

**SZENT ISTVÁN  
EGYETEM**

**DOKTORI (PhD) ÉRTEKEZÉS**

**ÖNKORMÁNYZATI TULAJDONÚ GAZDASÁGI  
TÁRSASÁGOK ELADÓSODÁSI FOLYAMATAINAK ÉS  
TŐKESZERKEZETÉNEK VIZSGÁLATA MAGYARORSZÁGON**

**Készítette:  
Hegedűs Szilárd**

**Gödöllő  
2016**

**A doktori iskola megnevezése: Gazdálkodás és Szervezéstudományok  
Doktori Iskola**

**A doktori iskola tudományága: Gazdálkodás és Szervezéstudományok**

**A Doktori Iskola vezetője: Dr. Lehota József DSc.  
Egyetemi tanár, MTA Doktora  
SZIE, Üzleti Tudományok Intézete**

**Témavezető: Dr. habil. Széles Zsuzsanna PhD  
Egyetemi docens, tanszékvezető  
SZIE, Üzleti Tudományok Intézete**

.....  
Iskolavezető jóváhagyása

.....  
Témavezető jóváhagyása

---

## TARTALOMJEGYZÉK

1.	Bevezetés .....	1
1.1.	Vizsgálati célkitűzések és hipotézisek.....	2
1.1.1.	Célkitűzések .....	3
1.1.2.	Hipotézisek.....	4
2.	Szakirodalmi áttekintés .....	6
2.1.	A hazai önkormányzati rendszer működésének bemutatása rendszerváltástól napjainkig .....	6
2.1.1.	A magyar önkormányzati rendszer gazdálkodási paraméterei.....	6
2.1.2.	Eladósodási folyamat az önkormányzati rendszerben .....	11
2.1.3.	Önkormányzati adósságrendezés .....	15
2.2.	Önkormányzati vagyongazdálkodás.....	16
2.3.	Közfeladatok finanszírozása és menedzsmentje.....	18
2.4.	Gazdasági társaságok a közszolgáltatásokban, Nemzetközi kitekintésben .....	21
2.5.	Önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok szerepe a hazai önkormányzati rendszerben .....	23
2.5.1.	Önkormányzat és önkormányzati tulajdonú társaságok kapcsolatrendszere .....	23
2.5.2.	Az önkormányzati társaságok útján történő feladatellátás bemutatása .....	25
2.5.3.	Pénzügyi kockázatok az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságokban.....	27
2.5.4.	Hazai kutatási tapasztalatok az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok által determinált kockázatokról.....	29
2.6.	Az Önkormányzati elemzés módszerei .....	33
2.6.1.	Önkormányzati elemzést determináló ismérvek .....	34
2.6.2.	A vizsgált mutatók az önkormányzati és költségvetésen kívüli feladatellátó szektorban .....	35
2.6.3.	CAMELS alapú mutatószámok.....	38
2.7.	Tőkeszerkezeti elméletek és tőkeáttételi ciklusok.....	39
2.7.1.	Klasszikus elméletek .....	40
2.7.2.	Modern elméletek.....	40
2.7.3.	Empirikus tapasztalatok .....	41
2.7.4.	Tőkeáttételi ciklusok változása .....	45
3.	Anyag és módszer .....	47
3.1.	A vizsgált vállalati kör bemutatása.....	50
4.	A kutatás eredményei.....	54
4.1.	Az Aggregált adatok elemzése .....	54
4.1.1.	Településtípusonkénti eredmények .....	57
4.1.2.	Profitabilitás szerinti elemzés.....	66
4.1.3.	Szakfeladatonkénti elemzés .....	70

---

4.1.4.	Településenkénti vizsgálat .....	76
4.2.	Többszintű elemzések .....	80
4.2.1.	Tőkeszerkezeti klaszteranalízis .....	80
4.2.2.	Működési jellemzők elemzése klaszteranalízissel .....	93
	A legjobban teljesítő vállalatok bemutatása .....	103
4.2.3.	Tőkeszerkezetet befolyásoló tényezők vizsgálata az önkormányzati vállalkozások példáján keresztül.....	105
4.2.4.	Kapcsolatvizsgálat az önkormányzati gazdálkodás változói kapcsán .....	112
5.	Következtetések, javaslatok .....	114
6.	Új és újszerű tudományos eredmények.....	117
7.	Összefoglalás .....	118
8.	Summary .....	120
	MELLÉKLETEK .....	121
	M1: Felhasznált irodalmak jegyzéke .....	121
	M2: Az önkormányzati feladatok összehasonlítása az önkormányzati törvények kapcsán ....	129
	M3: Részesedések megoszlása településtípusonként és szakfeladatonként.....	130
	M4: A Fedezeti mutatók megoszlása az önkormányzati cégeknél településtípusonként .....	131
	M5: Szakfeladatok szerinti szektorok tőkeszerkezeti adatai IV. ....	131
	M6: Településenkénti tőkeszerkezeti vizsgálat.....	132
	M7: Hipotézisek felállításához felhasznált klaszterelemzések 2011-es évre.....	135
	M8: Tőkeszerkezeti változókra képzett regressziós modellek.....	136
	M9: Aggregált tőkeszerkezet adatai.....	137
	M10: Szektorális adatok szűrve és folyó GDP arányosan .....	137
	M11: Klaszteranalízisek dendogramjai.....	138
	M12: A tőkeszerkezeti klaszterek vállalati tőkeszerkezeti jellemzői .....	143
	M13: A működési jellemzők klaszterezésének főbb indikátorai .....	145
	M14: Táblázatjegyzék.....	148
	M15: Ábrajegyzék.....	149
	Köszönetnyilvánítás .....	150

---

## 1. BEVEZETÉS

Az államháztartás helyi alrendszere rendszerváltozást követő létrehozásakor a törvényalkotók célja egy olyan önkormányzati rendszer kialakítása volt, melyben az önkormányzatok szabadon határozhatták meg a feladatellátás módjait, és a vállalkozó önkormányzati struktúra kialakítását szerették volna elérni.

A korábbi és a hatályos önkormányzati törvény nem határozza meg, csak bizonyos ágazati törvények (pl. hulladékgyűjtés), hogy az önkormányzatok közfeladataikat milyen módon lássák el, így a helyhatóságok a szolgáltatásszervezéséért felelősek. Ez azt jelenti, hogy a helyhatóság a felelős azért, hogy az adott közszolgáltatás megvalósuljon és az igénybevevőkhöz eljusson. Ennek egyik módja, hogy önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságokon keresztül látják el a feladatot, amely működteti a szükséges infrastruktúrát, de ezzel együtt bevételekre is jogosult a tulajdonostól vagy a fogyasztóktól. Fontos részei az önkormányzati gazdaságnak a költségvetésen kívüli feladatellátók, amely a törvényi rendelkezés alapján a 25%-nál nagyobb részesedésű önkormányzati cégek tartoznak<sup>1</sup>. A költségvetésen kívüli feladatellátó szervezetek olyan kormányzati, vagy önkormányzati tulajdonban lévő szervezetek, amelyek közfeladatokat látnak el, de nem a költségvetés gazdálkodás szabályai alapján gazdálkodnak, hanem a gazdasági társaságok szabályrendszere alapján, jellemzőjük, hogy közvetve vagy közvetlenül közpénzek felhasználói.

A korábbi kutatások is egyértelműen igazolták, hogy az önkormányzatok pénzügyi, vagyoni, működési kockázatai nemcsak az önkormányzati rendszerben jelentkeznek, hanem az önkormányzati tulajdonú vállalatokban is. A kockázatok meglétének oka elsődlegesen, hogy nincsenek megfelelően bemutatva az önkormányzati beszámolóikban az önkormányzat által birtokolt gazdasági társaságok gazdálkodásának adatai, így a tulajdonosi kockázatok, illetve a cégek esetleges működési nehézségei nem jelennek meg az információs rendszer outputjain.

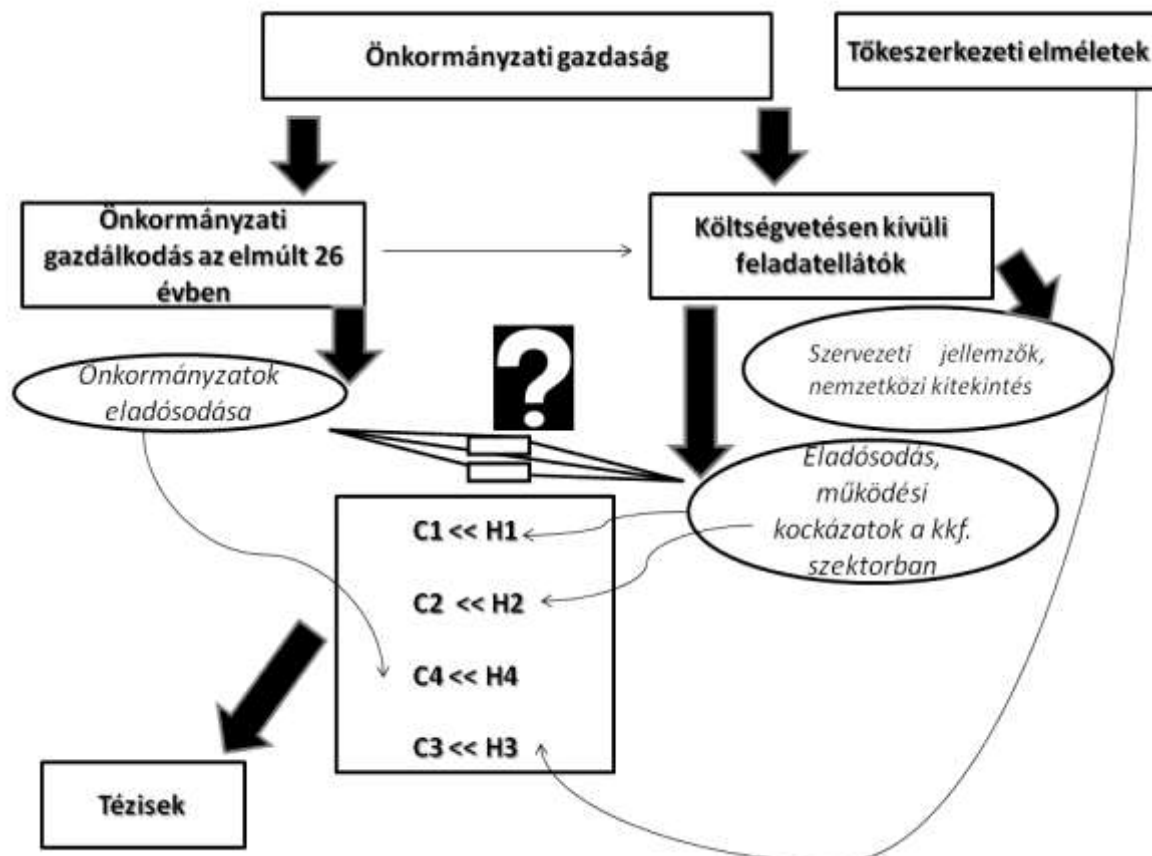
A kutatásom során 2006-2013 között vizsgáltam meg az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságokat. Ezen időszak alatt számos rendszerszintű változás ment végbe a helyi önkormányzati alrendszerben, mint például:

- a hitelképes önkormányzatok kötvénykibocsátási és eladósodási hulláma;
- az Alaptörvény és a 2011. évi CLXXXIX. törvény Magyarország önkormányzatairól (továbbiakban: Möt), valamint számos sarkalatos törvény életbe lépése, mindenképp a 2011. évi CXCV. törvény Magyarország gazdasági stabilitásáról, 2011. évi CXCVI. törvény a nemzeti vagyonról (továbbiakban: Nvt.) és számos ágazati törvény, mely átalakította az önkormányzati alrendszer feladat-és hatásköri rendszerét, illetve a finanszírozását;
- az önkormányzatok 2011-2013 között lezajlott adóssághozzájárulása.

Az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok adóssághozzájárulása jelenleg néhány kivételtől eltekintve nem valósult meg, így a kockázati tényezők az önkormányzati alrendszerben a költségvetésen kívüli szegmensekbe kerültek. Véleményem szerint a kockázatok nagy súlya az önkormányzati cégek eladósodásából, és annak növekedéséből eredhet. A kockázatok másik forrása, ahogyan már reflektáltam rá, a beszámolási rendszer számviteli elveinek eltérése miatti inkonzisztencia, mely miatt az önkormányzati gazdaság szereplői egymás közti kapcsolatrendszere nem eléggé transzparens, és nem konszolidált. Így a költségvetésen kívüli feladatellátó szektort jellemző információk aggregáltan nem állnak rendelkezésre.

<sup>1</sup> A 2004. évi XXXIV. törvény 3. § alapján

1. ábra: A doktori kutatás folyamatábrája



Forrás: Saját kutatás, 2016

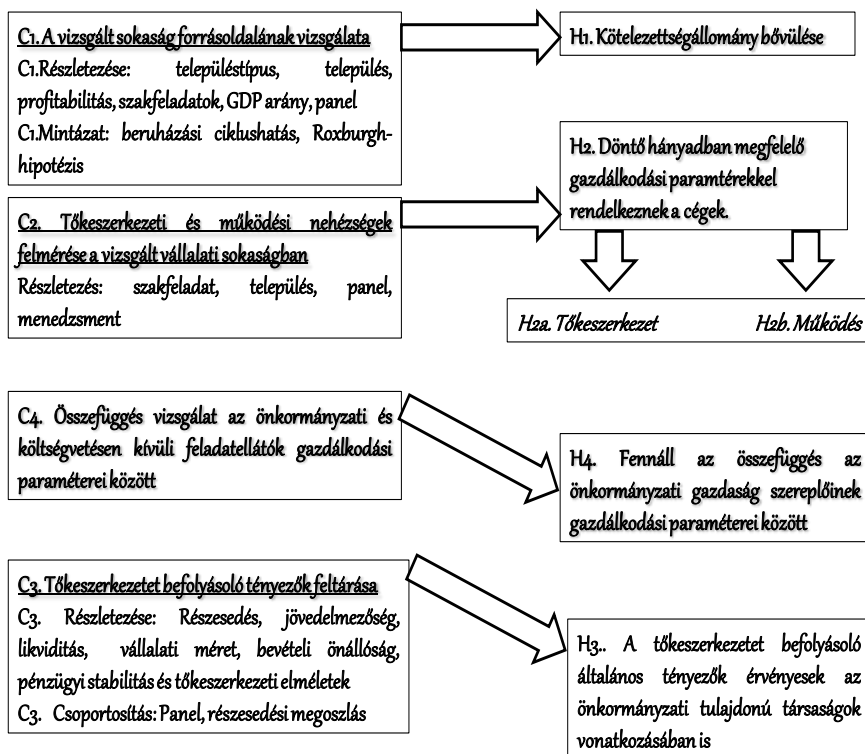
A dolgozatban bemutatom az önkormányzati gazdaságot és kapcsolatrendszerét. Az önkormányzati gazdaság jellemzőit, jellemzését követően az önkormányzatok eladósodási folyamatát mutatom be. Ezt követően az önkormányzati gazdaság másik szegmense, a költségvetésen kívüli feladatellátó szektor bemutatása következik, amelyből vezetem le a hipotézisek egy részét. A dolgozat egyik kulcskérdése, hogy növekedett az adósságállománya az önkormányzati tulajdonban lévő társaságoknak, ez látható az ábra közepén a kérdőjellel, valamint. Ezen túlmenően az önkormányzati gazdaság két szegmense közötti összefüggéseket vizsgálom. A tőkeszerkezeti teóriák bemutatását követően a vállalati sokaságon vizsgálom a tőkeszerkezetre ható tényezőket. A hipotéziseket megválaszolva a tézisekből jutottam el a tudományos eredményekig (1. táblázat).

### 1.1. VIZSGÁLATI CÉLKÍTÜZÉSEK ÉS HIPOTÉZISEK

A kutatásom során a hazai önkormányzati rendszer jogállását tekintve két szegmensének (a főváros és a megyei jogú városok) három fő önkormányzati szereplőjének (megyei jogú városok, főváros és kerületek) vállalkozásait vizsgáltam meg 2006 és 2013 közötti periódusban. A legfontosabb célkitűzésem az volt, hogy a vizsgált céges sokaság egészét figyelembe véve értékeljem, hogy milyen gazdálkodási folyamatok zajlottak le, történt-e eladósodási hullám a tulajdonos önkormányzatokhoz hasonlóan, vagy a helyhatóságokra jellemző szektorális kockázatok nem tranzitálódtak a nemzetgazdasági versenyképesség és közszolgáltatások szempontjából igen fontos szektorába. A kutatásom során törekedtem arra, hogy azonosítsam a helyhatóságok vállalkozásait és azok gazdálkodását leginkább jellemző fontosabb tendenciákat és mintázatokat, amelyek a jövőre nézve is támpontot adhatnak az önkormányzati gazdaság

költségvetésen kívüli szektorának helyzetének valós megítéléséhez. Ezen kívül célom, hogy megvizsgáljam az önkormányzati cégek tőkeszerkezetére hatást gyakorló faktorokat, és kísérletet tettem az önkormányzati és a tulajdonukban lévő vállalkozások tőkeszerkezetre gyakorolt hatásainak kimutatására.

## 2. ábra: A hipotézisek és célkitűzések kapcsolatrendszerének bemutatása



*Forrás: Saját kutatás, 2016*

### 1.1.1. Célkitűzések

#### C1.

Kutatómunkám első célkitűzése az önkormányzati tulajdonú társaságok gazdálkodásának 2006 és 2013 közötti vizsgálata. Ennek során a vállalatok beszámolóinak aggregált adatait elemeztem, illetve alakulásukat megvizsgálom településtípusonként, településenként profitabilitás szerint, szakfeladatonként és GDP arányosan, valamint a panelben szereplő vállalatok adataira szűkítve. A vizsgálataim fókuszában a cégek forrásoldalának aggregált adatai állnak.

A vizsgált nyolc év vonatkozásában a cégek aggregált forrásoldalának alakulásának tendenciáit megkísérlem két tényezővel magyarázni:

- Roxburgh - (Szemán) hipotézis,
- Beruházási ciklushatás.

**Roxburgh et al.** (2010) hipotézisében (hazánkban vizsgálta: Szemán, 2013) feltárta, hogy a gazdasági krízisekkor a kötelezettségek állományának késeltetett csökkenésével reagálnak a gazdaság szereplői a források szerkezetük kialakításánál. (Ugyan a közelmúlt hazai eseményeiben a 3 éves GDP csökkenés feltétele nem teljesül). Ennek alapján az alhipotézisemben azt feltételezem, hogy 2010-ig növekvő, majd ezt követően csökkenő tendenciát követnek a kötelezettségek elemeinek aggregált értékei a vizsgált sokaságban.

**Beruházási ciklushatás** érvényesülésekor a választási években jelentősen magasabb a kötelezettségek értéke, majd azt követően lecsökken, és a választási évekhez közeledve ismét növekedésnek indul, amely tendencia az önkormányzatoknál megfigyelhető (Vigvári, 2009).

#### **C2.**

**Feltáró jelleggel csoportosítom a vállalatokat tőkeszerkezeti és működési jellemzőik alapján. Ennek érdekében a forrásszerkezet, jövedelmezőség, likviditás, illetve egyéb a vállalatokra jellemző mutatószámok segítségével vizsgálom meg a cégeket, és klasszifikálom őket működési és eladósodási jellemzők szemszögéből.**

A klasszifikációval nyert adatokat elemzem szakágazonként, városonként, és panelben szereplő cégekre vetítve, illetve a legjobban teljesítő vállalatokat is azonosítom.

#### **C3.**

**Megvizsgálom, hogy kimutatható-e a tőkeszerkezetet befolyásoló tényezők érvényesülése önkormányzati tulajdonú cégek vonatkozásában, amelynek egyik kulcskérdése, hogy van-e kapcsolat az önkormányzati tulajdon mértéke, valamint az tőkeszerkezeti mutatók tekintetében a vizsgált sokaságban, illetve bemutatom, hogy mely tényezők befolyásolják a vizsgált vállalkozások tőkeszerkezetét, megfelelnek-e a tőkeszerkezeti teóriáknak.**

Elemzésemben megvizsgálom a vállalati méret, likviditási mutatók, jövedelmezőség hatását a tőkeszerkezeti változókra.

#### **C4.**

**Célom volt annak vizsgálata, kimutatható-e kapcsolat az önkormányzatok gazdasági társaságainak forrásszerkezeti mutatói és az önkormányzati szektor működési mutatói között, vagyis, az önkormányzati gazdálkodás két szegmensének gazdálkodási dimenziójában között kimutatható-e statisztikai kapcsolat.**

### *1.1.2. Hipotézisek*

#### **H1.**

**Az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok egészét figyelembe véve növekedett a hosszú és rövid lejáratú kötelezettségek aggregált állománya vizsgált időszakban (2006-2013 között).**

#### **H2.**

**A vállalkozások működési jellemzőinek<sup>2</sup> tekintetében döntő hányadban vannak a megfelelő gazdálkodási paraméterekkel rendelkező vállalatok.**

*H2a. A tőkeszerkezet szempontjából a korábbi vizsgálatomra alapozva a kedvező tőkeszerkezettel bíró vállalati kör –amely jellemzője, hogy a saját tőke aránya 50%-ot meghaladó mértékű – tekinthető dominánsnak. A korábbi vizsgálatok eredménye azt mutatta, hogy a tőkeszerkezet szempontjából a vizsgált három ágazat cégei közül döntő hányadában kedvező tőkeszerkezettel rendelkező vállalkozások adták a többséget. Feltételezésem szerint a teljes sokaságnál is megfelelnek a kedvező tőke arány feltételeinek. (M7.)*

*H2b. A működési nehézségeket vizsgálva is fennáll a korábbi vizsgálatom eredménye, mely tekintetében a megfelelő működési paraméterekkel rendelkező<sup>3</sup> vállalati kör van túlsúlyban a klaszterezések alapján, a kedvezőnek minősített klaszterekbe tartozó cégek száma magasabb.*

A hipotézist arra alapoztam, mely a korábbi kutatásaim során a vizsgált közműcégek meghatározó hányada kedvező saját tőke aránnyal bírt, de megjelentek a likviditási és jövedelmezőségi problémák a gazdálkodásukban, ennek ellenére azonban a cégek többségét jó gazdálkodási mutatók jellemezték.

<sup>2</sup> Mely alatt tőkeszerkezeti és a rentabilitási, likviditási mutatókat értem,

<sup>3</sup> Ez alatt 50% feletti saját tőke arányt, jövedelmező működést és stabil likviditást értek.



**H3.**

**Feltételeztem, hogy a tőkeszerkezetet befolyásoló általános tényezők érvényesek az önkormányzati tulajdonú társaságok vonatkozásában is a teljes vizsgált sokaságban.**

**H4.**

**Összefüggés mutatható ki az önkormányzati gazdálkodás főbb paramétereit, valamint az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok adósságállományának alakulása között a vizsgált időszakban, így igazolható, hogy az önkormányzati gazdálkodás befolyást gyakorol az önkormányzati cégek tőkeszerkezeti mutatóira.<sup>4</sup>**

---

<sup>4</sup> Az irodalmi források vizsgálták a gazdasági társaságokból származó transzferek és bevételek önkormányzati gazdálkodásra, különösen a saját bevételekre gyakorolt hatását, pl. Stumm (1994); (1997) ;Arapis (2013)

## 2. SZAKIRODALMI ÁTTEKINTÉS

### 2.1.A HAZAI ÖNKORMÁNYZATI RENDSZER MŰKÖDÉSÉNEK BEMUTATÁSA RENDSZERVÁLTÁSTÓL NAPJAINKIG

#### 2.1.1. A magyar önkormányzati rendszer gazdálkodási paramétereit

A hazai önkormányzati rendszer szolgáltatásszervezésének módja a rendszerváltozás után **az akkor uralkodó New Public Management paradigma** szemléletében alakult ki. Ennek hatására az önkormányzati törvény nem feladatellátási kötelezettséget írt elő a helyhatóságok számára, hanem szolgáltatások megszervezését, ezáltal a feladatellátás számos módja alakult ki. Lehetőség nyílt kvázi fiskális szektor, illetve költségvetésen kívüli feladatellátók létrehozására, azokkal szerződéses kapcsolatok létrehozására az önkormányzati gazdaságban, amely a gazdasági társaságok útján végzett szolgáltatásszervezés - megszületését vonta maga után. (Vigvári, 2009b)

A ma már nem hatályos 1990. évi LXV. törvény szabályozásának jellemzője, hogy a **területi önkormányzatok és a települési önkormányzatok között mellérendelt viszony** volt, a megyei önkormányzatok feladata elsősorban a közepfokú humán infrastruktúra üzemeltetése volt, ellentétben a korábbi önkormányzati rendszerrel, ahol irányító, ellenőrző, koordináló szereppel bírt. (Vigvári, 2009a)

A hazai önkormányzati rendszer főbb jellemvonásait Horváth M. et al. (2014) foglalta össze, mely 2013 előtt jellemezte a hazai önkormányzati szektort:

- jelentős mértékű közfeladat ellátási kötelezettség, hiszen az államháztartási kiadások 23-27%-át használták fel helyben,
- saját bevételi önállóság fokozatosan jött létre, helyi adóztatás megteremtésével, felváltva a személyi jövedelemadóztatást,
- az önkormányzati rendszer saját bevételei között a helyi adók kaptak hangsúlyos szerepet, a személyi jövedelemadó megosztásra került a lokális és központi szint között,
- a forrásszabályozási rendszer központi eleme a bevezetett normatív támogatások voltak,
- garantált volt a helyi hitelfelvételi önállóság, korlátozása áttételesen valósult meg.

Unikumnak tekinthető az önkormányzati rendszerben az adósságrendezési eljárás, melyet a köznyelv önkormányzati csődtörvényként aposztrofál, amely lényege, hogy az eljárás során lehetőség nyílt a helyhatóságok fizetőképességének visszaállítására. (Pataki, 2013)

1. táblázat: Az önkormányzati szektor bevételeinek alakulása 1991-2009 között

Bevételi tételek megnevezése	1991		1999		2009	
	Mrd Ft	%-os megoszlás	Mrd Ft	%-os megoszlás	Mrd Ft	%-os megoszlás
Saját folyó bevételek	61,16	15,90	614,36	36,80	1 058,06	33,90
ebből: helyi adó	9,48	2,50	198,36	11,90	566,25	18,10
Átengedett bevételek	47,02	12,20	204,84	12,30	703,39	22,50
Állami támogatások és hozzájárulások	190,67	49,50	448,99	26,90	668,95	21,40
Átvett pénzeszközök	71,02	18,50	273,27	16,40	418,23	13,40
GFS rendszerű bevételek összesen	384,96	100,00	1 669,62	100,00	3 125,44	100,00
Hitel és értékpapír bevételek	1,56	0,40	43,35	2,60	159,00	5,10
Tárgyévi bevételek összesen	386,52	100,40	1 712,97	102,60	3 284,45	105,10

Forrás: Kovács-Sipos, 2011 alapján saját szerkesztés

Ugyanakkor korlátot is jelentett a gazdálkodásban, hogy a közfeladatok ellátási színvonalában nem volt mérlegelési lehetőség, hiszen globális feladatellátási kötelezettséget írt elő a törvény, így a tapasztalat az volt, hogy megfelelő minőségű közszolgáltatást csak nagyobb települések tudtak nyújtani. Ebben az önkormányzati társulási forma sem jelentett minden esetben megoldást. A helyi forrásképződés kulcselemei a **saját bevételek** voltak, de jellegéből adódóan nagymértékű területi differenciára adott okot. A sui generis bevételeken belül a legnagyobb szerepe a helyi iparüzési adónak volt, mely jellegéből adódóan komoly területi egyenlőtlenségeket idézett elő, és konjunktúra érzékeny volta sebezhetővé teheti a helyhatóságokat. (Ez a probléma érdemben a mai napig sem oldódott meg.) A **költségvetési támogatások és hozzájárulások rendszere** egyedi beavatkozásra adott alkalmat, ebben a tekintetben is a választási ciklushatás erőteljesen érvényesült.

**2. táblázat: A magyar önkormányzati alrendszer bevételi szerkezete 2004-2009 között**

(Milliárd Ft-ban)	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Saját folyó bevételek</b>	747,97	794,87	854,18	913,70	1 018,26	1 058,06
<b>Átengedett bevételek</b>	502,00	489,30	512,28	556,99	624,65	703,39
<b>Felhalmozási és tőke jellegű bevételek</b>	219,21	271,96	340,27	291,33	305,26	276,82
<b>Állami hozzájárulások és támogatások</b>	768,97	881,37	867,12	860,33	863,10	668,95
<b>GFS rendszerű bevételek összesen</b>	2 673,50	2 891,04	3 053,42	3 080,76	3 268,20	3 125,44
<b>Hitel bevételek</b>	74,40	94,33	153,44	78,29	50,59	76,17
<b>Értékpapírok értékesítéséből származó bevételek, államkötvény, egyéb</b>	13,28	7,20	33,10	190,91	211,20	33,94
<b>Tárgyevi bevételek összesen</b>	2 761,18	3 010,34	3 245,14	3 349,96	3 530,00	3 284,44

*Forrás: Belügyminisztérium*

Az önkormányzati működés főbb paramétereit az első táblázat jól mutatja a bevételi szerkezet példáján keresztül. Az önkormányzati rendszer elmúlt 20 éve alatt a finanszírozási szerkezet nagymértékű változásának lehetünk tanúi, ahogyan azt az 1. és 2. táblázat adatai is szemléltetik. A legnagyobb változást a saját folyó bevételek arányának emelkedése, azon belül is a helyi adók-kiemelkedően a helyi iparüzési adó arányának növekedése jelentette, amely jól mutatja az előbb jellemzett folyamatot (Lóránt, 2008).

Szembetűnő változás az **állami támogatások és hozzájárulások** arányának visszaszorulása szektorális szinten, amely arányát tekintve kevesebb, mint a felére esett vissza 1991 és 2009 között. Az állami támogatások és hozzájárulások 2005-től nominális értéken is csökkenő tendenciát mutatnak, amely jól mutatja az állami szerepvállalás csökkenését a szektorban, a válság begyűrésének hatására 2009-re csökkent jelentősen az e jogcímből származó bevétel, mely főként az alacsony saját bevételt realizáló önkormányzatokat érintette negatívan (kistélepülések és megyei önkormányzatok). (Vigvári, 2009a; Gál, 2012; Kovács-Sipos, 2011a)

Megállapítható a **hitelfinanszírozás** arányainak növekedése a 2009-es évre, elsősorban a kötvénykibocsátás és hitelfelvételekből származó bevételek miatt. 2009-ben az átvett pénzeszközök csoportjában már a negyedét adták az Európai Uniótól származó források.

**3. táblázat: Az önkormányzatok kiadási szerkezete 1991 és 2009 között**

	1991	1996	2001	2006	2009
<b>GFS rendszerű kiadások, Mrd Ft</b>	315	913	1902	3210	3208
<b>ebből: működési célú kiadások, Mrd Ft</b>	252	713	1230	2274	2327
<b>GFS kiadások a GDP %-ában</b>	13,9	13,2	12,5	13,5	12,3
<b>Működési kiadások GDP %-ában</b>	11,1	10,3	9,3	9,6	8,9

*Forrás: Kovács-Sipos, 2011a alapján saját szerkesztés*

A **kiadási szerkezetet** vizsgálva megállapítható, hogy a Government Financial Statistics (továbbiakban röviden GFS) rendszerű kiadások folyamatosan emelkedtek a szektorban, illetve, hogy a működési kiadások aránya csökkenő tendenciát mutat az összkiadásokon belül. (3. táblázat) Megállapítható tehát, hogy az elmúlt húsz évben az önkormányzatok egyre nagyobb mértékben tudtak költségvetésükből felhalmozási célra fordítani, azonban ennek alakulása ciklikusságot mutat, a felhalmozási kiadásokban figyelhető meg leginkább a ciklushatás, amely a választási évekhez közeledve növekszik, azt követően csökken<sup>5</sup>.

GDP-arányosan vizsgálva a kiadásokat, csökkenő tendenciának lehetünk tanúi, **kivételt képez a 2006. évi, ekkor ugyanis önkormányzati választásokat tartottak, ennek tudható be a növekedés.**

A **kiadási szerkezetben** a helyhatóságok legjelentősebb kiadási tétele a személyi jellegű ráfordítások voltak, mely a közfeladat ellátásból, illetve a foglalkoztatási szerepek nagyságából adódott, hiszen sok településen az önkormányzat a legnagyobb foglalkoztató, ez a szerep a kutatás befejezéséig érdemben nem módosult.

A dologi kiadások érzékenyek az ár- és adóváltozásokra (mindenekelőtt ÁFA), növekedésük ezzel főként ezzel magyarázható. A felhalmozási és tőkejellegű kiadások 2006-os legmagasabb érték csökkenő tendenciát mutatnak, melyek a megnyíló Európai Unió források ellenére sem növekedtek szektorszinten. (Az ábrán ugyan nem látszik, de 2010 után ismét növekedett az erre a célra fordított kiadások értéke, mivel ebben az időszakban kerültek felhasználásra az Európai Unió által társfinanszírozott források.)

Ezzel szembeni tendenciaként megemlíthető, hogy a kamatkiadások, illetve a hitelek visszafizetésére fordított kiadások 2006-tól jelentősen növekedtek, melynek okai szektorális szinten eltérőek: a kistélepülések elsősorban likviditási problémákat áthidaló, rövid lejáratú hitelei, illetve a nagyobb lakosságú önkormányzatok hosszú lejáratú hitelei miatt növekedtek. (Vigvári – Jánossy, 2009)

A **fejlesztési kiadások** csökkenő tendenciája GDP-arányosan megmutatkozik 2007-2008 között, melynek oka a felhalmozási kiadások visszaesése, 2009-től növekvő tendencia figyelhető meg, melynek oka a GDP értékének visszaesése mellett a növekvő pályázati aktivitás.

**4. táblázat: Az önkormányzatok pénzügyi pozíciója CLF módszer szerint 2007 és 2010-ben**

(Milliárd Ft)	2007	2010	(Milliárd Ft)	2007	2010
1. Működési bevételek	2113	1967	7. Tárgyévi bevételek	2328	2235
2. Működési kiadások	1941	1891	8. Tárgyévi kiadások	2390	2415
3. Működési Jövedelem (= 1.-2.)	172	76	9. GFS pozíció (= 7.-8.)	-62	-180
4. Felhalmozási bevételek	215	268	10. Finanszírozási műveletek egyenlege	170	62
5. Felhalmozási kiadások	449	524	11. Tárgyévi pozíció (= 9.+10.)	108	-118
6. Felhalmozási költségvetés egyenlege (= 4.-5.)	-234	-256	12. Hiteltörlesztés, értékpapír beváltás	93	93
13. Nettó működési jövedelem (= 3.-12.)					

*Forrás: Állami Számvevőszék, 2012*

<sup>5</sup> Ezt a jelenséget Sivák et al. 2013 nagyon szemléletesen és szellemesen „fiskális alkoholizmusnak” nevezi.

Az önkormányzatok pénzügyi pozíciójának értékelési módszere a **CLF módszer**, melyet a **Credit Local France** dolgozott ki, és a rövidítését is innen kapta. A módszer lényege, hogy szétválassza a folyó és a tőkeköltésvetést, mely közgazdaságilag indokolt a források rendelkezésre állása, és időbeli lejáratá miatt. A módszer a nettó működési jövedelmet- a *pénzügyi kapacitást*- helyezi középpontba, mely megmutatja az önkormányzatok működési jövedelmének a tőketörlesztés utáni egyenlegét (erről részletesen a 2.6. szöveg). (Állami Számvevőszék, 2012)

Pozitív értéke esetén az önkormányzatnak megtakarításai keletkeznek, amelyből jövőbeli kiadásait teljesítheti, negatív értéke a nem fenntartható gazdálkodás indikátora. (Vigvári, 2011) A **pénzügyi kapacitás** László - Zsámboki (1995) megfogalmazása szerint hitelfelvételi képességük azon mértéke, ahol még tudják növelni az adósságot, anélkül, hogy a jelenlegi és jövőbeli kiadásukat csökkenteni kellene fizetőképességük megőrzése érdekében.

Az **Állami Számvevőszék (továbbiakban: ÁSZ)** 2011-es jelentése alapján a megyei és **fővárosi önkormányzat**, valamint a **megyei jogú városi** és városi **önkormányzatok gazdálkodásáról megállapítható, hogy a szektor vizsgált szereplőinek pénzügyi helyzete romlást mutat**. Ez a megállapítás megmutatkozik a nettó működési jövedelem negatív értékében, mely azt jelenti, hogy ekkora összegű pótlólagos hitelfelvételre van szüksége az önkormányzatoknak, hiszen a felhalmozási költségvetés is szintén deficités volt. (4. táblázat)

A folyamat oka, hogy a korábban megmutatkozó kötvénykibocsátás és költségvetési restriktió miatt csökkent a realizált működési jövedelem, amely már nem volt elegendő a tőketörlesztési és kötvénybevéltés kötelezettségének teljesítésére, így további eladósodást indukált a szektorban. Szintén megfigyelhető a **GFS pozíció egyenlegromlása** az önkormányzatoknál, mely a felhalmozási költségvetés deficitje miatt következett be. (4. táblázat)

A legrosszabb helyzetben a megyei önkormányzatok voltak 2010-ben, ahol már a működési jövedelem mutató is negatív értéket vett fel, a forráskivonás és a saját bevételek hiánya<sup>6</sup> miatt, a fokozódó pénzügyi nehézségek elhárítása okán adósságkonszolidáció szükségessé vált területi önkormányzatok körében.

Különös jellemzője volt a hazai önkormányzati rendszernek, hogy a hitelfelvétel szabályozása nemzetközi összehasonlításban is igen liberálisnak tekinthető, melyet jól szemléltet az 5. táblázat.

Az önkormányzatok számára nem volt engedélyköteles a felvett hitel, effektív korlátozó tényezőt jelentett a 2013-as önkormányzati reformot megelőzően, hogy az adósságszolgálat saját bevétel korrigált értékének 70%-a lehetett, illetve a már említett diszkrecionális szabályként az adósságrendezési eljárás. Az OECD tagországaiban azonban nem gyakori az ilyen liberális szabályozás.

---

<sup>6</sup> Különösen kifizítetté tette a megyei önkormányzatok gazdálkodását, hogy helyi adóztatási jogosítványuk nem volt, mindezek ellenére komoly intézményfenntartó feladatkörrel bírtak a humán közszolgáltatásokban. A legfontosabb saját bevételi forrásuk a keletkező illetékbevételek voltak 2009-ig, megosztva a megyei jogú városokkal.

**5. táblázat: A hitelfelvétel szabályozása az OECD országokban**

Országok	Ellenőrzés tárgya			Jelentéstétel iránya			
	Helyi szint	Központi szint	Egyéb	Lakosság	Helyi szint	Központi szint	Egyéb
Kanada		X				X	X
Csehország		X			X	X	
Dánia	X		X				X
Franciaország		X					
Németország	X			X			
Hollandia		X			X	X	
Portugália		X				X	
Spanyolország		X				X	
Lengyelország	X	X	X	X	X	X	X
Magyarország							
Magyarország hatályos		X				X	
Norvégia		X				X	
Törökország		X			X	X	

*Forrás: Sutherland, 2005 alapján saját szerkesztés*

Az 5. táblázatban azt kívánom bemutatni, hogy mely országok önkormányzatai számára engedélyköteles a hitelfelvétel, illetve milyen szervek felé kell a helyhatóságoknak jelentést tenniük az engedélyezés, illetve a szabályozás miatt. Ahogyan látható, az OECD országokban jelentős eltéréseket mutat a szabályozás, zömében a központi szint engedélyéhez kötött és jelentésköteles a hitelfelvétel, míg a regionalizált országokban jellemző a fölérendelt helyi önkormányzati szint ellenőrző szerepe. Érdekes, hogy az önkormányzatok számára csak Németország, illetve Lengyelország esetében van jelentéstétel a lakosság irányába a felvett hitelről. (Halmosi, 2007; Dafflon, 2002)

Az önkormányzatok **hitelfelvételi szabályozásának** legfontosabb **indoka elsősorban a túlzott helyi eladósodás megakadályozása**. Ennek egyik példája volt Olaszország, ahol a beruházási jellegű hitelek mellett folyó hitelek felvételét is lehetővé tette a törvényi szabályozás, melyet a szektor nagymértékű eladósodása miatt szigorítottak.

A szabályozás Halmosi (2007) szerint lehet:

- hitelfelvétel célja szerint,
- csődszabályozás,
- hitelfelvétel korlátozása,
- hitelfelvétel engedélyhez kötése,
- fizetőképesség szerinti korlátozás,
- hitelfeltevő szervezet szerinti korlátozás.

**A hitelfelvétel célját tekintve szabályozási gyakorlat** eltérő nemzetközi összehasonlításban, abban a tekintetben is, hogy mit tekintenek hitelnek, ebbe a körbe sorolják-e lízingkonstrukciót (pl. Egyesült Királyság). A nemzetközi gyakorlat egységes azonban abban, hogy tiltja a folyó célú hitelfelvételt, illetve kontrollhoz köti őket.

A szabályozás egy másik területe, hogy az önkormányzati csőd megengedett-e (Példa erre Lengyelország, Csehország, Észtország, valamint hazánk). Amint látható, hogy ez a lehetőség az Európai Unió újonnan csatlakozott országainak szabályozásában van jelen, a nyugat-európai országok önkormányzati szabályozása igyekszik az erősebb kontroll segítségével kezelni a fizetéseképtelenségi helyzeteket. (Halmosi, 2007; Vigvári, 2007 c)

**A hitelfelvétel engedélyhez kötése** esetén elsősorban központi költségvetési, vagy regionális szerv engedélye szükséges (Spanyolország, Lengyelország, Ausztria, Franciaország, Németország esetében) Fizetési képesség szerinti korlátozásban elsősorban a jövőbeli finanszírozhatóság az alapfeltétel, hogy történik-e esetleges többletadó kivetés az adósság

finanszírozása érdekében, vagyis, hogy milyen mértékben támaszkodik a helyhatóság a lakosságra. (Halmosi, 2007)<sup>7</sup>

A közgazdaságilag racionálisnak tekinthető a hitel felvétele abban az esetben, ha olyan célú beruházást szolgál, mely elhalasztása jelentős többletforrással járna a későbbiekben, illetve az a folyó működési jövedelemből nem finanszírozható. A külső forrásbevonás oka, hogy forrást biztosítson a jövőbeli fejlesztésekre, vagyonpótlását szolgáló felújításokra, amelynek két módja létezik:

- **Folyó finanszírozás** (pay as you go), amely finanszírozás esetén elsősorban folyó bevételekből történik a finanszírozás, mely belső források és állami, esetleg közösségi támogatások lehetnek. E finanszírozási mód legnagyobb hátránya, hogy igazságtalan terhet jelent a beruházás terheinek generációk közötti megosztásában. A pay as you use elv elsősorban a saját forrásokra épít, így kisebb volumenű fejlesztések, illetve felújítások finanszírozásakor alkalmazzák. Általános tapasztalat, hogy magyar önkormányzatok esetében elsősorban a bővítő beruházások dominálnak a felújításokkal szemben, , e magatartás a beruházási támogatások miatt vált gyakorlattá. (Gál, 2012) Így folyó finanszírozás prioritást olyan települések körében élvez, amelyek nehezen jutnak hozzá központi, vagy EU-tól származó fejlesztési forráshoz.
- **Külső forrásbevonás** (pay as you use) esetében az önkormányzatok a tőkepiacokról vesznek igénybe pótlólagos forrásokat a fejlesztéseik megvalósításához. Ez a szemlélet lehetővé teszi, hogy a külső forrásbevonást a beruházás hasznos időtartamához igazítsák, valamint a generációk között is igazságosabb elosztást tesz lehetővé az adott fejlesztések terheit illetően. (Vigvári, 2002; Kovács, 2007)

A felhalmozáson kívüli forrásbevonás oka a működésben keresendő, a szektor likviditási hiányában, amely a bevételek és kiadások időbeli meg nem felelését jelenti, a keletkező likviditási probléma orvoslását rövid lejáratú hitelekkel, illetve folyószámlahitelekkel valósítják meg a helyi önkormányzatok. (Vigvári - Jánossy, 2009)

### ***2.1.2. Eladósodási folyamat az önkormányzati rendszerben***

Az önkormányzati rendszert számos probléma terhelte már a 2007-ben kitört válságot megelőzően is, amelyek a közfeladatok kormányzati alulfinanszírozásában, folyamatos forráskivonásban, **likviditás, forrás- és bonitáshiányban jelentkeztek, mint kockázati tényezők Vigvári – Jánossy (2009) értelmezésében.**

Az említett működési tényezőkön túlmenően a 2006-2008 között „**kötvénykibocsátási boom**” valósult meg a hazai helyhatóságoknál. Az említett időszakban közel 274db kötvénykibocsátás történt, mely főként a városi, megyei jogú városi és megyei önkormányzati szegmens kötvénykibocsátásait érintette, ugyanakkor a kötvénykibocsátások dinamikája csak 2010-re mérséklődött. (Kovács, 2010; Gál, 2009, Csiszárík-Kocsir, 2008)

**A kötvénykibocsátás motivációját** elsősorban a korábbi adósságok rendezése, illetve az Európai Unió forrásokhoz szükséges **önerő biztosítása** adta, de számos **atipikus jellemzővel** rendelkezett. **Jellemző sajátosság, hogy nem alakult ki a kötvényeknek másodlagos piaca,** főként a számlavezető bankok jegyezték le a kötvényeket, amely így rejtett hitelfelvételnek számított. Az önkormányzati kötvények útján történő forrásszerzésének hátterében a közbeszerzési szabályozásban megbújó kiskapu<sup>8</sup> kihasználása, valamint a szabályozás szigorításának –utólag kiderült- alaptalan híresztelése húzódozott meg. (Gál, 2011; Vigvári, 2009b) Atipikus jellemző a sok esetben extrém hosszú futamidő, illetve az első néhány évben a

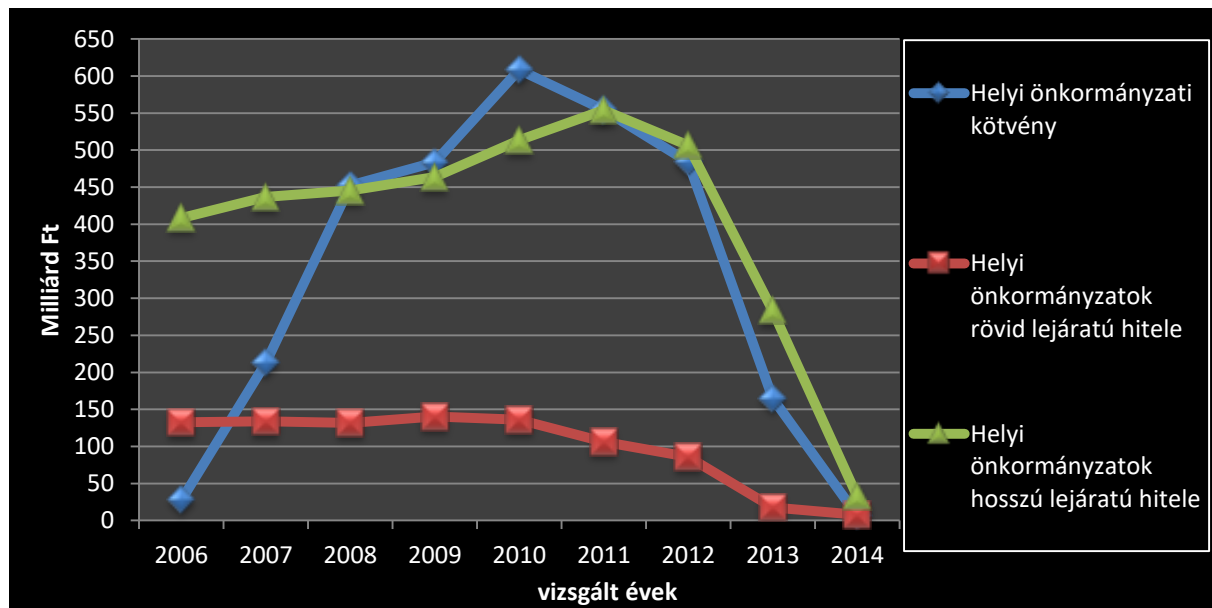
<sup>7</sup> Magyarországon 2013-ig nem volt engedélyhez kötött az önkormányzati hitelfelvétel, azonban a szabályozás szigorodott az Alaptörvény és a sarkalatos törvények életbelépésével

<sup>8</sup> A kötvénykibocsátásnál nem volt kötelező közbeszerzési eljárást lefolytatni.

tőketörlesztési moratórium (Kovács, 2010), amely mögött igen erős politikai indítással állt megítélésem szerint

Makrogazdasági oldalról a megugró adósságállomány csökkenő mértékű felhalmozási kiadási szint mellett valósult meg (2009-ig), célját tekintve pedig a kibocsátott kötvények 50%-a esetében volt a felhalmozási cél megjelölve a Homolya és Szigel 2008-as tanulmánya alapján.

Ugyanakkor megfigyelhető volt, hogy az önkormányzatok a forrásokat **tartalékolási céllal** bankbetétben helyezték el, mely a későbbi pályázatok önerejét, és előfinanszírozásainak alapját képezte (Vigvári, 2009b), felhasználásuk 2010 után történt. Azonban a betéti kamatok előnyeit elvesztette, hogy a deviza denomináció miatt számottevő árfolyamkockázattal terheltek voltak. (Vigvári, 2009a; Gál, 2011)



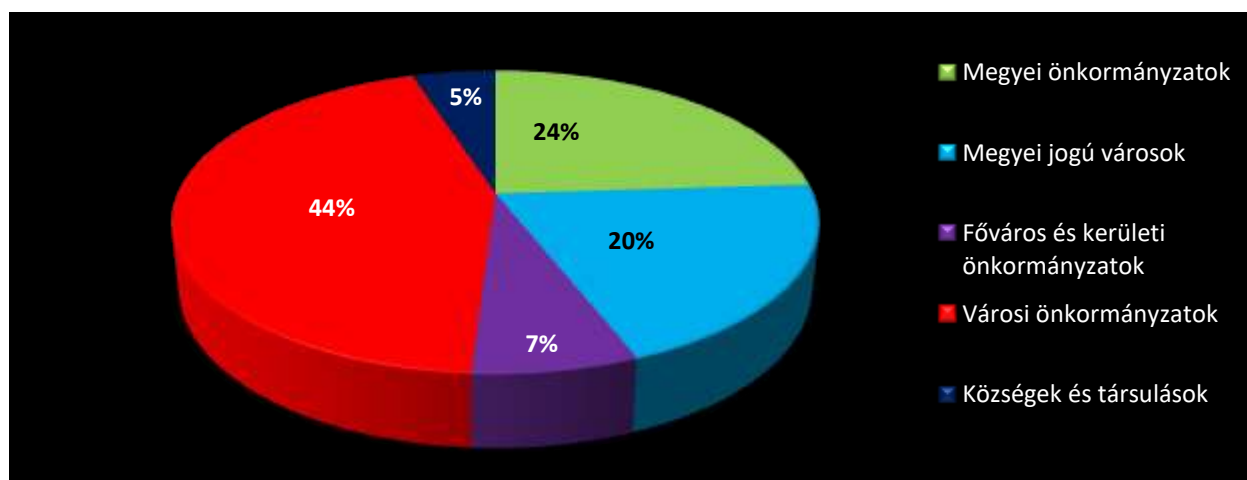
**3. ábra: Az önkormányzatok hosszú lejáratú hitelállománya a hitelintézetek mérlegében**  
Forrás: MNB alapján saját szerkesztés

Ahogy az 3. ábrán látható, a hosszú lejáratú hitelállomány és kötvényállomány együttes értéke az elmúlt évtizedben jelentős mértékben, több mint háromszorosára emelkedett a helyi önkormányzatoknál, a GDP arányos mértéke 2011-ben a GDP 1,27%-át tette ki. Az eladósodás növekedésének oka, hogy a helyi önkormányzatok az Európai Unió Regionális politikája által társfinanszírozott projektek kedvezményezettjeivé váltak, és a korábbi hazai forrásokból finanszírozott beruházás támogatási rendszerrel magasabb összegű támogatásban részesültek.

A hosszú lejáratú hitelállomány alakulását megvizsgálva, azt a következtetést lehet levonni, hogy a vizsgált periódusban növekvő tendenciát követett, egészen 2014-es évig. A vizsgált idősor első felében a növekedés legnagyobb mértékben 2009-2011 között valósult meg, mely időszakban a hitelintézetek megduplázták a helyi önkormányzatokhoz kihelyezett hitelösszegeiket, különösen nagy növekedés volt tapasztalható 2011-re, mely évben az előző évhez képest mintegy 49,4%-al nőtt. Ebből azt a következtetést lehet levonni, hogy a külső forrásbevonási preferencia 2006-2008 között a kötvények irányába tolódott el, ahogyan ezt a grafikon szemlélteti.

