ér el, a vizsgált öt évben, az eszközeinek az értékei is növekedtek, viszont azok sokkal lassabban, mint a nyeresége, ezért azt mondhatjuk el, hogy hatékonyan használta ki az eszközeit. Ez a növekvő tendencia egyrészt jót jelent a befektetők számára, hiszen ez azt jelenti, hogy a vállalat időben képes volt osztalékot kifizetni a részvényeseinek. A Ford vállalat pont az ellentétje az előző vállalathoz képest, ugyanis jövedelmezőség szempontjából fokozatos csökkenés látható, ami többnyire a nettó eredményének a csökkenésének tudható be. Átlagosan a vizsgált időszakban az mondható el, hogy a cég körülbelül 2019-ig hatékonyan használja fel a rendelkezésre álló forrásokat, ami arra enged következtetni, hogy a vállalat vezetőségei viszonylag kevésbé hatékonyan kezelik a pénzüket. Szerintem, ahhoz, hogy nagyobb legyen a vállalat jövedelmezősége, akkor javasolnám, hogy törekedjen a nettó eredményének a növelésére, mert, ha így folytatja akkor nem lesz annyi nyeresége, ami bebiztosítaná a részvényeseket. A Dacia vállalat esetében ingadoznak az értékei, amiből megállapítható, hogy a vállalkozás eszközei alacsony hozamot biztosítottak, tehát itt is kijelenthessük, hogy a megtérülési rátájuk nem megfelelő. Ez az ingadozás még azzal is megmagyarázható, hogy a vállalat nettó eredménye 2020-ig közel 16%-os csökkenést realizált, amelyet leginkább a működési költség eredményezett elő.

Hatékonyág szempontjából a Volkswagennek nagyon alacsonyak az eszközeinek a fordulatszámai átlagosan 0,48, véleményem szerint azért ilyen alacsony mivel a vállalat alapeszközeibe bele tartoznak az épületek, területek is és ezért azok értéke lassabban térül vissza. A Volkswagen nagyobb beruházásokat ígért az elektromos autókba és az igény szerinti szállítási szolgáltatásokba, miközben átalakítja üzletét. Készletei átlagosan 67 nap alatt térülnek meg. A követelések forgási ideje a vizsgált időszakban nagyon magasak, átlagosan 51 nap alatt térülnek meg, ami jót jelent a vállalatnak, mert viszonylag hamarabb bejön a vevőitől a követeléseinek az értéke, ezért ebből a befolyt összegből kitudja fizetni a szállítóit. A tartozások forgási idejét tekintve kezdetben 45 nap alatt teljesítette, 2020-ra viszont ez már 61 napra emelkedett, ami nem túl jó hír a szállítói felé, viszont 2021-re közel 8%-ot sikerült csökkentenie. A Ford vállalat esetében átlagosan 27 nap alatt térülnek meg az készleteinek az értékei, 2020-ban a járvány okozta kimaradások miatt a készletei csökkentek, és ezzel szemben 31 nap alatt térültek vissza. A vevők forgási sebességét tekintve átlagosan 50 nap alatt fizetnek a vállalat vevői, mivel az autógyártó cégeknél egy átlagos új autóra körülbelül két hónapot kell várni, amíg megérkezik, így a követelések is tolódnak, van olyan lehetőség is, hogy részletre lehet fizetni, ami ugyancsak emeli a napok számát, amíg a vevő kifizeti a teljes tartozását a cég felé. Átlagosan 24 nap alatt tud törleszteni, ami szerintem nagyon jó eredmény, egy megbízható komoly vállalatot tükröz. A Dacia autógyártó vállalat esetében hasonlóan a Volkswagenéhez az eszközeinek a fordulatszáma nagyon alacsony és mind ez azért mert, mivel a vállalat alapeszközeibe bele tartoznak a területek is és azok sokkal lassabban térülnek meg, mint egyéb eszközök. A készletek forgási sebessége évről évre változik, folyamatosan ingadozik, átlagos megtérülési ideje 10 nap. A kereskedelmi tartozások terén átlagosan 63 nap a fizetési ideje, azt mondhatjuk el, hogy túl magas ez az érték, ez arról árulkodik, hogy a vállalatnak nem jó a fizetőképessége.

