

**Soproni Egyetem**  
**Széchenyi István Gazdálkodás- és Szervezéstudományok**  
**Doktori Iskola**

**MAGYARORSZÁG INFORMATIKAI ÉS VENDÉGLÁTÓ**  
**ÁGAZATÁBAN MŰKÖDŐ KIS- ÉS KÖZÉPVÁLLALKOZÁSOK**  
**PÉNZÜGYI HELYZETÉNEK VIZSGÁLATA 2015 ÉS 2021 KÖZÖTT**

Doktori (PhD) értekezés tézisei

**Németh Tamás**

**Sopron**

**2024**

**Doktori Iskola:** Széchenyi István Gazdálkodás- és Szervezéstudományok  
Doktori Iskola

**Vezetője:** Prof. Dr. Obádovics Csilla

**Program:** Nemzetközi gazdaság és gazdálkodás

**Témavezető:** Dr. Pataki László PhD

.....

Témavezető támogató aláírása

**Társ témavezető:** Dr. Hegedűs Mihály PhD

.....

Társ témavezető támogató aláírása

## **A munka előzményei, a kitűzött célok**

A szerző 2016-tól megkezdett vizsgálatainak célkitűzése a hazai KKV szektor tőkeszerkezetében 2015 óta végbement változások nyomon követése, a tendenciák feltárása, a változások okainak kiderítése. Vizsgálatai középpontjában a Magyarországon és más európai országokban működő és KKV szektorba tartozó vállalkozások állnak. Korábbi kutatásai és publikációi a magyar-, svéd-, olasz-, norvég vállalkozások tőkeszerkezet, likviditás, jövedelmezőség elemzéséhez kapcsolódtak. Vizsgálta a KKV szektor vállalkozásainak a tőkestruktúrájának alakulását, feltárva a méret, területi és iparági tendenciákkal való összefüggéseket. A szerző álláspontja szerint heterogén és homogén csoportok összehasonlító elemzésével olyan korábban nem ismert összefüggések és tényezők is feltárhatóak a vállalkozások működésében (különös tekintettel a KKV szektor vállalkozásainak működésében), amelyek statisztikailag igazolható módon befolyásolják a jövedelmezőség és likviditás szempontjából optimális tőkeszerkezetet és amelynek gazdasági válság idején kiemelt szerepük van. A disszertáció a 2015-2021 közötti időszak vonatkozásában méret, statisztikai régió és iparági csoportosításban (tevékenységi körönként) vizsgálja a magyar KKV szektor kettős könyvvitelt vezető Információ-technológiai szolgáltatás ágazatának és Vendéglátás ágazatának tőkeszerkezetét, a likviditását és a jövedelmezőségi helyzetét. A szerző célja, hogy a vizsgált vállalkozások körében, méret-, statisztikai régió- és iparág szerinti különbségeket is figyelembe véve feltárja, hogy a tőkeszerkezet időbeli alakulása (különös tekintettel a koronavírus világválság időszakára) hogyan befolyásolja a jövedelmezőséget, illetve a likviditást továbbá, hogy meghatározza, a jövedelmezőség és a likviditás kapcsolatát, valamint azok összefüggéseit.

## **Kutatás tartalma, módszere, indoklása**

A KKV szektorban a nagyobb méretű vállalkozások általában diverzifikáltabbak és kisebb a pénzügyi nehézség bekövetkezésének a valószínűsége, mint a kisebb vállalkozások esetén. (Titman-Wessels, 1988) Statisztikai régiók alapján hazai KKV szektorra jellemző, hogy a főváros évtizedek óta minden gazdasági mutatót tekintve kiemelkedik az országból, ezáltal ez a szektor Közép-Magyarországon koncentrálódik. Iparági különbségeket tekintve az Információ-technológiai szolgáltatás ágazatban működő vállalkozások általában magasabb növekedési potenciállal rendelkeznek, mint a Vendéglátó ágazatban működő vállalkozások. A szerző ez alapján azt vizsgálja, hogy statisztikailag igazolhatóak-e a feltételezett különbségek a vállalkozások tőkeszerkezetében, jövedelmezőségében és a likviditásában.

A mintában található vállalkozások vagyoni- pénzügyi- és jövedelmezőségi mutatószámai alapján képzett homogén csoportokban vizsgálja a tőkeszerkezet és jövedelmezőség, valamint a tőkeszerkezet és likviditás kapcsolatát.

A KKV-k egyik legfontosabb növekedési korlátja a tőkehiány és a finanszírozási forrásokhoz való nehéz hozzájutás. Mindebből arra lehet következtetni, hogy a KKV-szektor vállalkozásai a finanszírozási szerkezetüket inkább rövid lejáratú hitelekre, szállítói finanszírozásra vagy tagi kölcsönre alapozzák, mint a tartósabb, hosszabb lejáratú forrásokra. A pénzügyileg tudatos vállalkozások a lejáratil illeszkedés elve alapján igyekeznek az eszközeik lekötési idejét és forrásaik lejáratát közelíteni, ugyanakkor olyan is előfordul, hogy a vállalkozások pénzügyi vezetői sok esetben nem rendelkeznek megfelelő pénzügyi ismeretekkel, ebből adódóan egyáltalán nem irányítják tudatosan a finanszírozásukat, ami miatt finanszírozási stratégiát se választanak. A szerző ez alapján azt vizsgálja, hogy a magyar KKV szektorba tartozó, vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásainál 2015-2021 között betartják-e a lejáratil illeszkedésre vonatkozó általános szabályt.