Konklúzióként a beruházások és hitelfelvételek esetében a választási években figyelhető meg az önkormányzatoknál az előző évekhez képest nagyobb mértékű hitelfelvétel, e vázolt tendencia hosszú időszoron is megállapítható, ugyanakkor a központi költségvetési támogatások és hozzájárulások esetében is megfigyelhető e tendencia. (Horváth M, et al, 2014)





**4. ábra: Az önkormányzati kötvényállomány megoszlása az önkormányzati szegmensek között**

*Forrás: Gál, 2009 alapján saját szerkesztés*

A 4. ábra alapján megállapítható, hogy a legnagyobb kötvénykibocsátók a városok voltak, utánuk a megyei önkormányzatok következnek. Mindez szintén jelentős kockázat hordozója, hiszen a forráshiányos megyei önkormányzatok számára nincs megfelelő fedezet a kibocsátott kötvények finanszírozásához, főként, hogy vagyonuk 90%-a forgalomképtelen

#### Az átalakuló önkormányzati szabályozás hatásai

2011-ben az elfogadott új **Alaptörvény, a Magyarország helyi önkormányzatairól szóló törvény**, valamint számos sarkalatos törvény jelentősen megváltoztatta az önkormányzatok működésének, gazdálkodásának korábbi szabályozását, ezen felül a szabályozás számottevő befolyást gyakorol az önkormányzatok banki kapcsolataira.

Az Alaptörvény előírja, hogy az önkormányzatok külső, adósságjellegű forrásbevonása esetén bizonyos esetekben a központi kormányzat engedélyéhez kötött. Mindezt részleteiben a Magyarország gazdasági stabilitásáról szóló **2011. évi CXCV. törvény (továbbiakban: Stabilitási törvény) szabályozza, és határozza meg az engedélyköteles külső forrásbevonási módokat**. Ezek közé tartozik a törvény értelmében a felvett hitel, kölcsön (a teljes futamidejére), illetve annak aktuális tőketörlesztő részlete, a számviteli törvény által hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok, kamatozó értékpapírok, váltó, pénzügyi lízing a lízing futamideje alatt, valódi penziós és óvadéki repó ügyletek, valamint az Államadósság Kezelő Központnál elhelyezett óvadéki betétek.

**Nem szükséges azonban a kormányzati engedély** az alábbi esetekben (Stabilitási törvény):

- a magyar költségvetés által társfinanszírozott, Európai Unió, illetőleg más nemzetközi szervezet által kiírt, elnyert pályázatok önerejének, illetve utófinanszírozás esetén a támogatás finanszírozásának biztosításához,
- adósságrendezési eljárás fennállása esetén a hitelezőkkel történő megállapodás megkötéséhez szükséges reorganizációs hitelhez,
- a likvid hitelhez,
- valamint a Fővárosi és megyei jogú városok esetében kis összegű- 100 millió Ft-ot, egyéb önkormányzat esetén 10 millió Ft-ot meg nem haladó-fejlesztési célú hitel felvételéhez.

Fontos megállapítani, hogy az **engedélyköteles hitelfelvételek közé kerültek a kötvények is**, így a korábban nagymértékű önkormányzati kötvénykibocsátás a törvényi változással engedélykötelessé vált.

Az engedélykötelesnek minősített adósságot keletkeztető kötelezettségek a futamidő egy évében sem haladhatják meg a saját bevétel értékének 50%-át, az Európai Unió társfinanszírozású forrásokat leszámítva. Ha az **50%-os értéket eléri az adott évi törlesztés, nem indíthat az önkormányzat újabb fejlesztést, ennek betartásáért az illetékes Minisztérium a felelős.**

Jelentős átalakítást hozott a Möt., amely átalakítja a finanszírozási módot, **feladatfinanszírozást** vezetett be 2013-tól, illetve a feladat-és hatáskörök tekintetében is jelentős átalakulást hozott a rendszer. Főként a megyei önkormányzatok tekintetében, akiknél gyakorlatilag megszűnik az intézményfenntartás, a többi önkormányzat esetében **recentralizáció történt az oktatás és az egészségügyi ellátás tekintetében.** Fontos változás, hogy működési hiányt nem lehet a költségvetésben a helyhatóságoknak tervezni, valamint az adósságrendezési eljárás a törvénybe iktatták. Meghatározásra kerültek azok a források, melyeket nem lehet az adósságrendezés körébe bevonni (pl. Európai Unió által társfinanszírozott fejlesztési források). Véleményem szerint, elsősorban a szabályozás változása a kötvénykibocsátást fogja nagymértékben érinteni, hiszen a projektek esetében a pénzügyi fenntarthatóságot ír elő a szabályozás, illetve az adósság felvételi korlát szűkíti az önkormányzatok mozgásterét. Azt gondolom, hogy a korábban preferált kötvénykibocsátásról a hosszú lejáratú hitelek irányába tereli majd a helyhatóságok preferenciáját, hiszen a fent felsorolt példákat nem teszi engedélykötelessé a törvény. Ugyanakkor kedvezőnek tartom, hogy az adósságrendezési eljáráshoz szükséges reorganizációs hitel felvétele nem engedélyköteles, így nagyobb mozgástere mutatkozik az önkormányzatoknak adósságuk rendezése érdekében, melyet elősegíthet a hitelintézetek kontrollmechanizmusa is. A korábbinál szigorúbb szabályozás az önkormányzati rendszer további eladósodását hivatott gátolni, illetve az önkormányzati szektort felelős külső forrásbevonás igénybevételére ösztönözi. A másik fontos tényező, hogy a likvid hitelek igénybevétele továbbra sem lesz engedélyköteles, úgy gondolom likviditási problémák felmerülése esetében lehetősége lesz az önkormányzati szektornak pénzforgalmi szolgáltatásként folyószámlahitelt igénybe venni, szerintem ezek a termékek piaca nem fog a jövőben jelentősen szűkülni.

Az önkormányzatok feladat-és hatáskörének reformja keretében differenciáltan kerültek meghatározásra az önkormányzatok feladatai, és ez a megyei jogú városok tekintetében is érvényesül. Méretükből, szerepkörükből adódóan nagyobb területi egységek, lakosság ellátására kötelezettek, különösen a közszolgáltatások területén. Erre a körre jellemző a stratégiaalkotás, mely kiterjed a települések fejlesztésén túl az egyes ágazatok fejlesztésére is. (Sisa – Veress, 2016)

**A vagyongazdálkodásra** is hatással van az Nemzeti Vagyonról szóló Törvény (továbbiakban Nvt.) . hatálybalépése, mely **nemzeti vagyonnak minősíti az önkormányzatok vagyonát,** célvagyonként ismerve el (Erről lásd a vagyongazdálkodással kapcsolatos 1.2. fejezetet). A törvény meghatározza a vagyongazdálkodás alapelvét a felelős gazdálkodás kritériumát, melyet maga a törvény is definiál. A vagyonkezelés és használat joga a Möt. értelmében a közgyűlést vagy a képviselő testületet illeti meg. (Bende-Szabó, 2014)

. Humán közszolgáltatáson túlmenően a közüzemi szolgáltatások is átalakulás alatt állnak, hiszen az állami szerepvállalás meghatározó válik az energia - vízmű - csatorna, hulladék és településgazdálkodásban és helyi tömegközlekedésben, a közhasznú szervezetek közfeladatban való részvételét nem erősítette a civil szervezetekről szóló törvény. (Horváth M, 2013a)

Az önkormányzati rendszer reformjához illetően a szakmai közeg alapvetően támogatóan viszonyul, különösen Vigvári (2012) emeli ki a centralizáltabb rendszer előnyösebb vonásait, a működési hiány tervezésének tilalmát, a hitelfelvétel korlátozását, illetve a vagyon és feladat együttmozgását, ugyanakkor a feladatfinanszírozás véleménye szerint önmagában nem tudja növelni a helyhatóságok biztonságérzetét. Horváth et al (2014) alapvetően azt emelte ki tanulmányában, hogy az önkormányzati rendszer feladatrendszerének és finanszírozásának megvalósítása során a körülményekhez történő folyamatos alkalmazkodás kívánatos.

### 2.1.3. Önkormányzati adósságrendezés

Az önkormányzati adósságrendezést a feltárt működési kockázatokat is figyelembe véve, az alábbi okokra vezethető vissza (Lentner, 2014):

- Az önkormányzati rendszerben egyszerre mutatkozott működési és felhalmozási forráshiány, így a banki kitettség növekedett, likviditási hitelszerződések megújítása miatt;
- a 2010. év végén a folyamatban lévő beruházások 1154 milliárd Ft-nyi jövőbeli kötelezettségállománnyal rendelkeztek, a középszintű és városi önkormányzatoknál ezen túlmenően 217 milliárd Ft-ra volt még igény;
- Különös mértékű probléma volt ezen kívül a működési költségvetésben megjelenő szállítói finanszírozás, amelyet a helyhatóságok a külső finanszírozás eszközeiként aposztrofáltak.

**Adósságkonszolidációra négy lépcsőben került sor;** Először 2011-ben a megyei önkormányzatok adósságállománya került állami átvételre. Ezt követte 2012-ban az 5000 fő alatti települések adósságkonszolidálása, a központi költségvetés 1710 település 74 milliárd Ft-nyi adósságát vette át, az EUR és CHF alapú tartozások esetében fix árfolyamon, mely 2012. december 28-án pénzügyileg rendezésre került. A **második lépésben** 2013. évi központi költségvetésről szóló törvény alapján a Magyar Állam átvállalta az 5000 fő lakosságszámot meghaladó települési önkormányzatok előző év december 31-én fennálló adósságállományát és ennek járulékainak összegét részben, mely a Stabilitási törvény előírásainak megfelelően a hitelviszonyt megtestesítő értékpapírból és hiteljogviszonyból tevődött össze. Az intézkedés azokra az önkormányzatokra vonatkozott, melyek nem álltak adósságrendezési eljárás hatálya alatt. A részbeni átvállalás a település lakosságszámán és az iparüzési adón mért adóerő képességén volt meghatározva, figyelembe véve az adott településkategória korrigált átlagértékét. Ez számértékben kifejezve 278 önkormányzat 1033 milliárd Ft értékű adósságát érintette. A konszolidációba bevont adósságelemek folyószámlahitelből, munkabérhitelből, rövid lejáratú hitelszerződésből, hosszú lejáratú hitelszerződésből és kötvénykibocsátásból és váltókibocsátásból származtak, melyből átvételre az Állam által 477 milliárd Ft került. A **harmadik ütemre** 2013. június 28-ig került sor, és 612 milliárd Ft-nyi adósságot vett át az Állam 1956 önkormányzattól, így a pénzügyi kockázatok eladósodásból eredő részét minimálisra csökkentette, ezt jól mutatta az 1. ábra is. **Végül** 2014 tavaszán az 5 ezer főnél kisebb helyhatóságok fennmaradó adóssága is konszolidálta, amely 2013. december 31-ig fennállt, és 64 milliárd Ft-ot tett ki. (Lentner, 2014 ; Gyirán, 2013)

Az önkormányzati adósságállomány 2011-ben 1196 milliárd Ft-ot tett ki, amely a GDP 5%-a, melyből mindössze 70 milliárd Ft volt 3000 főnél kisebb lakosságú településeken (ennek oka, hogy zömük nem hitelképes, az adósság meghatározó hányadában működési célú volt.).

A szakirodalomban viták alakultak azt illetően, helyes lépés volt-e az önkormányzati konszolidáció, Lentner (2014) álláspontja szerint szükséges lépés volt, hiszen a hibás feltevéseken és a finanszírozási rendszer miatt következett be a helyhatóságok eladósodása, Gyirán (2013) véleménye már inkább arra vonatkozó kérdéseket vet fel, mely szerint inkább a helyzethez vezető okokat kellett volna megoldani. A saját véleményem az, hogy az intézkedés szükséges rossz volt, mely nélkül nem lehetett volna megőrizni az önkormányzatok működőképességét, de ez a költségvetési korlát felpuhulásához vezethet.<sup>9</sup>

Gyirán (2013) felveti, hogy milyen kompenzációban részesülnek azon települések, melyek takarékosan gazdálkodtak, erről Urbánné et al. (2014) végzett vizsgálatot.

<sup>9</sup> Költségvetési korlátról lásd Kornai (1997) és Kornai et al. (2004) írását.

## 2.2. ÖNKORMÁNYZATI VAGYONGAZDÁLKODÁS

A **közvagy**on Hegedűs – Tönkö (2013) megfogalmazása szerint az állam működését, feladatainak ellátását elősegítő eszközök összessége, és a velük való gazdálkodás a **vagyongazdálkodás**, mely az állam vagyonának nagyságára, üzemeltetésre, felújításra, bővítésre és elidegenítésre vonatkozó döntések összessége. Ebben az értelemben tehet a vagyon gyarapítását, felhasználását és értékesítését foglalja magába.

Bencze (2006) tipizálásában a vagyon törzsvagyon és nem törzsvagyon, ez utóbbi az állam magánvagyon.

*„A legszűkebb értelmezés szerint a vagyongazdálkodás a nem alapfeladat ellátását szolgáló vagyonelemekkel kapcsolatos bevételszerző tevékenység. Ilyen a pénzvagyon és a pénzügyi eszközök hasznosítása, a különböző bérleti viszonyokban és más formában történő hasznosítás, szélső esetben a vagyon (eszköz) értékesítés.” (Vigvári, 2007a, p.22.)*

A közvagyonnal való gazdálkodás egyik fontos területe az, hogy meghatározásra kerüljön, mely feladatok maradjanak állami működtetésben, és ezeket ki működtesse az államháztartáson belül. Az irodalmi forrásokban leginkább az **önkormányzati vagyongazdálkodás** kap hangsúlyt, különös tekintettel az **ingatlanvagyonnal való gazdálkodásra** (Kaganova-McKellar-Petersen, 2006, Vigvári, 2007a). Ezzel hozható kapcsolatba a centralizáció- decentralizáció vonatkozásában megnyilvánuló vita, mely a közpénzügyek kialakulásához nagymértékben hozzájárult, melyről részletesen írtam a 1.3. fejezetben.

McGovern (2011) (idézi Hegedűs – Tönkö (2013)) definiálta az állami vagyon főbb elemeit:

- társadalmi tőke,
- emberi tőke,
- pénzügyi vagyon (pénzkészletek, részvények és kötvények),
- épített környezet (mely működési vagyonelemek tartoznak közéjük, illetve az infrastrukturális elemek).

A közvagyon meghatározása **országanként eltérő**, az Egyesült Államokban alapvetően a számviteli megközelítés jutott érvényre. (Lu, 2011) Az állami vagyon esetében, ha a szűkebb felfogást vesszük alapul, célszerű az állami feladat jellege szerinti csoportosítást alkalmazni.

A szakirodalomban megjelenik (a vagyonelemek célhoz rendeltségéből fakadóan) az igény a vagyontárgyak osztályokba rendezésére, klasszifikációjára, amelynek oka, hogy a különböző közfeladatokhoz kapcsolódó vagyontípusonként eltérő gazdálkodási sajátságokkal rendelkeznek.

Ezeket az **osztályokat** az alábbiak szerint lehet csoportosítani:

- ingatlanok (föld, épületek),
- hálózati infrastruktúra (utak, vezetékek),
- tárgyi eszközök,
- vállalatok részesedései,
- pénzügyi vagyon.

A felsorolt vagyontárgyak közös jellemzője, hogy eltérő szabályok vonatkozhatnak rájuk, különös tekintettel a működtetés és az elidegenítés kérdéseire. Bizonyos tekintetben a **klasszikus számviteli lehatárolással ellentétben ezek inkább kötelezettségek, mintsem pénzügyi vagyontárgy**, igaz ez azokra a vállalatokra, melyek kötelező feladatokat látnak el, döntően forgalomképtelen vagyontárgyakon. (Vigvári, 2009a) A konfliktust idéz elő Hegedűs – Tönkö (2013) értelmezésében, hogy a forgalomképtelen célvagyonhoz rendelt önkormányzati vállalatok üzemgazdasági ármegállapítás helyett az árpolitikában, kedvezményekben inkább a tulajdonosi kör politikai döntései érvényesülnek, illetve a különböző közreműködő szervek politikai konszenzusai.

Az önkormányzati vállalatok működésével szemben megfogalmazott kritika, hogy mivel a magánszférával ellentétben a tulajdonosi jogok érvényesülése politikai célokat szolgálhat, akár politikai céggként a rövid távú célok dominálhatnak az eredményes, hatékony gazdálkodással szemben.

A vagyongazdálkodás szervezeti formáját illetően determinálja a decentralizáció mértéke, vagyis, hogy a kormányzati struktúra hogyan oszlik meg a különböző szubnacionális szintek között. Ennek megfelelően több modell alakult ki, amelyet Hegedűs – Tönkö (2013) a vízgazdálkodási ágazat példáján keresztül vezetett le:

- Centralizált modell közösségi üzemeltetés, mely során az üzemeltetést állami vagy önkormányzati tulajdonú társaság végzi, de a kontroll állami (vagy önkormányzati) kézben van;
- Centralizált modell magánüzemeltetés;
- Decentralizáció közösségi üzemeltetés, mely során szintén egy önkormányzati társaság látja el a feladatot, de a szabályozás, ellenőrzés a kormányzati szintek között decentralizálásra kerül;
- Decentralizáció magánüzemeltetés.

A hatékony vagyongazdálkodás alapkritériuma, hogy a **vagyon pontosan számba vehető, mérhető** legyen. A pénzügyi irodalom vagyontárgyakra vonatkozó felvetései, érték meghatározásai (pl. likvidációs érték, újraelőállítási érték, jövőbeli hozamok jelenértékének módszere) nem alkalmazhatóak teljes körűen a közpénzügyek világában, mivel számos közszolgáltatás tekintetében a vagyon jellegéből adódóan nincs verseny a piaci szereplők között. (Hegedűs – Tönkö, 2013)

Sajnálatosan, a **számveteli-kontrolling háttér sem megfelelően biztosította a közvagyon értékének permanens nyomon követését**, a kockázatok azonosítását és felmérését annak ellenére sem, hogy a New Public Management paradigma hívei a transzparencia javulását várták a piacosító reformintézkedésektől az államháztartás működésében és gazdálkodásában. (Kaganova- et al. 2006 ; Hegedűs – Tönkö, 2013)

Az elmúlt húsz évben számos országban vezettek be **eredményszemléletű államháztartási számvetelt** (Dánia, Új-Zéland, Egyesült Királyság), illetve a meglévő rendszer mellett vezették be az eredményszemlélet (pl. Románia, Franciaország, és 2014-től hazánk). E törekvések maradéktalan megvalósulása érdekében követelmény, hogy a közszféra számveteli rendszere jellegében konvergáljon a forprofit vállalati szféra számveteli információs rendszeréhez. Tehát az utóbbi 20 évben tendenciózusan egyre több ország választja az eredményszemléletű számveteli rendszert, melynek bevezetése 2014-től hazánkban is megtörtént( kevésbé önkéntes alapon, hanem EU direktíva alapján).<sup>10</sup>

A közvagyon üzemeltetés jövedelemforrásul szolgálhat a tulajdonos állami, vagy önkormányzati szervezeteknek, ám ezt hátráltja működés átláthatatlansága , valamint az információs aszimmetriák megléte. A különböző díjak közvetett adóként aposztrofálhatóak, az igénybevevő fogyasztó kör nem megfelelően informált a működés és fejlesztés költségeit illetően, és e gyakorlat megakadályozásában sem érdekeltek. A tulajdonosok egyes fejlesztések megvalósításának elhalasztása miatt jelentős jövedelemre tesznek szert, melynek felhasználásával politikailag fontos, gazdaságilag kevésbé hatékony területek keresztfinanszírozását valósíthatják meg. (Vinnari- Nasi, 2008; Kaganova, 2008; Hegedűs – Tönkö, 2013).

<sup>10</sup> A témakörrel még a 2.5. fejezetben foglalkozom.



**5. ábra: A helyi önkormányzatok vagyonának tipizálása**

*Forrás: Nvt. alapján saját szerkesztés, 2016*

A **törzsvagyont** a törvényalkotó tovább bontja kizárólagos helyi önkormányzati tulajdonban tartozó vagyona (pl. helyi közutak, terek, vizek és műtárgyai) és nemzetgazdasági szempontból (pl. műemlékek) kiemelt jelentőségű helyi önkormányzati vagyona. A forgalomképtelen vagyon jellemzője, hogy (Berde-Szabó, 2014):

- nem idegeníthető el;
- vagyonkezelői jog, használati jog kivételével nem terhelhető,
- biztosítékul nem adható;
- osztatlan tulajdonba nem adható.

**Korlátozottan forgalomképes** vagyonba tartoznak

- az önkormányzati vagyonba tartozó közművek, épületek,
- olyan gazdasági társaságokban való részesedések, mely közszolgáltatási vagy parkolási tevékenységét végezték.

Korlátozottan forgalomképes vagyontárgyak esetében korlátozásokat fogalmaz meg a törvény, például nem lehet kötvénykibocsátás és hitelfelvétel esetén fedezet, illetve elidegenítése csak más önkormányzat, társulás, és az állam részére történhet vagy ezek 100%-os tulajdonban lévő gazdasági társaságának. (5. ábra)

### 2.3. KÖZFELADATOK FINANSZÍROZÁSA ÉS MENEDZSMENTJE

A **pénzügyi decentralizáció** a közösségi döntéshozatal lehető legalacsonyabb szintre történő telepítését és delegálását jelenti, a források társadalmilag hatékony felhasználása érdekében.

Olson (1969) **költségvetés ekvivalencia elve** alapján a nagyobb méretű egységek és kisebb méretű, pénzügyileg kevésbé erős egységek között a közfeladatok ellátása azonos hatékonyságú lehet, ha kapcsolataikat megfelelően alakítják ki. Ezen elméletek adják a fiskális föderalizmus első generációs elméleteit.

A **pénzügyi föderalizmus** elmélete a föderális államberendezkedéssel rendelkező országokban terjedt el, mindenekelőtt az Egyesült Államokban, ahonnan az elmélet gyökerei származnak. A

teóriák a kormányzati szintek és a köztük lévő viszonyrendszert, illetve vertikális a szintek szabályrendszereit modellezik:

- tagállami kapcsolatokat a nagyméretű föderációkban,
- kormányzati szintek között a decentralizációs viszonyokat,
- nemzetközi, transznacionális integrációkban, mindenekelőtt az Európai Unióban. .

Szalai (2002) foglalta össze a fiskális föderalizmus főbb elméleti hátterét, és annak evolúcióját. Egyik első teória, **Tiebout mobilitási hipotézise** értelmezésében az emberek lábbal szavaznak a különböző önkormányzatok között, és a felkínált szolgáltatások és adóterhek alapján határozzák meg döntéseiket, tehát a lakóhelyválasztásukat meghatározza az adott helyhatóság által kínált közszolgáltatásmix és az érte fizetett adóteher, a modell feltételezéseinek teljesítése esetén (Tiebout, 1961).

A három fő elméletet Horváth M. (2008) **T.O.M modellként** említi, **Tiebout, Oates és Musgrave** elméleteire való reflektálással. Tiebout (1961) mobilitási hipotézise az adók és a közszolgáltatások viszonyrendszerét vizsgálta, elemezte a már bemutatott „a lábbal szavazás” jelenségével. Musgrave nevéhez köthető a klasszikus **államháztartási funkciók meghatározása**, amelyek a közismert allokáció, stabilizáció, redisztribúció, e funkciókat kiegészítette későbbi tanulmányában regulációs funkcióval. (Musgrave 1959; Musgrave – Musgrave, 1989) Oates (1968) a róla elnevezett teorémában az allokációs funkciót tekintette a decentralizáció lehetséges alternatívájaként, hiszen véleménye szerint a stabilizációt és a redisztribúciót kizárólagosan a központi kormányzatra kell bízni. Oates (1968) már a Musgrave (1959) által azonosított állami gazdasági funkciók decentralizációjában az allokációs funkciót nevezte meg, amelyet a hatékony működés érdekében a lokális és a központi szint között megosztható e funkció, mivel a helyhatóságok jobban ismerik a helyi szükségleteket. A véleményét feladattelepítés és közösségi jólét hasznai alapján határozta meg.

A hazai önkormányzati finanszírozási rendszer indulásakor megfelelt a pénzügyi föderalizmus tiszta modelljének, de a második generációs elméletek már jól mutatják a problémákat, melyet önmagában a pénzügyi mozgástér és az integrációk nem pótolhattak, hiába történt törekvés a társulások létrehozására és működtetésre az önkormányzatoknál. Ezáltal nem nyílt lehetőség a méretgazdaságosság eléréséhez, így feszültségek újratermelődését idézte elő. (Horváth et al, 2014)

**A közszektor menedzsmentjének** vizsgálata szempontjából a kiindulópont *Weber szervezetelmélete* úttörő jellegű jellege miatt, mivel leírta a bürokrácia főbb jellemvonásait, meghatározta a bürokrácia növekedésének okait, illetve azonosította társadalmi kísérőjelenségeit. *A közösségi döntések elmélete* véleménye szerint a bürokrácia oka a közigazgatásban használt ösztönző és ellenőrző rendszerek természetében keresendők. A teória felvetése szerint a törvényhozás csak hiányos információkat kap a közigazgatási szervezetektől, ezt az ellenőrzés vesztés folyamatként azonosította, amelynek oka, hogy nehéz a dolgozók feladatkörét meghatározni. Problémát jelent, hogy a közjavak és közszolgáltatások árát nem a piac határozza meg, teljesítményük nem összehasonlítható magánszféra teljesítményével. Végző soron a legnagyobb problémát az optimálisnál nagyobbra növekvő szervezetek okozzák. Rosta (2012) felhívja a figyelmet, hogy a fő különbség az emberképben rejtezik, vagyis az önérdeket nem szabad figyelmen kívül hagyni, ha politikusokat, döntéshozókat vizsgáljuk.

A **New Public Management** (rövidítve: *NPM*) paradigma a 1970-es években fogant az angolszász országokban, ennek célja a közigazgatásban a hatékonyság növelése a magánigazgatás szerepének bővítésével, eszközeinek átvételével, az ügyfelek elégedettségének fokozása érdekében. (Juhász, 2012) Az állami szektorral szemben támasztott hatékonysági követelmények akkor kerültek a közgazdasági irodalom fősodorába, amikor a gazdaság növekedési periódusa megszakadt. A New Public Management irányzat alapvetése, hogy a korszak gazdasági válságának kiindulópontja az volt, hogy a **magángazdaság modernizációját nem követte a közszektor folyamatainak modernizálása**. (Hegedűs – Tönkö, 2013) Véleményük szerint azokat a feladatokat, amelyek piaci közreműködéssel is

**megvalósíthatóak, célszerű átadni a nagyobb hatékonyságú magánszférának**, valamint az állam működésének korszerűsítése is szükséges.

A New Public Management megjelenése a 1970-es évek kormányzati és gazdasági kudarcainak köszönhető, az irányzat célja az volt, hogy egy olyan szemléletet adjon, amelynek eredményeképp a közszféra folyamatainak hatékonysága konvergáljon a magánszféra hatékonyságához. (Az Új közmenedzsment megjelenése megítélésem szerint összhangban van a monetarista közgazdasági elméletek elterjedésével, amely felfogás az állam szerepének karcsúsodásával, és dereguláció, piacosítás elősegítésével kívánta a gazdaságot fejlődési pályára állítani a stagflációból.) Feltételezése alapján, ha az adott közszolgáltatást magántársaságok részvételével is el lehet látni, abban az esetben célszerű a privat-szférát preferálni.

Ennek legfontosabb elemei Hood (1991) és Larbi (1999) szerint:

- aktív szakmai irányítás,
- standardok és teljesítményindikátorok alkalmazása,
- kisebb szervezeti egységek felé elmozdulás,
- versenyszellem kialakítása, fókusz a magánvállalati menedzsment módszerek alkalmazására,
- fegyelem az erőforrás felhasználásában (Oparin – Salamon, 2011).

Az irányzatnak köszönhető a közszféra sokat idézett „**3 E**” **kritériumrendszere**.

Rosta (2012) az alábbiakban foglalta össze az NPM eszközrendszerét:

- szervezeti átalakítás,
- menedzsment eszközök alkalmazása,
- költségvetési reformok,
- ügyfél-orientáció,
- piacosítás és privatizáció.

Szabó (2012b) az NPM önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok vonatkozásában azt vetette fel, hogy a közműcégek formájukat tekintve az egyszemélyes önkormányzati cégek átmenetet képeznek a privatizáció vagy más magánhasznosítású konstellációk irányába, ám a vagyonhasznosító cégek esetében tartós lehet az önkormányzati tulajdon.

Horváth M. (2002) úgy jellemezte az **angolszász jellemzőkkel** bíró új közmenedzsmentet, hogy a feladatok fő megközelítési módja a **menedzselés, melyet a magánszektorba történő kiszervezéssel, privatizációval valósít meg**, amelynek eredőjeként az az elvárás, hogy kisebb, de hatékonyabb állam jöjjön létre. A **francia modell a közjog alapján szabályoz**, köz-és magánszerződések útján, a közmegebizások szabályozásával kívánja elérni a célját. A **német törvényi szabályozás**, államizgatási jog segítségével kívánja a vállalatoknál alkalmazott módszereket a közigazgatásba ültetni, amelynek célja természetesen, hogy racionalizált gazdálkodás és működést eredményezzen.

Az NPM-nek akadtak nagy számban kritikusai, e kritikák közül a legfontosabb, hogy nem kedvez **erős, elszámoltatható állam kialakításának**. Az NPM irodalma, ahogyan már említésre került, hitet támasztott abban a tekintetben, hogy az átlátható államműködést elő tudja mozdítani. Ahogyan a hazai példák- gondolok itt Vigvári - Jánossy (2009) által taglalt jelenségekre (például a szállítói számlák könyvelésére)-, akár nemzetközi példák (Carlin, 2002) igazolják különféle „**kreatív könyvelési**” **metodikák** megjelenését a közszektorban.

Horváth M. (2013b) bemutatta a **megbízó-ügynök problémát** a közigazgatásban, közszférában (az elmélet egy másik olvasatát a tőkeszerkezeti vizsgátoknál mutatom be), ennek a lényege, hogy a közszolgáltatásokat nyújtó szervezetek és a kormányzati célok nem feltétlenül esnek egybe, amely akkor következhet be, ha az állam magánszervezeteket von be.



Maga az elmélet alapját az adja, hogy a megbízó számára túlságosan drága az adott információ megszerzése, így szükséges szerződéses úton szabályozni. Ezzel kapcsolatban kettős kockázat léphet fel, egyrészt az erkölcsi kockázat, vagyis nem a megbízónak megfelelően jár el az ügynök, illetve kontraszelekció, azaz az ügynök valótlanul határozza meg saját képességét.

Péteri (2013) álláspontja szerint az új közmenedzsmenttel szemben leginkább támasztott kritikai megállapítás, hogy az **erős szabályozó szervezet hiányában korrupciós kockázatok növekedését idézte elő kvázi mellékhatásként**, ennek ellenére véleménye szerint a NPM elemei már beépültek a gazdálkodásba, és előtérbe kerül a kiszámíthatóság.

Horváth (2014a) megállapításai alapján az utóbbi tíz évben a többségi **állami tulajdonú társaságokkal történő feladatellátás gyakorisága növekszik**, melynek megoldásai:

- a többségi tulajdonú vállalatok működési rendjének finomodása,
- önkormányzati tulajdonba történő vétel,
- újraállamosítás.

A különböző díjak központi szabályozása az államosítási lépések előszelének tekinthető, hiszen ezáltal elriaszthatják a magángazdaságok szereplőit a közfeladatok ellátásában való részvételtől. (Hegedűs – Tönkő, 2013)

Az állam szerepének növekedését mutatta be Horváth M (2014a) Buenos Aires és Malajzia esetében a gázszolgáltatásnál. Hazánkban is hasonló tendenciák figyelhetők meg, a **remunicipalizáció** jelenségére hívja fel a figyelmet Hall (2012) különösen a víz és energiaszektorban, mely a privatizáció és az outsourcing domináns folyamatának visszafordulását jelzi.<sup>11</sup>,

Vinnari (2008) vizsgálataiban Tallinn vízmű szolgáltatásának részleges privatizációja során nem teljesültek azok a felújítások, amelyeket az üzleti tervben tervezett a szakmai befektető, így a szerző úgy értékelte, hogy a privatizáció a napi politikai érdekek miatt valósult meg, a költségvetési egyensúly, a költségcsökkentés érdekében.

## **2.4. GAZDASÁGI TÁRSASÁGOK A KÖZSZOLGÁLTATÁSOKBAN, NEMZETKÖZI KITEKINTÉSBEN**

Illés (2000, 9) szerint a **közszolgáltatás** „közcélnél, illetve közérdekű szolgáltatást jelent, mely egy nagyobb közösség minden tagjára nézve azonos feltételek mellett vehet igénybe.”

A közszolgáltatás Valentinyi (2013) értelmezésében keresleti és kínálati oldalról, az állam szempontjából kínálati szereppel lehet meghatározni a közszolgáltatás fogalmát. **Kínálati oldalról** az állam nyújthatja közvetlenül, és állami tulajdonban lévő szervezetek által, míg a harmadik módja az állami szabályozás. **Keresleti oldalról** vizsgálva Valentinyi (2013) két szükséges feltételét határozza meg:

- alapvető fontosságú,
- egyetemleges, amelynek kritériuma, hogy mindenki által keresett és elérhető, valamint mindenki számára megengedhető.

Szabó (2012b) vizsgálata alapján az önkormányzatok és az állam él a vegyes tulajdonú társaságok nyújtotta lehetőségekkel, melyek a közszolgáltatások nyújtásában részt vesznek. Ennek **genezise Németországban keresendő**, a XIX. század végére, amikor az önkormányzatok a vízellátás, csatornázás kivitelezésére és üzemeltetésre, lakásépítésre vállalatokat hoztak létre.

---

<sup>11</sup> Hall (2012) Német, francia és finn példákkal illusztrálja állításait, de hozzátesz két hazai példát is: Pécsen és Budapesten a víziközmű ágazat esetében, ahol a korábbi szakmai befektető helyett az új szerződésekkel már 100% önkormányzati vállalat végzi a közszolgáltatást.

Ez hatással volt a francia szabályozásra is, ahol törvénybe iktatták, hogy az önkormányzatok vállalatait vegyes tulajdonú gazdasági társaság formájában kell működtetni.

A vállalkozások által **történő közfeladat ellátást támogatják** a nemzetközi pénzügyi szervezetek, mint például az **OECD** (Organisation for Economic Co-Operation and Development- Nemzetközi Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet) és az **IMF** (International Monetary Fund- Nemzetközi Valutaalap), mivel meglátásuk szerint csökkenti a költségeket, javítja a közszolgáltatások hatékonyságát, elősegíti a magánszektor fejlődését a közszolgáltatások privatizálása.. Természetesen, ezzel a felvetéssel szemben is megjelentek olyan vélemények, melyek szerint „a házon belüli” feladatellátás sem kevésbé hatékony. (Ascher, 1987) Magyarországon a magánvállalkozások által megvalósuló feladatellátás a szilárd hulladékgyűjtés, parkoló díjak beszedése, víziközmű szolgáltatások esetében volt jellemző. (Baar,1999)

**Az USA-ban** nem volt szükséges a közszolgáltatások piacosítására, hiszen gazdaságfejlődésük organikus módon ment végbe. A fejlett gazdaságokban a privatizációs intézkedésekkel egyetemben dereguláció is megvalósult, ennek során az árak szabályozás útján a Musgrave által említett szabályozó funkció is megjelent, amely magával vonta a felügyeleti szervek intézményesülését. A szabályozó szervezetek széles körű jogosultságokkal rendelkeznek, a szolgáltatók árjavaslatait nem szentesítik automatikusan, e szervezeteket az Egyesült Királyságban örktutyának, „watchdognak” aposztrofálják. (Bolvári, 1997)

**Nagy-Britanniában** a közszféra helyi vállalkozásainak legelterjedtebb formája a vegyes tulajdonú társaság, ellentétben a francia szabályozással, a közszféra tulajdoni aránya nem törvényi előfeltétel, és a működéséhez a közszféra tényleges ellenőrzése sem feltétlenül szükséges.

Horváth M. (2013b) tanulmányában bemutatta az önkormányzati társaságok bevonását a közfeladatok ellátásába, és a velük megvalósított szerződéstípusokat.

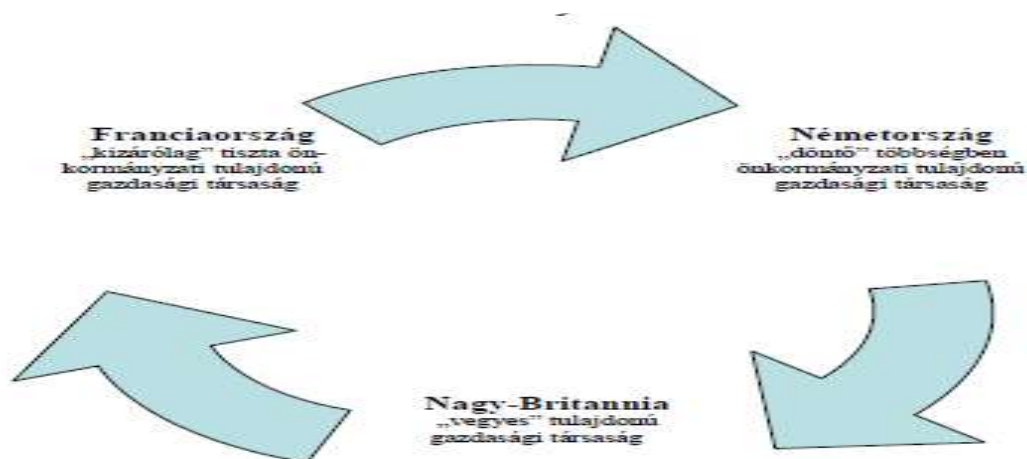
Az angolszász gyakorlatban az 1970-es évektől kezdődően a dereguláció és a privatizáció folyamatai zajlottak le, mely során az önkormányzati közszolgáltató vállalatokat a magánszektor szereplőinek értékesítették. Ezt a gyakorlatot követte az Egyesült Államok, Skandinávia, és az Európai Unió deregulációs és szabad piacot támogató törekvése is ebből fakadnak.

**A francia gyakorlat** a mediterrán önkormányzati modellen alapszik, mely alapvetően nagyszámú, kis átlagos lakosságszámmal rendelkező önkormányzati rendszer jellemzi, a magánszektor bevonása több szerződés (bérlet, koncesszió, menedzsmentszerződések) útján történik.

**Németországban** nem gazdasági társaságok keretében történik a közfeladat ellátás, alapvetően jogszabályok által deklarált közhasznú célok mellett, ugyanakkor a szubszidiaritás elve is elfogadott volt. Ha a nem közüzemi vállalat hasonló, vagy olcsóbb költségszint mellett képes adott feladat ellátására, előnyt élvez az önkormányzati vállalattal szemben. Németországban a 90-es évekre a hagyományos költségvetési üzemeket gazdasági társaságokká alakították. (Csakugyan, mint hazánkban a rendszerváltást követően, amellyel jelentős vagyonhoz jutottak a hazai helyhatóságok, a közüzemi vállalatok a korporációs folyamatokkal rendes vállalatokká alakultak, de a közszektorbeli szerepekkel. Imre (2014)). A német gyakorlat jellemzője, hogy a szabályozás önkormányzati kizárólagos vagy 50%-ot meghaladó részesedés útján történik, a privatizáció nem volt jellemzője a német gyakorlatnak. Nemzetközi szinten eltérő megoldásokat alkalmaztak a közüzemi vállalatokra (Horváth M.,2013a):

- Németországban, Ausztriában és Svédországban és a kelet-közép európai országokban közvetlen tulajdonlás valósul meg;

- Franciaország és Olaszország esetén a választott képviselőtestület kinevezési jogot gyakorol részesedése alapján. (6. ábra)



6. ábra: Az Európai Unió tagországaiban a közsféra által létrehozott szervezetek modelljei<sup>12</sup>

Forrás: Szabó, 2012b, p. 36

Olaszország gyakorlata hasonló Nagy-Britanniához, azzal a különbséggel, hogy a 20% -os mértékű önkormányzati minimum részesedés előírt az adott közfeladat ellátásához.

Általános előírás, hogy közfeladatot ellátó szervezetet jogi személyiségű gazdasági társaságként kell alapítani **Belgiumban**, a hazai gyakorlathoz hasonlóan megengedett a non-profit forma. (Aczél – Bajnai, 2003)

**Az ellenőrzés** szempontjából a német, francia gyakorlatban lehetséges minisztériumi, egyéb főhatósági ellenőrző funkciók önkormányzathoz rendelése. Gyakori a felügyelőbizottságban és igazgatótanácsban ülő képviselők részéről történő ellenőrzés, mely kiterjed az üzleti tervek ellenőrzésére, és elterjedt a számvevőszéki ellenőrzés, abban az esetben, ha teljes körűen önkormányzati tulajdonban van. Ugyanakkor az olasz empirikus tapasztalatok azt mutatták, hogy gyenge a monitoring és az ellenőrző képesség az önkormányzati tulajdonosok részéről. (Garrone et al, 2010)

**A menedzsment kontrollok** érvényesülése eltérő a német és déli, mindenképp az olasz és francia gyakorlat esetében. Míg az **olasz gyakorlat** egyszintű, melyben az igazgatóság a stratégiai, és ellenőrző funkciókat is ellátja, amelynek tagjai nem hivatalban lévő szakemberek, és szakpolitikusok. **Németországban** ezzel szemben kétszintű, ahol az operatív igazgatóság mellett működik felügyelőbizottság, amely a stratégiai döntések meghozataláért felelős, tagjai önkormányzati vezetők mellett munkavállalók képviselői. Azonban érdekes, hogy az ellenőrzést az önkormányzat belső részlege látja el, külső auditálás mellett.

## 2.5. ÖNKORMÁNYZATI TULAJDONÚ GAZDASÁGI TÁRSASÁGOK SZEREPE A HAZAI ÖNKORMÁNYZATI RENDSZERBEN

### 2.5.1. Önkormányzat és önkormányzati tulajdonú társaságok kapcsolatrendszere

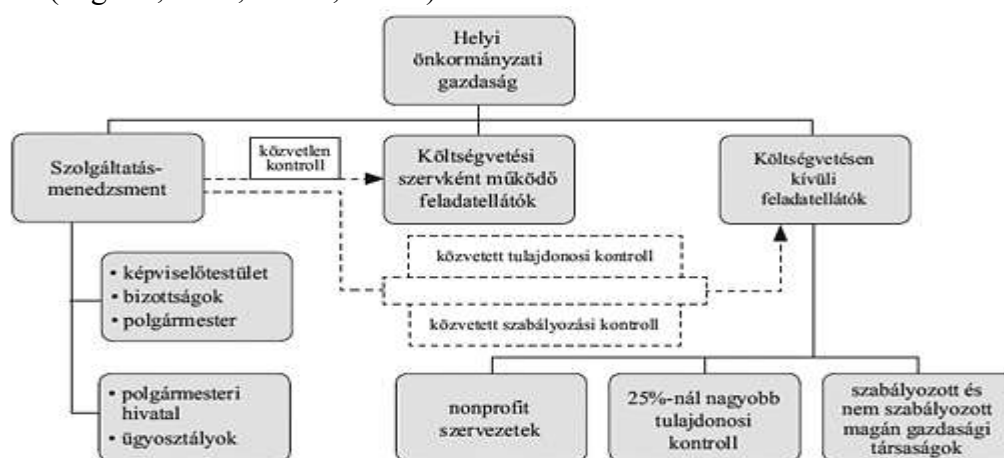
A szubnacionális kormányzatok feladataikat pénzalapokból finanszírozzák, amelyek szabály -és feltételrendszerét, a költségvetési korlát minőségét meghatározó keretrendszert definiálja Vigvári

<sup>12</sup> A vizsgált országok részletes bemutatását lásd Aczél – Bajnai (2003)

(2005b) **pénzügyi architektúráként**. A feladatellátás meghatározó feltétele az **önkormányzati vagyon**, valamint az annak működtetésében részt vevő gazdasági társaságok, melyek egyrészt részét képezik a vagyonnak, másrészt szervezeti keretét adják a feladatellátásban szerepükkel.

Az önkormányzati gazdaság részeiként megjelennek a **szolgáltatásmenedzsment** koordinálásáért felelős szervek, amelyeket a választópolgárok választanak meg (képviselőtestület, polgármester és bizottságok), költségvetési szervként működő feladatellátó szervek, illetve az önkormányzatokhoz kapcsolt, szervezetileg azonban elkülönült gazdasági társaságok. Az önkormányzati gazdaság részét képezhetik különböző nonprofit szervezetek, szolgáltatást biztosító szabályozott és nem szabályozott gazdasági társaságok, melyektől a helyhatóságok szolgáltatást rendelnek meg (7. ábra).

Az önkormányzati tulajdonú profit és nonprofit társaságok gazdálkodnak az önkormányzati vagyonnal, valamint fejlesztik, bővítik azt, illetve a lakosság számára fontos közszolgáltatásokat biztosítanak. Ennek a rendszerét a helyhatóságok szabadon alakíthatják ki, hisz a szolgáltatások megszervezéséért, nem a biztosításáért felelősek, ha bizonyos esetben a jogszabály eltérően nem rendelkezik. (Vigvári, 2008; Szabó, 2012a)



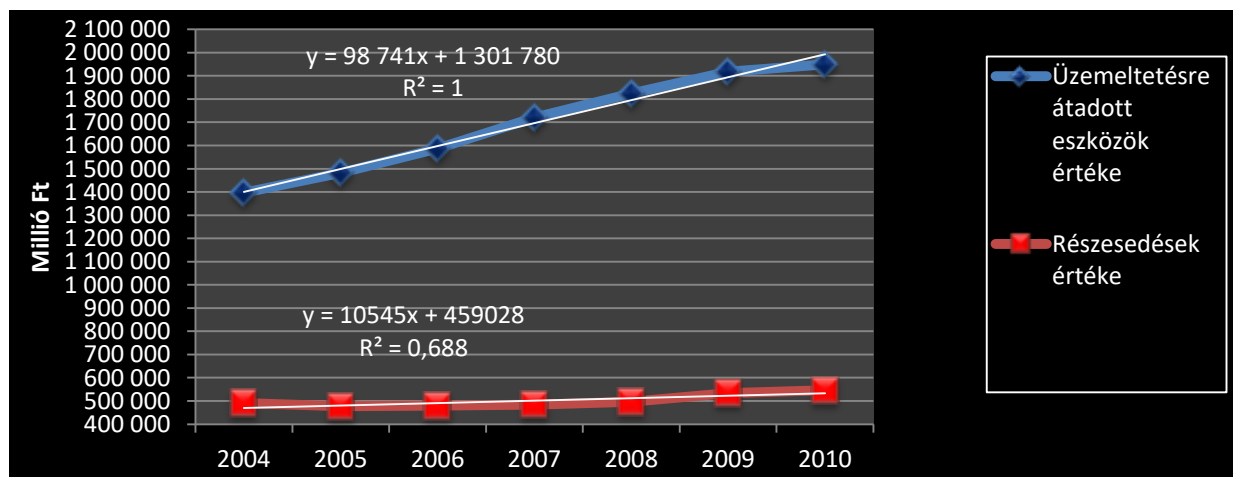
**7. ábra: A helyi önkormányzati feladatellátás strukturális ábrája**

*Forrás: Vigvári, 2008*

Az önkormányzatok tulajdonú gazdasági társaságok kialakulásának, és hazai közszolgáltatások biztosításában való részvételének **két fontos oka van**:

- A rendszerváltást követő vagyonátadás során a közművállalatok vagyonkezelői jogát **tulajdonosi joggá konvertálták**, amely a későbbiekben újabb közművagyon átadással növekedett. (Vigvári, 2007a ; Imre, 2014)
- Az önkormányzatok feladatellátási kötelezettsége során - a kor jelentős közszolgáltatás szervezési elméletének, a New Public Management ( Új Közigazgatás) paradigmának a hatására - a helyhatóságok **nem közvetlenül az adott közfeladat ellátásáért, hanem a közszolgáltatások megszervezéséért felelősek**. (Vigvári, 2009) Az önkormányzatok kötelező és önként vállalt feladatainak tehát **rugalmas ellátását** jelentették az önkormányzati tulajdonú társaságok, mivel a rendszerváltást követően számos önkormányzati tulajdonú vállalkozás kezdte meg működését, nemcsak a közüzemi szektorban. (Kopányi — Hertelendy, 2004)

Ha az önkormányzati cégek szerepét vizsgáljuk a számok nyelvén, az önkormányzatok mérlegének eszköz oldalán találunk rá választ. Jelentős az önkormányzatok mérlegében az üzemeltetésre átadott vagyontárgyak értéke, amelyek az önkormányzati törzsvagyon részét képezték és a közszolgáltató vállalatok működését segítették elő.



8. ábra: Helyi önkormányzatok üzemeltetésre, kezelésre átadott eszközeinek értéke 2003-2009 között

Forrás: Magyar Államkincstár

Ezen állításom igazolására megvizsgáltam az önkormányzati szektorban e vállalatok részére átadott önkormányzati vagyont (8. ábra), 2004-2010 között. Azért választottam kezdő évként 2004-at, mivel 2001-2003 között a korábban érték nélkül nyilvántartott vagyontárgyakat is értékelniük kellett a helyhatóságoknak. A 6. ábra világosan mutatja, hogy jelentős növekedést mutat az önkormányzatok vagyonában az **átadott vagyon értéke**. A trendegyenlet értékeiből leolvasható, hogy a meredekség alapján évente átlagosan 98,741 milliárd Ft-tal növekedett a cégeknek átadott vagyonérték. Az illeszkedés nagyon jó, hiszen az  $R^2$  értéke majdnem eléri az egyet. Ennek oka a megélnkülő önkormányzati pályázatok során megvalósított fejlesztések, amelyek során a közművek fejlesztésére lehetett támogatási összegeket elnyerni, melyet már az önkormányzatok mérlegében kellett kimutatni. Ezzel párhuzamosan a teljes önkormányzati vagyon arányában is jelentős növekedést produkált, az önkormányzati vagyonelemekben belül a vizsgált átadott eszközök értéke produkálta legdinamikusabb növekedést. Ugyanakkor az Európai Unió csatlakozással számos pályázati forrás áll az önkormányzatok rendelkezésére, mely a közművek fejlesztését szolgálja. A Nemzeti Fejlesztési Terv és az Új Magyarország Fejlesztési Tervben számos ilyen projekt valósult meg, amely növelte az önkormányzati vagyont. Érdekes, hogy a **részeseések** könyv szerinti értékében ekkora mértékű növekedés nem következett be, átlagos növekedési ütem jóval kisebb.

### 2.5.2. Az önkormányzati társaságok útján történő feladatellátás bemutatása

Az önkormányzati közszolgáltató vállalatok szabályozási és adminisztrációs szempontból egyaránt a piaci társaságokhoz hasonlóan működnek, bizonyos esetekben **nemcsak közszolgáltatásokat látnak el**. Fontos előnyük volt az önkormányzati szervezetben történő beruházás megvalósítással szemben az **ÁFA visszaigényelhetősége**, melynek érdekében számos projektvállalkozást hoztak létre. (Hegedűs — Tönkö, 2007)

Az önkormányzati gazdaságot számos feladatellátási profil jellemzi, melyet a hatályos önkormányzati törvény, valamint ágazati törvények szabályoznak. A költségvetésen kívüli feladatellátást három fő szervezési módon valósíthatja meg, amely a helyi igényektől és az önkormányzati döntésektől függ. Ebből adódóan az önkormányzati közszolgáltató vállalatok fontos szerephez jutottak a feladatellátásban és egyre inkább a költségvetésen kívüli feladatellátás irányába mozdul el az önkormányzatok körében, 25%-nál nagyobb önkormányzati részeseedésű társaságok formájában (7. ábra) (Szabó, 2012).

Ennek a megvalósítása, a kötelező és önként vállalt feladatokból adódóan Szabó (2012b) szerint három fő modell segítségével írható le.