Cash Flow elemzés során összeségében kiderült, hogy a három vállalat közül a Volkswagen az, aki viszonylag stabilan tudja biztosítani az árbevételének a növekedését, és hatékonyan tudja felhasználni a pénzeszközeit. Hatékonyág szempontjából a második a Dacia vállalat lenne, mivel nála jöttek ki befektető szempontjából a legjobb eredmények, viszont mivel ő volumenben egy kisebb vállalat ez látszódik az értékein is a többi vállalatéhoz képest, ezért a Ford a második pénzáramlás terén.

A gazdasági hozzáadott érték alapján kitudtam számolni, hogy mennyi is lenne a vállalatok tényleges nyeresége, ami azokat az eredményeket érte el, hogy úgy a Volkswagen, mint a Dacia autógyártó viszonylag elég nyereséges lenne a kötelezettségei nélkül. A Ford viszont kivétel ugyanis az utolsó évben negatív eredménye jött ki, ami valószínűleg azzal magyarázható meg, hogy eleve a pénzügyi vizsgálatok során is kijött, hogy többnyire idegen tőkéjéből gazdálkodik, tehát egyedül neki nem érné meg hosszú távon működtetni a céget ugyanis külső hitelezők nélkül nem tudna helyt állni a piacon. A Volkswagen és a Ford már túl nagy vállalat ezért nem könnyű figyelni a kötelezettségek mértékét, ők inkább a fejlődés és a modernizálásra fektetnek nagyobb hangsúlyt, és ez által nem törődnek a tényleges nyereségességre. A Dacia sokkal kisebb vállalat ezért neki nem is lehet akkora nyeresége, mint a másik két nagyobb autógyártó csoportnak, viszont mégis kis vállalkozáshoz képest 1 millió € fölötti tényleges nyereséget realizált 2020-ban.

Pénzügyi szempontból a három vállalat közül kijelenthetem, hogy hosszú távon én befektetőként a Dacia vállalatot választanám, hiszen lehet, hogy kevesebb a nyeresége, de stabilabbnak bizonyul az elemzések alapján, mint a másik két nagy vállalat csoport. Ugyan úgy fejlődik a Dacia vállalat is évről évre, lehet, hogy lassabb ütemben, de tartsa a lépést az autóiparral. A vállalat szerintem még nagy sikereket fog elérni a közeljövőben, és innen már csak felfelé tart a piacon.

11. FELHASZNÁLT IRODALOM

1. Aswalt, D. (2006). *Security Analysis for Investment and Corporate Finance 2nd Edition*. New Jersey: Wiley. 70-71,931.
2. Brealey, R., & Myers, S. (2003). *Principles of Corporate Finance, 7th edition*. United States : McGraw - Hill/Irwin. 28-62.
3. Dr. Siklósi, Á., & Dr. Veress, A. (2014). *Könyvvizetés és beszámolóképzés*. Budapest: Saldo Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Zrt. 391.
4. Dr. Siklósi, Á., & Veress, A. (2011). *Pénzügyi számvitel II. A beszámolóképzés*. Budapest: Perfekt. 25.
5. Dr. Takács, A. (2008). *Beszámolóképzés és –elemzés*. Pécs: Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar. 43.
6. Fleischer, T. (2011). *Közlekedés és fenntarthatóság –különös tekintettel az EU 2011-es közlekedési fehér könyvére*. Budapest: EURÓPAI TÜKÖR. 23-38.
7. Fülöp, Á. (2011). *Számviteli és mérlegelési alapfogalmak*. Kolozsvár: Scientia. 41.
8. Huzdik et al. (2020). *PÉNZÜGYEKRE JÓZANUL Bevezetés a pénzügyi elemzés világába*. Budapest: NKE. 30.
9. Karen et al. (2013). *Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean*. United States: Harvard Business Review Press. 21-22.
10. Kresalek, P. (2004). *Mutatósámszrendszerek a vállalati elemzésben*. Budapest: Budapesti gazdasági főiskola. 122.
11. Otto H., J., & Andreas, O. (2000). *Mérlegelemzés: az éves beszámoló elemzése, mint tervezés és döntés-előkészítés eszköze*. Budapest: Kossuth könyvkiadó. 33.
12. Tóth, A., & Zéman, Z. (2017). *Stratégiai pénzügyi controlling és menedzsment*. Budapest: Akadémiai kiadó Zrt. 53-63.
13. Weiser, A. (2011). *Az eredmény elemzése, tervezése*. Budapest: Nemzeti Szakképzési és Felnőttképzési intézet. 2-6.