Az optimális tőkeszerkezet meghatározásával foglalkozó, több évtizedre visszanyúló kutatások közös konklúziója, hogy az idegen és a saját források optimális aránya méret, statisztikai régió és iparág szerint, de még vállalkozásonként is eltérő. Mindezek ismeretében, kutatás célkitűzései között szerepelt, hogy meghatározza a magyar KKV szektor vállalkozásainál az eladósodottságnak azt a szintjét, amely határként értelmezhető a pozitív adózás előtti eredményt, illetve a nulla vagy negatív adózás előtti eredményt elérő vállalkozások között.

A tőkeszerkezet elemzéshez szükséges magyar KKV szektor beszámoló adatait a Széchenyi István Gazdálkodás- és Szervezéstudományok Doktori Iskolán keresztül a Crefoport adatbázis biztosította. Az összefüggésvizsgálatok (leíró statisztikai elemzések, varianciaanalízis, korreláció analízis, faktor és klaszter elemzés) alapjául szolgáló kiinduló adatbázis 153902 sor egyedi adatot tartalmaz, amely 36145 vállalkozás 7 év beszámoló adatait teszi ki. A minta kizárólag az 56: Vendéglátás és a 62: Információ-technológiai szolgáltatás ágazatok vállalkozásaira került leszűkítésre. A vizsgált minta döntő hányadát olyan vállalkozások alkotják, melyek könyvvizsgálatra nem kötelezettek, így nem auditált adatok vizsgálata történik. Az adatbázisban szereplő vállalkozásokkal kapcsolatban a szerző elsősorban azt feltételezi, hogy tevékenységüket döntő többségben a fő tevékenységük alapján végezték, a nemzeti jogszabályoknak megfelelően vezették a könyveiket és ezáltal a közzétett beszámolók

megbízható és valós összképet biztosítanak. Az adatok összehasonlíthatósága érdekében a 2015-2021 között működő és a teljes időszak alatt a KKV szektorba tartozó vállalkozások közül került kiválasztásra. Az adathalmazból törlésre kerültek azok a beszámoló adatok, amelyek nulla forint mérlegfőösszeggel, negatív árbevétellel vagy egyéb bevétellel, negatív pénzeszköz állománnyal vagy negatív követelés-kötelezettség állománnyal kerültek az adatbázisba, valamint azok a vállalkozások, amelyek nem biztosították a közzétett beszámoló adataikban a számviteli törvény kötelező előírásait. A szűkített mintában a legtöbb, elemzésekbe bevont mutatószám tartalmazott extrém kiugró értékeket is, amire a magas értékű terjedelem utalt. Mivel a mutatók eloszlásával kapcsolatosan a normalitástól, homoszkedaszticitástól és a linearitástól való extrém eltérés csökkenti a mutatók közötti korrelációs együttható értékét, ezért a minta további torzítatlanságának biztosítása érdekében a szerző szükségesnek ítélte az extrém outlierok további eltávolítását. A statisztikai elemzésekben az optimális minta alsó határát az alsó kvartilis interkvartilis terjedelem másfélszeresével csökkentett, illetve a felső kvartilis interkvartilis terjedelem másfélszeresével növelt értékei jelölik ki. (Freedman et al., 2005) Ez a megoldás azonban további nagymértékű adatvesztést okozott volna, ezért a szerző az outlier küszöbértékeket minden vizsgálatba bevont mutató esetén az alsó kvartilis interkvartilis terjedelem háromszorosával csökkentett, illetve a felső kvartilis interkvartilis terjedelem háromszorosával növelt értékeivel határozta meg. Ez a csonkolás is rendkívül nagymértékű adatvesztést okozott, de ettől függetlenül úgy ítélte meg, hogy a kisebb, de szabályos eloszlású és a statisztikai eljárásokban elfogadott módszerek alapján képzett minta pontosabban tudja reprezentálni a kutatás célkitűzéseit, továbbá a hipotézisek elfogadásához vagy elvetéséhez is nagy biztonsággal nyújt információt. Csonkolást követően megmaradt 62035 sor egyedi adat 8862 db vállalkozás vizsgált időszakban közzétett beszámoló adatait tartalmazta.

A szerző a statisztikai elemzések végrehajtásához a Microsoft 365, valamint az SPSS 27.0 programokat használta. A tőkeszerkezet, jövedelmezőség és likviditás közötti kapcsolat elemzése során a kettős könyvvitelt vezető vállalkozások mérleg és eredménykimutatás adataira támaszkodik, figyelembe véve a statisztikai régiót, tevékenységi kört és méretkategóriát. A jövedelmezőségi mutatók meghatározása esetén az adók torzító hatásának elkerülése érdekében az adózás előtti eredménnyel számol.