- **Az üzemeltetési modell**, amelybe elsősorban a településüzemeltetési szolgáltatások tartoznak (pl. közterületek, parkok tisztítása, kommunális hulladékgyűjtés, kezelés, köztemetők fenntartása, kéményseprő ipari szolgáltatás). Az ágazatok működését a törvényi szabályozása határozza meg. A felsorolt első két közszolgáltatást a lakosság közjósággként kapja meg. A kommunális hulladékgyűjtés, a kéményseprő ipari szolgáltatás és a temetkezési szolgáltatások egy részének igénybevétele kötelező a lakosság részéről, amely szolgáltatás igénybevételeért az ügyfél díjat fizet a megkötött közüzemi szerződés keretében. E vállalatok általában profitorientált vállalkozások, működésüket az önkormányzatokkal megkötött szerződések útján végzik. (A szerző elemzése óta a törvényi szabályozás átalakult a hulladékgazdálkodásban, ahol törvényi kényszer az önkormányzati társaság keretében történő ellátás).
- **A szabályozó modellben** a hálózatos közszolgáltatások megszervezése folyik (pl. távhőtermelés és szolgáltatás, szennyvízkezelés, közüzemi ivóvíz biztosítás, helyi tömegközlekedés).. Koncessziós, üzemeltetési és bérleti szerződéssel a működtetés és a hasznok szedésének jogát átruházhatja a helyhatóság, valamint az ingyenes használatba adással adhatja át a működtetést közszolgáltató vállalatoknak. Jellemző a távhőtermelés és szolgáltatás, illetve az ivóvíz-szolgáltatás, valamint a szennyvízkezelés önkormányzati tulajdonú gazdasági társaság útján történő üzemeltetése. A külső gazdasági társaságok bevonásával történő ellátás leginkább a helyi tömegközlekedés megszervezésében domináns. (A hulladékgazdálkodáshoz hasonló változás következett be a víziközmű ágazatban is, illetve a távhőszolgáltatásban is).
- **Igazgatási modellt** elsősorban részesedések útján történő befolyásolás jellemzi. A klasszikus vagyongazdálkodás keretében történik a település ingatlanvagyonának kezelése, működtetése. E vállalatokban értelemszerűen magas a teljes körű önkormányzati tulajdon, valamint a holding típusú szervezetben történő megvalósítás, amely elsősorban a településpolitikai célok hatékonyságának megvalósulását szolgálja. Ide tartozik a sportlétesítmények üzemeltetése, a lakásgazdálkodás, turisztikai célú ingatlanok kezelése (Szabó, 2012).

**A holding típusú vállalatok térnyerése** egyre inkább fokozódik, melybe integrálódnak az egyéb közüzemi szolgáltatást végző vállalatok, e tendencia a legnagyobb városoknál figyelhető meg (Szabó, 2012a). Bühner et al (2002) megfogalmazása alapján a holding szervezeteken belül egyfajta csúcs vagy köztes egység, amely a szervezet egészét stratégiai, pénzügyi eszközökkel átfogóan, jogilag elkülönült formában irányítja.

Hajdu (2006) a következőkben tipizálta a holdingokat, hatáskörmegosztás alapján:

- Stratégiai (operatív beavatkozásoktól mentesen irányítja a társaságot);
- Pénzügyi (vezetés csak a pénzügyi ellenőrzésre, és a forrásbiztosításra helyezi a hangsúlyt);
- Operatív (erős vezetés mellett közvetlen irányítás);
- Vagyonkezelői (részvények és üzletrészek adásvétele útján látja el az ellenőrzési feladatokat).

A holdingstruktúra potenciális előnyeit Bühner et al (2002) és Hajdu (2006) foglalta össze, ezek az önkormányzatoknál a hatékonyabb pénzügyi előnyök kihasználásában, vezetési és szervezési előnyökben és követlen tulajdonosi előnyökben manifesztálódnak.

Szabó (2012b) véleménye szerint a **menedzsmen tanácsadók javaslatára vezették be az egységes irányítást** (pl. IFUA Horváth & Parthners). Kutatásai során arra a következtetésre jutott, hogy a megyei jogú városok feladatainak ellátásának az egységes irányítású gazdasági társaságokba történő szervezésével pénzügyi, tulajdonosi, vezetési-szervezési előnyök keletkeztek. Ennek során tipizálta a modell típusokat, meghatározva a **konszernt, törzsház-konszernt, illetve az egységes vállalatirányítási modellt**. Az egységes irányítás indoka, hogy képes a tulajdonosok vagyonának növelésére, a piaci érték javítása (véleményem szerint a vállalkozások és tevékenységi körük jellegéből adódóan sokkal kisebb motivációval bír),

valamint a cégszintű optimum elérését segíti elő, méretgazdaságosság elérésének elősegítésével. Az önkormányzati cégeknél ez inkább a költségtakarékosságot, hatékonyság növelését szolgálja. Konzern típusok esetében a **törzsház-konzernnél** az anyavállalat megőrzi alaptevékenységét, és ezt egészíti ki a vállalatcsoport vezetésével, míg a holding esetében kizárólag a vállalatcsoport irányítása a feladata, a tagvállalatok jogi önállóságukat megtartják. **Egységes irányítású vállalatok** esetében a gazdasági társaságok önállóságukat elvesztik, és egy nagyméretű, divizionális szervezet kialakítására kerül sor.

### 2.5.3. Pénzügyi kockázatok az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságokban

A kockázat akkor elemezhető objektíven, ha tömegjelenségnek minősíthető (Száz, 2011). A közszférában jelentkező kockázatokat Domokos et al (2016) mutatta be. A legnagyobb kockázatként értékeli a szakirodalom a **feltételes kötelezettségvállalás** (contingent liability) jelenségét, amely értelmezése szerint az önkormányzatok olyan kapcsolatokat létesítenek a magángazdaság szereplőivel, amelyek esetleges veszteségeiből adódó terhek későbbiekben az önkormányzatra vagy a központi költségvetésre hárulnak (Polackova, 1998; Schick, 1999; Hegedűs - Tönkö, 2007). Az e tekintetben megnyilvánuló kockázat az önkormányzati gazdasági társaság hitelfelvétele mögött lévő esetleges **tulajdonosi garanciavállalás**. A nyújtott garancia nem szerepel az önkormányzat beszámolójában, ugyanakkor az önkormányzatok rugalmatlan bevételszerzési lehetőségei és kiszámíthatatlan finanszírozása miatt jelentős kockázatokat idézhet elő az önkormányzatok gazdálkodásában, annak érvényesítése esetén Vigvári (2009b) megállapításai alapján elsősorban a megyei jogú városok önkormányzatait érinti. Hasonló problémák léphetnek fel az **önkormányzati társaságok túlzott mértékű eladósodása és veszteséges működése** esetén, hiszen ezeket a tevékenységeket az önkormányzatok nem szüntethetik meg veszteséges működés során, így tulajdonosként kell helytállniuk vállalataik kötelezettségeiért. Ebből adódóan kockázatként értékeli a szakirodalom e vállalatok transzparens működésének hiányát. (Vigvári, 2009b; Hegedűs — Tönkö, 2007)

**Gál (2012)** megállapításai alapján az általa vizsgált időszakban (2001-2007 között) növekedett az önkormányzatok **feltételes kötelezettségvállalásainak számított értéke, melyek az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok kötelezettségvállalásaiért adott garanciákhoz, kezességekhez, illetve magán és közszféra partnerségén alapuló PPP beruházásokhoz, a beszámolóban ki nem mutatható végkielégítésekhez, korengedményes nyugdíjakhoz kapcsolódhatnak.**

	Explicit (szerződésben, törvényben rögzített) kötelezettségvállalás	Implicit kötelezettségvállalás (A kormányzat „morális” kötelezettsége, melyben garantálja a szerzett jogokat és igyekszik megfelelni a társadalmi elvárásoknak)
<b>Közvetlen kötelezettségvállalás</b> (mely mindenképpen felmerül)	<b>A:</b> Belföldi és külföldi hitelek; törvényben rögzített közfeladatok költségvetési kiadásai (pl. nyugdíjrendszer, egészségügy finanszírozása, közalkalmazottak bérei, jövedelem kiegészítő rendszerek); elmaradt, kiszámítható eszköz felújítási igény.	<b>B:</b> Jövőbeni nyugdíjkiadások (ha erről külön törvény nem rendelkezik); közberuházások jövőbeni fenntartási, üzemeltetési költségei.
<b>Feltételes kötelezettségvállalás</b> (mely bizonyos valószínűséggel következhet be)	<b>C:</b> Kormányzati (állami) garanciavállalások (pl. állami bankok hitelfelvétele, betétek utáni garancia, minimális szolgáltatás igénybevételére vonatkozó garancia.)	<b>D:</b> Állami vállalatok vagy jelentős szerepet játszó nagyvállalatok, bankok esetleges megsegítése, önkormányzatok kiegészítése; elmaradt beruházások

9. ábra: Feltételes kötelezettségvállalások bemutatása

Forrás: Gál, 2012, 64.o. idézi: Polackova (1998a), Hegedűs – Tönkö (2007)

A **feltételes kötelezettségvállalás** a 1997-es kelet-ázsiai válsággal került a közpénzügyi irodalomba, hazai elemzését **Hegedűs – Tönkö, 2007 a gazdasági társaságok** példáján keresztül vezette be. Gál (2012) és Hegedűs – Tönkö (2007) szerint mátrixban látható **feltételes kötelezettségvállalásokat a B, C, D jelű cella** jelöli (9. ábra).

MEGNEVEZÉS	EXPLICIT (SZERZŐDÉSBEN, TÖRVÉNYBEN RÖGZÍTETT KÖTELEZETTSÉG)	IMPLICIT KÖTELEZETTSÉG (A KORMÁNYZAT MORÁLIS KÖTELEZETTSÉGE, AMELYBEN GARANTÁLJA A SZERZETT JOGOKAT ÉS IGYEKSZIK MEGFELELNI A TÁRSADALMI ELVÁRÁSOKNAK)
<i>Közvetlen (mindenképpen felmerülő) kötelezettségvállalás</i>	<b>A.</b> A kötelező feladatokkal kapcsolatos kötelezettségek (belföldi és külföldi hitelek törvényben rögzített közfeladatok költségvetési kiadásai: szociális és oktatási programok, közalkalmazotti bérek, stb.)	<b>B.</b> Nem kötelező feladatokkal kapcsolatos kötelezettségek (foglalkoztatottsági elvárásoknak való megfelelés, helyi tv, újság működtetése)
<i>Feltételes (bizonyos valószínűséggel bekövetkező) kötelezettségvállalás</i>	<b>C.</b> A kötelező feladatok biztosítása miatt vállalt kockázatok (önkormányzati garanciák, PPP programok, önkormányzati vállalatok hitelfelvételei, minimális szolgáltatások igénybevételeire vonatkozó garancia)	<b>D.</b> Politikailag fontos, nem kötelező feladatokkal kapcsolatos kötelezettségvállalás (koncessziók kockázatai, önkormányzati vállalatok piaci kockázata)

**10. ábra: A feltételes kötelezettségvállalás az önkormányzatoknál**

*Forrás: Szabó, 2012b. 83.p idézi: Polackova, 1998b*

A 10. ábrán látható kockázati mátrixban szereplő **A cella** alapvetően az önkormányzati költségvetés kiszámítható elemeit tartalmazza, melyeket a törvények kötelező feladatnak minősítenek, a **B cella** az önként vállalt feladatok szintén előre látható kötelezettségeit. **C cella** a kötelező feladatokhoz kapcsolódó előre nem látható kötelezettségeket, **D** a nem kötelező feladatokhoz kapcsolódó, bizonyos valószínűséggel jelentkező kötelezettségeket tartalmazza (Szabó, 2012b)

A feltételes kötelezettségvállalások egy másik elterjedt osztályozása az **előfordulási területekre** helyezi a fókuszot:

- pénzügyi szektornak nyújtott garanciák,
- állami és önkormányzati tulajdonú vállalatok részére nyújtott kötelezettségvállalások,
- önkormányzati rendszeren keresztüli feltételes kötelezettségvállalások. (Polackova-Bixi – Schick, 2002; Hegedűs – Tönkö, 2007; Kraan, 2004)<sup>14</sup>

<sup>14</sup> Az önkormányzati gazdasági társaságok nem megfelelő kontrolljára példa, hogy néhány kínai város a járműparkját nagymértékű hitelfelvétellel kívánta megújítani, és gazdagítani az önkormányzatot ingatlanberuházással. Azonban a kínai gazdaság növekedési üteme megtorpant, a befektetések finanszírozhatatlanná váltak, így a tulajdonosi helytállás az ő esetükben szükséges (Anderlini, 2014). Szamosszegi – Kyle (2011) tanulmánya alapján a kínai önkormányzatok körében is jelentős cégalapítási hullám zajlott, és a vállalatok fokozott beruházási aktivitása az önkormányzati alapműködést nehezítik. Szlovénia esetében jelentős kockázatok hordozója az állam és az önkormányzatok által birtokolt gazdasági társaságok adósságállománya, mely becslésük szerint a GDP 5,4%-át teszi ki Georgieva – Riquelme (2013) megállapításai szerint.



#### 2.5.4. *Hazai kutatási tapasztalatok az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok által determinált kockázatokról*

Az **önkormányzatok kockázatait** hazai szakirodalomban Vigvári (2002, majd 2006) és Kozma (2006), csoportosította először, illetve megjelent Halmosi (2007), illetve Gál (2012) munkájában egyaránt. Az úttörőnek számító tanulmányok alapvetően az **önkormányzati feladatrendszerből eredő kockázatok**at tekintették mérvadónak, amelyek közé tartozik:

- Az államháztartáson belüli szerepkör;
- A feladat-és forrásallokáció;
- Vagyoni és pénzügyi kockázatok;
- Vezetésből eredő és intézményi struktúra kockázatai.

Vigvári (2002) tanulmányában a CAMELS módszer adaptációját javasolta az önkormányzati alrendszerbe, ennek keretében 17 kockázati szegmenst vizsgált, amelyek közt az **önkormányzaton kívüli kockázatok is bemutatásra** kerültek. Az önkormányzatok gazdasági társaságokból eredő kockázatait **Hegedűs – Tönkö (2006)** elemzéseiben láthattuk először. Halmosi (2007) értekezésében Vigvárihoz (2002) hasonlóan a pénzügyi kockázatok közé emelte a költségvetésen kívüli, vagyis **off-budget kockázatok**at is, melyeket a vezetési kockázatok meglétével azonosított. Elemzésében kockázat megjelenésére és változására utaló jelként aposztrofálta, ha **a külső cégek jelentős mértékben látnak el közfeladatokat, ennek indikátoraként a nyújtott és érvényesített garanciákat tekintette**. Megállapította, hogy a kockázatok értékelése módszertani szempontból nehézkes, illetve, egy indikátorként azonosította, hogyha az önkormányzatok adósságállományának csökkenésével egy időben a gazdasági társaságok adósságállománya növekszik.

*A következőekben négy fő szempont alapján rendszereztem a szakirodalom által feltárt kockázatok az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok vonatkozásában.*

##### 2.5.4.1. Tulajdonosi és menedzsment kontroll

A szakirodalom elemzései a tulajdonosi jogok kérdését nem tartják megfelelően érvényesültnek az önkormányzatok gazdálkodásában, hazánkban sem. Az operatív irányítás feladatkörei kikerülnek az önkormányzat hatásköréből, és elsősorban bizalmi viszony tapasztalható a menedzsment és a tulajdonos között (megbízó és ügynök problémakör). (Hegedűs - Tönkö, 2007) Megemlítenő, hogy az esetleges politikai kurzusváltás esetén a társaságok vezetése is gyakran változik. Ezért sokszor hangoztatott javaslat a tulajdonosok, a képviselőtestület bizottságainak megjelenése, részvétele a szervezet felügyeletében. (Vigvári, 2007b)

Halmosi (2007) értekezésében megvizsgálta Szeged példáján keresztül a helyhatóság az önkormányzati cégekből eredő kockázatait két év vonatkozásában (2006-2007), és arra a következtetésre jutott, hogy nagyobb fokú figyelmet igényel a tulajdonos részéről.

Jellemzője volt korábban (és jelenleg sem megoldott probléma) az önkormányzati tevékenységek **„keresztfinanszírozása”**, vagyis a közszolgáltató, közüzemi vállalat veszteségét, vagy alacsony jövedelmezőségét a nyereségesen működő, zömében az ingatlanvagyon hasznosításában tevékenykedő vállalatok osztalékából származó támogatással finanszírozzák. (Varga, 2005)

##### 2.5.4.2. Árhatósági szerepkör

A közszolgáltató vállalatok bevételi pozíciót nagymértékben meghatározta, hogy a szolgáltatások árait nem a vállalat menedzsmentje határozza meg, **hanem az önkormányzat volt az ármeghatározó, vagy az adott ágazatért felelős minisztérium**. Az árszabályozást az adott ágazatot szabályozó törvény írja elő a különböző közszolgáltatásokat illetően. Az árhatóságok

vonatkozásában, alapvetően monopolhelyzetben vannak az önkormányzati tulajdonú társaságok, így az árszabályozás kérdésével nyílik lehetőség a megfelelő árazásra, a lokális monopolhelyzet korrigálására. **A szabályozás kérdését a törvényalkotó az ártörvény megalkotásával biztosította**, hogy az önkormányzatok határozhassák meg bizonyos szolgáltatások (vízmű, távhő, hulladék, kéményseprés, temetkezés) árait.

Problémaként állapítható meg, hogy az önkormányzati kalkuláció és díjképlet minimális megtérülést tesz lehetővé, melyet befolyásolnak a politikai szempontok, mely a közszolgáltató vállalat működését, profitabilitását veszélyezteti. **A települési önkormányzatok nem állapítottak meg konkrét szabályokat és előírásokat a díjképzésre és önköltségszámításra, így megállapítható, hogy árhatósági szerepkörre nem voltak felkészülve.** Hegedűs – Papp (2007) a víziközmű ágazatnál végzett vizsgálatuk alapján arra a következtetésre jutottak, hogy az **önkormányzatok árhatóságként túlságosan alacsony árakat** állapítottak meg, mely nem tette lehetővé a költségeket valóban fedező árak kialakítását, illetve a felújításokat, és beruházásokat alul méretezték a szükségletekhez képest. **Likviditási problémákat** vetíthetnek elő a **lakosság fizetési nehézségei**, hiszen a késedelmes fizetés esetén is megfizetendő a hozzáadott érték adó. (Kopányi - Hertelendy, 2004; Hegedűs, 2004)

A szabályozás evolúciója során az **ármeghatározó funkcióikat folyamatosan veszítették el a helyhatóságok**, melyek központi hatáskörbe kerültek. 2009-ben az Energiahivatal határozta meg a távhőszolgáltatás árát, 2012-től kezdődően a hulladékszolgáltatás és a víziközmű árainak szabályozásában korlátokat állított a jogalkotó (Varga, 2012). Szabó (2012b) megállapította, hogy a költségvetésen kívüli feladatellátást döntően profitorientált vállalkozások látják el, valamint **a közszolgáltatások hatósági díjainak megállapítása szabályozottnak tekinthető. Ennek ellentmondanak az ÁSZ jelentései és tanulmányai**, hiszen több távhőszolgáltató, hulladékgazdálkodó vállalat esetében találtak az ellenőrzések hiányosságokat az önköltségszámítás kialakításában. (Horváth, 2016)

#### 2.5.4.3. Eladósodás és a gazdálkodás minősége

Homolya - Szigel (2008) tanulmánya alapján az önkormányzati vállalati szegmensben **nem következett be a tulajdonosokhoz mérhető hitelboom, de kockázatok szempontjából növekedést jósoltak az információs rendszer hiányosságai miatt.** Vizsgálataikban megállapították, hogy az **önkormányzati vállalatok hitelállománya teljes önkormányzati szektor adósságállományának 25-30%-át elérte, amely GDP arányosan 0,6-0,8%-ot tehet ki.** Vizsgálataikban cégbírósi adatokból indultak ki, és azt állapították meg, hogy a hitelfelvételi koncentráció igen magas, hisz a hitelek 90%-át az első száz legnagyobb adósságú vállalat vette fel, mely egyharmada veszteséges volt 2006-ban, és becslésük alapján

**170-200 milliárd forintra becsülték az önkormányzati cégek hitelállományát, melyet azzal támasztottak alá, hogy a bankok vállalati hitelfortfóliójának mintegy 3-4%-át, önkormányzati kitétségeiknek pedig nagyjából 20%-át tették ki az önkormányzati cégeknek nyújtott hitelek. Aczél és Homolya 2012-ben közzé tett tanulmányában 2011-es vizsgálatok alapján a kitétséget már 200 milliárd Ft-felettire becsüli.**

A 2011-es Állami Számvevőszékről szóló törvény változásának hatására a Számvevőszék ellenőrzési hatáskörében megjelenik az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok ellenőrzésének joga is. Ennek a korábban ismertetett feltételes kötelezettségvállalások vonatkozásában bizonyos feltételek teljesülése esetén tulajdonosként helytállási kötelezettségük van. Kiemelten a szállítói tartozások, hitelfelvételhez kapcsolódó önkormányzati ingatlanfedezet, kezesség beváltása, illetve tartósan veszteséges gazdálkodás esetén a jövőbeli működés biztosítása és a kötelezettségek fedezése. Az **Állami Számvevőszék jelentése** alapján azt állapíthatjuk meg, hogy 2007-2010 között az **önkormányzati cégek eladósodása növekedett**, illetve a helyhatóságok nem fordítottak megfelelő figyelmet a társaságok adósságállományának növekedésére, és a pénzügyi kockázatok képviselő-testületek részére történő bemutatására. Az

ÁSZ jelentése megállapította, hogy a gazdasági társaságok és tulajdonosaik közötti szerződéses kapcsolatokból származó mérlegben szereplő és mérlegen kívüli kötelezettségek, valamint a harmadik féllel szemben fennálló kötelezettségek közvetlenül és teljes körűen nem állnak rendelkezésre. Az ÁSZ 2007-2010 közti időszakra kiterjedő ellenőrzése megállapította, hogy az önként vállalt feladatok ellátásában növekedett a gazdasági társaságok szerepe, valamint a **készfizető kezesség-illetve garanciavállalások megnégyszereződtek a megyei jogú városoknál (a 2007. évi 9,4 Mrd Ft-ról 2010-ben 40,3 Mrd Ft-ra).**

A témakörben szintén jelentős léptékű tudományos munkát **Szabó (2012b)** értekezése jelentette, amely munkájában átfogóan vizsgálta a megyei jogú városok vállalatának feladatellátását és **összehasonlította a fiskális és kvázi fiskális szektor méretét.** Vizsgálataiban arra a következtetésre jutott, hogy az önkormányzati vagyongazdálkodás jelentős szereplői az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok, melyek **mennyiségi paramétereinek megjelenítése problematikusnak tekinthető.**

**Gál (2012)** CAMELS javaslatában az eladósodási kockázatok szubjektíven értékelendő kockázataként értékelte az **off-budget kötelezettségek adósságállományhoz viszonyított értékét.**

**Németh E. (szerk.) (2016)** az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok ellenőrzési tapasztalatainak eredményét publikálta, a témánk szempontjából érdekes két ágazatot (hulladékgazdálkodás és távhőszolgáltatás), illetve tömegközlekedéssel foglalkozó, valamint kulturális szolgáltatást nyújtó, non-profit formában működő színházakat. 2008- 2012 között összesen **36 távhőszolgáltató és 9 hulladékgazdálkodással foglalkozó cég** került az ÁSZ vizsgálatainak látókörébe, mely minta esetében nem volt a – ellentétben az elemzésemhez - települési jogálláshoz kötöttség, tehát községi, városi, megyei jogú városi illetve fővárosi tulajdonban lévő cégeket vizsgáltak meg, mely tapasztalatait a következőekben foglaltam össze:

- Gazdasági programokban az önkormányzatok megfogalmaztak világos előírásokat a hulladékgazdálkodás területén a törvényi kötelezettségnek eleget téve, de a távhőszolgáltatásnál csak az önkormányzatok fele tette meg;
- Jellemző a tulajdonosi juttatás formáira az apportba adás, illetve, üzemeltetésre történő átadás bérleti díj fejében, illetve a térítés nélküli átadás;
- Az üzleti terv elkészítése törvényileg nem előírt, a távhőszolgáltatás vonatkozásában 36 megvizsgált cég közül 23 nem élt ennek a lehetőségével;
- Számviteli megalapozottság tekintetében az ÁSZ tanulmánya több vállalatnál feltárta, hogy a vagyonkezelésbe kapott eszközök nyilvántartási, leltározási szabályzata hiányosságokkal küszködött, illetve, hogy az önköltség számítási szabályzatot (méretüktől függően és beszámolótípus választás alapján nem kötelező) csak egy részük készítette el, de sok esetben ezek nem felelnek meg a számviteli szétválasztás követelményének;
- A tanulmányban kilenc hulladékkezelőből kettő nem rendelkezett önköltség számítási szabályzattal, négy esetében nem volt megalapozott a díjkalkuláció a nem megfelelő szabályozás miatt, távhőszolgáltatásnál hat vállalatnál talált hibát a vizsgálat;
- Hasonlóan a saját vizsgálatom eredményeihez a vizsgált időszakban a 2009-es év volt leginkább jó esztendő a vállalkozások gazdálkodásának szempontjából;
- Riasztó, hogy a vizsgált időszakban a mintában nyolc távhőszolgáltató és egy hulladékgazdálkodó zárta pozitív eredménnyel valamennyi ellenőrzött évet, 18 veszteséges volt, 7 önkormányzati támogatásban is részesült;
- A veszteséges cégek közül 11 esetben csökkent a jegyzett tőke 50%-a alá, és 7 cég saját tőkéje a vizsgálat egyes éveiben negatívvá vált;
- A követelésállomány drasztikus emelkedését mutatta ki a vizsgálat, azonban a követeléstmenedzsment során a cégek nem éltek a törvény adta behajtási lehetőségeikkel, csupán 3 esetben bíztak meg követeléskezelőt;

- A tulajdonosi jogok érvényesítését, a felügyelőbizottságok összeállítását, a szabályoknak történő megfelelést alapvetően megfelelően valósították meg az önkormányzatok, de érdekes, hogy csak két társaság esetében volt előírva a gördülő tervezés és negyedéves kontrolling jelentés, a tulajdonosi kontroll diszfunkcióját mutatja, hogy kétharmaduknál nem volt tulajdonosi ellenőrzés.

**Horváth. (szerk.)(2016)** vizsgálta a rezsicsökkentés hatásait a hulladékgazdálkodásra és a távhőszolgáltatásban. Elemzése megállapította, hogy:

- A rezsicsökkentést a cégek két ütemben hajtották végre, illetve 334 milliárd Ft lakossági megtakarítás 10%-át tette ki a távhőszolgáltatásra jutó érték. A társaságok árbevétele folyamatosan csökkent, de a közvetett és közvetlen költségeket meghaladó mértékű támogatás a bevételkiesés kiegyenlítéséhez hozzájárult;
- A beruházások finanszírozása a fővárosi távhőszolgáltatás és az 50 ezer főnél kisebb települések esetében önfinszírozással, a dél-nyugat magyarországi távhőszolgáltatók legnagyobb részében EU-s támogatással és egyéb forrásokkal valósították meg;
- Távhőszolgáltatók árképzésében jelentős differenciák mutatkoztak, 2010-ben az árakban kétszeres különbség volt kimutatható, 2013-ra 63%-ra mérséklődött;
- A kötelezettségek értéke 2012-ben érte le csúcát, ebben az évben a vizsgált cégek 40%-a hosszulejártatú és 60%-uk rövid lejártatú kötelezettségekből, ez utóbbi zömében szállítói tartozásokból tevődött össze. A vizsgált időszakban az összesített mérleg szerinti eredmény pozitív volt, 3,7 milliárd Ft-os értékével, a kisebb települések cégeinél veszteség mutatkozott. Tőkeemelések valósultak meg a szektorban, 1,8 milliárd Ft értékben.

#### 2.5.4.4.A számviteli rendszer konszolidálatlansága

A vizsgált időszakban az önkormányzatok pénzforgalmi szemléletű **számviteli** rendszere a vagyongazdálkodásban felmerülő kockázatokat nem tudta megfelelően kezelni, mivel a fiskális és kvázi fiskális szervezetek, költségvetésen kívüli feladatellátók eltérő számviteli elveket alkalmaznak.

**A legfőbb konfliktus előidézője, hogy az önkormányzatok és költségvetési szervek pénzforgalmi szemléletben teljesítették 2014-ig a beszámolási kötelezettségeket, a hatályos kormányrendeletre hivatkozva (249/2000, 4/2013), míg a gazdasági társaságok a számviteli törvény vállalkozásokra vonatkozó eredményszemléletű előírásai és értékelési elvei alapján állítják össze éves beszámolóikat** (Sisa, 2016).

A vizsgálat ideje alatt meglévő pénzforgalmi szemléletelönyös tulajdonsága az egyszerűsége, de emellett számos hátránnyal bír, mint például az amortizáció kérdése. Az **elhatárolási szemlélet** fontos előnye, hogy meghatározható, hogy az adott közszolgáltatást a privát szférától történő megrendeléssel, vagy a közszolgáltatóként történő ellátással megvalósítani, valamint lehetővé teszi a számviteli konszolidációt a közfeladatot ellátó önkormányzatok és gazdasági társaságai között. Közgazdasági tartalommal bír az amortizáció, nem pusztán egy könyvelési tétel, amelyet negyedévente kell teljesíteni. (Gál, 2012; Simon, 2011; Kassó, 2006)

A változó államháztartási számviteli rendszer részletes szabályozását a 4/2013. kormányrendelet írja elő. Az új számviteli rendszer hatályba lépésével a meglévő rendszer mellé megjelenik az eredményszemléletű pénzügyi számvitel is, melyek eredményeképp a beszámolók a vállalatoknál alkalmazott számvitelhez hasonlatosak lesznek.. A lényege, hogy a költségvetési számlák 0-as, a pénzügyi számvitel 1-9. számlaosztályban kap helyet, eltérnek a csoportosítás elve szerint, mivel előbbi COFOG számok<sup>15</sup> alapján, míg a második szakfeladatként csoportosítja az állami feladatokat. Más-más részét képezik a beszámolóknak a számviteli mód,

<sup>15</sup> Classification of the Functions of Government- OECD által kidolgozott rendszer, amellyel a közfeladatok osztályozhatóak.

mivel a költségvetési számvitel költségvetési jelentés, a pénzügyi számvitel mérleg, eredménykimutatás és kiegészítő mellékletben ölt testet. Fontos újítás, hogy megjelenik az önköltségszámítás, ami a transzparencia irányába tett elmozdulás. Azonban a vállalati és a költségvetési számvitel beszámolóinak konszolidálására csak abban az esetben nyílna érdemben lehetőség, ha a költségvetés is eredményszemléletben készülne.

**Szabó (2012b)** értekezésében javaslatot tett **egy konszolidációs eljárásra**, amely az önkormányzatok és a vállalataik beszámolóinak egységes értékeléséhez szükségesek. A javaslata 4 elemből áll, melynek **első része a tőkekonszolidáció**, amelyet javaslata szerint s könyvértékmódszerrel hajtana végre. A módszer nehézsége, hogy az önkormányzatok mérlegében csak az eszközoldalon jelenik meg a gazdasági társaságokba befektetett vagyon, így ezt forrásoldalon is meg kellene jelennie a könyv szerinti részesedés és rész-saját tőke különbségeként. **Második lépésben az adóssághoz konszolidációt javasolja**, amely során biztosított lenne a követelések és kötelezettségeinek kiszűrése, azonban külön problémát okoz az időbeli elhatárolás elvének kimaradása a pénzforgalmi szemléletű könyvvezetésből.<sup>16</sup> **A harmadik, legbonyolultabb részét a bevételek és ráfordítások konszolidálása**, melyhez a közszolgáltatási eredménykimutatás elkészítésére van szükség), a levezetett eredményt a tőkeváltozás sorban lehetne feltüntetni. Végül, de nem utolsó sorban **negyedik lépésként a kiegészítő melléklet elkészítése képezné** a konszolidáció utolsó elemét, mely az önkormányzat és cégeinek legfontosabb adatait tartalmazná, kötelezettségek jelentősnek minősített értékét, amelyek futamideje egy évnél hosszabb. Konklúzióként azt állapította meg, hogy a valóság számviteli elvének nem felel meg, de az önkormányzati gazdaságról valós kép kialakításához ennek ellenére hozzájárulhat az általa javasolt konszolidálás.

## 2.6. AZ ÖNKORMÁNYZATI ELEMZÉS MÓDSZEREI

Az önkormányzatok tevékenységének értékelése, elemzése fontos feladat, mivel tevékenysége során a szektor közpénzekkel gazdálkodik, illetve **az állam gazdasági funkcióinak egyes elemét, elemeit látja el**. Az önkormányzat gazdálkodásának elemzése egyfelől operatív, másrészt makroszinten is fontos feladat, mivel az önkormányzati alrendszer meghatározza az államháztartási hiány alakulását, illetve a működésben, és a fejlesztési tevékenységben megjelenő kockázatokat, különösen a vagyoni, pénzügyi kockázatokat.

Az önkormányzati gazdálkodás értékeléséhez, elemzéséhez releváns feltétel, hogy az helyhatóságok gazdálkodási, és jogi környezetét vizsgáljuk meg, hisz enélkül az elemzett tevékenység nem adhat releváns eredményt, és téves következtetések vonhatóak le. Alaptézisünk a közpénzek felhasználásának- így az önkormányzatok gazdálkodásának- **három kritériumrendszere**, melyet a „3E” elvként aposztrofálunk. **A „3E” a hatékonyság, eredményesség, gazdaságosság keretrendszerén** keresztül határozza meg a helyhatóságok prudens működésével szemben támasztott igényt.<sup>17</sup>

**Az eredményesség** (effectiveness) jelentése, hogy a nyújtott közszolgáltatás elérte célját, annak érdekében került elköltésre. **A hatékonyság** (efficiency) követelménye azt jelenti, hogy az adott erőforrást a megfelelő mértékben használják ki, így megfelelő szinten történt a közfeladat ellátása, és hozzárendelt erőforrás biztosítása, míg a **gazdaságosság** (economy) kritériumának jelentése, hogy a közszolgáltatást megfelelő méretben, leghatékonyabb költségszerkezetet feltételezve valósították meg. ( Gál, 2012)

Az önkormányzatok gazdálkodási funkciói a közgazdasági elméletek az államháztartás gazdaságtanával kapcsolatos megjelenésével kerültek az elemzések célkeresztjébe. Ennek fő kérdésköre, hogy melyik kormányzati szinten lehet optimálisan ellátni az adott közfeladatot,

<sup>16</sup> Szabó (2012) az értekezése megírásakor e probléma még nem volt rendezett, az új államháztartási számviteli szabályozásban már szerepet kapnak az időbeli elhatárolások.

<sup>17</sup> A 3E kritériumrendszere az NPM paradigma terméke.

megfelelve a „3E” elvének. Az önkormányzatok gazdasági súlyától az ellátott feladatkörök is meghatározzák az adott ország önkormányzatainak bevételi, kiadási szerkezetét, valamint a rendelkezésére álló vagyont.

### 2.6.1. Önkormányzati elemzést determináló ismérvek

#### 2.6.1.1. Államberendezkedés, hatás-és feladatkörök a helyhatóságoknál

Így ha az önkormányzatok tevékenységét elemezni kívánjuk, először meg kell ismernünk a vizsgált ország államberendezkedését, valamint az önkormányzatok kötelező feladatainak, bevételszerző képességének mértékét. Ennek megfelelően több **önkormányzati rendszermodell** létezik a világban, amelyeket három fő modell típusba lehet sorolni, ezek közül a nagyfokú feladatellátással, és adójogosítványokkal és önkormányzati mérettel bíró a **skandináv modell**, míg a lokális helyhatóságok szintjén nagyszámú, ugyanakkor kevés közfeladat ellátásáért felelős helyhatóságok az úgynevezett **napóleoni, avagy mediterrán modell** országai. A két főbb típus karakterisztikáit ötvözik a **köztes típusok**, melybe hazánk helyhatósági rendszere is beletartozott a 2013-as önkormányzati reform életbelépését megelőzően. A 2013-as reformmal a helyhatóságok feladatai elsődlegesen a településüzemeltetés, és a lokális közszolgáltatások biztosítása lettek, ezzel párhuzamosan a szabályozási, felügyeleti és gazdálkodási kérdések is átalakultak a rendszerváltást követően létrehozott speciális „magyar modellhez” képest.

#### 2.6.1.2. Gazdálkodási, és számviteli háttér

Gazdálkodás tekintetében az említett módon nagymértékben átalakult az önkormányzatok bevételi, és kiadási összetétele a feladatok megváltozásával. A korábbi önkormányzati rendszer determináló bevételei közé a központi költségvetési támogatások és hozzájárulások, átengedett adóbevételek, saját jogú bevételek, valamint átvett pénzeszközök tartoztak. Ezek közül a központi költségvetési támogatások közül a normatív támogatások kivételére kerültek, helyébe a feladatalapú finanszírozás lépett. Az új rendszerben nagyobb hangsúlyt kaptak a saját bevételek közül a helyi adók, melyek tekintetében szélesebb adóztatási jogosítványokat élveznek az önkormányzatok. Fontos változás, hogy a szektor adósságállománya konszolidálásra került, ezzel megakadályozva a szektor szereplőinek csőd kockázatát. (Lentner, 2014)

Az elemzések elvégzéséhez követelmény, hogy az **államháztartás számviteli rendszere** biztosítsa a megfelelő információ tartalmat, a közfeladatok költségeit megfelelően mérni tudja. E tekintetben változás következett be a tagállamok költségvetési keretrendszerére vonatkozó követelményekről szóló **2011/85/EU irányelv miatt, amit 2013 végéig a tagállamok jogrendjébe kell beilleszteni**. Ennek eredményeképp a 4/2013. (I/11) kormányrendelet átalakítja az államháztartási számvitelt, és eredményszemléletben kell bemutatni a tevékenységek költség és bevétel vonzatát 2014-től, ahogyan a korábbiakban (2.2 és már bemutatásra került).

Érdekes az önkormányzati gazdaság két szektora között az értékelési szabályok. A vizsgált időszak alatt az érvényben lévő szabályok a részesedések bekerülési értékére a következők voltak:

- a részvényeket, üzletrészeket a vételnek megfelelő értéken
- az alapított társaságokat a társasági szerződésben rögzített alapítási értéken.

Értékvesztés elszámolására a piaci érték figyelembevételével, illetve megszűnő cégnél a várható megtérülési értéket. Az ÁSZ megállapításai alapján ezt az önkormányzatok nagy hányada nem érvényesítette. (ÁSZ, 2012)

### 2.6.2. A vizsgált mutatók az önkormányzati és költségvetésen kívüli feladatellátó szektorban

A vizsgált mutatókat az önkormányzati gazdálkodás speciális jellegéből adódóan bemutatom önkormányzatok és az önkormányzati gazdaság részeként a költségvetésen kívüli feladatellátó szektor szereplőire egyaránt.

#### 2.6.2.1. Klasszikus mutatók

E mutatószámokra jellemző, hogy az önkormányzati vagy vállalati beszámolókból használhatóak fel. Ezen tételek értékelése esetén képet kaphatunk az önkormányzat és a vállalat vagyonának összetételéről, értékelése minimum három év vizsgálatával lehet célravezető. A 6. táblázatban szereplő mutatókat klasszikusnak azért tekintem, mert a hagyományos mutatószámokon alapulnak, adatuk forrása az éves beszámoló, melyből származó mutatók a vállalkozások esetében a vagyoni, pénzügyi és jövedelmezőségi helyzetet és az őket birtokló önkormányzatok vagyongazdálkodását mutatják be.

**6. táblázat: Vagyoni helyzet és forrásstruktúra mutatói**

Mutatószám	Számítása, értelmezése	Kedvező érték az önkormányzatoknál	Kedvező érték az önkormányzati tulajdonú vállalatoknál
Befektetett eszközök aránya (%)	Befektetett eszköz/ Mérlegfőösszeg  Vállalkozás vagy önkormányzat tőkeigényességét mutatja	Tevékenységből adódóan általában értéke magas (<80%)	Tevékenységi kör függvénye, közműcégeké általánosságban magasabb (<60%) érték jellemző
Forgóeszközök aránya (%)	Forgóeszközök/Mérlegfőösszeg	Minimális érték, csak a pénzeszközök és követelések jellemzőek. Készlete akkor van, ha valamilyen közszolgáltatást megtermel	Tevékenységi kör függvénye. Általában nem termelő vállalatok esetében magas az értéke
Saját tőke aránya (Tőkeerősség) (%)	Saját tőke/Mérlegfőösszeg  Tőkeerősséget mutatja meg.	Legalább 50%-ot meghaladó értéke a kívánatos	Az értéke haladja meg a 35%-ot a hitelképességhez
Tőkeáttételi (eladósodottsági) mutató (%)	Hosszú lejáratú kötelezettség/(Saját tőke+hosszú lejáratú kötelezettség) Tartós források arányát mutatja	30-40%-osértéke nagymértékű külső forrásbevonásra utal	30-40%-os értéke nagymértékű külső forrásbevonásra utal
Rövid lejáratú kötelezettségek aránya (%)	Rövid lejáratú kötelezettségek/ Összes forrás Átmeneti források arányát mutatja.	Általában ez jelenti a többséget a kisebb méretű önkormányzatoknál	Általában ez jelenti a többséget a szolgáltató vállalatok esetében
Nettó vagyon	Eszközök - Kötelezettségek  Vagyonérték mutatója	Értéken mutatja meg, mekkora a kötelezettségmentes vagyon értéke	Értéken mutatja meg, mekkora a kötelezettségmentes vagyon értéke
Nettó pénzügyi vagyon	Eszközök-Kötelezettségek-Koncesszióba adott eszközök-kötelező feladatot ellátó társaságoknál fizetett vagyoni hozzájárulások mértéke  Vagyonérték mutatója.	A befektetett pénzügyi eszközök közül kiszűrésre kerülnek az üzemeltetésre és koncesszióba átadott eszközök, mivel ezek közfeladat ellátását szolgálják, nem értékesíthetők.	nem értelmezhető

*Forrás: Győrffi et al. (2009) és Brealey – Myers (2005) alapján saját szerkesztés*

A vertikális mutatószámok a mérleg eszköz és forrásoldalának jellemzőit mutatják be, egyrészt vertikális, másrészt, horizontális módon lehet meghatározni az eszközstruktúra és források alakulását. A nettó pénzügyi vagyon kategóriája különösen a helyhatóságoknál egy érdekes kategória, ennek közgazdasági magyarázatát a 2.4. fejezetben mutattam be. (6. táblázat)

**7. táblázat: Pénzügyi helyzet mutatói-vertikális mutatószámok**

Mutatószám	Számítása, értelmezése	Kedvező érték az önkormányzatoknál	Kedvező érték az önkormányzati tulajdonú vállalatoknál
Befektetett eszközök fedezete I. (%)	Saját tőke/ Befektetett eszköz Milyen mértékben finanszírozzák a hosszú lejáratú források a tartós eszközöket.	Kedvező, ha 1-nél nagyobb értékű	Kedvező, ha 1-nél nagyobb értékű
Befektetett eszközök fedezete II. (%)	(Saját tőke+Hosszú lejáratú kötelezettségek)/ Befektetett eszköz	Stabil finanszírozás érdekében min. 1	Stabil finanszírozás érdekében min. 1
Saját tőke növekedése	Saját tőke/Induló tőke (vállalkozásoknál Jegyzett tőke) Milyen mértékben növekszik a vállalkozás saját tőkéje, mennyire eredményes a gazdálkodása	Pozitív érték a megfelelő önkormányzati gazdálkodást mutatja	Pozitív érték a rentábilis vállalati gazdálkodást mutatja
Likviditási mutató	Forgóeszközök/ Rövid lejáratú kötelezettségek Milyen mértékben tud eleget tenni a fizetőképességnek	Nem releváns a számítása az önkormányzati gyakorlatban	<1,8-2 érték elfogadható a banki gyakorlatban
Gyorsráta	(Forgóeszköz - Készlet)/Rövid lejáratú kötelezettségek	1,3-as érték elfogadható	<0,8-1 érték mutatja a megfelelő likviditást
Pénzhányad	(Pénzeszköz+Értékpapí-rok)/ Rövid lejáratú kötelezettségek	1-nél nagyobb érték a megfelelő likviditás az önkormányzatoknál	0,3-0,5 érték, likviditási mérleggel összhangban

*Forrás: Györffi et al. (2009) és Brealey – Myers (2005) alapján saját szerkesztés*

A vertikális mutatók az eszköz és forrásoldal összehasonlítását szolgálják, melyek kiszámításával a finanszírozás illeszkedési elvét tudjuk megítélni. Erről nyújtanak információt a likviditási mutatók, és a fedezeti mutatók, melyek a tartós és átmeneti forrásokat és eszközöket hasonlítják egymáshoz. (7. táblázat)

A jövedelmezőségi mutatókhoz kapcsolódóan kiegészítendőek a mutatószámok az egyes tevékenységek jövedelmezőségével, illetve a forrásonként, mekkora rész származik önkormányzati forrásból. Sajnálatosan a vállalatok beszámolójából direktben ez nem áll rendelkezésre, csak az egyéb bevételekből lehet rá következtetni. Az önkormányzatoknál csak 2014-óta értelmezhetőek, itt is célszerű lehet a megbontás (pl. közfeladatok, önként vállalt feladatok). (8. táblázat)

**8. táblázat: A jövedelmezőségi mutatók**

Mutatószám	Számítása	Kedvező érték az önkormányzatoknál	Kedvező érték az önkormányzati tulajdonú vállalatoknál
ROA	Adózott eredmény/Összes eszköz	nem értelmezhető	minél nagyobb + ágazatfüggő
ROE	Adózott eredmény/Saját tőke	nem értelmezhető	minél nagyobb + ágazatfüggő
ROS	Adózott eredmény/ Nettó értékesítés	nem értelmezhető	minél nagyobb + ágazatfüggő
Tőkearányos Mérleg szerinti eredmény	Mérleg szerinti eredmény/Összes tőke (2016 után nem értelmezhető)	Mennyire működik gazdaságosan a helyhatóság, + érték (2014-től értelmezhető)	minél nagyobb + ágazatfüggő (kevésbé használt)

*Forrás: Györffi et al. (2009) és Brealey – Myers (2005) alapján saját szerkesztés*



2016-os számviteli törvény módosításával a mérleg szerinti eredmény kategóriája megszűnik, így már csak az adózott eredmény adja a két oldal közötti egyenlőséget. Természetesen nem csak a klasszikus mutatószámok képzelhetőek el, hiszen számos önkormányzatnál vezetnek be Balanced Scorecardot és hozzá kapcsolódóan több szempontú mutatószámrendszert, és egyre magam is tettem javaslatot.

**9. táblázat: Gazdálkodást jellemző mutatók**

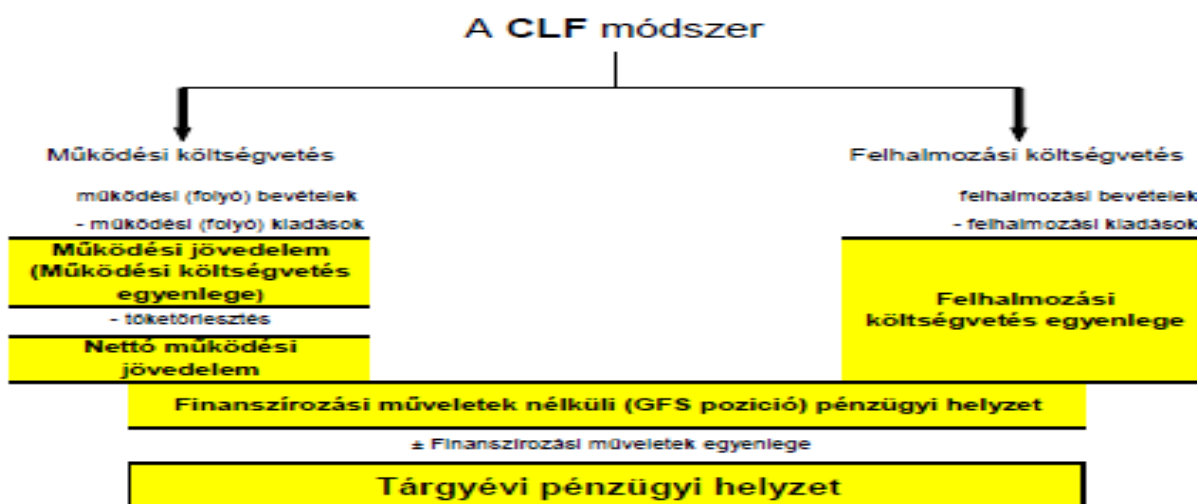
Mutatószám	Számítása	Célja, kedvező értékei
Saját bevételek aránya	Saját bevételek/Bevételi főösszeg	Milyen mértékben támaszkodik a helyhatóság a saját bevételek csoportjára, mértéke településméret, gazdasági erő függvényében változik
Helyi adók aránya	Helyi adó/bevételi főösszeg	Milyen mértékben tud támaszkodni a saját bevételszerző képességére az önkormányzat
Központi támogatások és hozzájárulások aránya	Központi támogatás/Bevételi főösszeg	Megmutatja, milyen mértékben támaszkodik a helyhatóság az központi költségvetésből származó transzferekre
Működési kiadások aránya	Működési kiadások/ Kiadási főösszeg	Milyen mértékű a helyhatóságnál a működésre fordított összeg az összes teljesített kiadásban belül. Érdemes a bontás közgazdasági kategóriáknak megfelelően (dologi, személyi jellegű kiadások) Általában a döntő hányadát adja a kiadásoknak.
Felhalmozási kiadások aránya	Felhalmozási kiadások/ Kiadási főösszeg	Fejlesztésre, felhalmozásra fordított összegeket mutatja be a teljes kiadás viszonylatában. Általában a választási ciklushatás eredményeképpen magasabb értékű.
Tervezési megalapozottság	Tényleg teljesítés/Eredeti előirányzat	Milyen mértékben volt pontos az önkormányzat tervezése. 1-hez közeli érték mutat pontos tervezést (Györffi et al., 2009)
Pénzügyi teljesítés	Teljesítés/Módosított előirányzat	Milyen mértékben sikerült teljesíteni a módosított előirányzatot (Györffi et al, 2009)

*Forrás: Györffi et al. (2009) alapján saját szerkesztés*

A korábbi államszámviteli rendszerből fakadóan e mutatószámok számos hiányossággal voltak terhelve. A pénzforgalmi könyvvezetésből adódóan a szállítók elszámolása kreatív megoldásokra adott okot, illetve problémát jelentett a közfeladat ellátásban az amortizáció kérdésköre, melyet a közfeladat ellátás során az állami támogatások és hozzájárulások nem finanszíroztak, ahogyan erről már korábban, a 2.5. fejezetben szoltam. Az amortizáció elszámolását a költségvetési szervek negyedévente tették meg, a törvényben megadott leírási kulcsok figyelembevételével, anélkül, hogy a költségei ténylegesen megjelentek volna a közfeladatok ellátása tekintetében. (Gál, 2012) Ezáltal a feladatellátás biztonsága érdekében a vagyonszűrés költségeit nem finanszírozta a központi költségvetés. Így a megítélés szempontjából csak érintőlegesen ad képet a pénzügyi és vagyoni folyamatokról a helyhatóságokat tekintve, vállalkozásokról azonban kedvező képet biztosíthat a tulajdonos önkormányzat számára.

#### 2.6.2.2. Az önkormányzati gazdálkodás CLF alapú megközelítése

Az önkormányzati gazdálkodás megítélése a mutatószámok alapján nehézkes, így olyan mutatószámok kidolgozása mutatja meg a pénzügyi pozíciókat, mely a vállalkozások cash-flow kimutatásához hasonló.



**11. ábra: CLF metódus levezetése**

*Forrás: ÁSZ, 2012, PP.131*

A nettó működési jövedelem vagy pénzügyi kapacitás azt mutatja meg, hogy mekkora összeget fordíthat a helyhatóság beruházásra, adósság előtörlesztésre, amely így fedezeti mutatóként is használható, beruházások és kamattörlesztéshez viszonyítva, hasonlóan a bruttó cash flow mutatóhoz a vállalati gazdálkodásban (11.ábra).

Az első eredménytényező a **működési jövedelem**, mely a folyó működési bevételek és kiadások különbözete, hasonló a vállalati cash flow operatív cash flow értékéhez. Közgazdaságilag az eladósodási kockázatok elkerülése érdekében kívánatos a pozitív érték. A felhalmozási bevételek és kiadások különbsége adja a **tőkeköltségvetés egyenlegét**, melynek egyenlegénél megengedhető a negatív egyenleg, a **költségvetési arany szabály**<sup>18</sup> értelmében finanszírozhatják a finanszírozási kiadások, vagy a működési költségvetés aktívuma. A vállalkozások beruházási cash flow-jához hasonlítható. A kettő együtt (működési és felhalmozási költségvetés egyenlege) adja a **GFS pozíciót**, amelynek lényege, hogy nem tartalmazza a finanszírozási célú pénzmozgásokat, de tartalmazza a privatizációs bevételeket a tőkeköltségvetés felhalmozási bevételein keresztül. (Vigvári, 2011) **Finanszírozási műveletek** tartalmazzák a finanszírozási bevételeket és kiadásokat, ami a vállalkozások finanszírozási cash flow-jához hasonlítható. Az elemzés végeredménye az önkormányzat tárgyévi pozíciója, mely kedvező esetben pozitív értékű, átmeneti passzívum az eladósodásból és a fokozott beruházási tevékenységből adódhat, de tartósan, hosszú távún fennálló negatív egyenlege fenntarthatatlan működést és eladósodást vonhat maga után.