12. INTERNETES FORRÁSOK:

1. A brief history of Ford Motor Company. (2022). OSV. Forrás: <https://www.osv.ltd.uk/brief-history-of-ford/>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
2. A költségelszámolási rendszerek . (2018). *A digitalizáció térhódítása Logisztika és ipar 4.0.* (G. Dr. Majoros, Szerk.) Forrás: Logisztikai trendek és legjobb gyakorlatok: <http://real.mtak.hu/140358/1/MajorosG.pdf>. Letöltés dátuma: 2022.03.19

3. Automotive industry. (2020). *Britannica*. Forrás: <https://www.britannica.com/technology/automotive-industry>. Letöltés dátuma: 2022.02.17
4. Country Default Spreads and Risk Premiums. (2022). *adamodaran*. Forrás: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>. Letöltés dátuma: 2022.04.04
5. Economic Value Added (EVA) . (2022). *Investopedia*. Forrás: <https://www.investopedia.com/terms/e/eva.asp>. Letöltés dátuma: 2022.04.10
6. Ford Motor Company. (2022). *Britannica*. Forrás: <https://www.britannica.com/topic/Ford-Motor-Company>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
7. History of Cars and the Automobile Industry. (2022). *Love to know*. Forrás: <https://cleaning.lovetoknow.com/vehicle-maintenance/history-of-the-automobile-industry>. Letöltés dátuma: 2022.02.17
8. How Ford plans to resurrect the train station. (2018). *The Detroit News*. Forrás: <https://eu.detroitnews.com/story/news/local/detroit-city/2018/06/17/how-ford-plans-resurrect-train-station/702723002/>. Letöltés dátuma: 2022.03.19
9. ISTORIC DACIA. (2022). *DACIA*. Forrás: <https://www.dacia.ro/despre-dacia/istoric.html>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
10. Pénzügyi mutatószámok. (2022). *Minden ami számvitel... A-tól Z-ig*. Forrás: <http://szamvitelez.hupont.hu/51/penzugyi-mutato-szamok>. Letöltés dátuma: 2022.04.04
11. Reorganization and expansion. (2020). *Britannica*. Forrás: <https://www.britannica.com/topic/Ford-Motor-Company/Reorganization-and-expansion>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
12. Romanian Leu to Euro Spot Exchange Rates. (2022). *Exchange Rates UK*. Forrás: <https://www.exchangerates.org.uk/RON-EUR-spot-exchange-rates-history-2020.html>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
13. The History of Dacia. (2021). *Auto trends magazine*. Forrás: <https://autotrends.org/the-history-of-dacia-automobile-dacia-s-a/>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
14. The history of Volkswagen. (2018). *INTERNATIONAL DRIVING AUTHORITY*. Forrás: <https://idaoffice.org/posts/the-history-of-volkswagen-en/>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
15. U.S. Dollar / Euro Historical Reference Rates. (2022). *Poundsterling live*. Forrás: <https://www.poundsterlinglive.com/bank-of-england-spot/historical-spot-exchange-rates/usd/USD-to-EUR-2020>. Letöltés dátuma: 2022.02.21
16. 2000. Évi C. Törvény a számvitelről. (2022). *Wolters Kluwer*. Forrás: <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a0000100.tv>. Letöltés dátuma: 2022.01.15
17. 479/2016. (XII. 28.) Korm. rendelet a számviteli törvény szerinti beszámoló készítésről. (2022). *Wolters Kluwer*. Forrás: <https://net.jogtar.hu/jogszabaly?docid=a1600479.kor> Letöltés dátuma: 2022.01.15