A szerző az elemzés minden háttérszámításában figyelembe vette a méret, statisztikai régió és iparág szerinti csoportosítást. A vállalkozások méret szerinti csoportosítását a kis- és

középvállalkozásokról, fejlődésük támogatásáról szóló 2004. évi XXXIV. törvény alapján 3 méretkategóriát különböztetett meg, a Mikroállalkozást, Kisvállalkozást és Középvállalkozást. A vállalkozások tőkeszerkezetének sajátosságait regionális elhelyezkedésük alapján is vizsgálja, melyet a székhelyük szerinti településük alapján sorolt be Megyei, Regionális és Területi kategóriákba. A statisztikai régiók csoportosítása szerint megkülönböztettek Közép-Magyarország, Dunántúl, valamint Észak és Alföld statisztikai régiókat, amelyeket a Magyarországon található 7 régió összevonásából alakított ki. A kutatás alap gondolatához igazodva, vagyis a különböző iparágak tőkeszerkezetének likviditásának és jövedelmezőségének összehasonlítása, továbbá a közöttük lévő tendenciák, hasonlóságok és különbségek feltárása érdekében az elemzéseket a TEÁOR'08 csoportosítás 2. és 4. szintje szerinti bontásban is elvégezte.

Az elemzésben a vállalkozások összetételének ismertetéséhez megoszlási viszonyszámokat alkalmazott, az eredmények szemléltetéséhez diagramokat, táblázatokat használt. A mintában méret szerinti megoszlás alapján döntő többségben 78,5%-os részaránnyal 48715 mikroállalkozás szerepelt, így tehát az elemzésből megfogalmazódó következtetések, eredmények, tendenciák ez alapján leginkább a mikroállalkozásokra jellemző. A statisztikai régiók szerinti eloszlás vizsgálatában a szakirodalmi források megegyeznek abban, hogy a magyarországi KKV szektor vállalkozásai Közép-Magyarországon koncentrálódnak és ez a folyamat fokozatosan erősödik. (Vértesy, 2018) Statisztikai régiók szerinti csoportosítás alapján 34372 vállalkozás Közép-Magyarországhoz tartozik, ami a teljes minta 55,4%-a. Ez egyben azt is jelenti, hogy fő tevékenységét tekintve a Vendéglátás és Információ-technológiai szolgáltatás ágazatban ezen a területen önmagában több vállalkozás működik, mint az ország egyéb régióiban összesen. Iparág szerinti megoszlás alapján az Információ-technológiai szolgáltatás ágazat vállalkozásai 44,6%-os, míg a Vendéglátás ágazat vállalkozásai 55,4%-os évenkénti részaránnyal szerepelnek.

A szerző a H1 hipotézis (*Szignifikáns különbségek figyelhetőek meg méret, statisztikai régió, és iparág alapján a magyar KKV szektorba tartozó, általam vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásainak tőkeszerkezetében 2015-2021 között.*) igazolásához az egyutas varianciaanalízis módszerét alkalmazta, amelyet a pontosabb eredmények érdekében a Bonferroni módszerrel Post Hoc teszttel is kiegészített. A varianciaanalízis egy olyan statisztikai módszer, amely segít megvizsgálni, hogy van-e jelentős különbség két vagy több csoport között a független változóknak az egyik függő változóra

gyakorolt hatása alapján. Mivel az egyutas varianciaanalízis csupán a kategóriák szórásának külső szórástól való szisztematikus eltérését vizsgálja, arról is meg kell győződni, hogy a kategóriák szórásai egymáshoz képesti eltérésének szisztematikus okai vannak-e, vagy csak a véletlen műve. A véletlen kizárása érdekében post-hoc tesztek elvégzése is szükséges, amelyhez a szerző a Bonferroni módszert használta, tekintettel arra, hogy a vizsgálati csoportok elemszáma különböző, amire ez a teszt nem érzékeny. (Sajtos-Mitev, 2006) A teszt eredményeként az átlagok közötti különbség van feltüntetve és csillaggal azok a párosítások vannak megjelölve, ahol a szignifikancia szint 0,05 alatti, tehát ahol jelentős különbség mutatkozik a csoportátlagok között. (Hódiné-Mikó, 2018)

A H2 hipotézis (*A magyar KKV szektorba tartozó, általam vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásainál 2015-2021 között a tőkeszerkezet és a jövedelmezőség, a tőkeszerkezet és a likviditás, valamint a jövedelmezőség és likviditás közötti kapcsolat erőssége és iránya függ a vállalkozás méretétől, statisztikai régiójától és tevékenységi körétől.*) igazolásához a tőkeszerkezetet meghatározó tényezők és a jövedelmezőségi mutatók között az összefüggést korrelációanalízis segítségével határozta meg. A korrelációanalízis a lineáris kapcsolat meglétét és annak az erősségét mutatja meg, tehát a korreláció arra a kérdésre ad választ, hogy van-e kapcsolat két vagy több mennyiségi változó között és ha igen, az mennyire szoros. Az ismervek együttes változását a Pearson féle korrelációs együttható jellemzi. A korrelációs együttható előjele a kapcsolat irányára utal. A Pearson korreláció jellemzői, hogy szórásfüggetlen, a korrelációs együttható -1 és 1 közötti értékeket vehet fel, továbbá szimmetrikus. A leíró statisztika és a korreláció elemzéshez szükséges számítások olyan mutatószámok segítségével kerültek alkalmazásra, amelyek a vállalkozások jövedelemtermelő képességével összefüggésbe hozhatóak és a rendelkezésre álló adatbázisból a vállalkozások pénzügyi beszámoló adatai alapján megképezhetőek voltak.