### 2.6.3. CAMELS alapú mutatószámok

A FDIC által kifejlesztett **CAMELS monitoring rendszer** az önkormányzati gazdálkodás egyensúlytalanságaiból indul ki, és méri fel a rendszerszerű kockázatokat. Ennek több területét vizsgálja, melyek a **likviditás** (kamatbevételek/kamatkiadások viszonylatában, bankszámlaforgalom alakulása), **eladósodási mutatók** (működési jövedelem, saját bevétel arányos adósságállomány, egy főre jutó adósságállomány, működési jövedelemarányos számított értékcsökkenés, vagyis belső adósság). A **pénzügyi kapacitás mutatói** közül a nettó működési jövedelmet viszonyítja a saját bevételek mértékéhez, egy főre jutóan vagy a több éves beruházási kiadásokra, míg a **feladatellátás mutatói** az ellátott közszolgáltatások megoszlását mutatja be (kötelező, önként vállalt feladatok aránya, költségvonzatai, támogatások aránya). Fontos a **településpolitiká**, mely a fejlesztések teljesülésének mutatószámait tartalmazza, illetve a **bevételi kapacitást** jellemző mutatók, amelyek a saját bevételek arányát, helyi adóbevételek,

<sup>18</sup> Működési kiadásokra „nem fordítható” felhalmozási célú bevétel, és vice versa.

településen fontos adóbevétel mértékét jelzik, mint a gazdálkodás önállóságának fokát (Gál, 2012; Vigvári – Kopányi, 2003).

Ahogy látható a mutatószámok komplex képet adnak az önkormányzat működéséről, megfelelő pontszámok a kockázati területekhez rendelésével az önkormányzati gazdálkodást jellemző kockázatok feltárhatóak.

Az önkormányzatok szempontjából visszacsatolást ad az önkormányzati gazdasági társaságoknál bemutatott mutatószámok segítségével történő elemzés kiegészítve a CLF, illetve CAMELS mutatószámok, valamint más mérlegben nem mutatható tételekkel, mint például a garanciavállalás mértéke viszonyítva az önkormányzati vagyonhoz, vagy nyújtott fedezetek mértéke az önkormányzati vagyonhoz viszonyítva.

## **2.7. TŐKESZERKEZETI ELMÉLETEK ÉS TŐKEÁTTÉTELI CIKLUSOK**

Általános értelemben véve a **vállalatfinanszírozás feladata**, hogy a működéshez szükséges forrásokat biztosítsa a vállalkozás számára. Finanszírozási döntések esetében hatékony tőkepiacokat feltételezve nem alkalmazható az nettó jelenérték (NPV) algoritmus, így minden olyan beruházást érdemes megvalósítani, mely rentábilis (Szemán, 2008). Myers (2001) megfogalmazása szerint a **tőkeszerkezet** nem más, mint a pénzeszközök azon kombinációja, amelyekkel a vállalat a reáleszközökbe történő beruházását finanszírozza. Krénusz (2005) szerint a vállalkozások beruházásai által megtermelt pénzáramok szétosztása a vállalat eszközeire vonatkozó hosszú távú követelések tulajdonosai között, tehát a vállalat eszközeinek forrástermelő képességének eredményének szétosztása a tulajdonosok, és hitelezők között. Tehát a vállalati fennmaradás alapja, hogy olyan beruházásokat valósítson meg, amelyek pozitív nettó jelenértékűek, ezáltal a vállalati értéket növelve, ugyanakkor a vállalati vezető feladata, hogy olyan tőkeszerkezetet, finanszírozási struktúrát alakítson ki, amely szintén a vállalati érték fokozásához járul hozzá, kialakítva ezzel az optimális tőkeszerkezetet, amely sajátossága, hogy képes maximalizálni a cégértéket. Jogosan merül fel a kérdés, mi, (melyek) a **tőkeszerkezet mérőszáma(i)**? Ehhez a vállalkozás forrásoldalának szerkezeti mutatóit szokás felhasználni, mint a tőkeáttételi mutatót, illetve a kötelezettségek és azok elemeinek részarányát, valamint a saját tőke arányát (Krénusz, 2005; Gál, 2014).

Krénusz (2007) értekezésében vizsgálta a tőkeszerkezetet befolyásoló tényezőket, melyeket kétféle módon csoportosított:

### **A tőkeszerkezetet befolyásoló makro tényezők:**

- a tőkepiac fejlettsége,
- az intézményi rendszer jellemzői,
- a vállalatirányítás,
- az adórendszer,
- pénzügyi nehézségek, csődtörvények.

### **A tőkeszerkezet befolyásoló mikro tényezők:**

- vállalati nyereségesség,
- vállalati növekedés,
- vállalati likviditás
- befektetési intenzitás,
- iparág,
- kockázatoság.

A megállapításai alapján a tőkeszerkezetet befolyásoló makrotényezők helyzete nagymértékben eltér a fejlett országokétól, mikro adatok vonatkozásában nem igazak a fejlett országokban

megfigyelhető hipotézisek, amelynek oka, hogy a kötelezettségek döntő hányada rövid lejáratú kötelezettség.

### 2.7.1. *Klasszikus elméletek*

A tőkeszerkezeti elméletek alapját a részvények árfolyama és a tőkeáttételhez viszonyított aránya képezte. Ennek három fő irányát határozta meg a szakirodalom:

- **Nettó jövedelem megközelítés**, mely abból indul ki, hogy a tőkeszerkezet megváltoztatása nem befolyásolja sem az idegen tőke sem a saját tőke költségét;
- **Nettó működési jövedelem megközelítés**, mely felfogása szerint az idegen tőke és az ösztőke költsége állandó ugyan, de a saját tőke költsége nem tekinthető konstansnak;
- Tradicionális megközelítés (Pataki, 2003).

Durand (1952) véleménye szerint a vállalati érték elsődlegesen a **szokásos vállalkozási eredmény függvénye** - ami leginkább a kamatfizetés utáni eredménytől függ a vállalati érték maximuma az említett eredménykategória maximumában van.

A **Modigliani-Miller** szerzőpáros klasszikusnak számító **első tétele** alapján nem állapítható meg optimális tőkeszerkezet, szemben Durand elméletével. (Szemán, 2007). Modigliani-Miller (1958) **irrelevancia tételként** aposztrofálta Czikári (2007), megállapítása alapján, ha a **tőkepiac tökéletes**, abban az esetben **irreleváns a cégek tőkeszerkezete**.

A modell számos feltételéssel bírt, amelyek során:

- nem számoltak adókkal, és tranzakciós költségekkel,
- várakozások stabilak és homogének a gazdaság szereplői közt, viselkedésük racionális,
- a tárgyévi eredmény teljes egészében kifizetésre kerül osztalékként
- állandó a vállalatok eszközállománya és nettó működési jövedelme.
- valamennyi befektető azonos kamatláb mellett vehet fel hitelt és nyújthat kölcsönt.

Krénuusz (2007) véleménye szerint a szerzőpáros sokkal inkább egy általános beruházási szabály megalkotására törekedett. Számos kritika érte az elméletet a hitel adóelőnyének figyelmen kívül hagyása miatt. **Az első tétel adózással kapcsolatos kiegészítése** már megállapítja, hogy társasági adó fizetés esetén a tőkeáttétel hatással van a vállalati értékre, mivel a fizetett kamat után a vállalkozásnak nem kell adót fizetnie, így **adópajzs**nak nevezett jelenség a vállalati értéket növeli. Az **adóhatásokat** vizsgálta De Angelo - Masoulis (1980) és Miller (1997), aki a **veszteségesen működő cégek adóelőnyének kihasználatlanságáról** értekezett.

A **Modigliani – Miller szerzőpáros második tétele** szerint a **vállalkozás értékét az eszközstruktúra kockázata** determinálja, a saját tőke várható hozama az idegen tőke/ saját tőke aránnyal növekszik, lineárisan, feltételezve, hogy a hitel kockázatmentes. (Brealey –Myers, 2005)

### 2.7.2. *Modern elméletek*

#### 2.7.2.1. *A választásos (trade off) elmélet*

Myers (2005) nem tökéletes piaci körülmények között más következtetésekre jutott. **A trade of - választásos elmélet** fontos eleme, hogy a kamat adópajzzsal bír, de mellette megjelennek a **pénzügyi nehézségek költségei is, mint a vállalati érték csökkentő értékei**.

Egyes felfogásokban van a **vállalatoknak optimális tőkeszerkezete**, mindenekelőtt Brealey – Myers (2005), Weston-Copeland (1995). Az elmélet szerint az **idegen és saját tőke közötti választás során a hitelfelvételből eredő adómegettarítás és a pénzügyi nehézségek közötti választásként értelmezhető** (Herczeg, 2009). **Pénzügyi nehézségek** abban az esetben jellemzik a cégeket, ha a felvett hitelük adósságszolgálatát nem tudják megfelelően teljesíteni, így csődhelyzetet idézhet elő a vállalkozásnál. A pénzügyi nehézségek költségeinek mértéke a vállalati érték 3-4%-át is elérhetik Barabás (2010) becslése alapján, Warner véleménye szerint a vállalati méret növekedésével csökkennek a csőd-költségek, ugyanakkor ez a teljes vállalati érték

10%-ra is rúghat (Gál, 2013). Brealey – Myers (2005) szerint a tőkeáttétel növekedésével egy ideig növekedik az adómegettakarítás jelenértéke, de növekedésével egyidejűleg a pénzügyi nehézségek jelenértéke is növekszik, egészen az optimális hitelarány eléréséig, amikor a hatások kiegyenlítődnek, ennél magasabb tőkeáttétel már a vállalat értékének csökkenését vonja maga után. A választásos elmélet érdemezésében tehát **létezik optimális hitelarány**, mely **magyarázattal szolgálhat az ágazatok közti eltérésekre**. Az elmélet **továbbfejlesztése**, hogy a vállalkozások rendelkeznek egy **bizonyos célráttával**, **azonban ennek az elérése hosszú távú folyamat**, eltérés esetén igekeznek ehhez közelíteni (Leland, 1998).

#### 2.7.2.2.A hierarchia elmélet

**A hierarchia elmélet** információs aszimmetrián alapszik, vagyis a gazdaság egyik szereplője többlet információval bír a többi szereplőhöz képest (Szemán, 2008). A hierarchiaelmélet felfogása szerint a vállalkozások **nem állandó tőkeáttételi arány biztosítását tűzik ki** célul, hanem vannak **preferált források**, amelyekből tőkeszükségletüket finanszírozzák. Az elméletet Myers dolgozta ki 1984-ben. Feltevése szerint a **vállalatok előnyben részesítik a belső finanszírozást**, az osztalékfizetés nagyságát a befektetési lehetőségekhez igazítják. **Külső források igénybevétele esetén törekszik a biztonságra**, így vállalati kötvényt bocsát ki, esetleg hitelfelvétel mellett dönt, sorrendben ezt követi valamilyen hibrid értékpapír, és csak a **legutolsó esetben történik meg a részvénykibocsátás útján történő forrászerzés**. A hierarchia-elmélet nem feltételez optimális idegen-saját tőke arányt. Közgazdaságilag magyarázható, hogy a vállalkozások inkább törekszenek csökkenteni a tranzakciós költségeiket, a másik ok, hogy nem szeretnék jelenlegi társaságbeli pozíciójukat elveszíteni.

#### 2.7.2.3.Ügynökelmélet és egyéb elméletek

Szintén az **információs aszimmetriára** épül Jensen - Meckling 1976-ban megjelent **ügynökelmélete**, mely két fő konfliktusforrást azonosít a vállalkozások életében. Az első a **menedzser-részvényes konfliktus**, mely abból ered, hogy a vállalkozás menedzsmentje nagyobb ismeretekkel rendelkezik a vállalkozás működéséről, mint a tulajdonosi kör, véleménye szerint úgy lehet csökkenteni az ügynökköltségeket, hogy a cég növekedésében érdekeltté teszik őket. (Ennek ellentmondhat, ha a menedzsment olyan manőverekbe kezd, amelyek erkölcsi kockázatot idéznek elő, mivel a prémiumok reményében túlságosan jelentős és kockázatos döntéseket hoznak.) A **másik konfliktusforrás a részvényesek és kötvényesek között léphet fel**, melynek oka, hogy a csődhelyzet esetében a kötvényt birtoklók a kielégítési sorban megelőzik a részvényeseket.

**A további tőkeszerkezeti elméletek** magyarázatukban (Balla, 2006) az:

- erkölcsi kockázatra (Stiglitz et al. 1981),
- a szabad pénzáramra (Cziráki,2007; Akerlof et al, 1970, Jensen, 1976, Myers, 2001)
- az információs aszimmetriák hatására (Ross, 1977; Myers- Majluf, 1984),
- tehetetlenség elvére (Welch, 2002),
- termékfinanszírozási politikára (Brander-Lewis, 1986),
- piaci időzítésre (Baker-Wurleger,2002)
- vállalatirányításra (Stulz, 1988) helyezték a hangsúlyt.

#### 2.7.3. *Empirikus tapasztalatok*

Csermely- Vincze (1999) , Cornelli et al \_(1996), Balla-Mateus, (2004), Balla (2006), Szemán (2008) azt következtetést vonja le, hogy az **újonnan kialakuló piacgazdaságok vállalkozásainak tőkeszerkezeti döntései magyarázhatóak a tőkeszerkezeti elméletekkel**, de számos specifikus elem jellemző rájuk.

Tőkeáttétel **felépülése** figyelhető meg a rendszerváltást követő években, különösen a rövid lejáratú kötelezettségek növekedése volt megfigyelhető, amely az infláció kényszerű következményei (Sinkovics,2005). Sinkovics (2005) elemzésében megállapította, hogy a rendszerváltást követő évtizedben a cégek kisebb adósságrátával rendelkeztek, mint a fejlett országok esetében, de növekvő tendencia rajzolódott ki az elemzésből. Sinkovics (2005) szerint 1995 és 2002 között tőkeáttételi átrendeződés következett be a közepes vállalati méretű vállalatoknál. Tanulmányában bizonyos feltételek érvényesülését vizsgálta, melyek a cégméret, az eszközök összetétele, üzleti kockázat, és a cég növekedése.

**Krénus** (2007) megvizsgálta, hogy mikro tényezők milyen mértékben hatnak, és megállapította, hogy a befektetett eszközök aránya a hosszú lejáratú forrásokra gyakorol hatást, valamint a vállalati méret pozitív irányban és a jövedelmezőség negatív irányban.

*Krénus (2007) megállapította, hogy a tulajdonosi összetétel befolyásoló erővel bír, a kötelezettségek arányára, és a hosszú lejáratú kötelezettségek részarányára, ahogyan az állami tulajdon vonatkozásában is felfedezhető az említett kapcsolat. A témánk szempontjából fontos állami tulajdonnal kapcsolatban időbeli változást figyelt meg, a privatizáció elején a vállalkozások tőkeáttétele alacsony volt, minekután a tulajdonos állam biztosított a szükséges forrásokat. 1997-2003 között azonban az állami tulajdon inszignifikánssá vált, vizsgálatából a cégek számának jelentős csökkenését találta.*

**Pataki** (2003) mezőgazdasági vállalati mintán igazolta, hogy a tőkeáttételi mutatók összefüggést mutatnak a jövedelmezőségi mutatókkal, irányuk negatív, erősségük közepes.

**Széles** (2007) mezőgazdasági mintán végzett vizsgálatai alapján megállapította, hogy a vállalati méret befolyásolja a jövedelemtermelő képességet, így a saját tőke hozamát, illetve mértékét.

**Az Eszközök összetétele** kapcsán alapvetően pozitív kapcsolat mutatható ki a tőkeáttétellel, mert befolyásolja a kölcsöntőke-részvénytőke választást, amennyiben a nagyobb tőkeáttétellel bíró vállalkozásba a befektetők hajlamosak optimum alatt befektetni (Balla, 2006). Azonban Cornelli et al. (1996) véleménye szerint negatív kapcsolat is elképzelhető, mivel az állóeszközök beszerzése zömében állami forrásból, a forgótőke beszerzése hitelből történt. **Jövedelmezőség** esetében a hierarchiaelmélet felfogása szerint összefüggés mutatható ki a tőkeáttétel és a visszatartott profit között, valamint a saját tőke aránya között, hiszen a preferált forrásbevonás a saját forrás növekedéséből ered (Myers –Majluf, 1984). A hagyományos teóriák negatív kapcsolatot feltételeznek a jövedelmezőséggel, mivel a külső források adómegettakarító hatással bírnak. **A likviditási helyzet** esetében pozitív kapcsolat figyelhető meg a tőkeszerkezet elemei között, mivel jobban képesek finanszírozni a rövid lejáratú hiteleiket. Vállalati méret esetében negatív kapcsolat figyelhető meg a tőkeáttétellel, mivel a kisebb cégeknek magasabbak a tranzakciós költségeik.(Balla, 2006)

**Balla (2006)** feldolgozóipari példákon keresztül azt a következtetést vonta le, hogy a hazai vállalatok tőkeszerkezetében meghatározó szerepe volt a rövid lejáratú kötelezettségeknek és a hosszú lejáratú források súlya tartósan alacsony volt a vizsgált időszakban (1992-2001 között). Az összes hitelállományon belül a rövid lejáratú hitelek aránya növekszik a vállalati méret, az osztalék és eszközigenyesség hatására, csökken az eszközök összetételének, jövedelmezőségnek, likviditásnak hatásaként. **A hosszú lejáratú hitelek arányát** az eszközök összetétele, a cégméret pozitívan, a likviditás, készletek aránya, és az eszközigenyesség negatívan befolyásolta.

**Cziráki (2007)** tanulmányában hazai és osztrák példákon keresztül vizsgálta meg a választásos és hierarchiaelmélet érvényesülését. Megállapításai alapján pozitív kapcsolat van a vállalati méret és tőkeáttétel közt a magyar és az osztrák tőzsdén jegyzett cégek között, fontos különbség a két ország cégei között, hogy jelentős az eszközarányos jövedelmezőség tőkeáttételt

magyarázó ereje. Megállapításai alapján a hazai cégek vonatkozásában a **finanszírozási magatartást lehet a hierarchiaelmélettel magyarázni**, az osztrák esetben ez nem jelenthető ki.

**A jövedelmezőség és a tőkeáttétel** mértéke között pozitív kapcsolatot lehet valószínűsíteni, mivel a kisebb jövedelmezőséggel bíró cégek kisebb osztalékfizetésre képesek, így ezt a magatartást a vállalkozások kerülnek. (Tong – Green, 2005)

**A vállalati méret** hatását **Cziráki (2007)** negatív értékelt, hiszen minél nagyobb a vállalkozás, annál inkább képes a saját tőkéből történő finanszírozásra részvények kibocsátása útján. Hazánkban ez utóbbi motiváció meglehetősen csekély, hiszen igen ritkának számít a tőzsdére vitel és új részvények kibocsátása. A pozitív kapcsolat a múltbeli osztalék és az aktuális kölcsöntőke aránya között igazolja a **hierarchiaelméletet**.

**Némethné – Sinkovics (2007)** tanulmányukban a Magyarországon működő nem pénzügyi vállalkozások mérleg-és eredménykimutatás adatait tartalmazó NAV - adatbázis alapján végezték el vizsgálataikat 1995-2003 közötti intervallumban, és bemutatták a tőkeszerkezeti változások empirikus eredményeit. Az általános tendenciákat vizsgálva azt a következtetést vonták le a szerzőpáros, hogy a **saját tőke részaránya csökkent**, a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya növekedett, de nem a saját tőke arányának változását kiegyenlítő mértékben. A saját tőkén belül a jegyzett tőke visszaesett, míg az eredménytartalék növekedett, a kötelezettségeken belül a rövid lejáratú kötelezettségeken belül csökkent a rövid lejáratú források részaránya és növekedett a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya egyre kisebb a szállítói tartozások aránya mellett. (Némethné – Sinkovics, 2007)

A tőkemegtérülés és tőkeszerkezet között pozitív és erős kapcsolat mutatható ki a korrelációs együtthatók alapján. Szintén megállapították (Némethné – Sinkovics, 2007), **hogy a választásos elmélet nem érvényesült a hazai vállalatok vonatkozásában**, mivel a kisebb méretű vállalkozások nagyobb mértékben támaszkodtak idegen forrásokra. Az elv alapján a várható az lenne, ha a nagyobb értékű materiális eszközzel működő, nagyobb méretű vállalkozások magasabb tőkeáttétellel rendelkeznének, mint a kisebb méretű cégek.

A hierarchia elmélet szigorúan véve a saját tőke növekedését vetíti előre, mivel a visszaforgatott nyereség finanszírozási forrás. Tapasztalataik szerint ennek ellenkezője következett be, hiszen a saját tőke aránya csökkent, a ROE és a visszaforgatott nyereségmutató ellenére, így a vizsgált időszakban a preferenciát a külső források igénybevétele adta.

Szemán (2008) a vállalati körben elvégzett vizsgálata alapján azt a következtetést vonták le, hogy **a hazai vállalati körre is érvényesek a tőkeszerkezet elméletei**. Megállapította, hogy a tartós eszközök aránya és a tőkeszerkezeti változók között negatív kapcsolat áll fenn. A vállalati méret vonatkozásában nem mutatott ki pozitív kapcsolatot, ellenben gyenge negatív kapcsolatot tárt fel a jövedelmezőségi változók között. Igazolta kutatásaiban a **hierarchia elmélet érvényesülését**, mivel a **likviditás negatív kapcsolatot mutat a tőkeáttétellel**, tehát a cégek likvid források megléte esetén nem vesznek fel hiteleket. Nem talált a feltételezésével ellentétben kapcsolatot az üzleti kockázat és a tőkeáttétel között. Az iparági jellemzők vonatkozásában arra jutott, hogy a **csordaszellem** kevésbé érvényesül, befolyásoló erővel inkább a vállalati méret bír erősebb hatótényezővel.

Szemán (2008) vizsgálta a **tulajdonosi összetétel** hatását is, ennek eredményeképp arra a következtetésre jutott, hogy pozitív kapcsolat áll fenn a külhoni vállalkozások tulajdona és a cégek tőkeáttétele között. Szemán (2008) finanszírozási stratégiákat megvizsgálva arra a következtetésre jutott, hogy az illeszkedési elv érvényesül a hazai vállalati körben 2002-2008 között.

**Herczeg (2009)** vizsgálataiban azonosította a támogatásoknak, a vállalkozás méretének, valamint a tevékenységi kör saját és idegen tőkét befolyásoló tényezőként. Az összefüggés elemzés során beigazolódott, hogy a **saját tőke részaránya és a jövedelmezőségi mutatók között pozitív kapcsolat áll fenn a mezőgazdasági cégeknél**, illetve megállapítható, hogy a tőkeszerkezeti elméletek átfogó módon nem gyakorolnak befolyást az agrárvállalkozások tőkeszerkezetére.

**Szemán (2011)** vizsgálataiban a tőkeszerkezet összefüggéseivel kapcsolatban a következő megállapításokra jutott. Vizsgálataiban nem befolyásolta a vállalkozások tőkeáttételét a cégek mérete, jövedelmezőség vonatkozásában gyenge negatív összefüggést fedezett fel. **A hierarchia elmélet teszteléséhez** a likviditás kapcsolatát vizsgálta a tőkeáttételi mutatók dimenziójában, megállapítása szerint negatív kapcsolat mutatható ki a két tényező között így megfelelő likviditás esetén a vállalkozások nem növelik a kötelezettségeiket. Az iparági hovatartozás tőkeszerkezetet befolyásoló ereje esetében mérsékelt érvényesülést talált, cégméret volt inkább determináló hatással Szemán (2011) elemzésében.

**Baranyi et al, (2013a), (2013b) Borszéki et al (2005)** megállapították, hogy a saját tőke növekedett a mezőgazdasági és erdőgazdasági vállalkozások esetében 2002 és 2005 között, de érdekes módon ezt a tendenciát a céltartalékok növekedése is követte, a hitelek értéke csökkent, a hosszú lejáratú kötelezettségek részarányának csökkenő tendenciáját követték, a rövid lejáratú kötelezettségek viszont növekedtek, de itt is a hitelállomány leépülése volt megfigyelhető.

**Széles et al.(2014)** megállapításaik alapján a mezőgazdaságban 1995-2012 között jelentősen visszaesett a banki hosszú lejáratú hitel állomány, míg a rövid lejáratú hitelek növekvő tendenciát követnek, és növekedést lehet prognosztizálni.

**Gál (2013)** a tőkeszerkezeti elméletek vizsgálatakor tesztelte a **vállalati méret, likviditás, jövedelmezőség** kapcsolatát hazai kis-és középvállalati (továbbiakban: KKV) mintán, a témákon kívül az adózás, exportorientáltság hatását értékelte a vállalkozások tőkeszerkezeti sajátosságaira. Kutatásaiban vizsgálta az állami és önkormányzati tulajdon hatását a cégek tőkeszerkezetére. KKV mintán végzett vizsgálata alapján arra a következtetésre jutott, hogy az eszközök összetétele pozitív hatással bír a saját tőke arányára, negatívvá az eszközök összetételére. A vállalati méret pozitívan befolyásolja az eladósodási mutatót. **A likviditással** kapcsolatban szintén pozitív összefüggést tárt fel, akár csak a beruházási hajlandósággal. **A jövedelmezőség** vonatkozásában pozitív összefüggést mutatott ki a saját tőke aránya illetve a jövedelmezőségi mutatók között. *Témánk szempontjából igen érdekes, hogy miként befolyásolja a cégek tőkeszerkezetét az önkormányzati tulajdon részaránya. Megállapításai tekintetében az önkormányzati tulajdon negatívan befolyásolja a vállalkozások saját tőkéjét, így az önkormányzati tulajdonú cégek saját tőke aránya kisebb, mint a piaci tulajdonú cégeké. Az eladósodás kapcsolatában nem mutatott ki szignifikáns kapcsolatot az önkormányzati tulajdon részaránya.*

**Antoniou et al. (2002)** vizsgálataiban a francia, német és brit cégek adatain vizsgálta a kötelezettségeket befolyásoló tényezőket. Megállapították, hogy országonként eltérő hatás figyelhető meg, különösen a vállalati méret vonatkozásában. Eltérő kapcsolatok figyelhetők meg a német, brit és a francia cégek között főként a jövedelmezőség esetében.

**Sogorb-Mira (2003) és Sogorb-Gracia (2003)** spanyol kkv-mintán elemezte a két leginkább elterjedt tőkeszerkezeti teória érvényesülését, a hierarchia és a választásos elméletet kutatta. **A választásos elmélet érvényesülését igazolták** az 1994-1998 közötti időszakban. **Abor (2008)** a ghánai kkv cégeken végzett vizsgálatából a **hierarchia-elmélet érvényesülését** mutatta ki, ahogyan **Zurigat (2008)** is hasonló eredményekre jutott jordán cégek példáján keresztül.



**Bauer (2014)** Prágai Értéktőzsdén jegyzett vizsgálatai alapján azt a következtetést vonta le, hogy a kötelezettségek aránya hasonló a vizsgált G8 országok vállalatainak értékeivel, leginkább a **cégméret** gyakorolt befolyást a cseh cégek tőkeszerkezetére, a forrásszerkezeti elmélet hatását nem tudta egyértelműen igazolni.

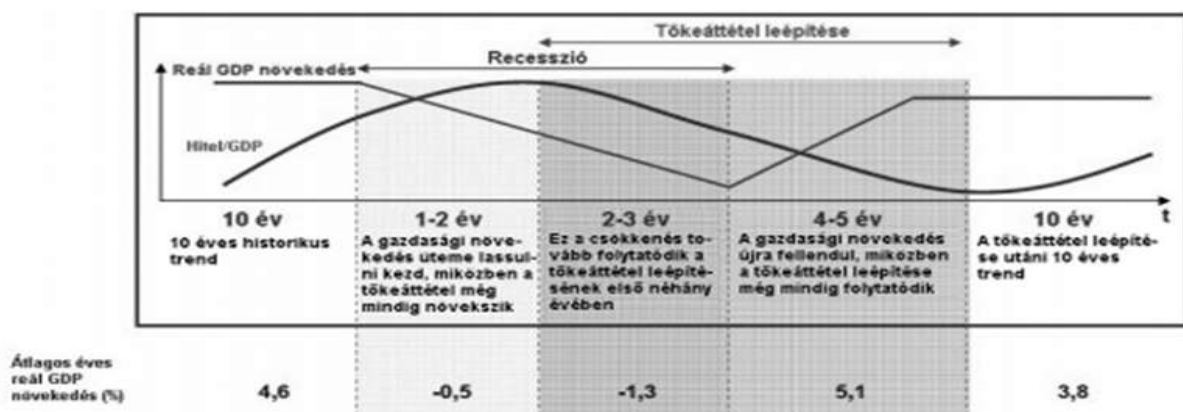
#### 2.7.4. Tőkeáttételi ciklusok változása

**Fábián et al (2010)** véleményük alapján a Közép-Kelet Európai régióban, beleértve hazánkat is, a válság hatására a vállalatok **rövid lejáratú hiteleinek állománya visszaesett**. A térséghez képest a hosszú lejáratú hitelek mértéke is lecsökkent Magyarországon, nagyobb mértékben, mint a keresleti és kínálati tényezők azt indokolták volna. A recesszió hatására visszaeső GDP-re a vállalati szektor hitelezésének mértéke is visszaeséssel reagált. Hazánkban a problémát tetézte a deviza alapú hitelek törlesztő részleteinek drasztikus emelkedése, amely a hazai nemzetgazdaság szinte minden szektorát érzékenyen érintette. Jól mutatja, hogy hazánk milyen mértékben volt a válság kárvallottja, hogy a vállalati hitelállomány 2008-hoz viszonyítva 2013-re mintegy 23,8%-kal zsugorodott. Ugyanez a mutató a V4 országokban, Csehországban 1,2%, Szlovákiában 2,9%-os visszaesést produkált, Lengyelországban a válság ellenére sem GDP visszaesés, sem hitelállomány csökkenés nem következett be. (Szemán, 2013)

Fábián et al. (2010) megállapítása szerint a hitelkínálat csökkentésének fő oka, hogy a finanszírozó intézmények gyenge hitelportfóliójuk, valamint likviditási problémáik miatt kényszerültek restriktív hitelpolitika alkalmazására. A Növekedési Hitelprogram megindulásának hatására növekedett a hosszú lejáratú hitelállomány, azonban e hitelek döntő többsége a meglévő hitelállomány kiváltását szolgálta, első periódusban a rövid lejáratú hitelek visszafizetése történt meg.

Berlinger et al. (2012) tanulmányában definiálja a működési és finanszírozási tőkeáttételt a nemzetgazdaság különböző szektoraiban, így a bankok esetében hitel/betét arány, a vállalkozások esetében hitel/saját tőke arányt, a háztartások esetében a tőketörlesztés/rendelkezésre álló jövedelem vagy összes jövedelem arányát.

A tőkeáttételekről akkor lehet kijelenteni, hogy ciklikusan mozognak, ha a válság kirobbanását követően vagy előtte érik el tetőpontjukat, ha az adósságállomány relatív leépülése követi. **Roxburgh et al. (2010)** 50 országot vizsgált, 1950 után, mely során a nemzetgazdaság tőkeáttétele leesett, jelentősen csökkent. Akkor tekinti jelentősnek a **tőkeáttétel csökkenését, ha a gazdaság adósságállománya három egymást követő évben legalább 10%-kal csökken**, illetve ha a teljes adósságállomány legalább 10%-al visszaesett, és a GDP is visszaesést mutat ugyanebben az időszakban. E feltételrendszer mentén a szerzők 45 ilyen szituációt azonosítottak, melyből 32 eset pénzügyi válságot követően következett be (12. ábra).



12. ábra: Roxburgh et al (2010) hipotézise

Forrás: Berlinger et al, 2012, 15.o.

A konjunktúraciklust **késleltetéssel követi a hitel/GDP arány** változása, a recesszió kezdetén még növekszik a hitelállomány, a válság tartósra fordulása esetén kezd visszaesni. Magyarországon nincs törés, hirtelen változás 2008-tól következik be a vállalatok hitelezésében. Szemán (2013) megállapította, hogy a válság hatására az építőiparban jelentős visszaesést mutat a kötelezettségek aránya, illetve az anyagi szolgáltatást nyújtó vállalatok esetében hasonló tendencia figyelhető meg. A kereskedelemben, illetve a mezőgazdaságban nem tekinthető jelentősnek a visszaesés, előbbi anyavállalatainak finanszírozása, míg a másik magasabb kockázata miatt. **Roxburgh et al. (2010) elmélete teljesül a teljes vállalati szektorban**, mivel visszaesés volt tapasztalható a válság beálltát követően az összes kötelezettség arányában. A hosszú lejáratú kötelezettségeket vizsgálva 2008 és 2009 között emelkedett, majd 2012-ben a válság előtti szintre tért vissza. A rövid lejáratú kötelezettségek állománya drasztikus csökkenést produkált, melynek oka az esetleges visszafizetés, illetve a hosszú lejáratú hitellé történő prolongálás. **Tehát Szemán (2013) igazolta Roxburgh et al. (2010) hipotézisét a hazai ágazati vizsgálatában, mivel a kötelezettségek, illetve a rövid lejáratú kötelezettségek aránya érezhetően visszaesett a szektorban.**

A válság előtt az állam és a vállalati szektor nagymértékben eladósodott volt, melyet a külföld és a háztartások megtakarításai finanszíroztak. Berlinger et al. (2012) elemzése rávilágított, hogy sokkal inkább volt jellemző hazánkra a külföld finanszírozása, mint az USA és az Eurozóna tagállamainál, a tőkeáttételi pozíciók leépítése 2008 utolsó negyedében történt, a háztartások megtakarításainak növekedésével.

### 3. ANYAG ÉS MÓDSZER

Kutatásom során a **megyei jogú városok**, illetve a **főváros**, valamint a **fővárosi kerületek** tulajdonában lévő profit és non-profit gazdasági társaságokat elemeztem. A vizsgálatba vont önkormányzati szegmensek (a megyei jogú városok, illetve a főváros és kerületi önkormányzatok) lakosságát összeadva arra következtetésre jutottam, hogy 3,725 millió fő lakik a Központi Statisztikai Hivatal hivatalos helységnévtára alapján a 2013-as évben – az elemzett mintegy 46 önkormányzat területén. Ebből a kisebb – ám növekvő lélekszámú – csoportot adja a Budapest Főváros, 1,735 milliós lakosságával, míg a megyei jogú városokban a vizsgált időszakban folyamatosan csökkenő tendenciát követve 1,990 millió fő élt 2013-ban. Tehát a vizsgált önkormányzatok hazánk lakosságának közel 37%-át látják el közszolgáltatásokkal.

Az empirikus adatbázis összeállításánál az vizsgált önkormányzati kör társasági önkormányzati adatszolgáltatás alapján kerültek a vizsgálatba, amely lefedi e vállalati kör teljes egészét, tehát minden működő önkormányzati vállalat az elemzésbe lett vonva, amely önkormányzati társaságnak minősíthető a törvényi rendelkezés alapján. Eltérően a Vigvári (2008) által alkalmazott tipizálástól, egy bővebb vállalati kört vettem figyelembe a vizsgált cégek meghatározásánál. Az 5. ábrán látható tipizáláshoz képest nem csupán a 25%-nál nagyobb részesedéssel rendelkező vállalati kör került be az analizált vállalatok közé, hanem az 5%-ot meghaladó önkormányzati részesedést tekintettem a vizsgálatba való kerülés feltételének. Ennek oka, hogy viszonylag kismértékű a portfólió jellegű befektetés az önkormányzati szektorban, illetve a tőkeszerkezeti vizsgálatok esetén érdekes lehet a csoport átlaga a nagyobb önkormányzati vállalati körrel összehasonlítva. Az adatbázis a vizsgált vállalkozások beszámolóinak mérlegéből, eredménykimutatásából és kiegészítő mellékletéből származó adatait, illetve az abból számított pénzügyi mutatókat tartalmazza. Az adatok az Igazságügyi Minisztérium Céginformációs és az Elektronikus Cégeljárásban Közreműködő Szolgálat Elektronikus Beszámoló Portálról származnak, és 2006-2013 közötti intervallumra vonatkoznak.

A vizsgált időszak kiválasztásánál az egyik legfőbb szempont az volt, hogy az önkormányzatok eladósodási hulláma 2006-tól kezdődött, így összehasonlíthatóvá kívánom tenni a fiskális és kvázi fiskális szektor folyamatait és az azt meghatározó tényezőket. Makrogazdasági oldalról pedig a 2007-ben kirobbant gazdasági és pénzügyi válság hatásainak esetleges értékelése, vizsgálata az önkormányzati cégek körében adta az apropót. Ezen vállalatok tevékenységét is jelentősen befolyásolhatta a válság, akár forrásszerzés, akár tőkeszerkezet, vagy a működés tekintetében vizsgáljuk őket.

Mivel az adatbázis nem érhető el máshonnan, így összeállítása során két hiányosságot nem tudtam kiküszöbölni, ezek adatbázisom korlátai.

Az adatbázis egyik problémája, hogy a vállalatok esetében kevés számú volt a holding formájában, illetve **konzolidált beszámolót benyújtó vállalkozás**, így az adatok **konzolidálatlan formában adnak információt**, illetve ahol egyszerűsített éves beszámolót nyújtottak be a vállalatok, nem állnak rendelkezésre a forrásszerkezet teljes körű megítéléséhez szükséges információk, így a kötelezettségek mérlegcsoportjának bemutatására korlátozódik az elemzés.

A másik probléma, hogy a vizsgált minta döntő hányadát olyan vállalkozások alkotják, melyek nem könyvvizsgálatra kötelezettek, így **nem auditált adatokról** beszélünk, hogy pontosabb nyilvántartás nem áll rendelkezésre, hiszen az önkormányzatok és vállalataik eltérő számviteli rendszere miatt nincs lehetőség a konszolidálásra.

**10. táblázat: A doktori értekezés módszertani összefoglalója**

Premisszák	Célkitűzés, Hipotézisek	Módszerek	Változók
ÁSZ (2012); Homolya- Szigel (2008); Aczél- Homolya (2011) ;	C <sub>1</sub> » H <sub>1</sub>	Aggregálás; Lánctesztes; Bázis viszonyszám	Saját tőke; Rövid lejáratú k.; Hosszú lejáratú k.; Mérlegfőösszeg
Saját kutatás(2015)	C <sub>2</sub> » H <sub>2</sub>	Klaszteranalízis (Ward és K-közép eljárás)	Tőkeszerkezeti- Jövedelmezőségi-, Likviditási mutatók
Krénusz (2007); Gál V. (2014)	C <sub>3</sub> » H <sub>3</sub>	Korrelációanalízis	Tőkeszerkezeti mutatók ; Jövedelmezőségi, eszközszerkezeti, cégméret változói
Stumm (1994); (1997) ; Arapis (2013)	C <sub>4</sub> » H <sub>4</sub>	Korrelációanalízis	Saját tőke és kötelezettségek részaránya; Önkormányzati mutatók ( pl. támogatások aránya, helyi adók szerepe)

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A módszertani eszköztár igazodik a vizsgálni kívánt kérdéskörökhöz, a vizsgálataimhoz Szelényi (2004), Szűcs (2004), Székely - Barna, (2004), Sajtos – Mitev (2007), Ghauri - Gronhaug, (2011) és Babbie (2001) szakkönyveit használtam fel.

Az aggregált vállalati adatok vizsgálata esetében az egyedi beszámolókból levő adatok **aggregálásából nyert információkat elemezve** vonok le következtetéseket, megállapításokat. Az elemzés során leíró statisztikai módszereket alkalmaztam, mint **lánc és bázisviszonyszám**, valamint **megoszlási viszonyszám, számtani átlag és szórás**. A felhasznált szekunder adatokra trendelemzést végeztem. A lánctesztes számok az adott jellemző változását mutatja az előző évhez képest, a bázisviszonyszám a pedig egy választott időponthoz képest. A megoszlási viszonyszám azt mutatja meg, hogy az adott rész miként viszonyul a teljes sokasághoz. A trendelemzés célja, hogy a meglévő adatsorokból egy trend egyenes illesszünk az adatsorra, amely illeszkedésének mértékéből ítéhető meg, hogy milyen előrejelző képességgel bír (minél magasabb az  $R^2$  értéke, annál pontosabban lehet a trendet előrejelzésre felhasználni.).

A vállalkozások tipizálásához **többváltozós módszereket** használtam fel, klaszteranalízist végeztem el két vonatkozásban. Klaszterelemzés célja, hogy a mintában felfedezzük az egységek természetes csoportjait. (Ghauri – Gronhaug, 2011) A **hierarchikus módszerek** közül az összevonó eljárások típusába tartozó Ward eljárást alkalmaztam, mely az egyik leggyakrabban alkalmazott módszer, mely azokat a klasztereket vonja össze, melyeknél az összevonás során a legkisebb lesz a belső szórásnégyzet növekedése. A hierarchikus módszerek előnye hogy biztosítja a klaszterek grafikus megjelenítését **dendrogram** formájában, amely segítséget a klaszterek számánál kiválasztásánál és az eredmények értelmezésénél. (Sajtos – Mitev, 2007; Barna 2004)

A **kiugró értékek** kezelése érdekében kizárásra kerültek a tőkeszerkezeti elemzésekből a pénzügyileg abnormálisnak tekinthető mutatóértékek, a kötelezettségek esetében az 1-es értéket meghaladó, valamint a saját tőke arányának tekintetében a negatív értékű vállalkozások. A klaszterek végleges elemszámának meghatározása érdekében a hierarchikus, illetve a nem

hierarchikus eljárásokat kombinálva határoztam meg a végleges klaszterek számát, valamint a klaszterekbe sorolt cégeket. Így a Ward eljárás segítségével meghatározásra kerültek a klaszterek középpontjait, és a nem hierarchikus eljárás, a K-Közép klaszterelemzés segítségével kerültek fixálásra a végleges klaszterek, ahogyan az irodalom javasolja, különösen Sajtos – Mitev (2007). **A klaszterezési eljárást a vállalatok működési és tőkeszerkezeti szempontú** klasszifikációja érdekében valósítottam meg a vizsgált évek vonatkozásában 2006-os, 2008-as, 2010-es, és 2011-es, valamint 2013-es esztendőkre. A vizsgálatba vont évek oka, hogy az aggregált adatok vizsgálata alapján ezek az évek jelentettek trendfordulót, számottevő változást. A klaszteranalízis során a hierarchikus és nem hierarchikus eljárások kombinálva kerültek alkalmazásra fentiekben jellemzett módon.

A tőkeszerkezeti vizsgálatokhoz alkalmazott tőkeszerkezeti változók a következők:

- saját tőke aránymutató (a vizsgálatokban Starány a rövidítése),
- hosszú lejáratú kötelezettségek aránya (a vizsgálatokban HLKperÖF a rövidítése),
- rövid lejáratú kötelezettségek aránya (a vizsgálatokban RLKperÖF a rövidítése),

A második klaszterezés során a vállalatok működési jellemzőinek elemzését céloztam meg, az alábbi változókat vontam be a vizsgálatba:

- saját tőke aránymutató (a vizsgálatokban Starány a rövidítése),
- kötelezettségek aránya (a vizsgálatokban Kötarány a rövidítése),
- likviditási mutató (forgóeszközök/rövid lejáratú kötelezettségek, vizsgálatokban: LM);
- likviditási gyorsráta (készletekkel csökkentett forgóeszközök/ rövid lejáratú kötelezettségek, vizsgálatokban GYR);
- ROA mutató (adózott eredmény/ összes eszköz);
- saját tőke növekedés mutató (mérleg szerinti eredmény/ saját tőke rövidítve: gST);
- pénzügyi stabilitás mutató (saját tőke/jegyzett tőke, vizsgálatokban PüEM).

A változók kiválasztása során minden változó azonos súllyal esik a vizsgálatba, nincsen kitüntetett mutatószám akár a tőkeszerkezet, akár a működési jellemzők tekintetében. A tőkeszerkezeti elemzésnél a választás azért esett e mutatószámokra, mivel megítélésem szerint a legpontosabban ezekkel tudom leírni az adatokat, sajnálatosan a mérlegcsoportnál részletesebb adat nem áll minden cégnél rendelkezésre.

A működési jellemzők elemzésénél törekedtem arra, hogy a vállalat gazdálkodásának jellemző területeit vegyem nagyító alá, így a forrásstruktúra, likviditás, rentabilitás és jövőbeli jó működés mutatószámait választottam ki, és értékeltem, mivel úgy ítélem meg ezen jellemzők alapján több területre kiterjedően bemutathatóak a vállalatok működési jellemzői.

**A tőkeszerkezeti összefüggés vizsgálatokhoz korrelációanalízis** segítségével vizsgáltam a kapcsolat meglétét, és annak az erősségét. Ennek során a vizsgált évek átlagát vettem figyelembe, és a vizsgálatba került változók a tőkeszerkezet öt változóján túl a jövedelmezőséget, likviditást, cégméretet, eszközstruktúrát, illetve a fedezeti mutatókat vizsgálta. Korrelációelemzést a tőkeszerkezetet befolyásoló tényezők, illetve az önkormányzati és kvázi fiskális szektor működési és eladósodási összehasonlításának érdekében is alkalmaztam, Pearson-féle 2 oldalú szignifikancia vizsgálattal.

A korrelációelemzés két mennyiségi ismérv közti lineáris kapcsolat meglétét és irányát lehet meghatározni, a tőkeszerkezeti és tőkeszerkezetet befolyásoló változóknál a klaszteranalíziseknél alkalmazott évek (2006, 2008, 2010, 2011, 2013) változóinak egyszerű számtani átlagát vettem figyelembe, mivel a vizsgált vállalati kör a teljes sokaságnak számít, így annak átlaga normalitási problémák ellenére a vizsgált vállalati kör jellemző attribútuma. Az önkormányzati adatokat az Országos Területfejlesztés és Területrendezési Információ Rendszer (továbbiakban rövidítve: TEIR) adatbázisából nyertem a vizsgált önkormányzatokra, és 2010-2012-es évek átlagos értékét vettem figyelembe.

Vizsgálataimat SPSS 20 programcsomaggal, és Microsoft Office programcsomag alkalmazásával készítettem el.

### 3.1.A VIZSGÁLT VÁLLALATI KÖR BEMUTATÁSA

A vállalkozások az adott önkormányzati kör minden vállalatát tartalmazzák, így ezt sokaságnak tekintem, melyből kiindulva meg lehet határozni a megyei jogú városok, Budapest és a kerületek vállalkozásainak jellemzőit. Az önkormányzati adatok alapján összesen 404 érintett vállalatot vontam vizsgálatba, de az évenkénti létszám folyamatosan változik, ezt a 11. táblázatban mutattam be.

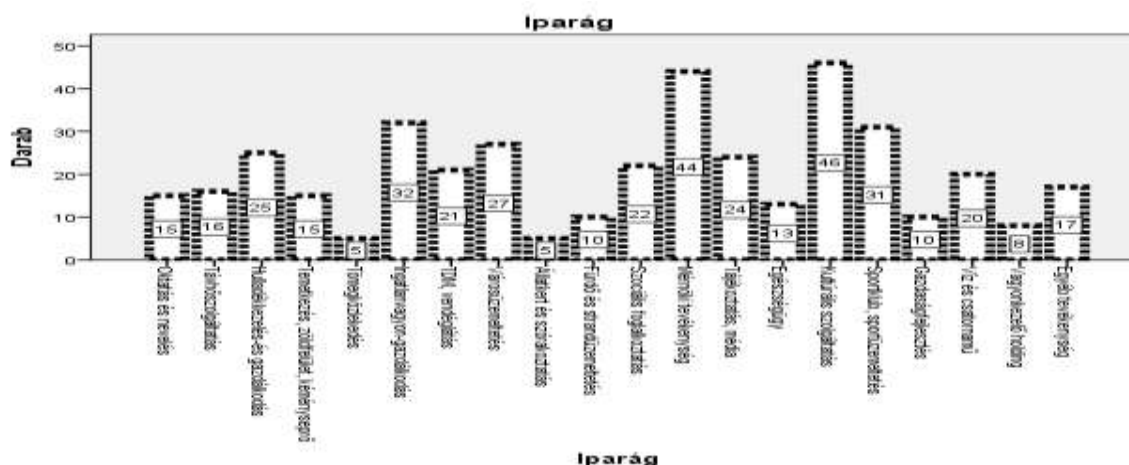
11. táblázat: A vizsgált vállalatok száma és településkategóriánként megoszlása

Vizsgált évek	Megyei jogú városok, db	Főváros, db	Kerületek, db	Összesen, db
2006	149	29	42	220
2007	153	30	44	227
2008	209	33	68	310
2009	221	34	76	331
2010	243	38	81	362
2011	245	41	85	371
2012	250	34	89	373
2013	254	34	91	379

Forrás: Saját kutatás, 2016

A vizsgált vállalatokat tekintve az elemek tartalmaznak átalakulással létrejött, jogelőddel illetve jogelőd nélkül alapított vállalkozásokat. Ahogyan láthatjuk, az önkormányzati vállalati létszám folyamatosan növekvő tendenciát követett a megyei jogú városoknál (2006-hoz képest mintegy 70%-os a bővülés), és különösen dinamikus bővülést a kerületi önkormányzatok tekintetében (2006-hoz képest 2,16-szorosára növekedett!). A fővárosban működő vállalatok számának visszaesése annak ellenére sem következett be, hogy több önkormányzati holdingtársaságot (BVK Zrt.) hoztak létre, ezeket a vállalatokat a konszolidált beszámoló miatt csak anyavállalatként vettem figyelembe, ahogyan minden holdingcég esetében is. Az önkormányzati cégek számát alakító tényezők tekintetében kétirányú folyamat zajlott le, egyrészt a cégalapítási hullám, amelynek erőssége 2008-ban mutatkozott meg, másrészt a profitorientált közszolgáltató vállalatok önkormányzati holdingokba történő szervezése.

Az új cégek alapítása elsődlegesen a non-profit szektorban volt jellemző, szociális foglalkoztatás, kultúra területén. Szintén jellemző az alapítási hullám a városfejlesztő társaságokban, illetőleg a turisztikai célokat, információátadást szolgáló vállalkozások esetében.



13. ábra: A vizsgált minta iparáganként megoszlása

Forrás: Saját kutatás, 2016

A 13. ábra az iparági besorolás szerint mutatja be a vizsgálatba vont összesen 404 vállalatot, az egyes évek figyelembevétele nélkül. A vizsgált vállalatok besorolásánál a cégek

**alaptevékenységét** vettem figyelembe, illetve, hogy milyen önkormányzati feladatellátásban működik közre az adott vállalat, így a vizsgált vállalatokat a főtevékenységeik alapján, de a hatályos Möt<sup>19</sup> szellemében, **kvázi szakfeladatként, vagyis ellátott önkormányzati feladat szerinti csoportosításban kívántam jellemezni** (az önkormányzat feladatokat M2-ben foglaltam össze<sup>20</sup>), néhány kivétellel (pl. állatkertek, illetve fürdők, amelyek önként vállalt feladatként jelennek meg).

Az egyes ágazatokat nem taxatív, hanem érdekességként bemutatva, az **oktatás és nevelés** ágazatban a Térségi Integrált Szakképző Központok, a **turisztikai desztináció menedzsment és vendéglátás (továbbiakban: TDM)** ágazatban a turisztikai tájékoztató irodák, illetve közétkeztetéssel foglalkozó vállalkozások, **műszaki tevékenység** tekintetében a általánosságban városfejlesztő társaságok jelennek meg. **Temetkezési, zöldfelület fenntartó** ágazatra a klasszikus városüzemeltetési tevékenységű vállalatok kerültek besorolásra, illetve a **városüzemeltetési** tevékenységek esetében nem voltak diverzifikálva a tevékenységi körök, - alapvetően közüzemi szolgáltatásokat végeznek - ez az oka az elkülönítésnek. **Tájékoztatás, média** ágazatba a helyi televíziók, újságok kerülnek, **kulturális szolgáltató** ágazatba a kultúraházak és a színházak kerültek. A vizsgált céges körben összesen nyolc anyavállalatként funkcionáló **önkormányzati holding** került, **gazdaságfejlesztési tevékenység** tekintetében olyan vállalatok kerültek besorolásra, melyek ipari parkként, pályázati központként funkcionálnak. **Egyéb tevékenységbe**, az előbbiekre be nem sorolt, önkormányzati működést támogató (pl. informatika), vagy befektetési célú vállalati tulajdon jelenik meg.