18. 3055/2009 Ordin pentru aprobarea Regulamentărilor contabile conforme cu directivele europene. (2022). *Monitorul Oficial*. Forrás: https://static.anaf.ro/static/10/Anaf/legislatie/OMFP_3055_2009.pdf. Letöltés: 2022.02.15

13. FELHASZNÁLT, DE NEM HIVATKOZOTT IRODALMAK:

1. Volkswagen Ag. Annual Reports. (2021). *Volkswagen Aktiengesellschaft*. Forrás: https://www.volkswagenag.com/en/InvestorRelations/news-and-publications/Annual_Reports.html. Letöltés dátuma: 2021.10.20
2. Ford Motor Company Annual Reports. (2021). *Ford Motor Company Fund*. Forrás: <https://fordfund.org/annual-reports>. Letöltés dátuma: 2021.10.20
3. Dacia Annual Reports. (2021). *Dacia*. Forrás: <https://www.dacia.ro/despre-dacia/juridic.html>. Letöltés dátuma: 2021.10.20

14. ÁBRA ÉS TÁBLÁZAT JEGYZÉK

Ábrák:

1. Ábra: Volkswagen Eszközök összetétele 2016-2021-ig, millió €	23
2. Ábra: Ford Eszközök összetétele 2016-2021-ig millió €	24
3. Ábra: Dacia Eszközök összetétele 2016-2021-ig millió €	25
4. Ábra: Volkswagen Források összetétele 2016-2021-ig millió €	27
5. Ábra: Ford Források összetétele 2016-2021-ig millió €	28
6. Ábra: Dacia Források összetétele 2016-2021-ig millió €	29
7. Ábra: Volkswagen Likviditási mutatók értéke 2016-2021-ig	31
8. Ábra: Ford Likviditási mutatók értéke 2016-2021-ig	32
9. Ábra: Dacia Likviditási mutatók értéke 2016-2021-ig	33
10. Ábra: Bruttó Cash Flow mutató alakulása 2016-2021-ig €	50
11. Ábra: Működési Cash Flow mutató alakulása 2016-2021-ig €	51
12. Ábra: Gazdasági hozzáadott érték alakulása 2016-tól 2021-ig, millió €	53

Táblázatok:

1. Táblázat: Volkswagen Eszközök összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva	24
2. Táblázat: Ford Eszközök összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva	24
3. Táblázat: Ford beszámolóinak az értéke az adott évi decemberi utolsó napi árfolyammal	25
4. Táblázat: Dacia Eszközök összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva	26
5. Táblázat: Dacia beszámolóinak az értéke az adott évi decemberi utolsó napi árfolyammal.....	26
6. Táblázat: Volkswagen Források összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva	27
7. Táblázat: Ford Források összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva	28