A H3 hipotézis (*A magyar KKV szektorba tartozó, általam vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) 2015-2021 között működő vállalkozásai vagyoni-pénzügyi- és jövedelmezőségi mutatószámai alapján homogén csoportokba sorolhatóak, amely csoportokban a tőkeszerkezet és jövedelmezőség, valamint a tőkeszerkezet és likviditás közötti kapcsolat erőssége és iránya eltérő.*) igazolásához faktoranalízist alkalmazott, majd a keletkezett faktorok alapján klasztereket hozott létre, melyeket klaszteranalízis segítségével tovább vizsgált. Faktorelemzés során manifeszt változókból látens változókat hozunk létre, ahol manifeszt változóknak a beszámoló adatokból képzett vagyoni- pénzügyi- és jövedelmezőségi

helyzet mutatószámait tekinti. A látens változó több manifeszt változó összességéből tömörödik össze úgy, hogy a manifeszt változók információ tartalmát hordozza magában. A látens változók konkrét jelentéssel bírnak, de ezek közvetlenül nem figyelhetőek meg, létezésüket a változók sztochasztikus kapcsolatai alapján feltételezzük és értékeit ezen keresztül becsljük. (Sajtos-Mitev, 2006) A faktorelemzés adattömörítésre és az adatstruktúra feltárására szolgál és a kiinduló változók számát úgynevezett faktorváltozókba vonja össze, amelyek közvetlenül nem figyelhetőek meg. A faktoranalízis alkalmazhatóságának különböző feltételei vannak, amelyeket a következő tesztekkel ellenőrizhetünk:

- A KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) teszt a változók korrelációmátrixának elemzését végzi el és az átlagos korreláció mértékére utal. A KMO érték az összes változóra vonatkozó érték és a főkomponens elemzésre való alkalmasság egyik legfontosabb mérőszáma. Ha a KMO teszt értéke nem éri el a 0,6-os értéket abban az esetben az adatok nem alkalmasak faktorelemzésre.
- A Bartlett-féle szférikus próba azt vizsgálja, hogy a korrelációs mátrixnak a főátlón kívüli elemei csak a véletlen miatt térnek-e el a nullától.

A faktorelemzés során keletkező faktorok közül annyi változót tekint optimálisnak, amennyinek a sajátértéke nagyobb, mint 1. (Freedman et al., 2005) A faktorelemzést főkomponens módszerrel, Kaiser normalizálással hajtotta végre. Az előállított faktorokat az ortogonális transzformációs eljárások közül Varimax módszerrel rotálta. Egy változót akkor fogad egy faktor tagjaként, ha a faktorsúlya az adott faktoron belül meghaladja a 0,5-öt (abszolút értékben).

A klaszteranalízis lényege, hogy a megfigyelési egységeket olyan homogén csoportokba rendezi az elemzésbe bevont változók alapján, amelyeknek tagjai a vizsgálatba bevont ismérvek alapján hasonlítanak csoporttársaikra és ugyanezen dimenzió mentén eltérnek a többi csoport elemeitől. A szerző ebben az elemzésben two-step klasztereljárással a klaszterek optimális számának meghatározását követően k-közép eljárással (centroid módszerrel) határozta meg az ismérvek alapján a klasztereket. Varianciaanalízis segítségével igazolta, hogy a klaszterek az ismérvek szerint eltérőek ( $p < 0,05$ ). A klaszterek adatainak további szofisztikálása érdekében kereszttábla elemzéseket végzett méret, terület és iparág dimenziókkal és klaszterekkel. Kereszttábla használatával a változók közötti kapcsolat szorosságának meghatározásával ellenőrizte, hogy az egyes klaszterek mutatnak-e valamilyen összefüggést méret, terület és iparág alapján. Az összefüggés meglétére és az asszociációs szorosság mérésére a kutatói gyakorlatban leginkább elterjedt Cramer-féle V mutatót alkalmazta, amely két minőségi ismerv

közötti asszociáció szorosságát méri 0 és 1 közötti skálán, ahol a 0 nem jelent asszociációt, 1 pedig teljes asszociációt jelent. (Saunders et al., 2016)

A H4 hipotézis (*A magyar KKV szektorba tartozó, általam vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásainál 2015-2021 között méret, statisztikai régió és iparág alapján is konzervatív finanszírozási stratégia érvényesül a lejáratú illeszkedést illetően, miszerint a vállalkozások a befektetett eszközeiket és a forgóeszközök nagy részét is hosszú lejáratú forrásból finanszírozzák.*) igazolásához a lejáratú illeszkedés mutatót bázis és láncviszonyszámok segítségével több dimenzióban megvizsgálta, ahol arra kereste a választ, hogy mennyiben illeszkedik a vagyon eredete annak megjelenési formáihoz. (Bozsik, 2010) Az illeszkedés elve szerint a források szerkezetét az eszközök összetétele határozza meg. Amennyiben a lejáratú illeszkedés mutató értéke 1 alatt van, úgy a vállalat a tartós forrásait nem veszi teljesen igénybe a tartós eszközei finanszírozására, ebben az esetben a forgóeszközei egy részét is tartós forrásból finanszírozza. Az ilyen mutatóval rendelkező vállalkozások konzervatív finanszírozási stratégiát folytatnak. A mutató értéke általában kedvező, ha 1 közeli, mivel ebben az esetben a tartós eszközöket tartós, vagy lejárat nélküli forrással finanszírozza a vállalkozás. Ilyen esetben szolid finanszírozási stratégiát folytatnak a vállalkozások. 1 feletti érték esetén a tartós eszközök nagysága meghaladja a tartós források nagyságát, így ebben az esetben agresszív finanszírozási stratégiáról beszélhetünk. (Paár et al., 2021) A pénzügyileg tudatos vállalkozások a lejáratú illeszkedés alapján igyekeznek az eszközeik lekötési idejét és forrásaik lejáratát közelíteni. A finanszírozási stratégia kialakításánál figyelembe kell venni azt az alapvető szabályt, hogy a tartós befektetéseket saját tőkével és/vagy hosszú lejáratú hitellel kell finanszírozni, miközben a forgóeszközök finanszírozása a rövid lejáratú forrásokkal lehetséges.