A közszolgáltatások csoportosításának több módja létezik, Dicső (2010) szerint humán, szociális és műszaki közszolgáltatásokat nyújtanak a hazai önkormányzatok, valamint az tulajdonukban működő gazdasági társaságok.

**12. táblázat: A közszolgáltatások besorolása**

Ágazatok besorolása			
Humán közszolgáltatás	Szociális szolgáltatások	Műszaki szolgáltatások	
Egészségügy	Szociális foglalkoztatás	Közüzemi	Kommunális
Oktatás, nevelés	TDM, vendéglátás, közétkeztetés	Víziközmű	Hulladékgyűjtés
Közművelődés		Távhőszolgáltatás	Kéményseprű ipari szolgáltatás, temetkezés, zöldfelület fenntartás
Kulturális közszolgáltatások		Közlekedés	Városüzemeltetés

*Forrás: Dicső, 2010 alapján saját szerkesztés*

Dicső besorolását alapul véve besoroltam a további ágazatokat, amelyet a kutatás során vizsgálok:

<sup>19</sup> 2011. évi CLXXXIX. törvény

<sup>20</sup> Igen érdekes, hogy a korábbi törvény (1990. évi LXV. törvény, rövidítve: Ötv.) kisebb számú, ám finanszírozását, szerepkörét tekintve sokkal grandiózusabb feladatokat (pl. egészségügy, és oktatás) kellett a helyhatóságoknak ellátni, számát tekintve az Möt<sup>v</sup>. jóval több kötelező feladatot nevesít.

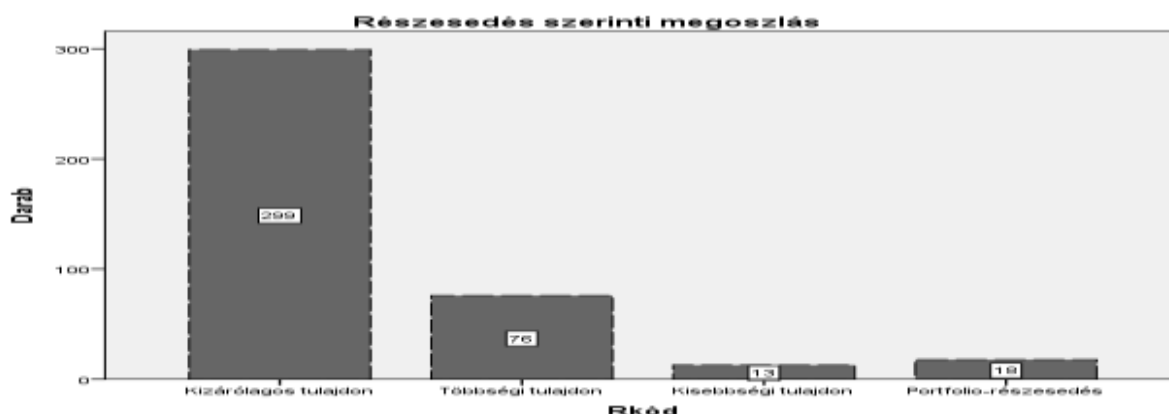
**13. táblázat: A közszolgáltatások besorolása**

Ágazatok besorolása		
Humán közszolgáltatás	Önként vállalt feladatok	Kommunális szolgáltatások
Tájékoztatás, média	Állatkert, szórakoztatás	Mérnöki tevékenység és gazdaságfejlesztés
Sportklub, sportintézmény üzemeltetés	Fürdő, strandüzemeltetés	Vagyonkezelés, vagyongazdálkodás

*Forrás: Saját vélemény, 2016*

Dicső (2010) által alkalmazott besoroláshoz képest új feladatként jellemeztem a fürdők üzemeltetését, illetve az állatkerteket, valamint szórakoztatással foglalkozó vállalkozásokat, amelyeket a törvény nem nevesít kötelező feladatként. (12-13. táblázat)

A közüzemi szolgáltatók a teljes sokaság 10%-át teszik ki (41 db-bal), a kommunális szolgáltatók 33,5%-át képezik a teljes sokaságnak (136 db), szociális szolgáltatásban a vizsgált céges kör 10,5%-a tevékenykedik, míg humán közszolgáltatást a vállalatok 31%-a nyújt (127 db). A „tisztán” önként vállalt feladatokat<sup>21</sup> végző vállalkozások aránya alacsony, mindössze 2,5%-a a teljes sokaságnak..

**14. ábra: A vizsgált minta önkormányzati részesedés szerinti megoszlása**

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A 14. ábra az elemzett vállalatok tulajdoni hányad szerinti megoszlását mutatja be a., Jól látható, hogy a vizsgált vállalatok majd 75%-a kizárólagos önkormányzati tulajdonú társaság, mindössze 7,67% esetében nincs az önkormányzatnak befolyásoló többsége. Vigvári (2008) által alkalmazott tipológia szerint a költségvetésen kívüli feladat ellátói körbe tartozó vállalatok, a 25%-os részesedést meghaladó a 12. ábrán a kisebbségi tulajdon, többségi és kizárólagos tulajdon együttes száma 96%-ot tesz ki.

A legtöbb kizárólagos tulajdonú vállalat számát tekintve a megyei jogú városok önkormányzatainál fordul elő, ugyanakkor részaránya ebben a településszegmensben a legkisebb, 66%-os, ugyanez az érték a főváros, illetve a kerületek vonatkozásában magasabb, 83%, illetve 89%. A többségi tulajdonban lévő vállalatok az összes vállalkozás arányában vállalat 23%-áta megyei jogú városok tulajdona, míg a 12% a Főváros, 8,6% a kerületek tulajdona képzik.(M3)

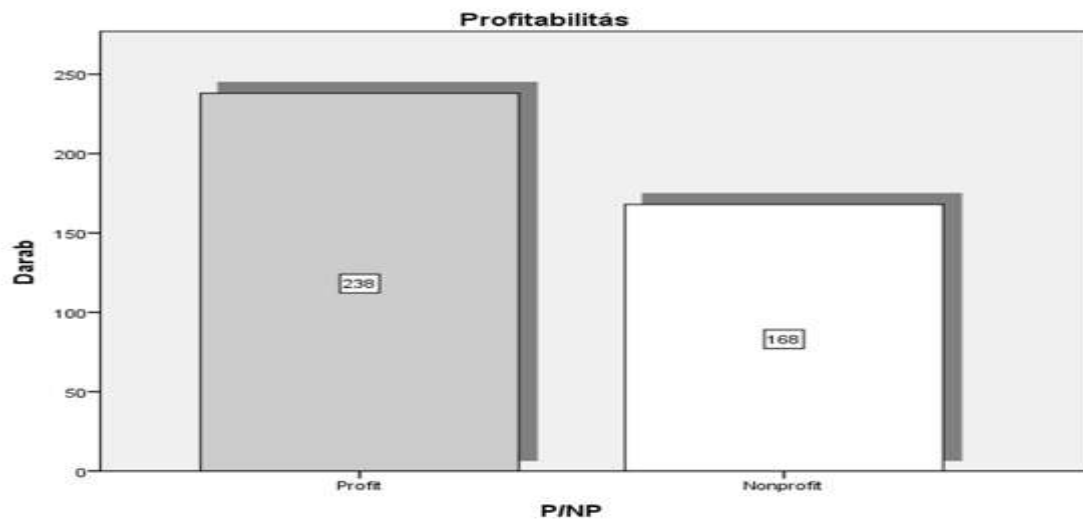
<sup>21</sup>



A városenként megvizsgálva megállapítható, hogy a **portfolió befektetéssel**, vagyis 25% alatti részesedéssel működő vállalatok a vizsgált időszakban három nagyvárosnál koncentrálnak, Kecskemét, Debrecen, illetve Pécs egyaránt 5-5vállalatban rendelkezik részesedéssel. A kisebb létszámú, **25%-os tulajdoni arányt meghaladó** csoport esetében 3 város birtokolja a vállalatok felét (Veszprém, Nagykanizsa, Nyíregyháza).

A részesedések mértékének illetve az iparágaknak összefüggéseit vizsgálva megállapítható, hogy kisebbségi tulajdon a közüzemi vállalatok közül a víz-és csatornamű ágazatban fordul elő leggyakrabban (3 vállalat), amelynek oka, hogy a nagyobb terület ellátásáért felelős szolgáltatók esetében a környező települések önkormányzatai is tulajdonosai a vállalkozásnak. Meglepő azonban, hogy a portfolió részesedés esetében 3-3 vállalat a kulturális ágazatból és a mérnöki tevékenységből kerül ki.

Megállapítható még, hogy a közüzemi vállalatok esetében hányadban teljes körű önkormányzati tulajdonban működnek, kivételt képeznek ez alól a már jellemzett víziközmű ágazat szereplői, ahol a többségi tulajdonosi kör a jellemző, így a jelentős vagyontömeget kezelő cégek esetében nem jellemző a tiszta önkormányzati irányítás.



**15. ábra: A vizsgált minta profitabilitási szempontú megoszlása**

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A vizsgált vállalati mintát reprezentáló vállalati kör szignifikáns hányada profitorientált vállalkozásként működik, árulja el a 15. ábra, mindemellett jelentős a non-profit vállalkozások száma is. Ami a számokból nem látszik, de befolyásoló tényezőt jelent a szabályozás átalakulása, különösen a hulladékgazdálkodással területén tevékenykedő vállalatok önkormányzati tulajdonba kerülésével, illetve non-profitná válásával 2013-tól.

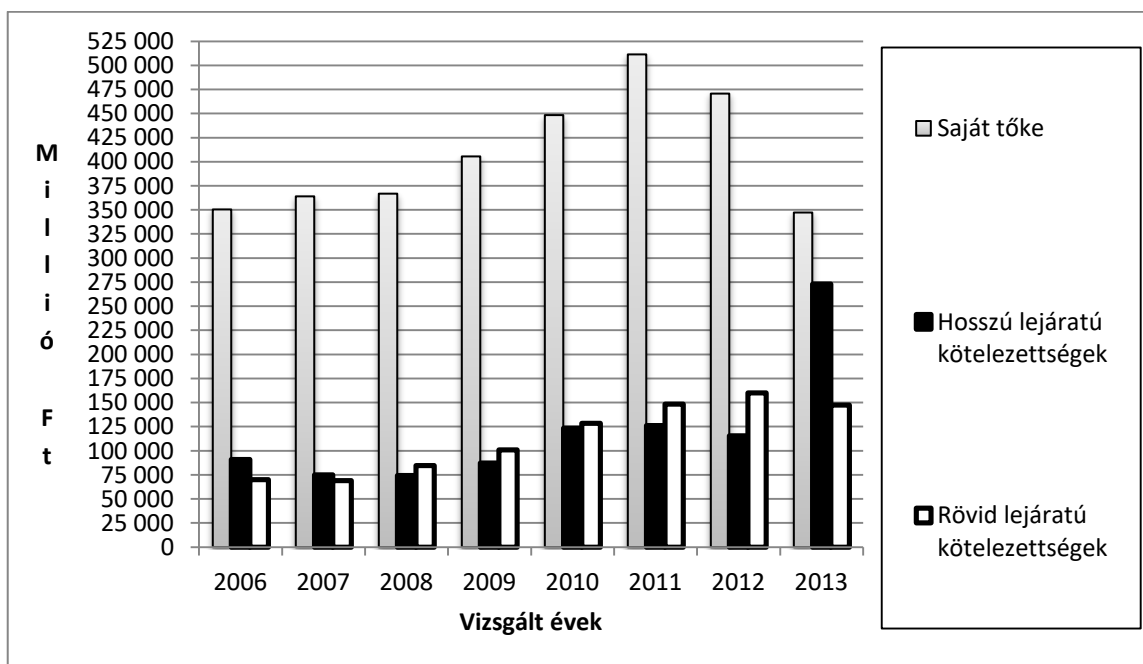
Az ágazatok szerinti megoszlás tekintetében azt lehet leszűrni, hogy a döntően non-profit vállalatként működnek az oktatás-nevelési, kulturális, illetve a szociális foglalkoztató ágazatban, jellegéből adódóan ez nem meglepő, de gazdálkodási jellemzőket determinálja.

A közművállalatok és közszolgáltató vállalatok esetében a vízmű, tömegközlekedés teljes körűen a távhő néhány kivétellel forprofit vállalatok, illetve városüzemeltetés, ingatlangazdálkodás döntő hányadban profitorientált vállalati kör tevékenykedik, kivételt képez a hulladékgazdálkodási szektor (2013-tól). Az időbeli változásokban az folyamat figyelhető meg, hogy a cégek számának bővülésében leginkább a non-profit vállalkozások növekedése volt befolyásoló tényezővel.

## 4. A KUTATÁS EREDMÉNYEI

### 4.1. AZ AGGREGÁLT ADATOK ELEMZÉSE

A makrogazdasági elemzés részben az önkormányzati adatok aggregálásával nyert adatokat elemzem, a vizsgált önkormányzati kör által birtokolt vállalatok különféle csoportosításban szerepelnek, településtípusonként, profitabilitás szerint, a szakfeladati csoportosításban, valamint településenként.



**16. ábra: A vizsgált vállalatok aggregált forrásstruktúrájának vizsgálata**

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

Ahogy az 16. ábra mutatja, a vizsgált önkormányzati tulajdonú társaságok forrásszerkezete igen változatosan alakult. Ha a **saját tőke** mértékének időbeli alakulását vizsgáljuk, levonhatjuk azt a következtetést, hogy 2006-2008 enyhe növekedést figyelhetünk meg, 2009 és 2011 között erőteljes emelkedés látható. A kedvező trend 2012-től fordul meg, annak ellenére következett be csökkenés, hogy a vizsgált vállalatok száma - korábbi éveknél kisebb - mértékű növekedést mutat, tehát nem a vállalkozások megszűntetése a tőke visszaesésének oka.

A képet árnyalja, hogy az aggregált saját tőke növekedése az vállalkozások összvagyonának bővüléséhez képest kisebb mértékű, nominálértéken számítva csak 2011-ben haladja meg az összvagyon növekedési ütemét, különösen 2013-ban szembeeső az ellentétes irány. A kötelezettségek változása minden évben meghaladja reálértéken a saját tőke és a vagyon növekedési ütemét.

A kötelezettségek összetételében megállapítható, hogy 2006-ot, 2007-et, illetve 2013-at leszámítva értékben a **rövid lejáratú kötelezettségek** dominánsak, nem pedig a **hosszú lejáratú kötelezettségek**. Így a kötelezettségállomány megoszlásában aggregált értéken az adósság döntő hányada rövid lejáratú kötelezettségekben testesül meg.

Nem szabad elfeledkezni azonban arról, hogy a **2013-as év adata már gyökeres változást** mutat a kötelezettségek összetételében, hiszen nagymértékben növekedett a hosszú lejáratú kötelezettségek értéke, amely trendfordító jelenségű, mértéke pedig nem a normális

üzletmenetből adódik, hiszen a saját tőke értékének drasztikus visszaesésével párhuzamosan történt meg, úgy, hogy a vagyon is csökkent, tehát **vagyonátrendeződésről** beszélhetünk.

*A korábbi kutatások (pl. Vigvári, 2009b; Horváth et al. (2014) igazolták, hogy az önkormányzati szektor adósságállományának változásában megnyilvánul egyfajta ciklushatás, amely az önkormányzati választási években nagyobb állami források megléte okán nagyobb volumenű eladósodásra ösztönözi a településeket.*

A kutatásom során feltételeztem, hogy hasonló tendencia megfigyelhető a közfeladatot vállalkozásoknál is, így a **hosszú lejáratú kötelezettségek állományának 2006-ban, 2010-ben kellene magasabb értékűnek lenni**. Ahogyan a 14. ábrán is látható, ez a feltevés nem teljesül maradéktalanul, hiszen a választási években magasabb értékkel bír a tartós kötelezettségek értéke. Mindezt igazolja, hogy a láncviszonyszám számított értéke 2007-ben nagymértékű, 2008-ban kisebb mértékű visszaesést jelez, ám 2009-től növekvő tendenciát vesz fel 2011-ig, 2012-ben visszaesik, a 2013-as trendfordító érték kiugró értéknek tekinthető, az adatsor mintázatából nem következik.

A tőkeszerkezet 2013-as átalakulását jól jelzi, hogy 2012-höz viszonyítva a saját tőke aggregált értéke 123,9 milliárd Ft-tal esett vissza, ezzel párhuzamosan 158,9 milliárd Ft-tal növekedett a hosszú lejáratú kötelezettségek értéke, a vizsgált önkormányzati vállalatok vagyónak 21 milliárd Ft-os növekedése mellett. Érdeemesnek tartottam megvizsgálni, hogyan alakult az aggregált jövedelmezőség a vizsgált periódusban, amihez a saját tőke alakulására leginkább hatással lévő **mérleg szerinti eredmény** kategóriát vettem alapul.

**14. táblázat: A vizsgált önkormányzati vállalatok aggregált mérleg és eredménykimutatás adataiból kiemelés**

Sektorszintű adatok (millió Ft)										
Évek	N	Jegyzett tőke	Vagyon	Befektetett eszközök	Forgóeszközök	Adózott eredmény	Osztalék	Fizetett adó	Korrigált Jegyzett Tőke	Mérleg szerinti eredmény
2006	220	221 467	571 111	435 511	114 042	7 773	3 225	1 225	187 675	5 564
2007	227	227 084	613 144	453 491	152 118	9 483	3 396	0	192 123	7 596
2008	310	241 822	649 672	482 804	140 036	2 992	5 965	2 151	207 352	-729
2009	331	258 423	745 686	552 483	161 659	12 656	5 591	4 487	221 127	6 805
2010	362	275 834	846 666	605 068	184 443	5 015	8 161	2 500	236 166	-3 106
2011	371	305 595	955 277	723 801	204 339	12 328	26 821	1 935	265 886	-4 771
2012	373	266 375	960 385	692 557	226 463	10 089	11 313	1 751	226 745	822
2013	379	256 347	986 707	704 338	187 921	-121 296	6 559	2 876	222 159	-125 200

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A 14. táblázat adatait szemlélve megállapíthatjuk, hogy az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok a 8 vizsgált évből 4 esetben, 2008-ban, illetve 2010-től kezdődően, 2012-es évet leszámítva minden vizsgált évben **mérleg szerinti veszteséget szenvedtek el**. Az egyik legjelentősebb veszteség 2013-ban érte az önkormányzati társaságokat, amikor több, mint 125,2 milliárd Ft-ot kitevő mérleg szerinti veszteség realizáltak a vizsgált helyhatóságok vállalkozásai. Részben tehát magyarázatot kapunk a saját tőke 2013-as évben bekövetkező csökkenésére, de a forrásszerkezet átrendeződésének okát továbbra is láthatatlanul hagyja, mindezt az ágazati elemzésekből tudjuk megállapítani.

Ugyanakkor fontos megemlíteni, hogy a korrigált jegyzett tőke értéke, mely az önkormányzati részesedéssel korrigált jegyzett tőke értékét mutatja, 2011-ig dinamikus növekedést produkál,

így megállapítható, hogy az önkormányzati cégek tisztán önkormányzati részarányt képviselő **jegyzett tőke része** 238 milliárd Ft-tal növekedett. Egyébként a jegyzett tőke és a korrigált jegyzett tőke alakulását összehasonlítva megállapítható, hogy az összes vagyoni portfólióban emelkedett az önkormányzati tulajdon aránya, a 2006-os évhez viszonyítva az utolsó vizsgált évben 12%-kal.

Az önkormányzati tulajdonú társaságok tehát komoly önkormányzati vagyoni kezelőivé váltak, miközben ugyanezen időszak alatt 67%-kal, 383 milliárd Ft-tal növekedett meg az önkormányzati vállalatok vagyona, amely remekül prezentálja a költségvetésen kívüli szektor jelentőségének növekedését.

Jól láttatja a 14. táblázat, hogy az önkormányzati cégek által működtetett **befektetett eszközérték** is dinamikus növekedést produkált, a vagyoni változással összhangban, azonban a saját tőke növekedési ütemét meghaladó mértékű növekedést mutatott a teljes vizsgált periódusban. Az első évtől kezdődően 288,8 milliárd Ft-os növekedés valósult meg 2011-ig, az összvagyonértéknél tapasztaltakkal ellentétben 2012-ben történt egy kisebb visszaesés. Mindez arra enged következtetni, hogy az önkormányzati cégek intenzív beruházási politikát valósítottak meg a vizsgált időszakban, és jelentősen növelték a kezelt eszközök értékét, ami szintén szerepük fontosságának erősödését hangsúlyozza. 2010 és 2011-ben növekedett meg számottevően az eszközérték, amely a ciklusutó magyarázza, illetve az EU-s fejlesztési források az önkormányzati szektorba áramlását is. Fontosnak tartottam megvizsgálni, hogy a **nettó eszközérték**<sup>22</sup> hogyan változott. A vizsgálataimból kiderült, hogy 2009-től 2011-ig jelentősen növekedett, így az amortizációval csökkentett érték is dinamikus növekedést és pozitív értéket mutatott. Ez a hosszú lejáratú hitelfelvételt magyarázza, de 2012-től kezdődően negatív értékűvé válik az értéke, így a befektetett eszközök állományváltozása nem tudja pótolni az amortizációs veszteséget.

Célkitűzéseim között szerepel az önkormányzati tulajdonú vállalatok gazdálkodásában a források vizsgálata az **illeszkedési elv** megfelelőségének tekintetében.<sup>23</sup> Az első vizsgált évet követően folyamatosan 1 alatti értéket figyelhetünk meg a fedezeti mutató esetében, folyamatosan csökkenő mutató értékeket a tartós eszközállomány dinamikus növekedésének ellenére. Az utolsó vizsgált évben történt növekedés a kötelezettségállomány átrendezéséből adódik. Ebből tehát az a következtetés vonható le, hogy az erőteljes tartós források a folyamatos forrásbevonás ellenére sem tudják finanszírozni a tartós eszközöket, ami általánosságban finanszírozási nehézségeket okozhat. (M4)

A vizsgált vállalati adatokat **GDP arányosan** is megvizsgáltam folyó áron számítva, aminek eredményeit az M10 mutatja be. Ebből azt a következtetést vontam le, hogy a folyamatok nem mutatnak nagymértékű eltérést a mérlegadatoknál megállapítottakhoz képest. **A saját tőke értéke GDP arányosan** 2009-2011 között növekedett, csúcspontját 2011-ben érte el. A növekedés mértékét a GDP 2009 és 2011-es visszaesése némiképp tompította. **A kötelezettségek vonatkozásában** 2009 és 2010 között figyelhető meg drasztikus növekedés, láncviszonyozással kifejezve 21,79% és 30,15%-os értékkel. **A hosszú lejáratú kötelezettségek** tekintetében ez az érték ugyanezen években 20,79% és 37,59%. Az utolsó vizsgált évben a vizsgált önkormányzati szegmensek hosszú lejáratú kötelezettségek értékének GDP viszonyított értékes megközelítette az 1%-ot. **A rövid lejáratú kötelezettségek** vonatkozásában GDP arányosan folyamatosan növekvő tendenciát követ az érték, ugyanakkor 2013-ban kismértékű visszaesés mutatkozik. Így a nemzetgazdaság teljesítményéhez mérve az adósságállomány egyre inkább növekvő tendenciát követ, melynek oka elsődlegesen a hosszú lejáratú kötelezettségek értéke. Az átlagos növekedési ütem jóval meghaladja a bruttó hazai

<sup>22</sup> Amelynek a számítását az befektetett eszközök állományváltozása és az amortizáció különbségével vezettem le.

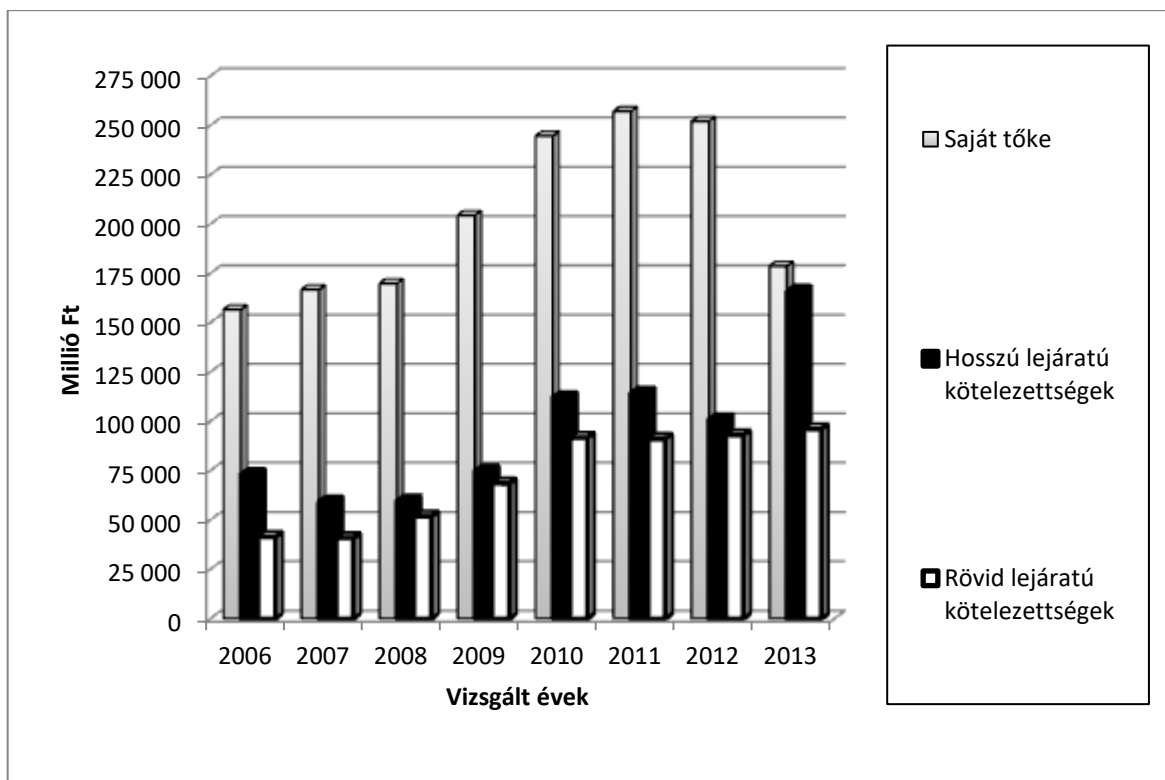
<sup>23</sup> Ehhez a befektetett eszközök fedezete 1 és 2-es mutatót vizsgáltam meg, amelynek eredményeit a **M4-ben** foglaltam össze.

termék növekedését (a kötelezettségeknél 20,71%, hosszú lejáratú kötelezettségeknél 50,33%, rövid lejáratú kötelezettségeknél 13,96%, míg a saját tőkénél ez 2,16%-os visszaesést mutat). Összefoglalva tehát, az önkormányzati cégeknél igen erőteljesnek tekinthető a külső források bevonása a 2012-es trendfordulót megelőzően is. Az összes kötelezettség közel a 2,5-szeresére növekedett, azonban az önkormányzati szektor adósságállományához hasonló mértékű növekedést nem produkált a hosszú lejáratú kötelezettségekben, a növekedés azonban így is drasztikusnak tekinthető. A szektorális elemzés tehát feltárta, hogy az önkormányzati adósságkonszolidációt követően a kvázi fiskális szektorba delegálódott a legnagyobb kockázat. Az adósság alakulásában a további kutatások segítik megérteni, azt, hogy a 2013-ban elkezdődött folyamatok hogyan folytatódnak.

#### 4.1.1. Településtípusonkénti eredmények

A településtípusonkénti vizsgálat során arra keresem a választ, hogy milyen mértékű eltéréseket mutat az önkormányzati vállalatok forrásstruktúrája, milyen tendenciák érvényesülnek a különböző településkategóriák vonatkozásában.

##### 4.1.1.1. Megyei jogú városok



17. ábra: A megyei jogú városok önkormányzatainak aggregált vállalati tőkeszerkezeti adatai

Forrás: Saját kutatás, 2016

A vállalati elemszámok tükrében nem meglepő fejlemény, hogy az aggregált tőkeszerkezet változóiban a legjelentősebb részesedést a megyei jogú városok önkormányzatainak vállalatai képezik.

Az 16. ábráról leolvasható, hogy a látható tőkeszerkezeti folyamatok tükörképei az aggregált adatoknak, akár a hosszú lejáratú kötelezettségek, akár a saját tőke értékeinek változását vizsgáljuk. Ebből tehát levonható a következtetés, hogy e településkategória vállalatai jelentek meg meghatározó befolyást az összes vállalat adatára, mivel a nyolc év átlagában a teljes sokaság 50%-ában határozzák meg az összesített saját tőke értéket, hosszú lejáratú

kötelezettségek tekintetében ez az arány már jóval magasabb, 82,64%, míg a rövid lejáratú kötelezettségek értékének átlagban is, több mint kétharmada. A számított átlagértékek szórása alacsony, hiszen a saját tőke esetében 0,03, hosszú lejáratú kötelezettségek viszonylatában a szórás 0,09, a rövid lejáratú kötelezettségek tekintetében 0,06-os értéket vesz fel. Így megállapítható, hogy a relatív szórás kis értékű, a számított átlag a sokaságot jól jellemzi (Szűcs, 2004).

Ha a megyei jogú városok által birtokolt cégek **saját tőkéjét** vizsgáljuk, akkor megállapítható, hogy 2006-2008 között kismértékben, 2009-2012 között dinamikusan emelkedett a vizsgált vállalati kör saját tőkéjének értéke. Hasonlóan az összes adathoz, itt is 2013-as év tekintetében tőkeátrendeződést lehet megfigyelni. A saját tőke növekedési üteme nominális értéken - 2008 és 2011 között reálértéken számítva is - folyamatosan meghaladja az összes vállalat esetében tapasztalt növekedés értéket, tehát a megyei jogú városok vállalatai nagyobb mértékben tudták növelni saját tőkéjüket. Mindez a mérlegadatok alapján a tulajdonosok tőkejuttatásának köszönhető, ám ezt nem követte az önkormányzati mérlegben a részesedések értékének növekedése.

Ehhez kapcsolódóan megvizsgáltam, milyen mértékben befolyásolta a saját tőke értékének növekedését az aggregált eredmény. Ennek értékeléséhez az adózott – és mérleg szerinti eredményeket vizsgáltam az aggregált adatokból, ezen értékeket a 14. táblázat szemlélteti.

**15. táblázat: A megyei jogú városok vállalatainak aggregált mérleg és eredménykimutatás adatai**

Megyei jogú városok vállalatai (millió Ft)										
Évek	N	Jegyzett tőke	Vagyon	Befektetett eszközök	Forgóeszközök	Adózott eredmény	Osztalék	Fizetett adó	Korrigált Jegyzett Tőke	Mérleg szerinti eredmény
2006	149	89 670	292 746	222 173	58 087	5 841	2 444	1 095	72 955	4 401
2007	153	94 303	328 597	239 428	90 690	6 220	2 231	0	76 674	4 706
2008	209	107 338	356 906	263 620	79 269	2 009	3 418	1 613	90 204	-392
2009	221	123 783	445 776	325 183	99 589	6 873	3 703	3 122	103 847	2 922
2010	243	140 514	542 249	411 059	119 157	-993	3 155	1 365	118 222	-3 974
2011	245	136 836	575 454	437 871	118 341	-2 991	1 750	927	114 501	-5 526
2012	250	130 301	561 263	425 188	118 277	2 970	3 978	793	108 013	-1 899
2013	254	120 204	556 467	415 829	112 548	-73 408	2 184	818	103 375	-74 415

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

Ahogy látható, a saját tőke növekedését **nem magyarázza meg az összesített adózott eredmény, sem a mérleg szerinti eredmény alakulása**, mivel a jelentős növekedés éveiben (2009-2011 vonatkozásában) nem volt akkora mértékű, amely magyarázatot adott volna a saját tőke növekedésére, ebből azt a következtetést lehet levonni, hogy a tulajdonosok jelentős nagyságú tőkéhez juttatták a cégeket. A **saját tőke csökkenése** a megyei jogú városok esetén is nagymértékű, hiszen az utolsó vizsgált évet figyelembe véve mintegy 74,4 milliárd Ft-ra rúgó veszteséget szenvedtek el a 23 megyei jogú város birtokában lévő cégek.

Ennek alátámasztásához megvizsgáltam a korrigált jegyzett tőke alakulását<sup>24</sup>, amely 2008-tól 2010-ig 30,7%-os növekedést produkált, így igazolta a megállapításaimat, a **saját tőke növekedésének forrását** illetően.

Összességében tehát megállapítható, hogy az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok szerepe, és mérete nőtt a vizsgált periódusban a megyei jogú városok körében, hasonlóan az összes vállalat adatához.

**A hosszú lejáratú kötelezettségeket** megvizsgálva azt a konzekvenciát vonom le, hogy a három településkategória aggregált adatait tükrözi a megyei jogú városok vállalatainak tartós kötelezettségállománya, mindez nem meglepő, lévén, hogy a teljes hitelállomány közel átlagosan 85%-os arányt képvisel a vizsgált években. 2013-tól eltekintve, amikor visszaesett ennek aránya 61%-ra. A tendenciát vizsgálva tehát megállapítható, hogy hasonló folyamatok figyelhetők meg, mint az összesített adat esetén, vagyis az önkormányzati választási évben magasabb a hosszú lejáratú kötelezettség értéke, majd csökkenő tendenciát követ, a kiugró 2013-as évet figyelmen kívül hagyva. Ugyanakkor fontos tapasztalat, hogy a megyei jogú városok idegen tőkéjének megoszlásában, ellentétben a teljes minta adatbázisával a **hosszú lejáratú kötelezettségek dominánsak minden vizsgált évben**. Ez a sokrétűbb feladatmegoszlással magyarázható, szemben a főváros, illetve a kerületi önkormányzatokkal, amelyek az egyes szakfeladatok ellátásáért felelősek, így lokális szinten nincs olyan feladatstruktúra megosztás, mint Budapest vonatkozásában.

Megvizsgáltam, hogy a mérlegek adataiból milyen tényezők magyarázhatják a tartós idegen forrásállomány bővülését. A 15. táblázat adatai alapján megállapíthatjuk, hogy az önkormányzati cégek **vagyona** a vizsgált periódusban erős növekvő tendenciát követ, 2011-es csúcsponttal, utána kisebb csökkenő tendenciával, tehát a vagyon növekedésében elsődlegesen a tartós források játszottak domináns szerepet.

Mivel a finanszírozás logikája szerint a tartós források a tartós eszközöket finanszírozzák, így a **befektetett eszközök** alakulását is megvizsgáltam. Azt a következtetést vontam le, hogy a vagyonalakulás pályájához hasonló tendenciák rajzolódnak ki, így jelentősen növekedett a befektetett eszközök aránya szintén 2011-es csúcsponttal. Az önkormányzati vállalatok vagyona értéken számítva a kezdeti vizsgált évtől 2011-ig 282 milliárd Ft-tal, míg a befektetett eszközök értéke összesen 215 milliárd Ft-tal növekedett, az összes vállalati növekmény számottevő hányadát a megyei jogú városok vállalatai adják.

Mindezekből azt a következtetést lehet levonni, hogy a vagyon növekedésével egyetemben a tartós eszközök értéke is nagymértékben növekedett, így a beruházások finanszírozásában egyre nagyobb szerep hárult a hosszú lejáratú kötelezettségekre megyei jogú városok körében. Ugyanakkor a fedezeti mutatókat megvizsgálva is igazolódik a felvetés, hiszen egyre kevésbé finanszírozza az idősorban (M4) a tartós eszközöket, így inkább agresszív irányba módosul a finanszírozás stratégiája. Érdekes kérdés, hogy a befektetett eszközök állományváltozása miként alakul, így itt is értékelttem a **nettó eszközállomány változását**. A 8 vizsgált év távlatában mintegy 56 milliárd Ft-ot tett ki az amortizációt meghaladó befektetett eszköz növekmény a megyei jogú városok körében. A nettó eszközállomány változása 2009 és 2010 között volt igen nagymértékű (42 és 63 milliárd Ft értékben), 2011-ben kissé visszaesett, majd az utolsó vizsgált két évben már negatív értéket vett fel. Ez magyarázatot ad a tartós kötelezettségállomány bővülésére, de a teljes növekményt nem fedezi a hosszú lejáratú kötelezettségek növekedése, miután csak 16 és 37 milliárd Ft-ot tett ki (ezen években a saját tőke is dinamikusan emelkedett összesen 74 milliárd Ft-tal), így az eszközök bővülését a tartós források fedezték, mindazonáltal ez nem mutatkozik meg a fedezeti mutatók egyikében sem.

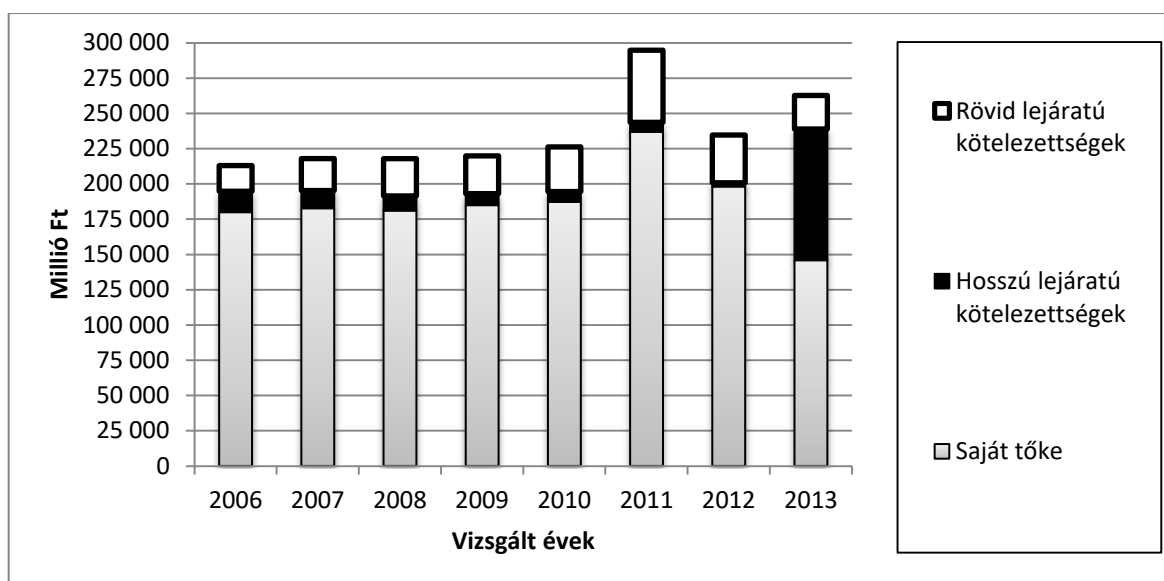
<sup>24</sup> Az önkormányzati részesedés és a jegyzett tőke szorzatát.

Mivel sajnos minden vállalat esetében nincs rendelkezésre álló információ a hosszú lejáratú kötelezettségek állományának változásáról, kíváncsi voltam, milyen mértékben történt önkormányzatokhoz hasonlóan kötvénykibocsátás a vállalati szektorban. A vizsgált vállalatok közül a vizsgált periódusban mindössze **8 vállalat választotta a kötvénykibocsátást**, mint külső finanszírozási forrást, vélhetően a tulajdonosok forrásszerzésével egyetemben.

Végül megvizsgáltam a tőkeszerkezet harmadik elemét, a **rövid lejáratú kötelezettségek értékét** és annak alakulását a vizsgált periódusban. Az összesített értékkel összevetve konstatálható, hogy a megyei jogú városok vállalatainak körében nem a rövid lejáratú kötelezettségek képezik a legnagyobb csoportot a kötelezettségek állományán belül, hanem a hosszú lejáratú kötelezettségek. Ahogyan látható, ciklikusság nem figyelhető meg az átmeneti forrásokban, sokkal inkább nagymértékű emelkedés látható a 2009 és 2010 közötti időszakban, ebben a forráselemben is erős ugrás figyelhető meg. A változások tendenciáját megvizsgálva levonható az a következtetés, hogy 2007-től folyamatos növekedés, majd 2010-től stagnálás következik be az összesített adatokban. 2006-ös érték magasabb, mint az azt megelőző, így a beruházások finanszírozásának igénybevételéhez növekedhetett meg az átmeneti forrás szükséglet. 2010-től nagyjából stagnál a rövid lejáratú kötelezettségek értéke, mely magyarázható a válság eredményképp létrejövő romló fizetési morállal az érintett ágazatokban, illetve a finanszírozó önkormányzatok esetében, a folyamat a forgóeszközök hasonló irányú változását kísérte, így a finanszírozás biztosítása érdekében növekedett a rövid lejáratú kötelezettségek értéke.

*Az eredményeket összefoglalva megállapítható, hogy a megyei jogú városok cégeinek aggregált adatai esetében is megfigyelhető a kötelezettségállomány dinamikus bővülése, mely a vizsgált időszak végére összességében már a saját tőke értékét meghaladja. A folyamatok alapján megforduló tendencia látható a saját tőke vonatkozásában a kötelezettségek értékének javára. Összehasonlítva a teljes céges kör adataival a folyamatok hasonlóaknak tekinthetők (kötelezettségek állományának növekedése, a hosszú lejáratú kötelezettségek változásának tendenciái, és az eszközállomány növekedése), azzal a jelentős különbséggel, hogy a tőkeszerkezetben a kötelezettségek közt a tartós idegen források adják a zömöt.*

#### 4.1.1.2.Főváros



**18. ábra: A Fővárosi önkormányzat aggregált vállalati tőkeszerkezeti adatai**

*Forrás: saját kutatás, 2016*

A fővárosi tulajdonú gazdasági társaságok szintén a másik hangsúlyos szegmenst képviselik a vizsgált településtípusok vállalatai tekintetében, de szerepük egyre inkább csökkenő tendenciát



követ a saját tőke tekintetében, hisz 2006-tól 2013-ig majdnem 10%-ot esett vissza a részesedésük az összes vállalatot figyelembe véve. Tehát a megyei jogú városok vállalatain túl a **második legnagyobb szegmenst alkotják** a fővárosi önkormányzat birtokában lévő gazdasági társaságok. Hosszú lejáratú kötelezettségek tekintetében a részesedés már jóval kisebb, az állomány jelentős hányada – ahogyan az előző részben megállapításra került - a megyei jogú városoknál képződött.

A 18. ábra jól mutatja, hogy a fővárosi önkormányzati tulajdonban lévő vállalatok aggregált értéke alapján a **hosszú lejáratú kötelezettségek** állománya csak igen kismértékű az összes vagyonhoz, amit az igazol, hogy 2006-ot, illetve a megyei jogú városok esetében már tapasztalt 2013-as vagyonátrendeződést leszámítva folyamatos csökkenő tendenciát követ, 2012-ben már 1% alá csökken, értéken pedig 14 milliárd Ft-ról 4 milliárd Ft-ra csökken a hosszú lejáratú kötelezettségek állománya. E folyamat ellentétben áll a megyei jogú városok vállalataival, ahol az idegen tőkében a hosszú lejáratú kötelezettségek domináltak. Szintén érdekesség, hogy szemben az aggregált adatokkal, illetve a megyei jogú városok vállalatainál tapasztaltakkal ellentétben nem **érvényesül sem a megfigyelt önkormányzati választási ciklushatás**, hiszen a 2006-os évet követően folyamatosan csökken, és a választási évben, 2010-ben sem emelkedett meg drasztikusan, sőt 7%-al csökkent az előző évhez képest.

A folyamatos és nagymértékű csökkenés háttérében az állhat, hogy a **nettó eszközállomány változása** folyamatosan negatív értéket mutat, így az ágazatban nem volt szükséges a források bevonása. Egyedül 2011-es év tekinthető kivételnek, itt egy erőteljes növekedést mutatott az értékelt mutató (63 milliárd Ft-ot), így ebben az időszakban a saját tőke (49 milliárd Ft) és a rövid lejáratú kötelezettségek finanszírozzák szektorszinten (20 milliárd Ft). A változás 2013-ban hasonló irányt vett, mint a teljes vizsgált sokaságnál valamint a megyei jogú városoknál rámutattam, de mértéke roppant szembetűnő, **hiszen 4 milliárd Ft-ról 93 milliárd Ft-ra növekedett!**

Instrumentumok tekintetében, mivel sok esetben egymással kapcsolatban lévő vállalatokról van szó, 2011-es évet megelőzően jelentősnek tekinthető volt a vállalatok közti finanszírozás, amely lehetővé tette a veszteséges tevékenységek **keresztfinanszírozását**.<sup>25</sup> Ezen kívül a vállalatok jellegzetességéből adódóan a **hitelek dominálnak** a hosszú lejáratú kötelezettségek között, **kötvénykibocsátással csupán egy cég élt**, kimondottan rövidtávra történő kibocsátással (3 év), tehát ebben a szegmensben sem volt jellemző az önkormányzatokhoz hasonló kötvénykibocsátás.

Az eladósodás mértéke tehát nem tekinthető jelentősnek 2012-ig, ami az önkormányzat kontrollnak köszönhető, a tapasztalható tendenciák az összesített értékben, illetve a megyei jogú városok esetében tapasztaltakkal szemben nem érvényesültek, csak a 2013-as vagyonátrendeződés esete tapasztalható, amely sokkal drasztikusabb mértékű, mint a megyei jogú városok esetében, hiszen az **előző évi adat 35-szörösére emelkedett**.

**A saját tőke mértékének** változása kiegyensúlyozottan alakul, 2011-ben történt számottevő kiugrás az adatok értékében. Ennek magyarázata, hogy 3 jelentős cégalapítás következett be, tehát nagymértékű volt az önkormányzati forrásjuttatás, hiszen egészen 2011-ig csak kismértékű 1-1,5% évi növekedési ütem volt megfigyelhető, ugyanakkor 2012-től kezdődően a visszaesés sokkal nagyobb mértékű, mint a megyei jogú városoknál, illetve az összesített adatoknál.

<sup>25</sup> 2012-től konszolidált adatok vannak figyelembe véve a BVK csoport tagjai esetében.

**16. táblázat: A Fővárosi önkormányzat vállalatainak aggregált mérleg és eredménykimutatás adatai**

Fővárosi önkormányzat vállalatai ( millió Ft)										
Évek	N	Jegyzett tőke	Vagyon	Befektetett eszközök	Forgóeszközök	Adózott eredmény	Osztalék	Fizetett adó	Korrigált Jegyzett Tőke	Mérleg szerinti eredmény
2006	29	121 432	246 479	202 026	38 278	2 534	684	83	104 433	1 911
2007	30	121 885	259 209	202 103	48 753	3 246	1 150	345	104 669	2 852
2008	33	121 832	261 748	205 203	,	1 758	2 535	485	104 616	147
2009	34	121 873	270 810	213 114	48 222	5 670	1 867	1 295	104 658	3 806
2010	38	122 055	275 665	178 758	51 787	6 948	4 987	1 089	104 839	1 853
2011	41	156 098	347 543	267 082	74 080	16 082	25 023	956	138 884	1 322
2012	34	122 421	347 462	241 669	96 514	6 252	7 178	899	105 223	2 524
2013	34	122 572	386 370	258 311	62 696	-48 248	4 313	1 965	105 374	-51 072

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A saját tőke növekedésére 2010-ig a **mérleg szerinti eredményből** származó saját tőke növekedése magyarázatot ad, hiszen ezek értéke a magas adózott eredmény ellenére negatív, a tőkenyújtás mellett a Fővárosi Önkormányzat mintegy 25 milliárd Ft osztalékot vett fel a 2011-es évben (16. táblázat). Érdekessége a fővárosi cégeknél tapasztaltaknak, hogy az adózott eredmény pozitív értéket vett fel minden vizsgált évben a 2013-as év kivételével, ellentétben a megyei jogú városokkal, ahol az utolsó négy évben a cégek veszteségesek voltak, de az utolsó vizsgált év itt is tetemes mértékű veszteséget mutatott ki, 52 milliárd Ft-ot meghaladó értékével.

A vagyoni portfólióban egyébként folyamatosan emelkedett a Főváros részesedése, a vizsgált időszak végére már 85% felett volt önkormányzati tulajdonban a vagyonportfólió. A **korrigált jegyzett tőke** növekedése jelentős mértékű, bár mértékét tekintve nem éri el a megyei jogú városok esetében tapasztaltakat, a növekedés értéke 63 milliárd Ft a kezdő évhez képest, amit az új vállalatok alapítására fordított az önkormányzat.

A **rövid lejáratú kötelezettségeket** vizsgálva megállapítható, hogy azok 2006-tól kezdődően folyamatosan növekedtek, 2011-es évig. A növekedésben kulcsszerep jutott a szállítói finanszírozásnak a rövid lejáratú hitelállomány mellett. Magyarázatként szolgál, hogy a 2009-től kezdődő dinamikus emelkedés során a hiteleket inkább a szállítói finanszírozás váltotta fel, amit indokolhat a vállalatok méretükből fakadó nagyobb **alkupozíciója**. Az állomány növekedésének hátterében a lakosság fizetési nehézségei állhatnak, ahogyan a korábbi vizsgálataim során tapasztalható volt, különösen a közüzemi ágazatokban. Ezzel párhuzamosan a forgóeszközök aggregált értékének nagyobb volumenű növekedése követte a rövid lejáratú kötelezettségek értékének növekedését, amit a finanszírozási szerkezet változásának romlása nem követett. Kihatással volt a rövid lejáratú kötelezettségek alakulására befektetett eszközök reál, és nettó értékének bővülése.

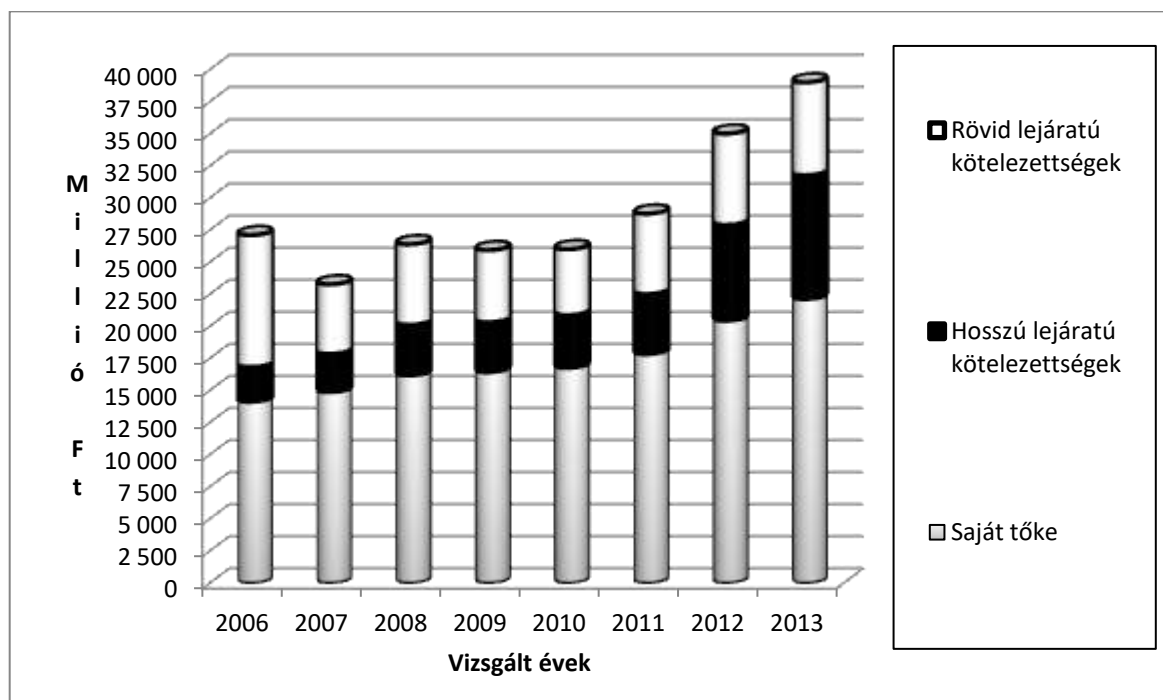
A **vagyon** alakulását vizsgálva levonható az a konzekvencia, hogy a vagyon folyamatosan növekszik a Főváros vállalatainál, de a növekedés kisebb mértékű, mint a megyei jogú városok cégei esetében, illetve az utolsó vizsgált évben tapasztalt visszaesés sem érvényesül, hiszen az utolsó évben növekedést mutat, ebben nem az átmeneti vagyonelemek mutatják a hatást gyakorló tényezőt. A vagyonnövekedés mértéke nem éri el a megyei jogú városoknál tapasztaltakat, hiszen a növekedés értéke 2006-tól 2011-ig 101 milliárd Ft-ot tesz ki, a kisebb 2012-es visszaesést követően az érték 59,88 milliárd Ft értékű, tehát így is számottevő növekedést produkált az önkormányzati vállalatok vagyona, értékében összhangban a tiszta önkormányzati tulajdon mértékével.