8. Táblázat: <i>Dacia</i> Források összetétele 2016-2021-ig %-ban. Az előző év bázisához viszonyítva	29
9. Táblázat: <i>Volkswagen</i> eladásodottsági mutatóinak értéke 2016-tól 2021-ig	35
10. Táblázat: <i>Volkswagen</i> rövid illetve hosszú távú eladásodottsági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	36
11. Táblázat: <i>Ford</i> eladásodottsági mutatóinak értéke 2016-tól 2021-ig	37
12. Táblázat: <i>Ford</i> rövid illetve hosszú távú eladásodottsági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	38
13. Táblázat: <i>Dacia</i> eladásodottsági mutatóinak értéke 2016-tól 2021-ig	38
14. Táblázat: <i>Dacia</i> rövid illetve hosszú távú eladásodottsági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	39
15. Táblázat: <i>Volkswagen</i> jövedelmezőségi mutatók %-os értéke 2016-tól 2021-ig	40
16. Táblázat: <i>Ford</i> jövedelmezőségi mutatók %-os értéke 2016-tól 2021-ig	41
17. Táblázat: <i>Dacia</i> jövedelmezőségi mutatók %-os értéke 2016-tól 2021-ig	42
18. Táblázat: <i>Volkswagen</i> hatékonysági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	44
19. Táblázat: <i>Volkswagen</i> készletek forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	44
20. Táblázat: <i>Volkswagen</i> kereskedelmi követelések forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	45
21. Táblázat: <i>Volkswagen</i> kereskedelmi tartozások forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	45
22. Táblázat: <i>Ford</i> hatékonysági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	46
23. Táblázat: <i>Ford</i> kereskedelmi követelések forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig	47

24. Táblázat: <i>Ford kereskedelmi tartozások forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig</i>	47
25. Táblázat: <i>Dacia hatékonysági mutatók értéke 2016-tól 2021-ig</i>	48
26. Táblázat: <i>Dacia kereskedelmi követelések forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig</i>	48
27. Táblázat: <i>Dacia kereskedelmi tartozások forgási sebessége mutatók értéke 2016-tól 2021-ig</i>	49
28. Táblázat: <i>A vállalatok pénzkonverziós ciklus mutató értéke 2016-tól 2021-ig</i>	49
29. Táblázat: <i>A vállalatok Bruttó Cash Flow mutató értéke viszonyítva az árbevételhez és a kötelezettségekhez</i>	51
30. Táblázat: <i>A vállalatok Működési Cash Flow mutató értéke viszonyítva az árbevételhez és a rövid távú tartozásokhoz</i>	52
31. Táblázat: <i>A vállalatok gazdasági hozzáadott értéke mutató értékei 2016-tól 2021-ig, millió €</i>	54

NYILATKOZAT

Alulírott Imre Iringó, a Magyar Agrár- és Élettudományi Egyetem,

Kaposvári Campus,

Pénzügy Mesterképzés szak nappali/levelező* tagozat végzős hallgatója nyilatkozom, hogy a dolgozat saját munkám, melynek elkészítése során a felhasznált irodalmat korrekt módon, a jogi és etikai szabályok betartásával kezeltem. Hozzájárulok ahhoz, hogy Záródolgozatot/Szakdolgozatot/Diplomadolgozatot egyoldalas összefoglalója felkerüljön az Egyetem honlapjára és hogy a digitális verzióban (pdf formátumban) leadott dolgozatom elérhető legyen a témát vezető Tanszéken/Intézetben, illetve az Egyetem központi nyilvántartásában, a jogi és etikai szabályok teljes körű betartása mellett.

A dolgozat állam- vagy szolgálati titkot tartalmaz: igen nem*

Kelt: 2022. év 10. hó 20 nap



Hallgató

NYILATKOZAT

A dolgozat készítőjének konzulense nyilatkozom arról, hogy a Záródolgozatot/Szakdolgozatot/Diplomadolgozatot áttekintettem, a hallgatót az irodalmi források korrekt kezelésének követelményeiről, jogi és etikai szabályairól tájékoztattam.

A Záródolgozatot/Szakdolgozatot/Diplomadolgozatot záróvizsgán történő védésre javaslom / nem javaslom*.

A dolgozat állam- vagy szolgálati titkot tartalmaz: igen nem*

Kelt: 2022. év 10. hó 20 nap



Belső konzulens