A H5 hipotézis (*A magyar KKV szektorba tartozó, általam vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásainál 2015-2021 között pozitív adózás előtti eredmény egy meghatározott eladósodottsági szint mellett jobban valószínűsíthető, továbbá ez a szint méret, statisztikai régió és iparág alapján eltérően érvényesül.*) igazolásához az eladósodottság aránya mutatót percentilis kategorizálás, dimenziókénti arányszámok képzésével és dichotom változó segítségével több dimenzióban megvizsgálta. A jövedelmezőséget az adózás előtti eredmény alapján vizsgálta, ahol azokat a vállalkozásokat tekintette jövedelmezőnek, amelyek nullától nagyobb adózás előtti eredményt értek el egy adott üzleti évben és ebből adódóan veszteségesnek jelölt minden olyan vállalkozást, amelyek nem

jövedelmezőek. Az eladósodottság aránya mutató az idegen tőke / saját tőke adatokból számítható ki, azt szemlélteti, hogy a saját tőkéhez képest több vagy kevesebb-e az idegen tőke aránya. Annál jobb az értéke, minél alacsonyabb. Ha 1 alatti, akkor a vállalkozás forrásszerkezetében a saját tőke elemei meghaladják az idegen tőke elemeit. (Paár et al., 2021) A mutató negatív értéket is felvehet, amennyiben egy vállalkozás negatív saját tőkével rendelkezik. A tőkeáttétel növekedése egy meghatározott szintig pozitívan hat a jövedelmezőségre, ugyanakkor a magas eladósodottság viszont (a kockázat növekedésének a hatására) progresszív kamatnövekedést idéz elő, ami negatív hatást gyakorol az adózás előtti eredményre. Ennek szellemében kereste azt a tőkeáttételi pontot, amely mellett a különböző dimenziókban valószínűsíthető a vállalkozások jövedelmezősége. Az eredmény grafikonon történő ábrázolása érdekében 2%-os egyenlő percentilis kategóriákba rendezte az eladósodottság aránya mutatót, amely segítségével 50 kategória jött létre. Ezt követően a vállalkozások egyes dimenziókba tartozó részarányainak számítását aggregált változók segítségével számolta ki. Ezáltal a méret, területi elhelyezkedés és iparág dimenziókban külön számított részarányok már alkalmasak voltak a percentilis kategóriákkal és a dichotom változóval való ábrázolásra.

## **Eredmények**

A szerző doktori értekezésében a korábbi, tőkeszerkezet elemzéssel foglalkozó kutatásoktól eltérően nem kizárólag a tőkeszerkezet meghatározó tényezők kapcsolatát, illetve irányát és erősségét vizsgálta, hanem a koronavírus-világjárvány időszakában és azt megelőzően megfigyelhető tendenciák, törvényszerűségek bemutatására is törekedett. A kutatás egyediségét az adja, hogy az Információ-technológiai szolgáltatás és a Vendéglátás ágazatok tőkeszerkezetét, jövedelmezőségét és likviditását a vállalkozások méretbeli különbözőségeivel, valamint statisztikai régiók szerint megfigyelhető eltéréseivel mutatja be, majd az így kapott eredményekből összehasonlító értékelő elemzéssel mutat rá a koronavírus világjárványt megelőzően megfigyelhető tendenciákra, valamint a járvány alatt bekövetkező változásokra. A kutatás megállapításai ebből a szempontból is előrelépést jelentenek hazai vállalkozások tőkeszerkezetének a vizsgálatánál, hiszen amellett, hogy a koronavírus-világjárvány által érintett, jelenleg is aktuális időszakot vizsgálja, egyúttal feltárja a méret, statisztikai régió szerinti és az iparági hovatartozás által determinált hasonlóságokat.

## Új tudományos eredmények

T1: Szignifikáns különbségek figyelhetők meg méret, statisztikai régió, és iparág alapján a magyar KKV szektorba tartozó, szerző által vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásainak tőkeszerkezetében 2015-2021 között, amely szerint a legnagyobb tőkeáttétellel az Információ-technológia szolgáltatás ágazatban és Közép-magyarországi statisztikai régióban működő középvállalkozások rendelkeznek.