A **befektetett eszközök** alakulását vizsgálva, megállapítható, hogy jóval kisebb mértékben növekedett az aránya, mint a méretében hasonló megyei jogú városok esetében. Ennek oka, hogy

a megyei jogú városok tekintetében nagyobb mértékű volt a vállalat alapítás, nem majdnem megduplázódott, amíg a főváros esetében a növekedés mértéke csak valamivel 20%-ot meghaladó volt. **Az illeszkedési elvet vizsgálva**, a tartós források a fővárosi önkormányzati vállalkozások esetében elég hektikusan alakultak, azonban értékük közel esett az illeszkedési elvet jelentő 1-es értékhez, az időszak végére el is érte azt, a három települési szegmens között a legjobb értékeket Budapest esetében vette fel (M4).

*A Fővárosi önkormányzat cégeinek aggregált adatai vonatkozásában, több tekintetben is jobb összképet lehet megállapítani, mint az aggregált adatoknál megfigyelhető volt, illetve az azt leginkább befolyásoló megyei jogú városok adatai esetében. Eklatáns példa erre, hogy a saját tőke átrendeződése ellenére sem tekinthető kisebb mértékűnek szektorálisan, mint a kötelezettségek mértéke, az utolsó vizsgált évtől eltekintve nincs nagy veszteség a cégek működésében, illetve a finanszírozási szerkezet is jóval kiegyensúlyozottabb, így az utolsó vizsgált év adatát leszámítva igen pozitívnak ítélné meg aggregáltan a fővárosi cégek működése.*

#### 4.1.1.3. Kerületek



**19. ábra: A Fővárosi kerületi önkormányzatok aggregált vállalati tőkeszerkezeti adatai**  
*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A kerületi önkormányzatok vállalatai sokkal kisebb méretűek a három településkategória között. Ennek oka, hogy a fontosabb közfeladatokat ellátó vállalati kör a főváros tulajdonában van, a kerületek önkormányzatai elsődlegesen az önként vállalt feladatok ellátását, illetve városüzemeltetési, városgazdálkodási feladatok ellátását végzik.

A saját tőke tekintetében nem figyelhető meg a másik két településkategóriánál taglalt jelenség, az utolsó vizsgált évben történő nagymértékű visszaesés, ennek az a magyarázata, hogy a hálózatos közszolgáltatások nyújtását a Fővárosi önkormányzat végzi, melyhez a Kerületek hozzájárulnak, így a vagyonátrendeződés sem következett be. Ahogyan az ábra is mutatja, a vagyon csak az utolsó két vizsgált évben emelkedett, a többi évben stagnálást mutat, ami eltérő a másik két településkategória eredményétől.

A **saját tőke** dinamikusan növekedett minden vizsgált évben, amit a növekvő vagyoneérték (az időszak elején a vagyon növekedési üteme volt magasabb, utolsó három évben a saját tőke növekedés volt nagyobb mértékű) mellett valósítottak meg a településkategória vállalatai. A növekedés minden évben pozitív értékű volt, 2008 és 2009 kivételével **reálértéken is növekedett a vállalati kör saját tőkéjének mértéke**, értéken meghaladta a 7 milliárd Ft-ot. E növekedésnek sem a normál üzletmenet az oka, hisz az adott év aggregált adatai alapján az adózott és mérleg szerinti eredmény értékei vagyonveszteséget kellene, hogy előre jelezzenek, de ez nem következett be. Ahogyan látjuk a 10. ábrán, a vizsgált vállalati létszám folyamatosan nőtt, így az önkormányzatok működésében egyre nagyobb szerep jut az önkormányzati vállalatoknak, ugyanakkor nagymértékben e cégalapítási hullám nem emelte meg a vállalkozásba vont tőke értékét. Ennek ellenére megállapítható, hogy a saját tőke ellátottsága javult a vizsgált vállalati körnek, a másik két településkategória adatainál ezzel szemben csak a vizsgálati periódus végéig volt jellemző (19. ábra).

A **hosszú lejáratú kötelezettségek** tekintetében nem figyelhető meg sem a megyei jogú városoknál, sem a Főváros tekintetében érvényesülő tendencia. 2006-tól csökkenő, de a 2010-es választási évre az adósság emelkedését állapíthatjuk meg, dinamikus emelkedése azonban 2011-től kezdődően látható. Ennek magyarázata, hogy a fejlesztési források igénybevétele a kerületekben inkább erre az időszakra datálódik. A növekedés ellenére a szektor tőkeszerkezetében pozitív változások álltak be, elsődlegesen a növekvő önkormányzati cégek számából, és a cégalapításokból adódóan. Jogosan merül fel a kérdés, hogy miért volt szükségük a kerületek vállalkozásainak mértékét tekintve intenzív forrásbevonásra. A választ az előző két településkategóriához hasonlóan a **nettó eszközérték változással** szeretném megadni. A leginkább kedvező számokat e települési szegmens mutatta fel, mivel az amortizációt meghaladó befektetett eszközérték a vizsgált időszakban 11 milliárd Ft értékben növekedett, 2007 és 2009 kivételével nagymértékű növekedést mutatott fel, különösen 2011-től kezdően (2,5 milliárd Ft és 5,6 milliárd Ft értékben, 2013-ban is 2,4 milliárd Ft értékben), mely a hosszú lejáratú kötelezettségek és a saját tőke növekedésének idejére tehető. Az adatok tehát arra engednek következtetni, hogy tartós finanszírozási forrásokkal történt a befektetett eszközök finanszírozása, mely gazdaságilag megfelel a racionális magatartásnak, mindazonáltal ezen időszakban volt a legkisebb a cégek számának növekedése, tehát ez is alátámasztja, hogy a cégek beruházási tevékenységüket élénkítették.

Ezt a megállapításaimat a fedezeti mutatók egyre inkább romló értéke magyarázza, hiszen csak a „fedezet 2” mutatónál tapasztalható az **illeszkedési elvnek** történő megfelelés (M4)

Instrumentumokat vizsgálva **nem valósult meg egy kötvénykibocsátás sem**, tehát a hosszú lejáratú kötelezettségeknél a forrásbevonás banki hitel formájában történik.

A **rövid lejáratú kötelezettségek** tekintetében megállapítható, hogy az hektikusan alakult a kerületi önkormányzatok cégeinek tekintetében, de a 2006-os csúcserőket leszámítva viszonylag kis mértékben szóródik, 5-6 milliárd Ft között, az utolsó három évben ismét növekvő tendenciát követ. Levonható tehát a konzekvencia, hogy a fővárosi vállalatoknál tapasztaltakhoz hasonlóan a rövid lejáratú kötelezettségek dominálnak az idegen tőke szerkezetében, leszámítva a 2013-as évet, illetve hogy nem a vagyonátrendezés miatt következett be a rövid lejáratú kötelezettségek dominanciájának csökkenése, hanem a forgóeszközök értékének stagnálása mellett valósult meg.

**17. táblázat: A kerületi önkormányzatok vállalatának aggregált mérleg és eredménykimutatás adatai**

Fővárosi önkormányzat vállalatai ( millió Ft)										
Évek	N	Jegyzett tőke	Vagyon	Befektetett eszközök	Forgóeszközök	Adózott eredmény	Osztalék	Fizetett adó	Korrigált Jegyzett Tőke	Mérleg szerinti eredmény
2006	29	121 432	246 479	202 026	38 278	2 534	684	83	104 433	1 911
2007	30	121 885	259 209	202 103	48 753	3 246	1 150	345	104 669	2 852
2008	33	121 832	261 748	205 203	46 626	1 758	2 535	485	104 616	147
2009	34	121 873	270 810	213 114	48 222	5 670	1 867	1 295	104 658	3 806
2010	38	122 055	275 665	178 758	51 787	6 948	4 987	1 089	104 839	1 853
2011	41	156 098	347 543	267 082	74 080	16 082	25 023	956	138 884	1 322
2012	34	122 421	347 462	241 669	96 514	6 252	7 178	899	105 223	2 524
2013	34	122 572	386 370	258 311	62 696	-48 248	4 313	1 965	105 374	-51 072

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

Az önkormányzati vállalatok további adatait megvizsgálva megállapítható, hogy a **korrigált jegyzett tőke** értéke hasonlóan a másik két vizsgált önkormányzati szegmenshez növekvő tendenciát követ 2011-ig, de kismértékű visszaesés a kerületek cégeinél is tapasztalható. Minderre a táblázat első oszlopa ad magyarázatot, hiszen a kerületek esetében komoly vállalat alapítási hullám zajlott le, így egyre inkább a költségvetésen kívüli feladatellátás a fókusz a növekszik, és az off-budget szektor szerepét erősíti.

Szintén megállapítható, hogy ebben a vizsgált szegmensben a legkisebb a befektetői részarány, így a **jegyzett tőke** a korrigált jegyzett tőkéhez itt van a leginkább közel, ennek oka, hogy zömében olyan feladatokat látnak el az önkormányzati cégek, amelyek a közüzemi szolgáltatás nyújtásáért felelősek. E vállalatokban a magántőke csak kismértékben vállal szerepet, igaz általánosságban ez a nyereségmegosztás az önkormányzati cégek bevételeit és adózott nyereségét csökkentheti (pl. a parkoló cégekben való részvétel esetén).

**A tartós eszközállomány** a vizsgált periódus alatt szintén növekedést produkált, méghozzá a legnagyobb növekedési ütemet a vizsgált periódusban, mindhárom települési szegmensben. Érdekes, hogy a saját tőke mértékét, csak 2012 után haladja meg a befektetett eszközök növekedése. Mindezek alapján azt a következtetést lehet levonni, hogy a beruházások jelentősek voltak, értéken ebben a településkategóriában növekedett a tartós eszközök értéke, mindezt a nagymértékű vállalat alapítási hullám magyarázhatja, és az EU-s pályázatokban történő részvétel.

A fővárosi kerületek vállalatának **jövedelmezőségét** vizsgálva megállapíthatjuk, hogy döntően negatív eredményt produkáltak 2006-tól 2011-ig, mindezt annak ellenére, hogy jelentős vagyongyarapodás ment végbe a szegmensben. Az utolsó két vizsgált évben pozitív értékű volt az eredmény, mely kismértékben befolyásolta a saját tőke növekedését. E tendencia alakulása szintén a jövedelmező önkormányzati tevékenységek (vagyonkezelés, parkolás) ebben a szegmensben történő megjelenésével magyarázható. (17. táblázat)

*A kerületek céges adatait vizsgálva megállapítható, hogy az a legcsekélyebb hányadot adja a teljes céges körön belül, azonban a folyamatok itt is érdekesek. Egyrészt kedvező, hogy a saját tőke erősen növekedett, azonban a hosszú lejáratú kötelezettségek állománya erőteljesebben növekedett a kisebb volumenű cég alapítás (de erősebb beruházási aktivitás) ellenére. Ha értéken*

*nézzük, 2012-ben már meghaladta a fővárosi cégek összesített értékét. Ami újfent érdekessé teszi a működési folyamatokat tőkeszerkezet oldaláról, hogy a másik két településkategóriával ellentétben itt nem valósult meg átrendeződés a tartós források között, ergo nem csökkent a saját tőke az utolsó évben sem. A rövid lejáratú kötelezettségek növekedése inkább stagnálást mutat. Aggasztó jelnek tekinthető a szektorszinten jellemezhető negatív értékű mérleg szerinti eredmény.*

**18. táblázat: A különböző településkategóriák vállalatainak összehasonlítása**

Évek	Megyei jogú városok vállalatai			Fővárosi önkormányzat vállalatai			Fővárosi kerületek tulajdonában lévő vállalatok		
	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek
2006	44,66%	80,73%	59,24%	51,31%	16,30%	26,05%	4,03%	2,97%	14,71%
2007	45,76%	79,30%	59,23%	50,16%	16,74%	32,90%	4,08%	3,96%	7,87%
2008	46,28%	80,73%	61,34%	49,32%	13,97%	31,24%	4,40%	5,30%	7,42%
2009	50,38%	86,18%	67,88%	45,57%	9,37%	26,55%	4,05%	4,46%	5,57%
2010	54,53%	90,76%	71,39%	41,74%	5,91%	24,61%	3,73%	3,32%	4,00%
2011	50,24%	90,86%	61,33%	46,28%	5,43%	34,45%	3,48%	3,71%	4,22%
2012	53,50%	87,50%	57,97%	42,16%	6,04%	37,59%	4,34%	6,46%	4,44%
2013	51,41%	60,83%	65,09%	42,23%	35,64%	30,00%	6,37%	3,53%	4,90%

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A 18. táblázatban foglaltam össze a különböző településkategóriák szerint csoportosítva a vizsgált vállalkozások forrásszerkezetének értékeit, amelyet az összes tőkeelem értékéhez viszonyítottam. Ahogyan látható a táblázatból, a saját tőke esetében megfordult az összetétel és az arány, hiszen az időszak elején a saját tőke részaránya az összes forráson belül a fővárosi cégeknél volt a legmagasabb, ez az időszak végére a megyei jogú városok javára billent, igazodva az ellátottak létszámához.

A hosszú lejáratú kötelezettségeknél látszik, hogy a tartós források döntő hányada a megyei jogú városoknál volt állományban, egyedül a trendfordító 2013-as esztendő, amikor jelentősen megemelkedik a fővárosi cégek hosszú lejáratú kötelezettségeinek állománya. Viszonylag alacsony mértékű a főváros kerületeinek részaránya, amely csak az utolsó évben gyarapodik a 5% fölé.

A rövid lejáratú kötelezettségek esetében szintén a cégek számában legnagyobb szegmens, a megyei jogú városok cégei adják a meghatározó hányadot, ugyanakkor a fővárosé szintén jelentősnek tekinthető, míg a kerületeké csupán az első vizsgált esztendőben.

A forráselemek értékei között a céges létszámon túlmenően magyarázó tényező, hogy Budapest esetében az ellátott feladatok megosztottak az önkormányzati szereplők között.

#### **4.1.2. Profitabilitás szerinti elemzés**

*A tőkeszerkezet településtípusonkénti változása mellett a vállalkozásokat profitérdekelttség alapján csoportosítva is megvizsgáltam, mivel a vizsgált mintában nem csak profitorientált,*

hanem non-profit vállalkozások is működnek, így érdekes információkat szolgáltatathat az esetleges eladósodási folyamatokról.

**19. táblázat:** Profitorientált és non profit vállalatok tőkeszerkezetének összehasonlítása (adatok ezer Ft-ban)

<b>Profit</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Saját tőke	345 352 217	358 414 381	346 382 120	384 322 739	426 376 432	488 373 046	456 518 703	331 001 003
Hosszú lejáratú kötelezettségek	92 068 083	74 249 185	72 708 064	85 905 020	121 513 387	123 711 455	105 196 977	260 711 244
Rövid lejáratú kötelezettségek	67 491 194	65 739 380	76 983 670	90 201 937	118 325 387	137 542 888	125 844 324	117 387 065
Összes Forrás	558 478 377	598 279 288	606 215 625	694 422 981	794 967 601	900 139 988	838 663 217	854 057 189
<b>Non Profit</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Saját tőke	5 198 039	5 735 748	19 967 318	21 265 881	22 103 850	23 113 478	13 848 625	15 495 739
Hosszú lejáratú kötelezettségek	894 478	903 820	1 581 091	1 072 582	2 047 138	2 364 629	5 248 341	8 022 347
Rövid lejáratú kötelezettségek	2 383 336	3 107 373	7 639 539	10 671 306	10 142 021	10 835 327	7 935 437	9 644 998
Összes Forrás	12 632 919	14 864 653	43 456 445	51 263 406	51 698 187	55 137 236	47 600 202	52 567 675

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A 19. táblázat adatai a vizsgált vállalatok tőkeszerkezetét mutatja be annak tükrében, hogy tevékenységét profitorientáltan végzik-e, vagy nonprofit formában. Az adatok alapján természetesen nem meglepő, hogy a nagyobb vagyonnal a profitorientált vállalkozások rendelkeznek, ugyanakkor a tendenciájából jól látszik, hogy folyamatosan emelkedik a non-profit vállalkozások vagyonerője, melynek oka egyrészt a preferált területeken történő cégalapítás (pl. szociális foglalkoztatás), valamint a formakényszer (hulladékgazdálkodás).

**A profitorientált vállalatok** tőkeszerkezetét diagnosztizálva a hektikuság jellemző az a dinamikus növekedés nem tapasztalható, amit a különböző településkategóriák esetében lehetett megfigyelni. A **saját tőke** értékének alakulása az összes elemzett vállalatéhoz hasonlítható leginkább, hiszen 2009-2011 között látványos növekedést produkált, ami a már értékelt cégalapítási hullámhoz köthető. A 2013-as visszaesés szintén megfigyelhető, melyet tapasztalhattunk a megyei jogú városok, illetve a Fővárosi önkormányzat esetében. A vagyontrendeződés okait illetően a profitabilitás nem nyújt magyarázatot, azonban kinyilvánítható, hogy a saját tőke egyre kisebb mértékű az összes profitorientált vállalat által gondozott vagyonon belül.

**A hosszú lejáratú kötelezettségek**, mint tartós finanszírozási forrás az előző gondolatmenetet folytatva egyre jelentősebb szereppel bír a vállalatok finanszírozásában, hiszen növekedés tapasztalható az idegen tartós tőkében, de változása hektikuságot mutat, egyfajta megállapítható választási ciklushatás. Azonban nem megfigyelhető meg a már említett választási ciklushatás maradéktalan érvényesülése, ennek elfogadását abban az esetben tekintem indokoltnak, ha 2006 és 2010-es éveket követő években visszaesik a kötelezettségek értéke, de mindez 2011 esetében nem következett be, erre magyarázatul az EU-s források igénybevétele szolgálhat. A hosszú lejáratú kötelezettségek értéke arányát tekintve nem változott, gyarapodott jelentősen, amit a vagyonnövekedés ellensúlyozott. ezt jól prezentálja, hogy 2009-től kezdve folyamatosan pozitív értéket vesz fel a **nettó eszközállomány változás**, különösen 2011-ben volt nagymértékű, utána viszont negatív értéket vesz fel a nettó eszközállomány változásának értéke. Ennek oka egyrészt

a veszteséges működés, másrészt a fedezeti mutatók inkább a rövid lejáratú kötelezettségek szolgálgják a tartós eszközök finanszírozását .

**A rövid lejáratú kötelezettségek** értékében és azok arányában is növekedés figyelhető meg. Ez bizonyos években a hosszú lejáratú kötelezettségek értékét is meghaladja, erre példa a 2011-es esztendő, aminek magyarázata, hogy a beruházások növekedése mellett az operatív gazdálkodás is emeli a vállalati szféra forgótőke igényét. Általános tendenciaként levonható az a következtetés, hogy is nőtt a profitorientált cégek finanszírozásában a kezdeti évhez képest közel duplájára az átmeneti források szerepe.

*A profitorientált önkormányzati vállalkozásoknál hasonlóan az összes adathoz, növekvő vagyoneérték, és növekvő saját tőkeérték, de a kötelezettségek növekedése is megfigyelhető. A profitorientált cégeknél is megfigyelhető a vagyoni ártrendeződs, ami az összesített adatoknál, a megyei jogú városoknál és a Fővárosnál is tapasztalható volt. A kiegyensúlyozott tőkeszerkezeti arányok a kötelezettségek részeinek növekedésével egyre inkább romlottak, és 2013-ban már nagyobb a saját tőkénél a kötelezettségek értéke. 2010-2011 között megugró hosszú lejáratú kötelezettség szint a beruházási aktivitással magyarázható a korábbi tapasztalatokból kiindulva, ahogyan a rövid lejáratú kötelezettségek idősbeli maximuma.*

**A non-profit vállalati szektor** adatait analizálva érdekes folyamatokat figyelhetünk meg mindhárom forráscsoportban. **A saját tőke** tekintetében arányát és értékét tekintve egyaránt 2011-ig növekedés tapasztalható, melynek oka a non-profit vállalatok számának és a részükre jutott vagyonnak a növekedéséből eredeztethető. Ezt jól prezentálja, hogy 2008-ra komoly volumenű növekedés zajlott le, a tulajdonosi forrásnyújtás majdnem négyszeresére emelkedett. Ennek magyarázata, hogy a 2007-es év 65 cégéről 2008-ra 117 lett a vizsgálatba vont vállalkozások száma, így megállapítható, hogy a bővülés egyértelműen a non-profit cégeknél következett be. A másik egyértelmű jel, hogy a cégek jegyzett tőkéje is 5,86-szorosára növekedett. A trendfordulót a 2012-es év adja, amikor visszaesés következett be. egyértelműen a veszteséges működés eredménye, hiszen a nem profitorientált vállalatok önálló bevételszerzési kapacitása csekélyebb, mint a profitorientált vállalatok esetében, és az önkormányzati támogatás szerepe markáns a bevételi szerkezetben. A 2013-as évben megfigyelhető kismértékű korrekció az önkormányzati vagyonyuttatásnak köszönhetően, illetve az aggregáltan pozitív eredménynek hatására. A saját tőke csökkenése annak ellenére is bekövetkezett, hogy a cégek létszámának növekedése nem állt meg, csupán üteme lassult.

**A kötelezettségek** összetételében kétirányú folyamat figyelhető meg: **a rövid lejáratú kötelezettségek** hirtelen növekedése, illetve kismértékű visszaesése, valamint **a hosszú lejáratú kötelezettségek** permanens emelkedése. Történet mindez racionális gazdálkodást feltételezve a beruházások finanszírozásra utal, különösen az utolsó vizsgált években. Ennek magyarázata, hogy a tulajdonosi forrásnyújtás és támogatás visszaesésével a források megszerzésében az adósság jellegű finanszírozás motivációja jelenik meg. Ugyanakkor az instrumentumokat vizsgálva a hitelállomány bővülése annak tükrében is aggasztó, hogy 2010-et leszámítva folyamatosan negatív értéket vesz fel a nettó eszközállomány változás, így a hitelek ebben az esetben nem az eszközállomány bővülését szolgálják, hanem a forgóeszközökét szektor szinten. Különösen 2012-ben történt a nagymértékű növekedés a non-profit cégek között, de mértéke nem ellensúlyozta a saját tőke értékének csökkenését, kismértékű eltolódás figyelhető meg, a növekedési ütem pedig 2013-ban folytatódott. Mindezt annak ellenére, hogy a tartós eszközök nettó állományváltozása negatív értéket vett fel, tehát a nagymértékű forrásbevonás ellenére sem sikerült növelni a tartós eszközök értékét.



*A nem profitorientált vállalati szegmensben az eladósodás növekedése mindenképp kedvezőtlen folyamatként értékelhető, hiszen a bevételsterzésben az önkormányzati finanszírozás determinációja miatt problémák léphetnek fel a működésben.*

A rövid lejáratú kötelezettségek esetében meglehetősen hektikus állományalakulást figyelhetünk meg. A növekedés oka egyrészt kereshető a cégek számának növekedésével együttesen fellépő forgótőkeigénnyel, másrészt a finanszírozási szerkezetben 2008 és 2010 között nagyobb szerepet játszott a rövid lejáratú kötelezettségállomány, ezt követő visszaesés a kötelezettségek értékének átrendeződésével magyarázható.

*A nonprofit cégek esetében megállapítható, hogy a tőkeszerkezet aggregáltan egyre inkább kedvezőtlen alakulást mutat, mely a saját tőke visszaesésében, illetve hosszú lejáratú kötelezettségek folyamatos növekedésében valósult meg. Ezt azért minősítem kockázatos folyamatnak, mivel a szektorban sokkal kisebb tartalékok vannak, és működésük jellegéből adódóan az önkormányzati determináció erős. Másik oldalról láthatóvá válik, hogy az önkormányzati feladatellátáshoz mekkora pluszforrások szükségesek.*

*Így összességében a kvázi fiskális szektor gazdálkodási folyamatainak feltárásával igazán új és érdekes információkkal a non-profit szektorok folyamatai szolgáltak, hiszen az eladósodás probléma aggregáltan ezt a vállalati kört érinti leginkább. A vagyonarányban is növekedés tapasztalható, de jelentőségükben kisebb mértékű, mint a forprofit vállalatok szerepvállalása. Az elindult folyamatok azonban abba az irányba mutatnak, hogy a még forprofit közszolgáltató vállalatok egyre inkább non-profit formában működnek a törvényi változások hatására, mint a vizsgált időszakban a hulladékgazdálkodási szektorban, és várhatóan a távhő ágazatban is.*

### 4.1.3. Szakfeladatonkénti elemzés

A vizsgált vállalatoknak az önkormányzati törvény által előírt feladatok szerinti besorolásával arra vagyok kíváncsi, milyen hatást gyakorolnak a feladatokba sorolt ágazatok a települési kategóriánkénti elemzéseknél megállapítottakra.

**20. táblázat: Szakfeladatok szerinti szektorok tőkeszerkezeti adatai I. (adatok ezer Ft-ban)**

Vizsgált évek	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Vagyonkezelés, Holding</b>								
Saját tőke	52 689 273	52 655 000	40 153 127	58 742 385	76 507 445	154 753 433	201 665 764	167 054 145
Hosszú lejáratú kötelezettségek	17 624 223	21 137 014	10 811 535	15 147 256	26 557 193	25 121 206	24 852 984	46 098 083
Rövid lejáratú kötelezettségek	13 582 884	10 695 316	12 363 312	19 373 411	31 783 222	38 430 032	36 045 917	37 750 553
<b>Összes Forrás</b>	<b>102 414 174</b>	<b>106 490 732</b>	<b>87 937 247</b>	<b>128 134 435</b>	<b>163 748 333</b>	<b>256 736 772</b>	<b>303 087 004</b>	<b>294 483 744</b>
<b>Víz - és Csatornamű</b>								
Saját tőke	120 563 259	123 618 069	124 023 526	127 550 059	131 218 584	133 077 829	134 300 512	41 538 574
Hosszú lejáratú kötelezettségek	38 337 715	15 632 017	24 081 498	25 314 451	32 642 401	35 347 293	27 161 849	162 230 248
Rövid lejáratú kötelezettségek	10 563 450	11 981 279	17 001 442	16 991 068	16 300 833	18 420 578	30 216 839	19 209 066
<b>Összes Forrás</b>	<b>176 530 197</b>	<b>191 653 546</b>	<b>204 213 651</b>	<b>211 274 658</b>	<b>220 820 228</b>	<b>227 638 787</b>	<b>232 171 489</b>	<b>238 048 151</b>
<b>Távhőszolgáltatás</b>								
Saját tőke	54 683 068	57 688 855	58 223 280	64 831 762	83 332 270	73 386 514	32 152 807	33 054 306
Hosszú lejáratú kötelezettségek	7 666 760	7 075 995	5 249 062	9 315 718	8 333 005	9 935 822	8 024 503	9 657 193
Rövid lejáratú kötelezettségek	12 567 475	14 373 635	17 977 553	18 311 456	28 642 662	33 614 942	16 989 380	16 057 510
<b>Összes Forrás</b>	<b>83 532 755</b>	<b>88 357 751</b>	<b>93 890 716</b>	<b>107 785 213</b>	<b>134 009 169</b>	<b>131 475 491</b>	<b>66 027 559</b>	<b>67 935 155</b>
<b>Közlekedés</b>								
Saját tőke	2 008 938	2 163 175	2 313 402	2 457 234	3 133 102	3 420 726	7 381 804	9 196 737
Hosszú lejáratú kötelezettségek	986 698	814 862	780 213	1 062 299	748 649	745 904	1 129 002	897 393
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 154 342	1 032 840	1 265 899	2 015 248	1 782 514	2 195 143	9 980 849	10 085 930
<b>Összes Forrás</b>	<b>5 660 950</b>	<b>5 440 712</b>	<b>5 754 139</b>	<b>8 345 067</b>	<b>9 725 719</b>	<b>11 779 194</b>	<b>38 099 039</b>	<b>59 825 926</b>
<b>Ingatlanvagyonkezelés</b>								
Saját tőke	21 106 778	22 012 831	22 549 167	24 043 181	24 540 454	25 407 528	28 777 956	29 360 061
Hosszú lejáratú kötelezettségek	2 136 842	8 566 681	11 501 789	12 035 492	14 532 357	15 237 181	13 880 025	14 031 670
Rövid lejáratú kötelezettségek	9 253 407	7 276 284	8 194 628	8 855 433	8 636 246	8 978 093	10 496 731	9 495 614
<b>Összes Forrás</b>	<b>37 081 888</b>	<b>42 566 315</b>	<b>48 121 907</b>	<b>51 477 642</b>	<b>54 095 191</b>	<b>56 017 628</b>	<b>72 420 078</b>	<b>59 468 326</b>
<b>Hulladékkezelés - és gazdálkodás</b>								
Saját tőke	5 815 665	7 198 932	9 891 158	10 563 994	9 441 807	7 623 923	10 356 634	9 933 811
Hosszú lejáratú kötelezettségek	4 437 170	1 541 484	1 989 668	4 009 227	3 999 282	1 862 801	1 291 504	1 092 330
Rövid lejáratú kötelezettségek	2 432 382	2 851 895	4 580 578	5 698 671	5 800 993	5 356 757	5 843 608	5 868 168
<b>Összes Forrás</b>	<b>10 760 548</b>	<b>12 669 527</b>	<b>18 734 103</b>	<b>22 574 235</b>	<b>16 805 143</b>	<b>18 454 609</b>	<b>20 140 568</b>	<b>21 204 724</b>
<b>Városüzemeltetés</b>								
Saját tőke	5 896 843	6 905 857	7 545 065	8 431 331	7 366 417	5 814 843	8 205 200	8 141 939
Hosszú lejáratú kötelezettségek	3 037 439	2 261 476	3 064 847	2 981 016	9 597 300	10 782 768	3 564 275	3 206 680
Rövid lejáratú kötelezettségek	3 144 191	1 821 021	2 752 945	2 673 257	3 101 012	3 057 998	2 870 133	3 720 639
<b>Összes Forrás</b>	<b>13 186 384</b>	<b>12 520 420</b>	<b>14 240 074</b>	<b>15 947 753</b>	<b>24 145 688</b>	<b>22 724 635</b>	<b>16 421 953</b>	<b>17 091 468</b>

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A szakfeladatonkénti elemzés rendezésének elve az volt, hogy a legnagyobb vagyoneértékű (táblázatban az összes forrás) ágazatoktól halad a legkisebbek felé, a rendező elv pedig a 2013-as vagyoneérték. Nem meglepő, hogy a legnagyobb vagyoneértékkel a holdingok szerepelnek, a vizsgált mintában a létszámuk folyamatosan növekedik. (20. táblázat)

Módosítja az adatot, hogy a konszolidált beszámolóból adódóan 2011-ben létrehozásra került a Budapesti Vagyonkezelő Központ, melybe integrálódtak a korábbi közfeladatokat ellátó, profitorientált vállalatok (pl. vízmű, csatornamű, távhő), így e vállalatok értéke befolyásolta a szektor egészét. Hasonlóan nagyméretű vagyonkezelő holding működik Debrecen, Miskolc,

Pécs, Dunaújváros, Kaposvár esetében, mely vállalatok adatait a konszolidáció előnyeit kihasználva konszolidált értékeket mutattam be.<sup>26</sup>

A leginkább érdekes az ágazati tőkeszerkezetek tekintetében a **víziközmű ágazat**, hiszen ahogy látjuk a tőkeszerkezete 2012 és 2013 között szinte megcserélődött. A szignifikáns változás oka a *víziközmű-szolgáltatásról szóló 2011. évi CCIX. törvény 6.§ (1)* –mely kimondja, hogy víziközmű kizárólag az állam és települési önkormányzat tulajdonába tartozhat – 2013. január 1-jén a részvénytársaságban megtestesülő vagyona az ellátásért felelős települési önkormányzatokra – a rendszerfüggetlen víziközmű-elemek kivételével átháramlott, így tulajdonképpen egy vagyontrendeződés történt az önkormányzati gazdaság szereplői között. *Idézett törvény 7.§ lehetővé teszi a szolgáltató részére a szolgáltató felé történő elidegenítést, illetve a (2)* a víziközmű-szolgáltató a tulajdonában lévő rendszer független víziközmű-elemet számviteli elszámolásaiban az egyéb saját tulajdonú eszközeitől elkülönítetten tartja nyilván, és gondoskodik a szükségessé váló felújításáról, pótlásáról.

A rendezés három lépésben valósult meg, az első a vagyoni átrendeződés, aminek az eredményre gyakorolt hatását láthatjuk, illetve a monopolizáció, valamint az államosítás. Az intézkedés azért volt szükség, mivel a közművagyon a megyei jogú városok cégekbe apportálták. Az új szabályozás értelmében csak üzemeltetési jog kerülhet más jogalanyhoz, melyhez a szerződési konstrukciók is meghatározásra kerülnek (Horváth – Péteri, 2012)

Ennek megfelelően az önkormányzati vállalatok veszteségeket szenvedtek el (csak példaként a Fővárosi Vízmű Zrt. 52 milliárd Ft-ot kitevő veszteséget szenvedett el, és közel 70 milliárd Ft-tal nőttek a kötelezettségei, a többi vállalat 4-7 milliárd Ft közötti veszteségeket szenvedtek el) illetve a kötelezettségek növekedtek, így tipikusan olyan ágazatról beszélhetünk, ahol célszerű lenne az önkormányzati vagyonnal való konszolidálás.

Szintén törvényi változás eredménye a vizsgált időszak utolsó évében a **hulladékgazdálkodási szektorban**, hogy kizárólagosan önkormányzati tulajdonú társaság láthatja el az említett közfeladatot. 2012. évi CLXXXV. törvény a hulladékról előírja, hogy hulladékgazdálkodó vállalat önkormányzati tulajdonban működhet, a jelenlegi közszolgáltatási szerződések 2014. június 30-ig voltak érvényben, így ebben az esetben is a jelenlegi szerkezet átalakulására lehet számítani, ennek jelei már 2013-ban megmutatkoztak.

Ebben a szektorban csökkenő tendenciát követ az adósság mértéke, de a rövid lejáratú kötelezettségek megnövekedése tapasztalható volt, amely a vállalatok likviditási helyzetének romlása miatt következett be, mivel a lakosság fizetési nehézségeit nem sikerült szállítói körre sikerült tranzitálni.

**A közlekedési ágazatnál** a vizsgált 5 vállalkozás esetében dinamikusan növekszik a saját tőke, azonban a kötelezettségek állományában a rövid lejáratú kötelezettségek, különösen a szállítói tartozások dominálnak, valamint az elhatárolások jelentősek a vállalatok esetében. A közlekedési ágazatban domináns a BKV, a forrásszerkezetében a következő éveket érintő aktív és passzív időbeli elhatárolásokban jelennek meg. Ennek oka, hogy a járműpark jelentős fejlesztésen ment keresztül, az elhatárolások pedig az EU-s fejlesztések megjelenéséből adódnak.

**A távhőszolgáltatás** esetében megmutatkozó visszaesés az utolsó két évben szintén annak köszönhető, hogy a fővárosi holdingba került integrálásra. Mindez jelentősen nem befolyásolta az idegen tőke szerkezetét, hiszen a változás ellenére csak a rövid lejáratú kötelezettségben következett be jelentős változás, így levonható a következtetés, hogy a fővárosi távhőszolgáltató képzett nagymértékű részarányt, mely következik az ellátotti létszámból.

A klasszikus önkormányzati tulajdonú vállalati kör, az **ingatlan-vagyonkezeléssel** foglalkozó vállalkozások esetében megfigyelhető a fokozatos eladósodás és saját tőke növekedés, a rövid lejáratú kötelezettségek kismértékű emelkedése mellett. Ennek okaként az ingatlanvagyon

<sup>26</sup> Ennek a hatása látható az M5-ben szereplő temetkezés, zöldfelület fenntartás ágazatban kimutatható nagymértékű visszaesésnél, ennek oka az adott vállalat holdingszervezetben való átkerülése, amely hatása a távhő szolgáltatóknál is megfigyelhető.

felújítását, megújítását emelhetjük ki, mivel a befektetett eszközök az elszámolt amortizációt meghaladó növekedést produkáltak.

Önkormányzati **vagyonkezelő holdingok** esetében megállapítható, hogy egyre nagyobb vagyoni körrel gazdálkodnak, különösen 2011-től történt jelentős növekedés, melynek okát a korábbiakban bemutattam. A csúcserőket 2012-ben produkálta az ágazat, viszonylag magas rövid lejáratú kötelezettségállomány, illetve növekvő hosszú lejáratú kötelezettségállomány mellett. A vagyonkezelők összességében veszteséges működés a jellemző, amelynek okai az egyes tagvállalatok tevékenységeiből adódnak. Mivel cégcsoportról van szó, így a tőkeátrendezés oka is a vízműágazat vagyonátrendeződéséből adódik, a Debrecen, Pécs és Miskolc esetében kimutathatóan.

*Összefoglalva a tőkeszerkezetbeli változások okaiként két ágazat jelentős vagyonátrendeződésére vezethetőek vissza, egyrészt a holdingosodás folyamatára, másrészt a víziközmű ágazatban bekövetkezett változásokra.*

## 21. táblázat: Szakfeladatok szerinti szektorok tőkeszerkezeti adatai II. (adatok ezer Ft-ban)

Vizsgált évek	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Sportklub, sportüzemeltetés</b>								
Saját tőke	1 398 857	1 559 489	2 501 287	3 255 432	3 984 553	4 055 605	4 826 471	4 252 795
Hosszú lejáratú kötelezettségek	2 123 677	2 037 235	2 059 813	1 943 472	2 104 327	3 378 867	16 683 616	15 440 202
Rövid lejáratú kötelezettségek	624 288	713 358	1 016 247	2 329 746	1 689 022	2 064 591	3 805 307	5 024 077
<b>Összes Forrás</b>	<b>5 352 950</b>	<b>7 894 147</b>	<b>7 090 531</b>	<b>9 227 363</b>	<b>10 063 271</b>	<b>12 889 852</b>	<b>28 733 609</b>	<b>28 320 614</b>
<b>Strand, fürdő</b>								
Saját tőke	16 301 196	16 923 915	17 445 860	16 856 198	17 151 303	17 989 582	4 166 817	3 812 840
Hosszú lejáratú kötelezettségek	2 190 576	2 203 699	3 005 675	5 558 868	4 112 768	4 708 454	6 808 802	7 016 304
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 727 041	3 130 274	2 433 602	3 421 689	3 763 586	2 783 711	2 141 183	2 170 455
<b>Összes Forrás</b>	<b>23 618 926</b>	<b>27 924 279</b>	<b>30 211 716</b>	<b>37 775 843</b>	<b>38 659 844</b>	<b>40 134 767</b>	<b>19 739 172</b>	<b>19 843 914</b>
<b>Városfejlesztés, mérnöki tevékenység</b>								
Saját tőke	2 105 165	2 231 642	2 421 650	2 855 625	3 306 349	4 549 930	5 602 700	6 089 384
Hosszú lejáratú kötelezettségek	29 296	18 322	90 290	108 689	146 130	182 195	513 927	613 165
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 033 140	854 097	1 296 993	2 088 117	2 111 218	1 697 791	1 899 226	1 884 088
<b>Összes Forrás</b>	<b>3 351 816</b>	<b>3 276 043</b>	<b>3 954 698</b>	<b>5 194 860</b>	<b>6 404 912</b>	<b>9 837 253</b>	<b>11 335 106</b>	<b>18 587 451</b>
<b>Egészségügyi szolgáltatás</b>								
Saját tőke	841 798	873 236	11 530 536	14 207 052	13 746 454	12 715 741	3 953 722	4 516 076
Hosszú lejáratú kötelezettségek	150 000	144 589	438 491	389 016	10 063 842	9 076 882	590 714	2 467 358
Rövid lejáratú kötelezettségek	406 012	460 852	550 269	3 386 532	7 640 583	7 369 975	3 815 207	4 296 479
<b>Összes Forrás</b>	<b>2 030 862</b>	<b>2 262 114</b>	<b>14 990 215</b>	<b>19 539 429</b>	<b>32 696 113</b>	<b>30 438 573</b>	<b>8 864 606</b>	<b>12 245 842</b>
<b>Kultúra, mozi és színház</b>								
Saját tőke	675 712	750 422	1 540 554	2 443 245	2 863 862	3 940 407	4 039 874	4 257 325
Hosszú lejáratú kötelezettségek	236 870	240 662	233 312	205 411	1 385 704	1 450 678	2 305 868	2 898 516
Rövid lejáratú kötelezettségek	434 549	602 488	968 687	860 932	870 271	1 106 469	1 543 382	1 905 989
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 713 912</b>	<b>2 080 095</b>	<b>4 713 123</b>	<b>5 839 502</b>	<b>7 703 028</b>	<b>9 550 369</b>	<b>10 810 115</b>	<b>12 161 888</b>

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A második csoportba a 21. táblázatban szereplő szakfeladatok méretük miatt kerültek be, zömükben nem közműszolgáltatásokat nyújtanak, de meghatározzák a települések életminőségét a nyújtott szolgáltatásaikkal. E feladatok mindegyike a hatályos önkormányzati törvényben szereplő feladat, amiket a korábbi önkormányzati törvény önként vállalt feladatnak minősített, kivéve az egészségügyi ellátást, az erre vonatkozó összefoglalást az M5-ben mutattam be.

Ahogy látható, a **sportklubok, valamint a sporttal kapcsolatos infrastruktúra üzemeltetését** működtető vállalatok tekinthetők a leginkább eladósodottnak, bár a saját tőke növekedése biztató tendenciákat mutatott 2012-ig, amikor megtorpant a növekedés. Az adósságállomány mindössze két vállalat kezében összpontosul, amelyek az adósságállomány közel 85%-át adják az utolsó két vizsgált esztendőben, melynek oka az önkormányzatok támogatásával megvalósuló beruházások. (Ebben a tekintetben a kockázatok is megjelennek, hiszen a vizsgált vállalatok veszteségesek.)

**Fürdő, illetve strand üzemeltetése** a turisztikai célokat szolgáló vállalkozásokat tartalmazza. Ebben az ágazatban megfigyelhető a saját tőke nagymértékű visszaesése, illetve a hosszú lejáratú kötelezettségek erőteljes növekedése. A saját tőke visszaesésnek oka, hogy a Budapesten működő nagyméretű gyógyfürdő beszámolója a holdingban került bemutatásra. A hitelállomány növekménye ebben az esetben is két gazdasági társaság hitelfelvételével magyarázható. A tőkeszerkezetet alkotó tényezők nem magyarázzák a vagyonértéket, így levonható a következtetés, hogy az elhatárolások szerepe jelentős (pl. EU által társfinanszírozott fürdőfejlesztések).

A **városfejlesztési** ágazat érdekes, hiszen alapvetően az Integrált Városfejlesztési Stratégiákkal kapcsolatos teendők, illetve ajánlások miatt hozták őket létre, különböző EU-s fejlesztések finanszírozása érdekében. A társaságok létrehozásának előnye lehet, hogy az önkormányzat nevében és számlájára, az önkormányzat felhatalmazása alapján, annak irányításával és ellenőrzésével, de piaci szereplőként, és egy piaci szereplő rugalmasságával tudja végrehajtani a városfejlesztési akciótervekben meghatározott önkormányzati városfejlesztési elképzeléseket. Jól látható, hogy az ágazat tőkeszerkezete igen kedvezően alakult a vizsgált időszakban, a saját tőke értéke erős növekvő tendenciát követ, a rövid lejáratú kötelezettségek kismértékű, hosszú lejáratú kötelezettségek fokozottabb növekedése mellett. Az utolsó két vizsgált évben is hasonló folyamatok figyelhetők meg, mint a fürdők esetében, szintén a fejlesztési források igénybevétele miatt.

**Egészségügyi szolgáltatások** főként a nagyobb városokban működnek, zömében non-profit vállalkozások és főként a főváros kerületeiben, illetve a 100 ezer lakost meghaladó megyeszékhelyeken működnek ilyen vállalkozások (Pécs, Debrecen, Miskolc). Az ágazat vagyonának döntő hányada két vállalat kezében összpontosul, a 2012-ben történő visszaesés oka, hogy a miskolci vállalat állami tulajdonba került (és költségvetési szervvé vált), így a kutatásban a továbbiakban már nem szerepel. A rövid lejáratú kötelezettségek szintén egy vállalat esetében összpontosulnak, ami Debrecen tulajdonát képezi, és az egészségügyi intézményeket nem költségvetési szerv, hanem vállalat formájában kezelő holdingtársaság. A magas rövid lejáratú kötelezettség érték az ágazati sajátosságokból adódik, mivel döntően kormányzati támogatásból finanszírozza működését, így ki van téve likviditási nehézségeknek, e sajátosság a kisebb méretű vállalatok esetében is fennáll.

Végül a **kulturális ágazatot** értékelve azt a következtetést lehet levonni, hogy döntően pozitív változások következtek be a tőkeszerkezetben a vizsgált időszak alatt. A kötelezettségállomány tartós komponensét mindösszesen egy vállalat adósságállománya adja, a többi vizsgált vállalkozás nem tekinthető eladósodottnak, bár csökkenő bevételeik mellett a növekvő rövid lejáratú kötelezettségállomány kedvezőtlen. (21. táblázat)

**22. táblázat: Szakfeladatok szerinti szektorok tőkeszerkezeti adatai III.  
(adatok ezer Ft-ban)**

Vizsgált évek	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Gazdaságfejlesztés</b>								
Saját tőke	5 150 882	5 750 305	2 843 805	2 892 053	3 859 923	3 673 312	3 647 412	3 612 376
Hosszú lejáratú kötelezettségek	4 293 883	3 303 200	1 482 821	934 995	909 115	1 321 884	145 620	109 719
Rövid lejáratú kötelezettségek	3 209 670	3 430 255	920 487	1 182 722	1 226 820	909 046	914 995	748 944
<b>Összes Forrás</b>	<b>13 889 944</b>	<b>13 854 362</b>	<b>10 996 702</b>	<b>9 891 818</b>	<b>8 895 571</b>	<b>8 890 629</b>	<b>8 518 713</b>	<b>6 964 709</b>
<b>Állatker</b>								
Saját tőke	1 339 788	1 444 168	1 596 604	1 558 630	1 476 360	1 413 856	1 592 807	1 328 460
Hosszú lejáratú kötelezettségek	142 345	144 663	267 771	232 324	690 735	348 947	207 042	189 421
Rövid lejáratú kötelezettségek	177 040	115 834	616 194	728 613	629 346	846 141	741 601	1 243 176
<b>Összes Forrás</b>	<b>2 527 003</b>	<b>2 604 020</b>	<b>3 403 942</b>	<b>4 747 751</b>	<b>5 605 460</b>	<b>5 511 346</b>	<b>5 349 930</b>	<b>5 776 568</b>
<b>Oktatás, nevelés</b>								
Saját tőke	122 493	142 756	614 147	760 391	733 533	722 442	794 601	728 198
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0	0	352 307	173 469	40 436	39 265
Rövid lejáratú kötelezettségek	65 608	458 623	1 291 915	1 134 282	1 045 111	889 184	147 284	116 307
<b>Összes Forrás</b>	<b>700 295</b>	<b>1 726 635</b>	<b>6 497 138</b>	<b>7 700 440</b>	<b>8 977 116</b>	<b>8 327 258</b>	<b>7 689 920</b>	<b>6 135 359</b>
<b>TDM, vendéglátás</b>								
Saját tőke	48 021	159 187	173 205	259 489	558 749	527 173	665 083	1 133 701
Hosszú lejáratú kötelezettségek	299 677	330 469	353 771	368 624	686 023	594 900	919 317	479 961
Rövid lejáratú kötelezettségek	241 134	241 291	498 100	656 462	1 045 589	995 329	939 239	904 774
<b>Összes Forrás</b>	<b>974 927</b>	<b>1 109 601</b>	<b>1 360 221</b>	<b>1 759 392</b>	<b>2 292 993</b>	<b>2 233 955</b>	<b>3 934 678</b>	<b>4 011 855</b>
<b>Szociális foglalkoztatás</b>								
Saját tőke	444 679	509 780	796 738	791 164	961 488	1 105 927	1 130 281	1 186 636
Hosszú lejáratú kötelezettségek	12 528	141 495	102 319	101 641	88 355	86 420	904 393	1 163 296
Rövid lejáratú kötelezettségek	408 963	450 807	733 561	737 543	814 626	664 048	981 159	1 352 514
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 395 996</b>	<b>1 585 235</b>	<b>2 017 131</b>	<b>1 984 326</b>	<b>2 641 438</b>	<b>2 664 499</b>	<b>4 040 443</b>	<b>4 866 308</b>
<b>Médiaszolgáltatás</b>								
Saját tőke	2 012 163	2 216 130	2 523 549	2 560 501	2 382 039	2 484 385	2 181 858	2 147 518
Hosszú lejáratú kötelezettségek	73 389	33 666	17 624	24 854	24 069	23 646	9 542	7 864
Rövid lejáratú kötelezettségek	267 697	292 131	403 656	518 547	476 963	501 543	621 060	758 279
<b>Összes Forrás</b>	<b>2 902 464</b>	<b>3 030 836</b>	<b>3 248 028</b>	<b>3 524 672</b>	<b>3 319 171</b>	<b>3 361 909</b>	<b>3 223 385</b>	<b>3 363 647</b>

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A **médiaszolgáltatás** viszonylag homogénnek tekinthető, a bevételi szerkezetükben az egyéb bevételek dominálnak, és döntően veszteségesen működnek. A tőkeszerkezet ennek ellenére bővül, ami a tulajdonosok vagyontörlésének köszönhető.

Ahogy látható, az önkormányzatok tartós külső finanszírozási forrásai igen csekélyek, de erre a jövedelmezőség nem is biztosítana megfelelő fedezetet. A rövid lejáratú kötelezettségek növekedése azonban egy ennyire kített ágazat esetében igen kedvezőtlen folyamat.

**Szociális szolgáltatók** létrehozatalával az önkormányzatok a munkaerőpiacon hátrányos helyzetű csoportok foglalkoztatását segítik elő, valamilyen munkaigényes termék előállításával.

A tőkeszerkezetben bekövetkezett változások az idő előrehaladtával egyre inkább kedvezőtlen folyamatokat mutatnak, hisz nagyarányú a kötelezettségek értéke kétszeresére növekszik a saját tőke arányában. Négy vállalkozásnál tekinthető magasnak a kötelezettségek részaránya, annál az egy vállalat van hosszú lejáratú kötelezettségekben eladósodva, adósságának döntő hányada annál a vállalatnál összpontosul, amely a VIII. kerületben működik. Rövid lejáratú kötelezettségek tekintetében már 4 vállalat működik magas adósságállománnyal, és kockázati tényező, hogy a tárgyévi eredményük veszteséges, likviditásuk pedig gyenge. Általános szektorális jellemző, hogy az egyéb bevételeknek az árbevételhez viszonyított aránya magas, ami az önkormányzati támogatásból származik.

A **TDM és a vendéglátás** ágazat heterogén szereplőkből áll, amelyek turisztikai szolgáltatások nyújtásával, fesztiválszervezéssel, illetve étkeztetéssel foglalkoznak. A saját tőke szempontjából a szegedi vállalat adja a besorolt vállalkozások összes saját tőkéjének több, mint negyedét. A kötelezettségek értéke öt vállalkozásnál magasabb, mint 100 millió Ft, ebből három étkeztetéssel, kettő fesztiválszervezéssel foglalkozik, ebből négy vállalkozásnál tekinthető számottevőnek a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya, e vállalatok közül 3 adja a rövid lejáratú kötelezettségállomány 80%-át. Finanszírozhatóság szempontjából viszont ez aggasztó, a magas adósságállománnyal bíró vállalkozások mind veszteségek.

A leginkább kiegyensúlyozott tőkeszerkezettel az **oktatás-nevelési** ágazat rendelkezik, melyek közt a települések közoktatás szervező vállalatai, illetve a Térségi Integrált Szakképző Központok (*továbbiakban: TISZK*) tartoznak, melyek létrehozása még az első Uniós programozási időszakban kezdődött. Számukra a felszámolási folyamat elkezdődött, mivel a Klebelsberg Intézményfenntartó Központ (*továbbiakban: KLIK*) válik a társulás jogutódjává, azaz a KLIK-nek kell ellátnia a fenntartási kötelezettség keretében kötelezően biztosítandó feladatokat, szolgáltatásokat a továbbiakban. Tőkeszerkezetükből adódóan kockázatok nem jelentkeztek az önkormányzatoknál. (22. táblázat)

Unikális ágazatnak tekinthetőek a tisztán önként vállalt feladatként működő **állatkertek**, melyek esetében a nem magánállatkerti forma esetében öt esetben non-profit kft formájában, míg egy esetben, a Budapesti Állatkert esetében költségvetési szervként történik az önként vállalt feladat ellátása. Tőkeszerkezet tekintetében a saját tőke ellátottság nem mutatott növekedést, hosszú lejáratú kötelezettségállománya két vállalkozásnak volt, amely mögött az önkormányzat garanciája van (Nyíregyháza). A rövid lejáratú kötelezettségek ugyan növekedtek, de az árbevétel és az egyéb bevétel fedezetet nyújt rá, céges és ágazati szinten egyaránt.

Végül a **gazdaságfejlesztéssel, ipari parkok** üzemeltetésével foglalkozó vállalati csoportot vettem górcső alá. A saját tőkében bekövetkezett jelentős visszaesést követően kisebb mértékű, de folyamatos emelkedés a jellemző, ami annak ellenére növekszik, hogy a legtöbb vizsgált vállalkozás veszteséget produkált az érintett években. Jelentős adóssággal egy vállalkozás rendelkezett, de rendezte adósságát. A veszteséges működés mellett probléma, hogy nem nyújtanak a rövid lejáratú kötelezettségekre fedezetet a forgóeszközök, illetve a képződő árbevétel.

Az **M5** tartalmaz még két ágazatot, amelyeket a három vizsgált ábrán nem mutattam be. Az **egyéb tevékenységekbe** olyan ágazatok kerültek be, amelyek alapvetően az önkormányzati működéssel nincsenek összefüggésben, zömében portfólió befektetések az önkormányzatoknál.

A **zöldfelület fenntartó ágazatban** pedig a nagymértékű visszaesés abból következik, hogy a vállalati szegmens vagyónállományának majdnem teljes hányada négy budapesti vállalatnál összpontosult, ezeket a vállalatokat is integrálta a vagyonkezelő központ, tehát visszaesés nem a normális üzletmenetből következett. A szektor pénzügyi egészségére csak a fővárosi vállalkozások jelentettek veszélyt, ennek kezelése a holdingba került, a többi vállalkozás kiegyensúlyozott tőkeszerkezettel bír.

Mivel az utolsó vizsgált évben a **víziközmű ágazat nagymértékű befolyást gyakorolt az aggregált tőkeszerkezetre, így ezen ágazat eredményeit kiszűrve is vizsgáltam a tőkeszerkezeti jellemzőket az önkormányzati vállalkozásoknál**, számításaim eredményeit az **M10-ben** mutattam be. Következtetésül arra jutottam, hogy saját tőke vonatkozásában a 2013-as év adatát leszámítva 1%-nál kisebb mértékű hatást gyakorol a víziközmű ágazat saját tőkéje az aggregált saját tőkére. A hosszú lejáratú kötelezettségeknél mutatkozik némi eltérés a vizsgált években, míg 2006-2007 között a víziközmű ágazatot figyelmen kívül hagyva növekedett is a

hosszú lejáratú kötelezettségek értéke, annak ellenére, hogy az aggregált adatok 15,98 milliárdos csökkenést mutattak, a szűrt adatok 6,72 milliárd Ft-os növekedést. A szűrt adatok 2007-ben is ellentétesen mozogtak az aggregált adatokkal, hiszen a hosszú lejáratú kötelezettségek értéke visszaesést produkált, mintegy 9 milliárd Ft értékben. Az igazán érdekes az utolsó év adata, melyből azt a következtetést lehet levonni, hogy a szűrt adatoknál is mintegy 22,54 milliárd Ft-os növekedést mutat a hosszú lejáratú kötelezettségek állománya, mely vizsgált időszakban ez a legnagyobb mértékű változás, tehát a vagyontrendeződés mellett is növekedett a cégek eladósodása!

Az aggregált rövid lejáratú kötelezettségeknél is számottevő hatást gyakorol a vízműcégek állományának növekedése, ez figyelhető meg 2007-ben, 2008-ban, 2012-ben és 2013-ban (2007-ben 1,4 milliárd Ft, 2008 5 milliárd, 2012 és 2013 11 milliárd, utóbbinál negatív előjellel).

Tehát az ágazatok közül a víziközmű ágazat érdemben befolyásolja a teljes céges tőkeszerkezet összetételét, különösen a kötelezettségek vonatkozásában.

#### **4.1.4. Településenkénti vizsgálat**

A településenkénti vizsgálat adatait a **M6** tartalmazza, mely a vizsgált települések vállalatainak összesített tőkeszerkezetét mutatja be. Az aggregált vizsgálatok utolsó elemeként azt vizsgálom, milyen hatással van a településméret, illetve az ellátotti létszám a vállalkozások működésére, az elemzés első részében a **megyei jogú városok** cégeit vizsgálom, azt követően a kerületeket, a főváros már elemzésre került az előző fejezetben (4.1.1.), így az önkormányzatokat településtípusonként és tőkeelemenként bontva vizsgálom és mutatom be.

Megállapítható, hogy ha nagyobb a településméret, az önkormányzat által birtokolt **vagyon** is növekvő tendenciát mutat. Két kivételt lehet ennek alapján megállapítani, egyik az Veszprém, a másik Kecskemét esete, ahol a lakosságszám ellenére felül, illetve alulreprezentált a vagyon méretének tekintetében. Szintén meglepő, hogy nem a legkisebb lakosságszámú településnél található a legkisebb vállalati méret. 16 város esetében növekedett a vállalatok vagyontartaléka, ebből a legnagyobb településeken növekedett dinamikusabban (jó példa erre Debrecen, ahol 58 milliárd Ft-tal, és hasonló emelkedő tendencia volt a 100 ezer lakost meghaladó városoknál). Nem csak a nagyvárosok esetében következett be nagymértékű változás, hanem például Tatabánya esetében, ahol megnyolcszorosodott a vállalatok vagyona, illetve Kecskemét esetében, ahol 4,5-szeresére növekedett az önkormányzat által birtokolt vállalati kör vagyona. A vagyonnövekedés okai megegyeznek az aggregált adatokkal feltártaknál, mint a cégalapítás, és az önkormányzati vagyontartalékosítás, illetve az Európai Unió fejlesztési forrásai, illetve a kedvező üzletmenet miatt növekedett..

**Saját tőke** szempontjából az önkormányzatokat én három kategóriába soroltam be, ami nincs összefüggésben a cégek számával, sem az ellátotti létszámmal, csak az alapvető mintázatokat vettem figyelembe. **Az első kategóriába** olyan önkormányzatokat soroltam be, melyek cégeinek **saját tőkéje drasztikusan visszaesett**. Az okok között alapvetően a nagyméretű vagyontartalékosításra vezethetőek vissza a vízi közművek esetében. Ebbe a csoportba tartozik **Debrecen, Miskolc, Győr, Nyíregyháza, Pécs, Veszprém, Szombathely, Székesfehérvár, Dunaújváros, Hódmezővásárhely és Salgótarján**. Különösen erős negatív tendencia érvényesül Hódmezővásárhely esetében, ahol az aggregált tőkeszerkezet saját tőke komponense negatív értéket vesz fel, tehát 2013-tól kezdődően súlyos nehézségeket jelez előre. Debrecen és Miskolc esetében 2011-ig növekvő tendencia figyelhető meg, de az utolsó évben nagymértékben lecsökkent a saját tőke, ez utóbbi település vonatkozásában a kiinduló 2006-os érték alá. Ennek oka a vagyontartalékosító társaság saját tőkevesztése, magyarázatként a vízmű átháramlás tekinthető, valamint 2012-ben az egészségügyi intézményeket menedzselő vállalkozás átadása a központi költségvetésnek. Nyíregyháza esetében hektikusan alakul a vállalkozások saját tőke értéke, a visszaesés magyarázata a vízmű vagyontartalékosítása miatt következett be. Győr esetében egy társaság megszűnése, Pécs esetében. A hektikusságot pedig az idézi elő, hogy a



holdingtársaság 2008-as adata nem áll rendelkezésre. Dunaújváros esetében a vagyongazdálkodó holding saját tőke vesztesége, Salgótarján, Szombathely és Veszprém vonatkozásában szintén a vízmű saját tőke vesztesége okozta az aggregált saját tőke visszaesését. **A második kategóriába** azokat a cégeket soroltam be, melyeknél az utolsó évben ugyan **megfigyelhető némi visszaesés**, de mértékét tekintve korántsem akkora, mint az előző csoportnál volt megfigyelhető. Ebbe a kategóriába sorolható **Szeged, Tatabánya, Kecskemét, Békéscsaba, Kaposvár, Szekszárd, Érd és Zalaegerszeg**. E cégek jellemzője, hogy a változások okát nem magyarázza a vízművek saját tőkéjének drasztikus csökkenése, ez állapítható meg Érd (alapvetően a sportklub veszteséges működése, és a hulladékgazdálkodó megszűnése okozza a kisebb visszaesést) Békéscsaba esetében szintén kevésbé erőteljes a vízműcég saját tőkéjének csökkenése, többi cégnél kisebb mértékű a visszaesés, illetve a befektetések megszüntetéséből adódik. Sopron tekintetében a saját tőkeváltozás oka, hogy folyamatosan csökken a vagyongazdálkodó holding saját tőkéje, illetve a hulladékgazdálkodással foglalkozó cég saját tőkéje. Zalaegerszeg esetében a csekélyebb mértékű visszaesés a vízmű kisebb vagyon vesztesévével, illetve az egyik cég veszteségével (sportüzemeltetés) magyarázható. Szekszárd esetében már nagyobb mértékű a visszaesés, ennek értéke azonban nem éri el a 1 milliárd Ft-ot, hasonló állapítható meg Szeged esetében is. Tatabánya esetében a vagyonváltozást a távhőcégei saját tőke változásai idézik el, Kecskemét vonatkozásában a sporttal foglalkozó cég saját forrásainak visszaesése van az aggregált saját tőke csökkenésének hátterében. **Pusztán három megyei jogú város önkormányzatainak cégeinél figyelhető meg, hogy dinamikus emelkedett** a vizsgált időszakban a cégek saját tőkéje (Eger esetében csak egy évben csökkent 0,31%-ot), melyek Szolnok, Eger és Nagykanizsa.

Érdekesebb információkat mutat **a kötelezettségek** vizsgálata, különösen a hosszú lejáratú kötelezettségek változása. A megyei jogú városok tekintetében mindösszesen négy önkormányzat van, melyek vállalatának adósságállománya nem haladja meg az 1 milliárd Ft-értéket a vizsgált periódusban. E települések Eger, Érd, Nagykanizsa, Tatabánya, melyek kisebb vállalatokkal és vagyonnal rendelkező önkormányzatok, a vagyonátháramlás sem befolyásolta jelentősen a tőkeszerkezetet.

A nagymértékű adósságállománnyal rendelkező települések lakossága a 100 ezer főt meghaladja, e városok Debrecen, Nyíregyháza, Miskolc, Győr, az utolsó vizsgált évet figyelembe véve. Veszprém esetében azért számít kuriózumnak, mert a lakossága kisebb, mint 75 ezer fő, de vállalkozásainak vagyonmérete és adósságállománya is jelentős. E településeknél szintén megfigyelhető a saját tőke csökkenését követő emelkedés a hosszú lejáratú kötelezettségekben. Debrecen és Miskolc esetében a vagyongazdálkodó holdingok, Nyíregyházán és Győrben a víziközmű ágazat adósságtrendezése miatt következett be az adósságállomány növekedése, Veszprém esetében a sportcsarnok építése és a vízmű vagyonátrendezése idézte elő a hosszú lejáratú kötelezettségek növekedését.

A többi vizsgált évben is e társaságok adóssága idézte elő az adósságállomány változását, a többi vállalkozás adóssága nem érte el az 500 millió Ft-ot. Az előbbieken kiemelt önkormányzatokon túl a legtöbb értékelt településnél erőteljes növekedést mutatott az adósságállomány, ettől eltérő folyamat csak Szolnok, Dunaújváros, illetve Sopron esetében következett be. - Az időszak végére kezdeti növekedést követően visszaesett az adósságállomány Székesfehérvár, Zalaegerszeg esetében. Nagymértékű csökkenést mutattak Hódmezővásárhely vállalatai, de a sajáttőke-ellátottság miatt így is jelentős problémát mutat a vállalati körben meglévő adósságállomány, ami 31 milliárd Ft-ról csökkent 7 milliárdos nagyságrendre. A másik ilyen önkormányzat Szolnok, ahol szintén nagymértékben visszaesett a hosszú lejáratú kötelezettségállomány.

A **rövid lejáratú kötelezettségek** szintén hasonlóan a hosszú lejáratú kötelezettségekhez, Miskolc és Debrecen esetében volt a legnagyobb, a vizsgált periódus végére 20 milliárd Ft-ot meghaladó mértékű. Az aggregált adatoknál leginkább drasztikus növekedési ütem a rövid lejáratú kötelezettségeknél volt, hiszen folyamatosan növekedtek majdnem minden önkormányzat esetében. A rövid lejáratú kötelezettségek azonban két vizsgált önkormányzati céges körtől eltekintve növekvő tendenciát követtek a vizsgált időszakban, erre példa Zalaegerszeg, illetve kisebb mértékben Győr.

**A főváros** vonatkozásában a leginkább eladósodott cégekkel kezdem a vizsgálatokat. Legnagyobb adósságállománnyal érteken a vízmű bír a fővárosban, melynek **hosszú lejáratú kötelezettségei** a vizsgált periódusban egyre inkább csökkenő tendenciát követnek 2013-ig, mikor az adósság értéke 92,6 milliárd Ft-ra emelkedett a vagyonátháramlásnak köszönhetően. Így Budapest cégeinek adósságállománya szinte kizárólag a vízműcég adósságához köthető, amely **számvitelileg az egyéb hosszú lejáratú kötelezettségekhez** kötődik. A hosszú lejáratú kötelezettségek között jelentős szereppel bírt a távhőszolgáltató állománya, de ez folyamatosan csökkent egészen 2010-ig, utána eliminálódott. Szintén magas adósságállománnyal rendelkezett a köztisztasággal, illetve temetkezéssel foglalkozó vállalat, adósságállománya meghaladta a 4 milliárd Ft-ot, míg előbbi cég értéke 4 milliárd Ft-ról indulva folyamatosan csökkent, és a vagyonkezelő holding megalakulásával ez az érték 4 milliárd Ft-on stabilizálódott.

**A rövid lejáratú kötelezettségek tekintetében** is az állapítható meg, hogy néhány nagyobb vállalkozás esetében koncentrálnak az átmeneti források. Többek közt milliárdos állomány felett gazdálkodnak a vagyonkezelő holding vállalatai, a vízmű, illetve a tömegközlekedésért felelős társaságok, ez utóbbiak esetében az 5 milliárd Ft-os nagyságrendet is meghaladja a rövid lejáratú kötelezettségek állománya. Szintén nagymértékű volt a távhőszolgáltatással foglalkozó önkormányzati vállalkozás rövid lejáratú kötelezettségállománya, mely folyamatosan növekedett a vizsgált időszakban, és önállóságának megszűnését megelőzően a 15 milliárdos nagyságrendet is elérte. E nagy értékek természetesen a vállalati méret, valamint az ellátotti létszám mértékével indokolható, a távhő ágazatra amúgy is jellemző lakossági fizetési nehézségek is megjelennek.

**Saját tőke** tekintetében Budapest cégei két irányba oszlanak meg, a profitorientált vállalkozások döntően milliárd Ft feletti saját tőkeértékkel rendelkeznek, míg a kisebb zömbben színházként funkcionáló vállalatok esetében a saját tőke értéke nem éri el a fél milliárd Ft-os nagyságrendet (leszámítva egy céget). Természetesen a legnagyobb értéket a vagyonkezelő holding gonozza, melynek a nagyságrendje 100 milliárd Ft-ot meghaladó, így az önkormányzati céges kör legnagyobbja itt működik, létrehozása több szempontból is indokoltnak látszik. A másik jelentős mértékű saját tőkével a vízműcég rendelkezett, azonban a vagyonátrendező hatására kevesebb, mint a felére esett vissza<sup>27</sup>. Krónikus helyzetben csak a szórakoztatással foglalkozó Vidámpark volt, ez a cég az utolsó vizsgált évre negatív saját tőkével rendelkezett, később megszüntetésre is került.

**A főváros kerületei** esetében az önkormányzati cégek vagyona az 50 millió Ft-tól a 10 milliárd Ft-os vagyonméretig terjed, így jóval kisebbek a cégek által kezelt önkormányzati vagyonok, mint a megyei jogú városok esetében, sok esetben hasonló lakosság szám mellett. A legnagyobb önkormányzati cégekben megtestesülő vagyonnal Újpest és Újbuda önkormányzatai rendelkeznek, illetve a Hegyvidék, valamint a XVIII. kerület önkormányzatai, nevezett önkormányzatok tekintetében a céges vagyonok növekvő tendenciát követtek a vizsgált periódusban. 11 vizsgált kerületben növekedett a vagyon értéke, a vizsgált 22 kerület esetében, a legnagyobb növekedést azokban a kerületekben konstatálhatjuk, ahol 2008 előtt nem volt

<sup>27</sup> 70 milliárdos nagyságrendről 20 milliárd Ft-ra.

önkormányzati tulajdonú társaság (Zugló, Óbuda-Békásmegyér, Kőbánya és Kispest esetében, ahol köztisztasági, közüzemi szolgáltatók, illetve vagyongazdálkodó cégek létrehozása történt meg).

**A saját tőke** tekintetében hét esetben mutatható ki a vizsgált időszakban visszaesés, a többi önkormányzat vállalatai esetében növekedési pálya volt a jellemző. A vállalatok saját tőke értéke a vagyonnál felsoroltakon kívül a XIII., illetve a XV. kerület esetében volt magas értékű. A XX. kerület esetében bekövetkező drasztikus változások eredményeképp az utolsó vizsgált évre a vállalati kör saját tőkéje negatív értéket vett fel.

**A hosszú lejáratú kötelezettségek** tekintetében a kerületek sokkal kevésbé eladósodottak, mint a másik településkategóriákban, azonban itt is leszűrhető az a tapasztalat, hogy amelyik önkormányzat nagymértékű vagyonnal és saját tőkével rendelkezik, azok esetében magasabb a tartós tőkén belül a külső finanszírozási forrás. 1 milliárd Ft-ot meghaladó adósságállomány Újbuda, illetve a II. kerület esetében áll fenn a vizsgált időszakban, ebből a cégek kritikus adósságállománya Újbuda esetében mutatható ki, ahol meghaladja a saját tőke mértékét. Aggregált értéken nulla vagy jelentéktelen mértékű a hosszú lejáratú kötelezettségek értéke 6 kerület esetében. **A rövid lejáratú kötelezettségek** állománya szintén a nagyobb vállalati méret esetében tekinthető erőteljesebbnek, a kisebb vállalatok esetében nem szignifikáns a mértékük aggregáltan vizsgálva.

Az osztalékpolitikáról az állapítható meg, hogy a vállalatok döntő hányada osztalékot nem vesz fel, és zömében a tiszta önkormányzati részesedésben lévő vállalatok után vettek fel. A levonható következtetés, hogy az osztalék értéke folyamatosan növekszik minden vizsgált évben. A legnagyobb osztalékot 2011-ben vették fel, 10 milliárd Ft-ot meghaladó értékben. A legjelentősebb osztalékfizetés Budapest, Győr, Szeged részére történt. Ezen belül is a Budapesti cégek fizettek a legnagyobb mértékű osztalékot.

*Összefoglalva megállapítható, hogy analizálva az önkormányzati cégek gazdálkodását a tulajdonos önkormányzatok működésére, a legtöbb önkormányzat növekvő kockázattal találkozik a cégeinek működéséből. A vagyontrendeződés önmagában nem káros, hiszen ugyanannak a vagyonelemnek a nyilvántartási helye változik csupán meg, mivel az önkormányzat tulajdonosi háttere miatt valószínűsíthetően nem veszíti el a hitelképességét a vállalkozás, ezáltal nagymértékben növeli a tulajdonosi kockázatot. Látható, hogy az önkormányzati adósság eliminálásával egyre inkább az eladósodási jellemzők a költségvetésen kívüli szektorra tevődtek át.*

### Összegzés

*A vállalkozások tőkeszerkezetének összetételét megvizsgálva azt lehet megállapítani, hogy a tulajdonos önkormányzatok kockázatai növekedtek, ennek főbb tényezőit az alábbiakban foglalom össze:*

- *A hosszú lejáratú kötelezettségek és rövid lejáratú kötelezettségek állománya a vizsgált települési kategóriákban-időben növekvő tendenciát követ az idősorban, aminek főbb meghatározói a megyei jogú városok cégei;*
- *A településkategóriák között a főváros cégeinek aggregált adatai tekinthetőek az optimumhoz közelítőeknek, illetve a kerületi önkormányzati vállalkozások adatai;*
- *A tőkeszerkezetben megfigyelhetőek bizonyos mintázatok, melyek a beruházások ütemezésével, fejlesztésekkel, illetve cégalapításokkal vannak összefüggésben;*
- *A profitabilitás szempontjából a vizsgálatok azt mutatták, hogy a nagyobb mértékű kockázat a cégek számának növekedéséből, és a fokozott beruházási aktivitás miatt történő kötelezettségállomány növekedéséből adódik a non-profit cégek vonatkozásában;*

- *Ágazatok szempontjából a legnagyobb befolyásoló erővel a törvényi változások miatt a víziközmű vállalkozások voltak, mivel a vagyonátháramlás miatt az aggregált tőkeszerkezetet is drasztikusan befolyásolta, de a hosszú lejáratú kötelezettségek állománya e változás nélkül is nagymértékben emelkedett;*
- *Településeként vizsgálva a tőkeszerkezet pozitív irányú változása mindösszesen három megyei jogú városnál következett be, míg a kerületek esetében döntően pozitívak a tendenciák.*

*A Roxburgh hipotézist akkor tekintem elfogadhatónak, ha 2006-2010-ig növekszik a kötelezettségek értéke, majd ezt követően a válság hatásának enyhülésére ellenére csökkenésbe kezd. Ez a feltételezésem sem az aggregált adatoknál elvégzett elemzéseknél nem állta meg a helyét, mivel a válság kitörésére azonnal visszaeséssel reagáltak a kötelezettségek elemei, de azután növekvő tendencia kezdődött, e tendencia figyelhető meg a **megyei jogú városok** vonatkozásában is. Hasonlóképpen nem érvényesül a feltételezett folyamat Budapest sem a főváros kerületeinek cégei vonatkozásában.*

*Az önkormányzati választási ciklusok hatását vizsgáltam az önkormányzati vállalkozásoknál. Ezen esetben azt feltételezem, hogy a választási években a többi vizsgált évhez képest megugrik a kötelezettségállomány és annak elemei, különösen a tartós kötelezettségekre igaz. A kötelezettségállománnyal végzett vizsgálataimban azt szűrtem le, hogy semelyik településkategóriára vonatkoztatva sem tudom igazolni egyértelműen a felállított hipotézist, hiszen a 2010-es évtől kezdődően folyamatosan emelkednek az aggregált kötelezettségek, csak 2012-ben van némi visszaesés a főváros és a megyei jogú városok esetében. A hosszú lejáratú kötelezettségek vizsgálatakor a 2013-as évet trenden kívülnek értékeltem, így a többi évben vizsgáltam meg az állomány alakulását. A **szektorszintű aggregált adatoknál** megfigyelhető az említett ciklushatás, mivel a 2006-os év után visszaesés mutatkozik, 2009-től ismét emelkedés tapasztalható, ami kismértékben folytatódik 2011-ig, de 2012-ben már visszaesés mutatkozik. Mindez megfigyelhető a megyei jogú városok esetében, de a főváros és kerületek esetében már nem, ahogyan az említett tendencia a rövid lejáratú kötelezettségeknél sem érvényesül. **GDP arányosan vizsgálva** a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya megfelel a feltételezettnek, hiszen választási években az előző és utána következő évhez képest magasabb értékű.*

## **4.2. TÖBBVÁLTOZÓS ELEMZÉSEK**

*A többváltozós elemzés egyaránt **mikro és makroszemléletű** elemzéseket tartalmaz. A mikro szemlélet során a vállalkozások tőkeszerkezetének változói segítségével csoportosítottam a vizsgált vállalati kört, illetve vizsgáltam meg a működési kockázataikat, alapul véve a klasszikus pénzügyi mutatószámokat. Makroszemléletű elemzéssel a tőkeszerkezetet befolyásoló tényezőket vizsgáltam meg az önkormányzati tulajdonú társaságok vonatkozásában, illetve az önkormányzatok, mint tulajdonosok, illetve a vállalataik kapcsolatrendszerét a beszámolók adatait figyelembe véve. A klaszteranalízisek dendogramjait az **MII** tartalmazza.*

### **4.2.1. Tőkeszerkezeti klaszteranalízis**

*Kutatásom során többváltozós statisztikai módszerekkel vizsgáltam meg, hogy az egyes vállalatok miként sorolhatóak klaszterekbe, illetve, hogy az önkormányzatokat milyen mértékben érintik a tőkeszerkezetüket tekintve nehézségekkel küzdő vállalkozások. A klaszteranalízis során a csoportok elnevezéseiben a leginkább jellemző tulajdonságot kívánom kiemelni. Magyarázatra szorulhat a **kiegyenlített és kiegyensúlyozott tőkeszerkezet** alatt mit értek. Előbbi esetében a vállalatok esetében a tőkeszerkezet elemei hasonló, közel azonos súllyal szerepelnek, amely nem feltétlen jelent jót a vállalatok tőkeszerkezetének minőségi ismérveit illetően. Utóbbi esetében a*

kiegyensúlyozott tőkeszerkezet ezzel szemben pozitív jellemzőkkel bír, stabil szerkezetre utal. Az adatok településenkénti értékeléséhez megvizsgáltam a vállalkozások tőkeszerkezeti csoportosítását a tulajdonos önkormányzatnál. A vizsgálathoz csoportosítottam a tulajdonos önkormányzatokat 50 ezer fő alatti, feletti, illetve 100 ezer fő feletti önkormányzatok, különvéve a fővárost, illetve a kerületeket. A szakágazatonkénti, illetve településenkénti elemzésnél azt a csoportot tekintem kedvezőnek, melyben a saját tőke finanszírozza a cég eszközeinek legalább felét. A nem megfelelő csoportba az 50% alatti, valamint negatív saját tőkével rendelkező cégeket soroltam, de ez utóbbi csoportot külön választottam az elemzésemben, és nem vontam be a klaszterezési eljárásba. A táblázat fejlécében található rövidítést az 3. fejezetben (anyag és módszer) mutattam be.

2006

23. táblázat: A 2006. évi klaszteranalízis eredményei

Tőkeszerkezeti klaszter 2006					
		Starány6	Kötarány6	HLKperÖF6	RLKperÖF6
Tartós forrás dominancia	N	53	53	53	53
	Átlag	0,28	0,39	0,22	0,16
	Szórás	0,17	0,27	0,23	0,11
Domináns saját tőke	N	83	83	83	83
	Átlag	0,75	0,14	0,03	0,11
	Szórás	0,13	0,09	0,05	0,07
Kiegyenlített tőkeszerkezet	N	40	40	40	40
	Átlag	0,42	0,48	0,01	0,46
	Szórás	0,17	0,18	0,03	0,17
Total	N	176	176	176	176
	Átlag	0,53	0,29	0,08	0,21
	Szórás	0,26	0,23	0,16	0,18

*Forrás: saját kutatás, 2016, SPSS segítségével*

**A tartós források dominanciája** csoport jellemzője, hogy viszonylag kis számban találhatóak benne 50%-ot meghaladó saját tőkearányal rendelkező vállalatok, ezt jól mutatja az átlagérték is. Jellemző, hogy a csoportban a legmagasabb a hitelképtelen vállalkozások száma. A kötelezettségelemekben belül hét vállalkozásnál adja a tőkeszerkezetének meghatározó, 50%-nál nagyobb részét a hosszú lejáratú kötelezettségek. Így ez a csoport legtöbb **cége tőkeszerkezetét vizsgálva nem rendelkezik kedvező jellemzőkkel, a klaszter kevésbé tekinthető homogénnek.**

**A saját tőke dominanciája** csoport meglehetősen homogén jellemzőkkel rendelkezik. A saját tőke 50%-ot meghaladó részarányú 82 vállalkozásnál, és csak egy cégnél van picivel az 50%-os határ alatt, a 30%-os lélektani határ alatt egy vállalkozás sincsen, így kijelenthető, hogy a **tőkeszerkezete jó a klaszternek, valamint, hogy homogén az adatok szempontjából.**

**A kiegyenlített tőkeszerkezet** csoport szintén **heterogénnek tekinthető**, mivel a tőkeszerkezeti elemek domináns volta megoszlik a céges körben, ugyanakkor csak 15 cégnek tekinthető a saját tőke aránya megfelelőnek, 15 cégnél a rövid lejáratú források a meghatározóak. Ezek alapján a forrásszerkezetükben többségben vannak a kedvezőtlen adottsággal rendelkező cégek.

*Az összes vállalkozás közül 102 rendelkezik megfelelő<sup>28</sup> saját tőke aránnyal, amely közül a saját tőke dominancia szegmensben volt a legtöbb kedvező jellemzővel bíró vállalkozás, többi klaszter esetében megoszlik a kiegyenlített, illetve a megosztott vállalkozási szegmens között. Így*

<sup>28</sup> 50% feletti mutatóérték. A saját tőke esetében kívánatos feltétel a pénzügyi tervezésnél és működésnél, ha az legalább az eszközállomány felét finanszírozza (Zéman, 2005).

összességében a vizsgálatba vont vállalkozás 58%-a minősül megfelelő tőkeszerkezetű vállalkozásnak, amíg 15 esetben a rövid lejáratú kötelezettségek, hét esetben a hosszú lejáratú kötelezettségek tekinthetők 50%-ot meghaladó értékűnek. Vizsgálatból kimaradó vállalkozásokkal kiegészítve azonban azt 12 vállalat rendelkezett negatív saját tőke aránnyal, illetve a frissen, évközben alapított vállalatok száma hat darab volt. (M12).

A 2006-os évre lefutott elemzés során 118 vállalat volt, amely a minden vizsgált évben szerepelt és közül besorolásra került, amelyből a 56 volt a tőkeerős vállalatok közé tartozó, összességében 76 vállalkozásnak volt megfelelő értékű a saját tőke részaránya.

**A klaszterek szakfeladatonkénti** megoszlásának vizsgálatakor kiderült, hogy a **humán közszolgáltatásokat** nyújtó vállalkozások közül az egészségügy, az oktatás és a nevelés ágazatokban döntően kedvezőtlen tőkeszerkezetű vállalatok vannak a vizsgált évben. **A közüzemi szolgáltatásokért** felelős ágazatok közül a távhő és víziközmű ágazatban a legtöbb vállalat kedvező tőkeszerkezettel bír, ez különösen a távhő ágazat vonatkozásában jellemző, ahol a vállalatok kétharmada megfelelő forrásösszetétellel rendelkezett. Kedvezőnek minősíthető a tőkeszerkezet a **kommunális ágazatok** közül a temetkezés és zöldfelület-fenntartás, ingatlan-vagyongazdálkodás, és a városüzemeltetés, valamint a hulladékgazdálkodás ágazatban működő cégek tekintetében. Kedvezőtlennek tekinthető a cégek tőkeszerkezete a vagyongazdálkodó holding, illetve tömegközlekedési ágazatban. A helyzetkép tőkeellátottság vonatkozásában a mérnöki tevékenységeket, fürdőüzemeltetést végző vállalkozások esetében pozitívnak ítélt meg, valamint a kulturális szolgáltatásokat végző cégek tekintetében is. Problémás tőkeszerkezetű vállalkozások vannak túlsúlyban a TDM, szociális foglalkoztatás és tájékoztatás ágazatban. *Összességében 2006-os évben a vizsgálatba vont cégeknek abban az esetben volt kedvező a tőkeszerkezete, amelyeknek nagyobb volt vállalati mérete.*

**Településenként** vizsgálva megállapítható, hogy a **kisebb lakosság számú** önkormányzatok tekintetében túlsúlyban vannak a kedvező tőkeszerkezettel rendelkező cégek. Ebben az önkormányzati szegmensben kedvezőbb az összkép Szekszárd és Dunaújváros és Nagykanizsa vonatkozásában. Azonban különösen Hódmezővásárhely esetében jellemző, ahol több negatív saját tőkével rendelkező cég is működik. Kedvezőtlen tőkeszerkezetű cégek túlsúlya állapítható meg szintén Salgótarján tekintetében (a nagyobb cégek közül vagyongazdálkodó és a víziközmű). **Az 50 ezer főt meghaladó** települések vonatkozásában jobb tőkeellátottsággal bíró cégek túlsúlya csak Veszprém, Eger és Zalaegerszeg esetében figyelhető meg. A többi megyei jogú város (Kaposvár, Szolnok, Szombathely, Tatabánya) esetében kedvezőtlen tőkeszerkezetű cégek vannak jelentős többségben. **Nagyobb méretű önkormányzatok** esetében kedvezőnek minősíthető Pécs, Győr és Kecskemét és Székesfehérvár cégeinek tőkeszerkezete. Különösen kedvező Pécs cégeinek pozíciója, mivel mindegyik vállalata tőkeerősnek tekinthető. Mindez azonban nem mondható el Debrecen, Miskolc, Nyíregyháza, és Szeged cégeinek vonatkozásában. Különösen Debrecen esetében kedvezőtlen a helyzet két negatív saját tőkéjű vállalkozással. **A főváros** esetében a cégek döntő hányada megfelelő tőkeszerkezeti mutatókat jelzett a vizsgált évben, az eladósodott cégek között volt közlekedéssel foglalkozó vállalkozás, illetve a vagyongazdálkodással foglalkozó cégek. **A kerületeknél a vizsgált évben** a vállalkozások nagy hányadában és önkormányzatonként is kedvező forrás szerkezettel rendelkeznek, ebben kivételt képez I. kerület, XV. XX. XVII XII és XXIII. kerületek önkormányzatainak vállalatai (23. táblázat).

2008

24. táblázat: A 2008.évi klaszteranalízis eredményei

Tőkeszerkezeti klaszter 2008					
		Starány8	Kötarány8	HLKperÖF8	RLKperÖF8
Kiegyensúlyozott tőkeszerkezet	N	60	60	60	60
	Átlag	0,50	0,36	0,08	0,27
	Szórás	0,13	0,09	0,11	0,09
Domináns saját tőke	N	97	97	97	97
	Átlag	0,74	0,12	0,01	0,11
	Szórás	0,14	0,07	0,03	0,06
Kiegyenlített tőkeszerkezet	N	38	38	38	38
	Átlag	0,17	0,16	0,02	0,14
	Szórás	0,11	0,10	0,03	0,10
Domináns rövid lejáratú kötelezettség	N	31	31	31	31
	Átlag	0,23	0,64	0,02	0,62
	Szórás	0,13	0,13	0,04	0,12
Domináns hosszú lejáratú kötelezettség	N	19	19	19	19
	Átlag	0,19	0,74	0,64	0,10
	Szórás	0,13	0,14	0,15	0,06
Total	N	245	245	245	245
	Átlag	0,49	0,30	0,08	0,22
	Szórás	0,27	0,23	0,18	0,19

*Forrás: saját kutatás, 2016, SPSS segítségével*

A 2008-as év tekintetében öt csoport létrehozását mutatta indokoltnak a lefutott elemzés. A leghomogénebb csoportnak a **domináns saját tőke** tekinthető. Ennek a csoportnak az jellemzője, hogy négy cég kivételével 50%-ot meghaladó a saját tőke részesedése, valamint nem mutatható ki az, hogy a kötelezettségek bármely tekintetben is meghatározó hányadot képezne, 25%-ot is csak egy vállalkozás esetében haladja meg, emiatt e csoportot **tőkeszerkezeti jellemzőit tekintve megfelelőek, és homogénnek tekinthető.**

**Kiegyensúlyozott tőkeszerkezet** csoportban az esetek több, mint felében kedvező tőkeszerkezettel bírtak az elemzett évben, és a saját tőke aránya mindössze öt cég esetében kedvezőtlen, eladósodottság azonban nem mutatható ki egy vállalkozásnál sem. Tehát ezt a csoportot **megfelelő tőkeszerkezeti jellemzőkkel** bíró csoportnak minősítem, jellemzőit tekintve heterogén a csoport.

*A két vállalati csoportba tartozó cégek adatai tekinthetőek tehát kedvező tőkeszerkezettel rendelkezőnek, a teljes vizsgálatba vont céges kör 64%-át teszi ki e két klaszter. A céges létszámból 18 vállalkozás került kizárásra a negatív saját tőkeérték miatt, valamint évközben, frissen alapított cégek száma négy darab (M12).*

A másik három csoport közül a **kiegyenlített tőkeszerkezet** tükrében egyik tőkeelem sem képez dominanciát, de többségében a tőkeerejük nem tekinthető megfelelőnek, a tőkeelemek egymáshoz viszonyított aránya kiegyenlített, illetve az időbeli elhatárolások értéke magasnak minősíthető. Azonban a kockázatosságot jelzi tőkeszerkezet szempontjából, hogy a hitelképességi minimumot meghaladó cégek száma csupán hét, így ezt a csoportot **nem megfelelő forrászerkezeti besorolásúnak** tekintem a klaszteranalízis alapján, a csoport homogén jellemzőit tekintve. A **rövid lejáratú kötelezettségek** és a **hosszú lejáratú kötelezettségek** dominanciája csoport sajátossága, hogy majdnem minden vállalkozás saját tőkeereje gyengének minősíthető, és a nevében szereplő kötelezettségelem dominanciája érvényesül a cégeknél. Míg előbbiben kicsit több a hitelképességi értéket meghaladó cég (9),

utóbbiban a hosszú lejáratú kötelezettségek dominanciája csoportnál mindössze négy cég ami a minimum értéket meghaladó értékkel bír, tehát **mindkét csoportot rossz tőkeszerkezetűnek** minősítem, a csoport tagja adataikat tekintve viszonylag homogén jellemzőkkel bírnak.

A cégméret is különbséget mutatott az utóbbi két klaszternél, mivel a hosszú lejáratú kötelezettségek dominanciája csoport esetében közepes és nagyobb méretű vállalkozások jellemzőek, míg a rövid lejáratú kötelezettségek dominanciája klaszter esetében pedig a kisebb és közepes méretű vállalkozások a tipikusak, döntően közepes méretű vállalkozások többségével. A többi vizsgált csoport esetében a saját tőke dominancia, illetve a kiegyenlített tőkeszerkezet csoportnál fordult elő legnagyobb számban nagyobb méretű vállalat, ami az az összes vállalaton belül felülreprezentált.

*Összefoglalva a tapasztalatokat, 245 cég közül 125-nak tekinthető megfelelőnek a tőkeellátottsága, míg kritikus értékű 73 cég értéke, nem számítva a vizsgálatba be nem vont vállalkozások számát. Ugyan a vizsgálatban a cégek több, mint fele kedvező jellemzőkkel bírt, a vizsgálatból kizárt cégekkel együtt a kedvezőtlen tőkeszerkezeti sajátosságokkal bíró cégek száma már 91, így nem éri el az a többséget a jó paraméterekkel rendelkező cégek száma. Rövid lejáratú kötelezettségek finanszírozták 50%-ot meghaladó mértékben 25, hosszú lejáratú kötelezettségek pedig 16 céget (M12).*

A 2008-as évre lefutott klaszterezés eredményeképpen a törzsgárda vállalatai közül 47 tartozik a domináns saját tőke csoportba, és 38 a kiegyensúlyozott tőkeszerkezetben, a panelbe tartozó vállalkozások közül 72 vállalkozásnak volt megfelelő értékű a saját tőke részaránya.

**Szakfeladatonként** csoportosítva a vizsgált cégeket, kockázatosabb tőkeszerkezetű vállalkozásokkal a **humán közszolgáltatások** közül oktatás-nevelés, és az egészségügyi ágazat rendelkezett. **A szociális ágazatokat** tekintve TDM ágazat, illetve szociális foglalkoztatás ágazatban a döntő hányad kockázatosan működő cégekből tevődik össze. Gyakori a negatív saját tőke a sportklub, sportüzemeltetés, illetve a városüzemeltetés, és kulturális szolgáltató ágazatban egyaránt, akárcsak a tájékoztatás, média iparágban. Ami igazán érdekes, a vagyonkezelő holdingok között volt a 2008-as évben negatív saját tőkeértékkel bíró cég. **A közüzemi közszolgáltatást** nyújtó vállalatok tekintetében a víziközmű, távhő, illetve közlekedés ágazatban igaz, hogy a cégek többsége kockázatos működésű vállalkozásnak minősíthető. **Kommunális szolgáltatók** közül az ingatlanvagyon-gazdálkodás, hulladékgazdálkodás, és városüzemeltetés tekintetében kedvező tőkeszerkezet, ahogyan a műszaki tevékenység ágazatában is. Az alapvetően **önként vállalt feladatokat ellátó korporációknál** a kedvező tőkeszerkezet jellemző a fürdőüzemeltető cégekre, valamint megosztott az állatkertek esetében.

Helyhatóságokként vizsgálva az **50 ezer főnél** kisebb helyhatóságok esetében majdnem mindegyik önkormányzat vonatkozásában tőkeszerkezetileg kockázatos cégek vannak túlsúlyban. Ennek megnyilvánulása Salgótarján, valamint Szekszárd esetében volt jellemző. Különösen Hódmezővásárhely cégei esetében problémás a helyzet, hiszen itt működött a legtöbb negatív saját tőkés cég. Kedvező a céges saját tőke struktúra azonban Dunaújváros és Nagykanizsa esetében. A nagyobb cégméretű vállalkozások esetében Salgótarján és Dunaújvárosnál a vagyonkezelő, Hódmezővásárhelynél a vízmű és a vagyonkezelő számít kedvezőtlen klaszterbe sorolt vállalkozásnak. Az **50 ezer főnél nagyobb megyei jogú városok** viszonylatában kedvezőbb a helyzetkép, mivel a helyhatóságok cégeinek többsége kedvező tőkeszerkezettel rendelkezik. A nagyobb vállalatok közül kockázatosnak minősül a vízmű (Érd, Zalaegerszeg, Kaposvár), vagyonkezelő (Békéscsaba, Szombathely), távhő (Tatabánya). E megállapításom alól kivételnek számít Érd és Zalaegerszeg. A **100 ezres lakosságot meghaladó** önkormányzatok cégei esetében kedvezőnek minősíthető a helyzetkép Pécs, Kecskemét és Szeged vonatkozásában, illetve Debrecen, Miskolc és Nyíregyháza cégeinek esetében is a



tőkeszerkezetben kedvező a cégek aránya jelenti a többséget. Ugyanakkor Debrecen vonatkozásában a legtöbb negatív saját tőkéjű cég működik. A nagyobb méretű cégek közt Nyíregyházánál a vagyonkezelő és vízmű, Szeged esetében a hőszolgáltató tekinthető. A főváros esetében a döntő hányad kedvező tőkeszerkezettel rendelkező vállalkozásnak minősíthető, amelyek közül azonban a közlekedési és temetkezési ágazatban tevékenykedő cég a leginkább kockázatos. A kerületek tekintetében igen kedvezőnek tekinthető az összkép, mivel vállalatok döntő többsége kedvező paraméterekkel bírt. E megállapításom alól kivétel XI., XVII. és a XX. kerület vállalkozásai, melyek közé tartozik a távhőszolgáltató a VIII. kerületben, illetve a városüzemeltető vállalkozás a Belvárosban (24. táblázat).

2010

25. táblázat: A 2010.évi klaszteranalízis eredményei

Tőkeszerkezeti klaszter 2010					
		Starány10	Kötarány 10	HLKperÖF10	RLKperÖF 10
Kiegyenlített tőkeszerkezet	N	109	109	109	109
	Átlag	0,31	0,27	0,04	0,22
	Szórás	0,16	0,18	0,07	0,16
Domináns saját tőke	N	130	130	130	130
	Átlag	0,76	0,16	0,02	0,14
	Szórás	0,12	0,10	0,04	0,10
Domináns rövid lejáratú kötelezettsége k	N	21	21	21	21
	Átlag	0,17	0,75	0,03	0,72
	Szórás	0,11	0,11	0,04	0,12
Domináns hosszú lejáratú kötelezettsége k	N	33	33	33	33
	Átlag	0,20	0,71	0,56	0,16
	Szórás	0,15	0,17	0,20	0,12
Teljes	N	293	293	293	293
	Átlag	0,49	0,30	0,09	0,21
	Szórás	0,28	0,25	0,19	0,19

*Forrás: saját kutatás, 2016, SPSS segítségével*

A 2010-ben összesen 293 vizsgálatba bevonható vállalkozás volt alkalmas a klaszteranalízis lefuttatására, és a dendrogramm négy klaszter létrehozását indokolta. A **kiegyenlített tőkeszerkezet** sajátja, hogy a hosszú lejáratú kötelezettségek egyáltalán nem jellemzőek a csoportban, de rövid lejáratú kötelezettségek és a saját tőke sem tekinthető dominánsnak, ugyanakkor megállapítható, hogy döntő hányadában a tőkeszerkezet **nem tekinthető megfelelőnek és heterogén a csoport**. Ezt a csoport átlaga is jól mutatja, valamint az, hogy csak 15 cég rendelkezik megfelelő tőkeszerkezeti kondíciókkal a klaszterben.

A második csoport, a **domináns saját tőke klaszter** vonatkozásában az eredményeket figyelembe véve mindegyik vizsgált vállalkozás kedvező tőkeszerkezettel rendelkezik, mivel mindegyik vállalkozás saját tőke aránya meghaladja az 50%-ot, így a csoport homogén. A cégméretet tekintetében ebben a klaszterben a legnagyobb a nagyobb méretű vállalkozások részaránya, amely a második legnagyobb csoportban szereplő nagyobb méretű vállalkozások számát meghaladja, ezért a domináns saját tőke csoportja a **megfelelő tőkeszerkezetű** csoportba tartozik.

A **domináns rövid lejáratú kötelezettségek** csoportban minden tagja esetében a rövid lejáratú kötelezettségek részaránya 50%-ot meghaladó mértékű, legnagyobb számban a 30%-os saját

tőkearányt sem éri el, többségében pedig kisebb vállalati mérettel rendelkező cégek alkotják a homogén csoportot. Saját tőke tekintetében csak négy cég tekinthető hitelképesség minimum értékét elérőnek, így a csoportot **döntően nem megfelelő tőkeszerkezetűnek minősítem** a vizsgálatok alapján. **A hosszú lejáratú kötelezettségek dominanciája** csoportjában zömében a közepes és nagyobb méretű vállalkozások a jellemzőek, esetükben 20 vállalkozásnál a saját tőke aránya 30%-ot nem éri el, a maradéknál pedig 50%-ot, ezért eladósodott cégek számítanak. A legtöbb vállalkozásnál a hosszú lejáratú kötelezettségek részaránya 50%-os értéket meghaladó. 30%-ot meghaladó saját tőke aránymutató 13 cég esetében figyelhető meg, a saját tőke arányának 50%-ot túlszárnyaló részaránya egy vállalkozás esetében sincs, így **tőkeszerkezeti szempontból nem megfelelőnek** minősítem a céget, viszonylag heterogén a klaszter. A klaszterelemzés nem tartalmazta a vizsgálatból kizárt 24 negatív saját tőkeértékű vállalatot, illetve az öt frissen alapított céget.

*Összefoglalva tehát a vizsgált évben a klaszterezett cégek közül kedvező tőkeszerkezettel 145 vállalkozás bírt, amely összességében kevesebb, mint az adott évben a vállalkozások fele, kritikus értéke 81 vállalkozás rendelkezett. A rövid lejáratú kötelezettségek többsége összességében 28, a hosszú lejáratú kötelezettségekkel finanszírozott cégek száma 19 a klaszterezésbe vont cégek közül(M12.).*

2010-ben a minden évben szereplő vállalatok közül 58 cégnek tartozott a domináns saját tőke klaszterbe, összesen 69 minősíthető kedvező tőkeszerkezetű vállalatnak.

**Szakfeladatonként** vizsgálva kedvező tőkeszerkezettel rendelkező vállalati kör különösen az ingatlan-vagyongazdálkodás, illetve temetkezés és zöldfelület-fenntartás a mérnöki tevékenység ágazatokban. A vagyongazdálkodó holdingoknál is többségben vannak a tőkeerős vállalkozások. Ez nem figyelhető meg ez a hulladékgazdálkodással foglalkozó cégeknél, hiszen itt csupán egyharmad tekinthető jó tőkeszerkezetű cégek a klaszterezés alapján. A **humán közszolgáltatások** vonatkozásában a kulturális szolgáltatásokat és tájékoztatást nyújtó ágazatokban megoszlik a tőkeszerkezet, de csekély többséggel rendelkeztek a kedvező adottságokkal bíró cégek, míg az oktatás-nevelés, sportklubok, illetve egészségügyi szolgáltatók esetében nem adják a többséget a megfelelő tőkeszerkezetű vállalatok. A negatív saját tőkével rendelkező cégek leginkább a sportklub üzemeltetéssel foglalkozó cégek között jellemzőek, de nagyszámban fordulnak elő még a tájékoztatás és érdekes módon a mérnöki tevékenység ágazat tekintetében is. A **közüzemi szolgáltatások** közül kedvezőbb megoszlás mutatható ki a víziközmű, a valamint a távhőszolgáltatás tekintetében.

Különösen kockázatosnak minősíthető a tömegközlekedés ágazat, ahol a döntő hányad nem hitelképes cég.

Ha az **önként vállalt feladatokat** vizsgáljuk, levonható a következtetés, hogy az állatkertek és fürdők esetében is a döntő hányad kedvezőtlen tőkeszerkezettel rendelkezik, amelynek okaként a válság jelenthet magyarázatot, mivel a mutatók romlottak az előző vizsgált évhez képest.

**Az 50 ezer főnél kisebb megyei jogú városok** esetében a válság hatását lehet kimutatni, hiszen Salgótarján, Hódmezővásárhely, és Nagykanizsa esetében többségben vannak a kockázatos tőkeszerkezetű vállalkozások. Megfelelő értékű vállalkozások kerültek a klaszterek többségébe Szekszárd és Dunaújváros esetében. **A nagyobb méretű cégek** tekintetében a kockázatos besorolást kapott Salgótarján esetében a távhőszolgáltató vállalat, Hódmezővásárhelynél a vagyongazdálkodó vállalkozás, Nagykanizsa és Szekszárd esetében a víziközmű szolgáltató. *Így tehát a céges kört itt sem határozza meg a cégek száma, illetve a lakosság száma nem befolyásolja.* **50 ezres lakosságot meghaladó települések** esetében Veszprém (településüzemeltetés a nagyobb méretű cégek között), Tatabánya, illetve Szombathely (a nagyobbak közt a vagyongazdálkodó) esetében többségében kockázatos a működése, ahogyan Szolnok esetében is, Zalaegerszeg (nagyobb méretű cégek között a vízműágazat) Kaposvár (a nagyobb vállalkozások között a

városgazdálkodás és tömegközlekedés) és Eger tekintetében. Így ebben az önkormányzati szegmensben többségében kockázatos tőkeszerkezetű vállalkozások vannak, így szigorúan véve nincs ebben a településméretben kedvező céges adottságokkal rendelkező önkormányzat a tőkeszerkezeti klaszterezéseket figyelembe véve.

A legnagyobb településméretű megyei jogú városok esetében kedvezőnek csupán Szeged és Pécs, illetve Székesfehérvár, és Kecskemét esetében tekinthető a cégek tőkeszerkezete, erősen kockázatos Miskolc és Debrecen, Nyíregyháza esetében. A leginkább kockázatosnak tekintett nagyobb cégméretű vállalkozások Nyíregyháza esetében a vízmű Szegednél a hőszolgáltató, illetve Debrecen vonatkozásában az egészségügyi szolgáltató holding tekinthető, ha a két leginkább kockázatos szegmenst vesszük figyelembe.