Ez az eredmény rámutat arra, hogy az Információ-technológia szolgáltatás ágazat egyike a magyar gazdaság legkevésbé sérülékeny területeinek, amelynek teljesítménye az elmúlt évtizedekben folyamatosan, a gazdasági recessziók idején is emelkedett. Figyelembe véve, hogy napjainkban minden tranzakciót az IT szektor a technológia útján közvetít, ezt a tendenciát a koronavírus-világjárvány sem törte meg, a hirtelen megváltozott társadalmi és gazdasági körülmények az infokommunikációs technológiák iránti igény növekedésével jártak. Ez a növekedési potenciál tovább erősítette a Közép-Magyarországon koncentrálódó és stabil pénzügyi háttérrel rendelkező középvállalkozások alkupozícióját, amelynek eredményeként könnyebben férhettek hozzá idegen tőkéhez.

T2: A magyar KKV szektor vizsgált Információ-technológia szolgáltatás ágazat és Vendéglátás ágazat vállalkozásainál 2015-2021 között a tőkeszerkezet és a jövedelmezőség, a tőkeszerkezet és a likviditás, valamint a jövedelmezőség és likviditás közötti kapcsolat erőssége függ a vállalkozás méretétől, statisztikai régiók szerinti elhelyezkedésétől és tevékenységi körétől, azonban a kapcsolat irányát ezek a dimenziók nem befolyásolják.

A szerző eredményei azt igazolták, hogy a saját tőke növelése csekély mértékben javítja a vizsgált vállalkozások jövedelmezőségét és likviditását, a jövedelmezőség növelésével kismértékben javul a likviditás, ugyanakkor a megfigyelt gyenge és közepes kapcsolat arra hívja fel a figyelmet, hogy a tőkeszerkezet, a jövedelmezőség, valamint a likviditás kapcsolatát jellemzően más tényezők is nagymértékben befolyásolják.

T3: A magyar KKV szektorba tartozó, szerző által vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) 2015-2021 között működő vállalkozásai vagyoni- pénzügyi- és jövedelmezőségi mutatószámai alapján létrehozott homogén klaszterekben a tőkeszerkezet és jövedelmezőség, valamint a tőkeszerkezet és likviditás közötti kapcsolat erőssége és iránya a legtöbb vizsgált dimenzióban eltérő.

A szerző eredményei alátámasztják a finanszírozási portfóliók ágazat- és klaszterspecifikus differenciálásának szükségességét, annak érdekében, hogy azok a különböző

csoportok sajátosságaihoz igazodva hatékonyan tudják támogatni a KKV szektorba tartozó vállalkozások növekedését, versenyképességét és fenntarthatóságát.

T4: A magyar KKV szektorba tartozó, szerző által vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásaira 2015-2021 között az alacsony kockázattal járó, biztonságos működést biztosító konzervatív finanszírozási stratégia jellemző, amely a koronavírus-világjárvány okozta gazdasági bizonytalanságok időszakában sem változott.

A kapott eredmények rámutatnak arra, hogy a vizsgált vállalkozások a legdrágább finanszírozási stratégiát alkalmazzák, amely a vállalat értékének maximalizálását nem tudja biztosítani és kevésbé ösztönöz a változásokra történő illeszkedésre.

T5: A magyar KKV szektorba tartozó, szerző által vizsgált két ágazat (Információ-technológia szolgáltatás és Vendéglátás) vállalkozásainál 2015-2021 között az eladósodott és nyereséges vállalkozások aránya méret, statisztikai régió és iparág alapján eltérő, de létezik egy olyan eladósodottsági szint, amely mindhárom dimenzióban optimálisnak mondható.

### **Következtetések és a javaslatok**

A koronavírus-világjárvány okozta gazdasági válság a vállalatok többségét készületlenül érte 2020 elején, pedig sokak szerint hasonló járványokra a jövőben is számítanunk kell. Éppen ezért különösen fontos a vállalkozások tökeszerkezetére jellemző trendek, tendenciák, a pandémia okozta kockázatok tükrében történő áttekintése, rendszerezése, hiszen ez lehet egy későbbi sikeres kockázatkezelés kiindulópontja. Az értekezés áttekintést nyújt az egyes magyarországi statisztikai régiók folyamataihoz, valamint lehetővé teszi azok szintetizáló helyzetértékelését és összehasonlítását. Ebben az időszakban az Információ-technológia szolgáltatás ágazat és Vendéglátás ágazat ilyen jellegű összehasonlító elemzése kiemelten időszerűnek tekinthető, mivel az informatika szerepe a koronavírus-világjárvány következtében jelentősen felértékelődött, ugyanis ez a terület nemcsak a versenyképesség fenntartásában játszik fontos szerepet, hanem egyre inkább központi válik, miután a koronavírus-világjárvány időszakában minden tranzakciót az IT szektor a technológia útján közvetít. Ugyanakkor a vendéglátás az egyik olyan ágazat, amely rendkívül nagy veszteséget könyvelhetett el, miután az emberek élete a világjárvány megjelenésével a távolságtartásra és egyéb korlátozásokra épült. A világjárvány kedvezőtlen hatásait a vendéglátás teljesítményének változása is alátámasztja.

A szerző a tőkeszerkezet, a jövedelmezőség és a likviditás kapcsolatának igazolására, valamint a jövedelmezőséget meghatározó tényezők feltárására irányuló célkitűzésének főbb eredményei nem csak a hasonló területen kutatók számára, hanem a gyakorlott pénzügyi vezetők számára is hasznos lehet, ugyanis ezzel a tudatos döntéseken keresztül hozzájárulhatnak a vállalkozásuk tőkeköltésének a csökkentéséhez és ezáltal a jövedelmezőbb vállalati működéshez. A kutatásban meghatározásra kerültek méret, statisztikai régió és iparág alapján a tőkeszerkezetre jellemző különbségek, többféle csoportosítás alapján a tőkeszerkezet jövedelmezőséggel és likviditással való kapcsolata, a KKV szektorra jellemző finanszírozási stratégia, valamint az az eladósodottsági tartomány, amely mellett a vállalkozások nagy része várhatóan pozitív adózás előtti eredményt tudnak elérni. A kapott eredmények értékelésekor azonban figyelemmel kell lenni a vállalkozás speciális körülményeire, mikro- és makrogazdasági környezetére. Különösen igaz ez a KKV szektorra, ahol nem lehet eltekinteni a nagyfokú bizonytalanságot magában hordozó kockázati tényezőktől.

A szerző arra a megállapításra jutott, hogy a vállalkozások méretének eltérő módszertani meghatározása (a törvény szerinti KKV besorolás, a mérlegfőösszeg vagy az értékesítésből származó nettó árbevétel alapján történő kategorizálás) jelentősen képes befolyásolni különböző méretkategóriákban megjelenő eredményeket a vállalkozások tőkeszerkezete és jövedelmezősége, valamint ezek közötti összefüggések vizsgálatában. Ez felveti annak szükségességét, hogy a KKV szektor vállalkozásainál a finanszírozási és hitelbírálati vagy támogatási eljárások során a törvény szerinti KKV besorolás mellett figyelembe vegyenek további, részletesebb csoportosításokat is.

Statisztikai régiók szerinti összehasonlításban megállapította, hogy jelentős eltérések figyelhetők meg a magyar KKV szektor vizsgált vállalkozásainál, amelyek hatással vannak a vállalkozások tőkeszerkezetére, jövedelmezőségére és likviditására. Eredményei rámutatnak továbbá arra is, hogy a regionális fejlesztési stratégiák kidolgozásakor és végrehajtásakor szükség van a helyi vállalkozások sajátosságainak és igényeinek alaposabb megértésére és figyelembevételére.

Az iparági adatok elemzése alapján, megállapítható, hogy a Vendéglátás ágazat tőkeszerkezete, jövedelmezősége és likviditása nagymértékben elkülönül az Információ-technológia szolgáltatás ágazatban működő vállalkozásoktól, ami leginkább a nagyfokú bizonytalanságot jelentő kockázati tényezőkre (a szezonális, a költségek - alapanyag árak és energia árak - ingadozása) vezethető vissza. Mindezek alapján olyan támogatások kidolgozását tartja szükségesnek, amelyek beruházás ösztönző hatásuk révén könnyen hozzáférhetőek a KKV szektor alacsony tőkeellátottsággal rendelkező vállalkozásai számára, továbbá képesek a

digitalizáció erősítésével és energia hatékonyság növelésével javítani az ágazat jövedelmezőségét és hozzájárulnak a versenyképesség megőrzéséhez.

A megállapított új tudományos eredmények alapján arra a következtetésre jutott, hogy a vizsgált vállalkozások optimális tőkeszerkezete nem egy konkrét pontban, hanem meghatározott tartományban határozható meg, amely több mikro- és makrogazdasági tényező együttes hatásának eredményeként állapítható meg.

A kutatásban megjelent eredmények más kutatók számára is teret engednek későbbi kutatások tovább folytatására és a jelenlegi munka kiterjesztésére. A gazdasági válságok időszakának a vizsgálata számos lehetőséget rejt még magában, az elemzés több évre való kiterjesztésével, az eszköz- és forrásstruktúra részletesebb vizsgálatával vagy más ágazatok vizsgálatával ez az elemzés egy későbbi komplex értékelésnek lehet a megindítója, amely a koronavírus-világjárvány vagy bármilyen más válság gazdasági hatásainak dinamikáját, összefüggéseit, kölcsönhatásait segít megérteni. Ezzel együtt a tőkeszerkezetet, jövedelmezőséget és likviditást befolyásoló tényezők vizsgálatába célszerű lenne más mikro- és makrogazdasági tényezőket, vagy a gazdaságpszichológia és gazdaságpszichológia eszközein keresztül a vállalatvezetők döntéshozatalára ható érzelmi tényezőket is bevonni, amely szintén új tudományos igényű eredményekhez vezethetnek. A tőkeszerkezet alakulását méret, területi elhelyezkedés és iparág vizsgálatán túl a vállalkozás életciklusával is be lehetne mutatni, ugyanis különböző életszakaszokban más és más pénzügyi problémákkal kell szembenézniük a vállalatvezetőknek, így az alapítás és a működés megkezdése, a növekedés, a stabilitás vagy éppen a hanyatlás, vagyis a válság idején is különböző összetételét figyelhetjük meg a rendelkezésre álló tőkének. Hasznos információkkal szolgálhatna továbbá a KKV szektorban elérhető különböző finanszírozási formák eltérő kockázatából és költségéből adódó jövedelmezőségre gyakorolt hatások elemzése.

## Irodalomjegyzék

- 1 Bozsik, S. (2010): Vállalati pénzügyi tervezés. Miskolci Egyetem, Miskolc
- 2 Freedman, D. A., Pisani, R., Purves, R. (2005): Statisztika, Typotex Kiadó, ISBN: 978-963-9548-63-3
- 3 Hódiné, Sz. M., Mikó J. (2018): Kutatásmódszertani alapismeretek, Bevezetés az SPSS használatába, Szegedi Tudományegyetem
- 4 Paár, D., Ambrus, R., A., Szóka, K. (2021): Gazdasági elemzés a beszámolók információi alapján, Soproni Egyetem Kiadó, Sopron 2021, <https://doi.org/10.35511/978-963-334-402-6>
- 5 Sajtos, L., Mitev, A. (2006): SPSS kutatási és adatelemzési kézikönyv. Alinea Kiadó, Budapest. 245-282.p., ISBN: 9789639659087
- 6 Saunders, M., Lewis, P., Thornhill, A. (2016): Research methods for business student. L.E.G.O. S.p.A., Italy 541. p.
- 7 Titman, S., Wessels, R. (1988): The Determinants of Capital Structure Choice. The Journal of Finance, 43, 1-19. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb02585.x>
- 8 Vértesy, L. (2018): A KKV szektor Magyarországon Budapesti Műszaki és Gazdaságtudományi Egyetem Gazdaság-és Társadalomtudományi Kar Pénzügyek Tanszék, Budapest., ISBN 978-963-421-787-9, <http://real.mtak.hu/id/eprint/102266>

## **Az értekezés témaköréhez kapcsolódó publikációk**

NÉMETH T., HEGEDŰS M., PATAKI L. (2023): A magyar és szlovák Információ-technológiai szolgáltató szektor vállalkozásainak tőkeszerkezetében, jövedelmezőségében és likviditásában jelentkező változások a koronavírus-világjárvány időszakában In: CONTROLLER INFO (2063-9309 ): 11 2 pp 32-37 (2023)

NÉMETH, T., PAWELOSZEK, I., HEGEDŰS, M., PATAKI, L. (2023): Comparative Analysis of the Information Technology Service Sector Between 2019-2021 Based on the Capital Structure of the Hungarian and Slovak SME Sectors, ECONOMICS & WORKING CAPITAL 2023 : 1-2 pp.,

NÉMETH, T., DUNAY, A., HEGEDŰS, M., PATAKI, L. (2023): The impact of the COVID-19 pandemic on the capital structure, liquidity and profitability of SMEs operating in the Hungarian hospitality and IT services sectors, In: Langhamrová, Jitka; Vrabcová, Jana (szerk.) RELIK 2023 Conference proceedings - Reproduction of Human Capital - mutual links and connections, Prága, Csehország : Prague University of Economics and Business (2023) 626 p. pp. 271-281. , 11 p

NÉMETH T., HEGEDŰS M., PATAKI L. (2023): The impact of the COVID-19 pandemic on the capital structure and other financial characteristics of Hungarian hospitality SMEs In: ICOM – 12th International Conference of Management 2023: Sustainability-Security-Quality, 15-16.06.2023

NÉMETH T. (2022): A magyarországi KKV szektor tőkeszerkezeti kérdései 2018-2020 között In: A gazdasági fejlődés aktuális kérdései a visegrádi országokban: A közeledés és/vagy távolodás trendjei. Online konferencia a Tomori Pál Főiskolán 2022. április 29-én. Budapest, Magyarország: Tomori Pál Főiskola (2022) ISBN: 9786156281104

NÉMETH T. (2021): Magyar kkv szektor értékelő elemzése a likviditás és a tőkeáttétel tükrében 2012-2017 között In: Kultúrák találkozása a tudományban - Jövőformáló tudomány: Tanulmánykötet a Magyar Tudomány Ünnepe alkalmából Budapest, Magyarország: Tomori Pál Főiskola (2021) 177 p. pp. 59-74., 16 p.

NÉMETH T. (2020): Tőkeszerkezeti modellek érvényesülése az olasz szolgáltató szektorban 2012–2017 között In: VÁLSÁG ÉS KILÁBALÁS: INNOVATÍV MEGOLDÁSOK Nemzetközi Tudományos Konferencia Sopron, 2020. november 5. – Konferenciakötet / CRISIS AND RECOVERY: INNOVATIVE SOLUTIONS International Scientific Conference 5 November 2020, Sopron – Conference Proceedings Sopron, Magyarország: Soproni Egyetemi Kiadó (2020) 592 p. pp. 384-394., 11 p.

NÉMETH T., HEGEDŰS, M. (2020): Capital structure of SME sector and the strategic development In: New trends in the economic systems management in the context of modern global challenges Sofia, Bulgária: VUZF Publishing House “St. Grigorii Bogoslov” (2020) 309 p. pp. 91-99., 9 p.

NÉMETH T., GYURCSIK P. (2019): Analysis of the capital structure of the Swedish SME sector between 2009 and 2017 In: Proceedings of the 9th International Conference on Management: "People, Planet and Profit: Sustainable business and society": Volume II Gödöllő, Magyarország: Szent István Egyetemi Kiadó Nonprofit Kft. (2019) 407 p. pp. 2-8