A főváros tekintetében az a levonható következtetés, hogy a céges vagyon jelentős része kedvező tőkeszerkezettel bírt, ugyanakkor a nagyobb méretű vállalkozások esetében magasabb az adósságráta (a vagyonkezeléssel, illetve temetkezéssel foglalkozó önkormányzati cég esetében). A kerületek esetében nagyon jó minőségű portfólióval rendelkezik a II. kerületi önkormányzat, valamint III. kerület és a VIII. kerület, szintén kedvezőnek minősülnek a XV. kerület cégei is. Némiképp kedvezőtlen megoszlása tőkeszerkezet tekintetében csak XXIII. és XI. kerületben volt az önkormányzati céges körnek. *Így megállapítható, hogy a tőkeszerkezetben a főváros és kerületek jobb portfólióval bírtak, mint a megyei jogú városok (25. táblázat).*

2011

26. táblázat: A 2011.évi klaszteranalízis eredményei

		Tőkeszerkezeti klaszter 2011			
		Starány11	Kőtarány11	HLKperÖF11	RLKperÖF11
<b>Domináns rövid és hosszú lejáratú kötelezettségek</b>	N	101	101	101	101
	Átlag	0,24	0,56	0,18	0,40
	Szórás	0,15	0,17	0,25	0,20
<b>Domináns saját tőke</b>	N	107	107	107	107
	Átlag	0,77	0,11	0,01	0,10
	Szórás	0,13	0,06	0,03	0,06
<b>Kiegyensúlyozott tőkeszerkezet</b>	N	76	76	76	76
	Átlag	0,53	0,29	0,05	0,25
	Szórás	0,14	0,07	0,09	0,08
<b>Kiegyenlített tőkeszerkezet</b>	N	44	44	44	44
	Átlag	0,20	0,09	0,03	0,07
	Szórás	0,14	0,08	0,07	0,06
<b>Total</b>	N	328	328	328	328
	Átlag	0,47	0,29	0,07	0,23
	Szórás	0,28	0,22	0,16	0,18

*Forrás: Saját kutatás, 2016, SPSS segítségével*

A 2011-es év változóit figyelembe véve négy klaszter létrehozását tartottam indokoltnak. A négy csoport közül leginkább kedvező értékkel a domináns saját tőke csoport rendelkezik, mivel négy vállalat kivételével, jó tőkeszerkezettel rendelkezik. A csoportban megoszlík cégméret szempontjából, közel azonos mértékűek a kisebb és nagyobb méretű vállalatok. Viszont érdekesség, hogy a 25%-nál önkormányzati részesedésű vállalatok felülreprezentáltak hiszen, 13 vállalat tartozik ebbe a céges körben.

A **domináns rövid és hosszú lejáratú** kötelezettségek csoport esetében a legkisebb a saját tőke részesedése, megoszlását tekintve csupán négy vállalat van, amelynek a megfelelő saját tőke ellátottsága, 30 cég esetében a rövid lejáratú kötelezettségek dominanciája, 16 esetben a hosszú lejáratú kötelezettségek túlsúlya jellemző. Zömében kisebb méretű vállalkozások tartoznak ebbe a csoportba. Így e csoportot **kedvezőtlen** paraméterű csoportnak minősítem, a csoport heterogén. **Domináns saját tőke** csoport jellemzője, hogy nincsen hitelképtelen cég a csoportban, és döntően kedvező adottságokkal rendelkezik a tőkeellátottság vonatkozásában (103 cég 50% feletti). Így e csoportot **forrásszerkezeti szempontból megfelelőnek minősítem, a csoport homogén.**

A **kiegyensúlyozott csoportot** vizsgálva megállapítható, hogy tőkeszerkezete ebben a csoportban közelíti meg az optimálisnak tartott értékeket. Kismértékű a kritikus saját tőke arányú vállalat a szegmensben, mindössze egy céget érint. Így ezt a csoportot **nem ítélem meg kockázatosnak** (az egy céget leszámítva). A másik csoport besorolásánál nehézséget okozott, hogy a **kiegyenlített csoport** tekintetében teljesen kiegyenlítetten mutatkozik meg a vállalkozások forrásszerkezete, amelyben inkább az átmeneti tőkeelemek nagyobb súlya mutatkozik meg. Döntő hányadában a kisebb vállalati méretű csoportból kerül ki a csoportot alkotó vállalatok döntő többsége, a **klasztert tőkeszerkezeti jellemzőit tekintve nem megfelelőnek minősítem.** Az utóbbi két klaszter jellemzőket tekintve heterogén.

A 2011-es év eredményeiből megállapítható, hogy az elemzésbe bevont cégek közül megfelelő tőkeszerkezettel két csoport rendelkezik, a kiegyensúlyozott és domináns saját tőke klaszter, így az ehhez tartozó vállalati kör 183 vállalatból tevődik össze, amelyek közül 161 számít kedvező tőkeszerkezetűnek a vizsgált vállalatok közül. Ugyanakkor a kiugró értékek torzító hatása miatt 25 cég került negatív saját tőkéje, illetve 6 friss alapítása miatt kizárásra a vizsgált körből.

*Konklúzióként megállapítható, hogy 2011-es évben a klaszterezési eljárásba bevont 328 vállalkozás közül megfelelő tőkeszerkezettel a mutatószám alapján 160 rendelkezett, vagyis kisebbségben voltak tőkeszerkezetileg megfelelő vállalkozások. Így a klaszterezésre alkalmas vállalatok 49%-át teszi ki a megfelelő tőkeszerkezettel bíró céges kör, de a vizsgálatból kiszelektált vállalatokkal együtt ez kevesebb, mint a teljes céges létszám fele. Kimondottan rossz mutatóértékkel rendelkezik 107 vállalat, ugyanakkor csak 30 cég esetében voltak többségben a rövid lejáratú kötelezettségek és 17 esetben a hosszú lejáratú kötelezettségek (M12).*

A vizsgálati periódus összes évében működő vállalkozások közül 2011-ben 44 tartozott a tőkeerős cégek klaszterébe, ezen kívül 16 cég volt kiegyensúlyozott tőkeszerkezetű klaszterbe sorolt, 69 vállalat volt kedvező tőkeerősségű vállalkozás.

**Szakfeladatonként** megvizsgálva azt a következtetést lehet levonni, hogy iparáganként meglehetősen heterogének a vizsgált korporációk. A **közüzemi szolgáltatások** tekintetében a jellemző az, hogy leginkább megfelelő tőkeszerkezettel bírnak a vízműágazat vállalkozásai, ebben az esetben a cégek közül 19-ből 11 vállalat tartozott ebbe a körbe, de távhőszolgáltatás esetében is fele-fele a megoszlás 14 vállalatot vizsgálatba vonva, tömegközlekedés vonatkozásában inkább a kevésbé kockázatos csoportba tartoznak a cégek. A **kommunális szolgáltatóknál** a hulladékgazdálkodás esetében már inkább a rosszabb tőkeszerkezetű vállalatok túlsúlyát mutatta ki a vizsgálat. *Ehhez kapcsolódóan korábbi kutatási eredmények nem köszönnek vissza, amely alapján a vállalatok esetében a kedvező tőkeszerkezet túlsúlyát mutatta ki az elemzés.* A további kommunális ágazatok esetében a vagyongazdálkodás, településüzemeltetéssel foglalkozó vállalatok közül leginkább a vagyongazdálkodás, ingatlankezeléssel foglalkozó vállalkozások nagyobb hányada is a megfelelő tőkeszerkezetű klaszterbe tartozik, problémásabbnak csak a zöldfelület fenntartási ágazat minősíthető.

A **humán közszolgáltatásokat** nyújtó vállalkozások közül akár az oktatás, nevelés, egészségügyi vállalkozásoknál a többségük a rosszabb tőkeszerkezetű csoportból kerültek ki 2011-ben, ugyanez állapítható meg a kulturális szolgáltatások, tájékoztatás és sportklubok esetében is. A **szociális ágazatok** tekintetében a foglalkoztatás tevékenységi körben működő cégeknél a csoportosítás eredményeképp megoszlanak a kockázatos tőkeszerkezetű és kevésbé kockázatos tőkeszerkezetű cégek, a vendéglátás ágazatban azonban inkább a kockázatos cégek adják a döntő hányadot. Az önként vállalt feladatoknál az állatkeretek, illetve szórakoztatással foglalkozó cégeknél sajnálatosan nincsen olyan cég, amelynek a tőkeszerkezete megfelelő lenne. A fürdő és standüzemeltetés ágazatban a cégek tőkeszerkezetében fele-fele arányban oszlanak meg a kockázatos és kevésbé kockázatos cégek.

*Az oka különböző jellegnek, abban magyarázható, hogy a nagyobb vállalati méret, mely a közüzemi szolgáltatókra, illetve a vagyongazdálkodással foglalkozó vállalkozásoknál az önkormányzati forrásoktól való függősége kisebb mértékű, nagyobb, önállóbb bevételszerző potenciállal bírnak, mely a saját tőkéjükben is megfigyelhető. (M12)*

A településenként vizsgálva a **kisebb méretű megyei jogú városok** esetében Hódmezővásárhely és Nagykanizsa esetében volt jellemző a rossz minőségű céges portfólió, hiszen a cégek kétharmada tartozik a kedvezőtlen csoportba, a másik három tekintetben teljesült jó tőkeszerkezet feltétele a vállalkozásoknál, Salgótarján, Dunaújváros és Szekszárd esetében. Azonban a nagyobb feladatellátással, foglalkoztatással és vállalati mérettel bíró cégek esetében Hódmezővásárhely vonatkozásában majdnem minden, Salgótarján tekintetében a távhőszolgáltatás, Szekszárdnál a vízmű és a vagyongazdálkodó cég tartozott kockázatos tőkeszerkezetű csoportba. **Az 50 és 100 ezer fő közötti önkormányzatok** esetében kifejezetten jó értékkel Békéscsaba városának vállalatai tekinthetők a 2011-es adatok tükrében, itt mindegyik vállalkozás kedvező tőkeszerkezetűnek minősíthető. Eger, Sopron, Zalaegerszeg, Veszprém és Szolnok vonatkozásában is fennáll ez az állítás, valamint Kaposvár vonatkozásában is, így a közepes méretű megyei jogú városok kategóriájában döntően kevésbé kockázatos tőkeszerkezetű cégek adják a döntő hányadot, egyedüli kivételként Szombathely szerepel, ahol a kockázatos cégek kétharmad arányú többséget adnak. Azon nagyobb méretű cégek esetében is több a kockázatos kategóriába került, így a vízműszolgáltató vonatkozásában Érd, Kaposvár esetében a nagy közszolgáltatók közül a vízmű, hulladékgazdálkodással és városüzemeltetési feladatokkal, illetve tömegközlekedés ellátásával megbízott cég került a kockázatos csoportba, Sopron vonatkozásában a vagyongazdálkodó holding, Szombathely esetében a vagyongazdálkodó cég számít a nagyobb cégméretű vállalkozások közül kockázatosnak.

A **nagyobb településméretű megyei jogú városok** tekintetében Debrecen és Miskolc, Nyíregyháza és Pécs, Győr esetében darabszámát tekintve tartalmazza a legtöbb rosszabb minőségű vállalkozást, a többi vizsgált önkormányzat közül Kecskemét és Szeged, valamint Székesfehérvár esetében volt jó minőségűnek tekinthető tőkeszerkezet szempontjából, mivel több, mint a fele jó minőségű cég volt. Így megállapítható, hogy a vizsgált évben a nagyobb településméret kapcsán nagyobb valószínűsége a kockázatos tőkeszerkezetnek. A nagyobb méretű vállalkozásokat megvizsgálva megállapítható, hogy csak kevés számú a kockázatos tőkeszerkezetű csoportba került cég, de méretükből adódóan kockázatosak lehetnek a tulajdonos önkormányzatoknak (Miskolc és Debrecen esetében a holding, ez utóbbinál még az egészségügyi holding cég, illetve Szeged esetében a vízműcég volt kockázatos tőkeszerkezeti besorolású).

A **Főváros és kerületek** tekintetében hasonló tendenciát figyelhetünk meg, mint a nagyobb megyei jogú városok esetében, vagyis dominánsak a jó megfelelő tőkeszerkezettel bíró önkormányzati korporációk, esetükben a vizsgálatba vont vállalkozások 39 közül 24 tartozik a kedvező tőkeszerkezeti megítélésű vállalatok körébe. A nagyobb méretű közszolgáltató

vállalkozások döntő hányada a megfelelő tőkeszerkezetű körbe tartozik, kivéve a temetkezési ágazat vállalatait, melyek esetében magasabb a rövid lejáratú kötelezettségek aránya. A vállalati kör a Főváros tekintetében kedvező képet mutat a 2011-es évek adatait figyelembe véve. A kerületek vállalkozásait vizsgálva a konzekvenciaként az vonható le, hogy a vállalkozások döntő hányada kedvező tőkeszerkezettel bír, amelynek oka, hogy zömében nem hálózatos közszolgáltatásokat végeznek. Jó tőkeszerkezetű vállalati körrel bír II., illetve XX. kerület, a nagyobb vállalati körrel rendelkező önkormányzatok tekintetében inkább megoszlik, különösen igaz Újpest, Újbuda, valamint Józsefvárosra (Újpest és Újbuda esetében az egészségügyi szolgáltató, Józsefváros esetében a vagyonkezelő minősül kockázatosnak). (26. táblázat)

2013

27. táblázat: A 2013.évi klaszteranalízis eredményei

		Tőkeszerkezeti klaszter 2013			
		STarány13	KÖTarány13	HLKperÖF13	RLKperÖF13
Kiegyenlített tőkeszerkezet	N	112	112	112	112
	Átlag	0,29	0,22	0,08	0,14
	Szórás	0,17	0,17	0,14	0,11
Domináns rövid lejáratú kötelezettségek	N	93	93	93	93
	Átlag	0,35	0,56	0,02	0,54
	Szórás	0,18	0,16	0,06	0,15
Domináns hosszú lejáratú kötelezettségek	N	17	17	17	17
	Átlag	0,09	0,85	0,76	0,10
	Szórás	0,07	0,07	0,11	0,09
Domináns saját tőke	N	112	112	112	112
	Átlag	0,74	0,15	0,01	0,14
	Szórás	0,12	0,08	0,03	0,08
Teljes	N	334	334	334	334
	Átlag	0,45	0,32	0,07	0,25
	Szórás	0,27	0,25	0,19	0,21

*Forrás: Saját kutatás, 2016, SPSS segítségével*

2013-as év tőkeszerkezeti változóit figyelembe véve négy csoport létrehozását tartottam indokoltnak a dendrogramm alapján. A vizsgálatba 334 vállalatot vont be a vizsgálat, az elemzett létszámnál kisebb számot magyarázza, hogy az alkalmazott hierarchikus Ward eljárás nagymértékben érzékeny a kiugró értékekre, így bizonyos vállalatokat kizártam az elemzésből, melyek az elemzés szempontjából abnormális értékűnek számítottak, e vállalatokat bemutatom (kizártam a negatív saját tőke arányú vállalatokat, illetve kapcsolódóan az egyet meghaladó kötelezettség arányszámú cégeket). A legnagyobb hányadban kisebb és közepes vállalatok alkotják a csoportot.

Az első csoport jellemzője, hogy tőkeszerkezetében **kiegyenlített**, döntő hányadában a saját tőke arányuk nem haladja meg a kritikus 30%-os értéket, ennek ellenére a rövid, sem a hosszú lejáratú kötelezettségek sem dominálnak. Ez a csoport tekinthető leginkább heterogénnek, amit a csoportátlagok is megfelelően prezentálnak és szórás a értékei. A csoportba tartozó cégek esetében 56 cégnél 30% alatti, és csupán 12 esetben haladja meg a saját tőke aránya az 50%-os kívánt szintet, tőkeszerkezetben nincs rövid lejáratú kötelezettség, csak egy esetben hosszú lejáratú kötelezettség dominanciája. Így e klasztert **nem megfelelőnek** minősítem tőkeszerkezeti szempontból.

**A rövid lejáratú kötelezettségek** dominanciája csoport esetében a vállalatok döntő többségénél a névben szereplő tőkeelem a meghatározó a tőkeszerkezetben, jelentős hányadát kisebb méretű önkormányzati vállalatok alkotják. A vizsgált cégek tőkeszerkezetében 50 esetben haladja meg

az 50%-ot, a maradék esetben pedig 25% feletti, így e csoportot is **kedvezőtlennek** ítélem meg a forrásstruktúra szempontjából, viszonylag homogén a csoport.

A **dominánsan hosszú lejáratú kötelezettségekből** finanszírozott vállalatok létszáma a legkisebb a csoportokon belül, de a leginkább homogének a jellemzői, hiszen a csoport tagjai esetében mindegyik vállalat vonatkozásában meghaladja a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya az 50%-os értéket, tőkeáttételi mutatója átlagosan 2,13. Így e csoport tekinthető leginkább **problémásnak** a klaszterezési eljárásba vont vállalatok közül. Döntő hányadában nagyobb vállalati mérettel rendelkező cégek tartoznak ebbe a csoportba, a csoport homogén.

A legjobb paraméterekkel az utolsó csoport rendelkezik, nagyrészüknél nincs hosszú lejáratú kötelezettsége, rövid lejáratú kötelezettségek tekintetében sincs dominancia, két vállalkozás kivételével meghaladja a saját tőke az 50%-os értéket, tehát tőkeerős vállalkozásokat mutat ki az elemzés. Döntő hányadában kisebb és közepes vállalati mérettel rendelkező cégek kerültek az eljárás során a **domináns saját tőke** csoportba, így ezt a kört **nem tekintem megfelelőnek** tőkeszerkezet szempontjából.

Az elemzésből, mivel az eredményt torzította volna, összesen 27 vállalkozás került kizárásra, mivel a saját tőke aránya negatív értéket vett fel, illetve 8 friss alapítású vállalatot.

*Összefoglalva megállapítható, hogy a 2013-as év adataiból képzett csoportok arról árulkodnak, hogy döntő hányadában tőkeszerkezetileg nem tekinthetőek megfelelőnek a vizsgált vállalkozások, mivel csupán az egyik szegmens mutat megfelelő értékeket, a többi vizsgált csoportban még 43 olyan vállalkozás akad, amelynek a saját tőke aránymutatója főszabály szerint megfelelőnek tekinthető. Ezért a kedvező tőkeszerkezetű vállalatok nincsenek többségben a vizsgált évben (49% a klaszterbe vont cégekhez képest). A rövid lejáratú kötelezettségek dominanciája 47, hosszú lejáratú kötelezettségek pedig 17 vállalkozás esetében dominánsak az összes vállalatban belül, ugyanakkor 231 vállalkozásnak nincsenek tartós kötelezettségei, mely egyrészt kedvező, másrészt méretből adódóan hitelképtelenek a vállalkozások (M12).*

A vizsgálati periódus összes évében működő vállalkozások vállalatai közül a 2013-as esztendő vonatkozásában 79 volt tőkeerősség szempontjából jónak minősíthető, a klaszterekbe 52 tartozott a dominánsan saját tőke csoportba.

Szakágazatonként vizsgálva megállapítható, hogy a **humán közszolgáltatást** nyújtó cégek esetében **az oktatás-nevelés, egészségügyi** ágazatban a lefutott elemzés alapján sajnálatosan nincsen megfelelő tőkeszerkezettel rendelkező cég. Mindez ágazati sajátosság, hiszen finanszírozása nagymértékben függ a központi kormányzat, illetve az önkormányzat támogatásaitól, azok hozzájárulásainak mértékétől. Ugyanez állapítható meg a sportklubok esetében is, de itt volt néhány megfelelő tőkeszerkezettel rendelkező cég is, hasonló a tapasztalat a **kulturális szolgáltatók**, illetve a **tájékoztatás ágazat** tekintetében is. Megállapítható, hogy a humán közszolgáltatók nagy hányada kedvezőtlen tőkeszerkezettel bírt 2013-ban. **A közüzemi szolgáltatások** vonatkozásában a tömegközlekedésben működő cégek minősülnek kedvezőtlen tőkeszerkezetűeknek. A víziközmű ágazatban a nagymértékű tőkeátrendeződés ellenére is akad kisebb számban döntően saját tőkéből finanszírozott cég, míg a távhőszolgáltatók csekély többségen kedvező tőkeszerkezettel rendelkeznek. **Kommunális szolgáltatások** vonatkozásában megoszlanak a vállalkozások, így akut tőkeszerkezeti problémával bíró ágazatot nem tudtam megállapítani, ugyanakkor leszűrhető az is, hogy a cégnél döntő hányadban kedvezőtlen tőkeszerkezettel rendelkeznek. A hulladékgyűjtés esetében magyarázza ezt, hogy adott évben a törvényi szabályozás miatt új cégek alakultak, így még gazdálkodásuk nem kiforrott. **Szociális ágazatban** érdekes módon a cégek nagyobb része kedvező tőkeszerkezeti mutatókkal bírt, ugyanez nem jellemző a vendéglátással foglalkozó cégekre. **Az önként vállalt feladatok tekintetében** sincsen döntően kedvezőtlen tőkeszerkezetű cég. *Tehát megállapítva az ágazati*

*sajátosságok csak kisebb mértékben befolyásolják a tőkeszerkezetet, de az ágazatok döntő hányadukban kedvezőtlen tőkeszerkezeti paraméterekkel rendelkeztek.*

**Települési vizsgálat** eredményeiből az derül ki, hogy az **50 ezer főnél kisebb** lakosságú települések esetében a városok döntő része kedvezőtlen tőkeszerkezeti jellemzőkkel bír 2013-as évben, amely igaz Salgótarján, Hódmezővásárhely, Szekszárd, Nagykanizsa és Dunaújváros esetében. Viszont javít az összképen, hogy a nagyobb cégek a kiegyenlített tőkeszerkezetbe tartoznak, vagy a domináns saját tőke klaszterbe, ami megállapítható Salgótarján (vízmű, vagyongazdálkodás), Hódmezővásárhely és Nagykanizsa, Szekszárd és Dunaújváros (vagyongazdálkodás). **50 ezer fő**t meghaladó megyei jogú városok vonatkozásában a nagyobb vállalatok a tőkeszerkezeti kiegyenlített csoportba tartoznak, dominánsan saját tőke sajátosan nem jellemző. **100 ezer főnél nagyobb települések** esetében kedvező, hogy a távhő ágazatok jó paraméterekkel bírnak (Nyíregyháza, Székesfehérvár), de kedvezőtlen, hogy a nagyobb vagyongazdálkodó cégek inkább a kockázatos csoportba sorolódtak be. Összességében többségben a kedvező tőkeszerkezetű cégek csak Szeged és Kecskemét esetében vannak. **Budapest** esetében is igaz az előző állításom, illetve a nagyobb cégek kedvezőtlenebb csoportba sorolódtak be tőkeszerkezeti szempontból. **A kerületek** vonatkozásában tőkeszerkezeti szempontból kedvezőtlen adottságokkal csak kedvező a vagyongazdálkodás minősége, mely alól csak Újbuda kivétel. *Összefoglalva tehát megállapítható, hogy tőkeszerkezeti szempontból a kockázatos cégek vannak túlsúlyban 2013-as évben. (27. táblázat)*

### **Összegzés**

*A tőkeszerkezeti klaszteranalízis eredményeit megvizsgálva megállapításaimat az következőekben foglaltam össze:*

- *Általános tendenciaként figyelhető meg, hogy a kedvező tőkeszerkezeti paraméterekkel rendelkező cégek száma folyamatosan növekvő tendenciát követ, de ez nem éri el a teljes céges kör felét egyik vizsgált évben sem, ellentétben a feltételezettel, illetve a korábbi kutatási eredményekkel a közműágazatokban;*
- *Bár a klaszterezésbe vont cégek számának arányában a változások kedvezőnek tűnnek, azonban az újonnan alapított és negatív saját tőkéjű vállalkozást kizárva már nem szűrhető le a kedvező tendencia, egyedül 2008-ban van némi többségben a jó tőkeszerkezetű cégek aránya;*
- *A tendenciát vizsgálva a növekvő bevont cég mellett egyre növekedett a negatív saját tőkével rendelkező, veszteséges vállalkozások száma. Ugyanakkor nyomon követhető, hogy növekszik a kedvező tőkeszerkezetű vállalkozások aránya, de a többséget ennek ellenére sem adják. A többségében kötelezettségek útján finanszírozott vállalatok köre is fokozatosan emelkedett, és csúcspontját a 2013-as évben mutatja;*
- *Ágazatokat vizsgálva eleinte csak a kisebb önálló bevételszerző képességgel bíró humán és szociális közszolgáltatások esetében voltak többségben a kockázatos tőkeszerkezetű vállalkozások, majd fokozatosan tovaryűrűztek a hatások a többi ágazatba is. A válság hatására a hulladékgazdálkodás, és távhő ágazatban is romlott a cégek tőkeszerkezete, nem figyelembe véve a vízműágazatban bekövetkezett vállalkozásokat, ezt jól le lehet szűrni az ágazati elemzéseknél;*

*Az önkormányzatok tekintetében nincsen összefüggés a lakosságméret, illetve a cégek tőkeszerkezeteinek kockázatát illetően, illetve, hogy bizonyos önkormányzati céges kör cégei tőkeszerkezete kritikusnak tekinthető, és a kritikus céges portfólióval rendelkező önkormányzatok száma sajnálatosan folyamatosan bővül.*



#### 4.2.2. Működési jellemzők elemzése klaszteranalízissel

A működési jellemzők vizsgálata során a klaszteranalízissel az volt a célom, hogy az előző fejezetet az elemzését kiegészítsem a likviditás, jövedelmezőség, illetve a pénzügyi egészség mutatóival ezáltal több szempontból vizsgáljam a cégeket. Az alkalmazott mutatószámokat az anyag és módszer fejezetben bemutattam, a változók kiválasztásánál törekedtem a kiegyensúlyozottságra, így a jövedelmezőség a likviditás és a tőkeszerkezet megítélésére közel azonos számú mutató szerepel.<sup>29</sup>

2006

28. táblázat: 2006-as évre lefutott működési klaszteranalízis riportja

Kockázati klaszter 2006									
Klaszterek neve		Starány6	Kötarány6	LM6	GYR6	ROA6	gST6	PÜeM6	
Stabilabb vállalatok	N	122	122	122	122	122	122	122	122
	Mean	0,67	0,18	3,73	3,44	0,01	0,03	119,46	
	Std.	0,17	0,11	4,96	4,87	0,21	0,31	1254,57	
	Deviation								
Dominánsan kedvezőtlen jellemzőjű vállalatok	N	61	61	61	61	61	61	61	61
	Mean	0,24	0,50	1,87	1,53	0,01	0,00	2,83	
	Std.	0,15	0,24	1,94	1,62	0,12	0,77	3,65	
	Deviation								
Total	N	183	183	183	183	183	183	183	183
	Mean	0,53	0,29	3,11	2,80	0,01	0,02	80,58	
	Std.	0,26	0,22	4,29	4,18	0,18	0,51	1024,43	
	Deviation								

Forrás: saját kutatás, 2016 SPSS alapján

A 2006-os év vonatkozásában három csoport létrehozását tartottam indokoltnak, mely csoportok szignifikánsan különböznek egymástól. A csoportok elemszáma esetében egy csoport jóval kisebb méretű a többinél, mely alapján a csoport átlaga a banki gyakorlatnak megfelelőnek minősíthető mindegyik mutató vonatkozásában.

A legnagyobb létszámmal bíró **stabilabb vállalkozások** jellemzői az átlagok alapján kedvezőnek mutatkoznak minden vizsgált változóban. A tőkeszerkezet vonatkozásában 102 cég számít kedvező mutatóértékkel bírónak, egyetlen hitelképtelen cég van a csoportban. Gyorsrátán mérve 104 cég rendelkezik kedvező likviditással, és. Jövedelmezőség vonatkozásában túlsúlyban vannak a nyereséges cégek, amelyek száma 72, ezek alapján **a csoportot működési jellemzőit elfogadhatónak ítélem meg.**

A második legnagyobb csoport, a **dominánsan kockázatos csoport** átlagos értékeiből az olvasható le, hogy a tőkeszerkezet, illetve jövedelmezőség vonatkozásában lehetnek a klaszterbe sorolt vállalati körben kockázatok. Tőkeszerkezet vonatkozásában helytálló az átlag alapján tett felvetés, mivel a 37 cég hitelképessége nem megfelelő, és csak 3 cégé éri el a kedvezőnek tekinthető 50% feletti értéket, 16 esetben a rövid lejáratú kötelezettségek, 7 esetben a hosszú lejáratú kötelezettségek túlsúlya állapítható meg. Likviditás vonatkozásában megoszlik a csoport, döntő hányada kedvezőnek mondható, (mivel a mutató értéke 2 feletti) 36 céggel. A jövedelmezőség szempontjából a vállalatok meghatározó része veszteségesen működik, így e csoport **működési jellemzőit nem megfelelőnek ítélem meg.**

<sup>29</sup> Az általam elnevezett pénzügyi egészség mutató a korábbi működést és stabilitást fejezi ki, 1-nél nagyobb értéke kedvezőnek számít. A többi mutatónál a szakirodalmi minősítést veszem figyelembe, akkor számítanak a mutatók kedvezőnek, ha a likviditási mutatója 1,8-nál nagyobb, gyorsrátánál 0,8-nál magasabb, ROA és gST mutatónál pedig pozitív értéket vesz fel. Saját tőke aránya kedvezőtlen, ha 30% alatt van, kötelezettségek aránya, ha 50% felett. (Bíró et al. 2001)

A 2006-os év vonatkozásában a döntő hányad a kevésbé kockázatos csoportba sorolható, a csak a dominánsan kockázatos csoport tagjai minősülnek alapvetően kockázatos cégeknek, melyek aránya pontosan egyharmad (M13.).

Az iparágak, **szakfeladatok** vonatkozásában megállapítható az kedvező fejlemény, hogy a humán szolgáltatások közül egyedül a sportklubok üzemeltetése és működése tekintetében voltak többségében kockázatosak, a vizsgált vállalatok, mint például a **szociális szolgáltatások**, illetve **kommunális szolgáltatások** ágazataiban minden vizsgált ágazatban a többséget a kedvező gazdálkodással bíró cégek adják. A **közüzemi szolgáltatások** közül csak a közlekedési ágazatban van többségben kockázatos céges portfólió. Ha a településeket vizsgáljuk az önkormányzatok közül csak Salgótarján és Miskolc esetében voltak túlsúlyban a kockázatos cégek, a klaszterezésbe vont cégek adatai alapján a többi önkormányzatnál nem mutatható ki, ami kedvező fejleménynek számít. (28. táblázat)

## 2008

29. táblázat: 2008-as évre lefutott működési klaszteranalízis riportja

Kockázati klaszter 2008								
Klaszterek neve		Starány8	Kötarány8	ROA8	gST8	PÜeM8	LM8	GYR8
Dominánsan nem megfelelő működési jellemzők	N	45	45	45	45	45	45	45
	Átlag	0,19	0,69	-0,08	-0,08	4,51	1,21	1,03
	Szórás	0,10	0,15	0,55	0,65	12,42	1,71	1,52
Kedvező tőkeszerkezet és likviditás	N	115	115	115	115	115	115	115
	Átlag	0,73	0,14	0,02	0,10	7,31	7,20	6,63
	Szórás	0,14	0,08	0,13	0,73	14,08	17,98	17,89
Likvid vállalatok	N	90	90	90	90	90	90	90
	Átlag	0,34	0,30	0,03	0,00	24,14	3,11	2,75
	Szórás	0,20	0,15	0,10	0,75	170,68	5,41	4,30
Total	N	250	250	250	250	250	250	250
	Átlag	0,49	0,30	0,01	0,03	12,87	4,65	4,23
	Szórás	0,27	0,23	0,26	0,73	102,97	12,84	12,61

Forrás: saját kutatás, 2016 SPSS alapján

A 2008-as év adatain alapuló kockázati klaszteranalízis során 250 db vállalkozás került be. A vizsgálati minta átlaga alapvetően kedvező átlagértékekkel bírt, de a különböző csoportok szignifikánsan eltérnek egymástól. A dendrogram alapján 3 csoport létrehozását láttam indokoltnak.

**A dominánsan nem megfelelő működésű vállalatok** átlagainak értéke alapján tőkeszerkezeti, jövedelmezőségi kockázatokat lehet detektálni, likviditás átlaga megfelelőnek tűnik. A minta megoszlását vizsgálva megállapítható, hogy nincsen olyan cég, amely kedvező tőkeszerkezettel rendelkezne, amit jól prezentál, hogy 38 cég esetében nem hitelképes. 21 vállalkozás tőkeszerkezetében a rövid lejáratú kötelezettségek, 18 esetében hosszú lejáratú kötelezettségek vannak túlsúlyban, így az átlag a tőkeszerkezeti kockázatokat igazolja. Az átlag likviditás szempontjából kedvezőnek mutatkozik, megoszlást vizsgálva már kevésbé pozitív a helyzet, hiszen csak a harmada rendelkezett a vizsgált évben banki gyakorlat által elvárt mutatóértékkel. A jövedelmezőség szempontjából a negatív átlag figyelemfelkeltő volt, ezt a klaszter megoszlása is alátámaszt, mivel a többség, 27 cég veszteséges a vizsgált évben, és a legtöbb cég ebben a szegmensben halmozott fel veszteséget. Így ezt a csoport működési **jellemzőit nem értékelem megfelelőnek (M13.)**.

**A likvid cégek** esetében a névadást jól mutatja a csoport átlagértéke, szolid jövedelmezőséget jelez előre a ROA átlaga, a tőkeszerkezet vonatkozásában a saját tőke arányának átlaga már nem megfelelő. A megoszlást értékelve a jövedelmezőség szempontjából döntően nyereséges cégek adják a túlsúlyt, 57 céggel, és a tartós működőképesség is ebben a szegmensben a második legmagasabb, 77 céggel. Tőkeszerkezet szemszögéből vizsgálva levonható a következtetés, hogy

22 vállalkozás saját tőkéjének aránya minősíthető kedvezőnek, így döntő hányadában hitelképtelen a céges kör. A névadó likviditás vonatkozásában 80 vállalkozás rendelkezett megfelelő értékkel, és a többi vonatkozásában sem állapítható meg probléma a vizsgált évben. Így ebben a csoportban a **hosszú távú működés tekinthető nem megfelelőnek (M13)**.

**Kedvező tőkeszerkezetű és likviditású** vállalkozások adják a legnagyobb létszámú csoportot. Az átlagértékek alapján minden vizsgált vonatkozásban kedvezőnek minősíthető, de a nagy létszámból adódhatnak természetesen eltérések. Tőkeszerkezet szempontjából abszolút kedvező a helyzet, mivel 110 cég saját tőke aránya 50%-ot meghaladó, a többi cég tekintetében sem tekinthető eladósodottnak. Likviditás szempontjából szintén döntően kedvező mutatóértékkel bírnak a cégek, 102 megfelelő a likviditása. A jövedelmezőség vonatkozásában már jobban megoszlik, mivel 60 cég nyereséges csak a 115 csoportba került cég közül, emiatt nem tekinthető teljes működési területen stabilnak a céges kör, de ezek ellenére **megfelelőnek tekintem a csoportot működés szempontjából**.

*A vizsgált évben nem tudok megfelelően detektált kockázati kört megállapítani, mivel a három csoportból egyértelműen egy csoportban tudom megállapítani mindhárom szegmensben egységesen megnyilvánuló kockázatot (M13).*

**Iparágankénti csoportosítással** vizsgálva a cégeket, megállapítható, hogy a humán szolgáltatások vonatkozásában az oktatás-nevelés ágazatot leszámítva kedvezőnek minősíthető a vállalkozások gazdálkodása a 2008-as esztendőben. Kulturális szolgáltatók, Sportklubok, illetve tájékoztatás, valamint az egészségügyi ágazat esetében a kedvező minősítésű vállalkozások a leginkább jellemzőek, ami pozitívum, mivel az ágazatok általános jellemzője, hogy zömében önkormányzati támogatás, illetve költségvetési támogatás adja a bevételi hányad jelentős részét. A szociális ágazat tekintetében mindegyik ágazatnál a kockázatos működésű cégek a jellemzőek. **A közüzemi szolgáltatások** tekintetében alapvetően a közlekedési cégek nagyobb kockázatúak, mely a működésre és a tőkeszerkezetre vonatkozik. A távhőszolgáltatás és szintén nagy eszközértékkel rendelkező víziközmű ágazat esetében kisebb számú a kedvezőtlen gazdálkodási jellemzőkkel bíró vállalkozások száma. **Kommunális szolgáltatók** esetében a hulladékgazdálkodás, temetkezés és zöldfelület-fenntartás, illetve ingatlanvagyon-gazdálkodással foglalkozó vállalkozások esetében, valamint a városüzemeltetés esetében a cégek többsége működése megfelelőnek mutatkozik 2008-ban. Kedvezőtlen, hogy a mérnöki tevékenység, de főleg a vagyonkezelő holding cégek a rosszabb gazdálkodású vállalatok közé tartoznak. **Az önként vállalt feladatok** tekintetében a fürdők esetében megegyezik a kockázatos cégek száma, állatkertek esetében viszont a kockázatos cégek adják a zömét.

Az **50 ezer főnél kisebb** települések esetében a kockázatos cégek száma túlsúlyban Hódmezővásárhelyen és Salgótarjánban volt, a másik két település esetében már kedvezőnek mutatkoznak az arányszámok. Nem kedvező, hogy a kockázatos cégek között vízművek (Szekszárd, Salgótarján, Nagykanizsa) vagyongazdálkodók (Salgótarján, Hódmezővásárhely) szerepelnek, mivel ezek a települések legnagyobb cégei. A **100 ezer lakost el nem érő települések** tekintetében csak Szolnok esetében vannak a működési nehézségekkel bíró cégek túlsúlyban, de a többi vizsgált önkormányzat esetében is nagymértékű a kockázatosabb cégek száma, de nincsenek túlsúlyban. Kaposvár vonatkozásában a kockázatos csoportba kerültek a nagyobb cégek (vízmű, vagyongazdálkodó) Szombathely esetében a vagyongazdálkodó holding, Érd és Zalaegerszeg esetében a vízmű mutat nagyobb cégek között működési nehézségeket. **100 ezer főnél nagyobb települések** esetében csak Miskolc vonatkozásában tekinthető a portfólió kockázattal terheltnek, de e vállalkozások cégmérete nem jelentős. Budapest tekintetében csekély a kockázatos cégek száma, és vállalati méretük sem jelentős. Nagyon kedvező a kerületi önkormányzatok vonatkozásában, hogy alig találhatók kockázatos cégek a szektorban, és egyik kerületi önkormányzatnál sem jelent számottevő kockázatot a cégek működése (29. táblázat).

**2010****30. táblázat: 2010-es évre lefutott működési klaszteranalízis riportja**

Kockázati klaszter 2010								
Klaszterek neve		Starány10	Kötarány10	LM10	GYR10	ROA10	gST10	PÜeM10
<b>Tőkeszerkezeti és likviditási nehézségek</b>	N	84	84	84	84	84	84	84
	Átlag	0,26	0,63	1,37	1,19	-0,05	-0,58	3,95
	Szórás	0,15	0,17	1,35	1,02	0,47	2,27	6,43
<b>Dominánsan stabil vállalatok</b>	N	81	81	81	81	81	81	81
	Átlag	0,54	0,24	2,93	2,72	0,01	-0,01	11,26
	Szórás	0,12	0,10	4,30	4,33	0,26	0,49	30,43
<b>Tőkeszerkezeti nehézségek</b>	N	38	38	38	38	38	38	38
	Átlag	0,14	0,14	5,73	5,42	0,01	0,14	54,74
	Szórás	0,10	0,11	9,91	9,56	0,10	0,72	278,73
<b>Kezdvő likviditás és tőkeszerkezet</b>	N	81	81	81	81	81	81	81
	Átlag	0,79	0,11	11,68	10,40	0,02	0,02	9,93
	Szórás	0,11	0,09	25,16	23,05	0,21	0,23	21,56
<b>Total</b>	N	284	284	284	284	284	284	284
	Átlag	0,48	0,31	5,34	4,82	0,00	-0,15	14,54
	Szórás	0,27	0,25	14,68	13,49	0,31	1,32	104,03

*Forrás: Saját kutatás, 2016 SPSS alapján*

A 2010-es adatok alapul véve 284 cég került bele a klaszteres vizsgálatba. **A tőkeszerkezeti és likviditási nehézségek** csoportban a vállalkozások négy kivételtől eltekintve eladósodottak, és tőkeerejük gyengének minősíthető, ezt jól mutatja a csoport átlaga. A magas átlagos kötelezettségarányt ugyanakkor magyarázza, hogy 30 cég esetében a rövid lejáratú kötelezettségek, 18 esetben pedig a tartós kötelezettségállomány adja a források legalább 50%-át. A csoportban lévő vállalkozások likviditási helyzete a nagyrészt nem minősíthető rossznak, hiszen a gyorsráta átlagos értéke kedvező, illetve 48 vállalat mutatója kedvező. A jövedelmezőség tekintetében a jövedelmező és veszteséges cégek száma megegyezik, de a jövedelmező cégek száma a több (44). Ezen túlmenően a legtöbb tartósan veszteséges cég is ebben a csoportban működik (24), így ezt a csoportot **működési szempontból nem megfelelőnek minősítem.**

**A tőkeszerkezeti nehézségek** csoportra a táblázat adatai alapján a tőkeszerkezetben rosszabb átlagérték tapasztalható, ezt jól mutatja, hogy a csoportba került cégek közül egyik cégnek sincsen kedvező saját tőke aránya- A többi vizsgált forráselem sem mutat a mintában túlsúlyt, így a forrásoldalon az elhatárolás a legnagyobb mértékű. A likviditás szempontjából a cégek döntő hányada kedvező fizetőképességgel rendelkezett, 30 vállalatnak tekinthető kedvezőnek a likviditási mutatója és a gyorsrátája egyaránt. A jövedelmezőség szempontjából különbség kismértékű, de a nyereséges vállalkozások adják a többséget, azonban a felhalmozott veszteség is átlagosnál magasabb. Így ezt a csoportot is **az inkább nem kedvező adottságúnak minősítem.**

**A dominánsan stabil vállalatok** esetében szinte mindegyik vizsgált működési terület kedvező értéket vesz fel, ha az átlagokat vesszük alapul, egyedül a saját tőke növekedését leszámítva. Ha a dolgok mélyére nézünk, tőkeszerkezet vonatkozásában azt a következtetést lehet levonni, hogy a vizsgált cégek között a legnagyobb arányban tőkeerős cégek működnek, hiszen 51 cég esetében 50%-ot meghaladó a saját tőke részaránya, és pontosan ezzel megegyező számban nyereségesek a vizsgált vállalatok. Likviditási helyzetét megítélve a 67 cégnek kedvező a gyorsrátán mért likviditása, és pénzügyi egészsége, tartós működőképessége 73 vállalkozásnak

volt megfelelő, így emiatt e céges kört **kevésbé megfelelőnek minősítem**, mely döntésben a csoport átlagai segítettek.

**Kedvező likviditás és tőkeszerkezet** csoport átlagai még a dominánsan stabil cégek átlagait is meghaladják, így jogosan gondolhatjuk, hogy nem kockázatos cégek alkotják a csoportot. Csoport mutatóinak megoszlását elemezve megállapítható, hogy a tőkeszerkezeti mutatók csak két cég esetében nem tekinthetők megfelelőnek, ezeknél a cégeknél a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya volt a legjelentősebb, így zömében a finanszírozásban a tartós források jelentik a túlsúlyt. A likviditási mutató 65, a gyorsráta 73 cég vonatkozásában tekinthető kedvezőnek a nemzetközi gyakorlat által elvárt értéket figyelembe véve. A jövedelmezőség pedig 48 cég esetében volt pozitív értékű, a jegyzett tőkét meghaladó saját tőke némiképp kevesebb, emiatt nem kapott stabil elnevezést, de ettől még a **megfelelő csoportnak titulálom** a nevezetett klasztert.

*2010-es év adataiból úgy ítélem meg, hogy döntően a kedvező kockázatú cégek száma a domináns, a teljes kör 57%-a a kevésbé kockázatos csoportba tartozik, így a kockázatos cégek arány mindössze 43% (122 vállalkozás. (M13).*

**A szakfeladatonként megvizsgálva a humán közszolgáltatások** esetében az oktatás-nevelés ágazatban döntően a gyenge tőkeszerkezet érvényesül, de a többi humán szolgáltatást nyújtó ágazat esetében a stabil és a döntően stabil cégek vannak túlsúlyban, akár az egészségügy, akár a kulturális szolgáltatás, sportklubok és tájékoztatás esetén. A **szociális foglalkoztatás** esetében nem meglepő módon az instabil cégek adják a nagyobb hányadot, a vendéglátás vonatkozásában szintén a kockázatos cégek erősebb részaránya állapítható meg. Így a két általánosan tőkeszegényebb ágazat esetén abszolút túlsúlyban a kockázatos cégek vannak, ami kedvező folyamatként értékelhető 2010-es év tekintetében. **A közüzemi szolgáltatások** vonatkozásában a vizsgált ágazatok közül a közlekedés esetében voltak egyedül túlsúlyban a kockázatos cégek. A másik két ágazat esetében, a távhőszolgáltatás és víziközmű ágazatok cégeinek nagy hányada kedvező gazdálkodási jellemzőkkel rendelkezik, mely igen pozitív fejlemény, hiszen a legnagyobb eszközértékkel rendelkeznek a vagyongazdálkodó cégek után. **Kommunális szolgáltatások** tekintetében a helyzetkép kevésbé pozitív, mint a közüzemi szolgáltatások esetében, mivel a vizsgált cégek nagy hányada kedvező attribútumokkal rendelkezik, ezen állításomat alátámasztja az, hogy az ingatlan-vagyongazdálkodás, temetkezés és zöldfelület fenntartás, vagyongazdálkodás, mérnöki tevékenység esetében a cégek nagy többségét a kedvező adottságokkal jellemezhető vállalkozások adják. Mindez nem igaz a hulladékgazdálkodás, városüzemeltetés esetében, mivel ezen ágazatokban nem igazolhatóak előbbi állításaim. Magyarán az állítható, hogy az ágazatot erőteljesebben sújtotta a válság, ami a kintlévőségek növekedésében, valamint csökkenő bevételben nyilvánult meg. Az önként vállalt feladatokat nyújtó cégek közül kiegyenlített a kockázatos cégek részaránya, de többségében a jobb portfólió volt, ami meglepő a válság évét tekintve.

**50 ezernél kisebb lakosságszámú** helyhatóságok esetében kedvezőnek minősíthetők a 2010-es adatok, mivel csupán Hódmezővásárhely esetében mutatható ki, hogy többségében kockázatos cégekből áll, az ebbe a településméretbe tartozó önkormányzatok többségének vállalkozásai a kedvező kategóriákba került besorolásra. Hódmezővásárhely esetében a vagyongazdálkodó és a vízmű működik kockázatosan, míg Salgótarján esetében a vízmű, távhő és a vagyongazdálkodó. Nagykanizsa, Szekszárd esetében a nagyobb méretű cégek között a vagyongazdálkodó és vízmű került kockázatos kategóriába. **Az 50 ezres lakónépességet meghaladó** helyhatóságok cégei vonatkozásában már több önkormányzatnak tekinthető kockázatosnak a cégportfóliója, ez tapasztalható Érd, Szombathely, Kaposvár valamint Szolnok vonatkozásában, az első két önkormányzat esetében kevésszámú a kedvező cég. Különösen igaz ez Kaposvárra, ahol a nagyobb méretű cégek a kockázatosak (vízmű, közlekedés, vagyongazdálkodás) Érd, Zalaegerszeg

esetében a vízmű, Szombathely, Békéscsaba, Veszprém esetében a vagyongazdálkodással és városüzemeltetéssel foglalkozó cégek jelentenek az átlagnál nagyobb kockázatot, mely méretük miatt nem kedvező. A **legnagyobb lakosságszámú megyei jogú városi önkormányzatok** esetében csak Miskolc és Debrecen vonatkozásában állapítható meg, hogy a kockázatos cégek adják a túlsúlyt. A többi településen viszont a nagyobb méretű cégek számítanak kockázatosnak, Szeged esetében (a távhőszolgáltató és vízmű), Nyíregyháza esetében a vízmű, Miskolcnál a vagyongazdálkodó holding.

**Budapest főváros** esetében többségében a kedvező adottságokkal rendelkező cégek alkotják a feladatellátási struktúrát 2010-ben, de ugyanakkor megállapítható, hogy a kockázatosabb vállalkozások a nagyobb méretű cégek esetében vannak jelen, különösen a közlekedés és vagyongazdálkodás vonatkozásában. **Fővárosi kerületek** esetében nagyon kedvező a cégek megítélése, hiszen e településtípusban van a legkisebb számú kockázatos cég. A kerületek döntő hányadában a jó gazdasági tényezőkkel rendelkező cégek adják a zömét, ez alól csak három kerület volt kivétel a vizsgált évben (VIII. XI, illetve XX. kerület) (30. táblázat).

## 2011

31. táblázat: 2011-es évre lefutott működési klaszteranalízis riportja

Kockázati klaszter 2011								
Klaszterek neve		Starány11	Kötarány11	gST11	ROA11	LM11	GYR11	PÜeM11
<b>Tőkeszerkezeti nehézségek</b>	N	65	65	65	65	65	65	65
	Átlag	0,18	0,23	0,06	0,05	4,83	4,70	8,01
	Szórás	0,10	0,14	2,63	0,13	14,41	14,42	22,08
<b>Döntően stabil vállalatok</b>	N	128	128	128	128	128	128	128
	Átlag	0,55	0,27	0,02	0,02	13,25	6,65	17,74
	Szórás	0,13	0,15	0,43	0,21	86,42	36,40	70,00
<b>Döntően kockázatos vállalatok</b>	N	43	43	43	43	43	43	43
	Átlag	0,17	0,71	-0,35	-0,06	1,36	1,20	4,54
	Szórás	0,11	0,12	1,24	0,19	2,26	1,83	12,05
<b>Likvid és kedvező tőkeszerkezeti vállalatok</b>	N	62	62	62	62	62	62	62
	Átlag	0,84	0,10	-0,05	-0,10	7,95	7,57	10,03
	Szórás	0,08	0,06	0,58	0,92	13,00	13,05	18,98
Total	N	298	298	298	298	298	298	298
	Átlag	0,47	0,29	-0,04	-0,01	8,60	5,63	12,11
	Szórás	0,27	0,23	1,37	0,45	57,39	25,52	48,18

Forrás: Saját kutatás, 2016 SPSS alapján

A 2011-es klaszterezés során 298 céget tudott bevonni a vizsgálatba az alkalmazott SPSS, amely alapján négy csoport létrehozása tűnik indokoltnak, mely átlagai és szórásai egymástól szignifikánsan eltérőek.

Az első csoportot **tőkeszerkezeti nehézségek csoportnak** neveztem el, mivel a csoportba került 65 cég közül egy tőkeszerkezete sincsen a kedvező státuszban 2011-es év vonatkozásában, ennek fokmérője, hogy 58 cég nem minősül hitelképesnek, ellenben más tőkeszerkezet sincsen túlsúlyban a vizsgált cégek tekintetében. A többi tekintetben a klaszteren belül közel kétharmados többségben vannak a kedvező likviditású (46) és megfelelő jövedelmezőségű, nyereséges cégek (39). A tartós pozíciójuk szintén a legtöbb cég esetében kedvező megítélés alá

esik (54 cég). Így ezt a csoportot **nem megfelelőnek** ítélem meg működést tekintve, melyet a csoport átlaga is alátámaszt.

**A döntően stabil céges** csoportnak többségében nyereséges cégek alkotják (amelyek száma 79 db, illetve 90%-ban), a működésük stabil a pénzügyi egészségük tekintetében, hiszen nincsen felhalmozott vesztesége a cégeknek. Likviditás szempontjából 87% a cégeknek kedvező az azonnali fizetőképessége a gyorsrátán mérve. Tőkeszerkezet szempontjából a cégek zöme hitelképességi feltételeknek megfelel, ebből 82 db vállalatnak kedvezőnek ítéltetőek meg a tőkeszerkezeti mutatói. Így ennek alapján a csoportot **megfelelőnek** ítélem meg.

**Döntően kockázatos csoport** esetében már nem ilyen kedvező a tőkeszerkezet megítélése, mivel nincsen egy vállalat sem, mely kedvező mutatóértékkel rendelkezik, és mindösszesen négy cég érte haladja meg a hitelképességi minimumot, 18 cég esetében a rövid lejáratú, 13 esetben a tartós kötelezettségek finanszírozzák döntő hányadában a céget. Likviditás tekintetében csak 18 cég bír megfelelő gyorsrátán mért mutatóval, likviditási mutatónál ez csupán hét vállalkozás. Mindezek mellett a korporációk többsége veszteségesen működik. Így ezt a csoportot **kockázatosnak** ítélem meg, amitt szintén jól prezentálnak a csoport jellemző átlagértékei.

Az utolsó klaszter tulajdonságai közé tartozik, hogy az összes cég jó tőkeszerkezettel rendelkezik, mindegyik mutatóértéke a kívánatos felett van. Likviditás szempontjából szintén hasonló következtetéseket lehet levonni, a profitabilitás szempontjából van 26 veszteséges cég a csoportban. Ezért a csoportot **kedvező adottságúnak** ítélem meg.

*Összefoglalva a 2011-es év adatai alapján azt a következtetést lehet levonni, hogy a vizsgálatba vont önkormányzati cégek döntő hányada a nem kockázatos besorolású csoportba került, mivel a kockázatosnak minősített csoportba besorolt vállalatok száma összesen 108, mely a klaszterbe vont cégek 36%-a (M13).*

**A szakfeladatonként** vizsgálva megállapítható, hogy a humán közszolgáltatást nyújtó ágazatok közül az **oktatás és nevelés** ágazatba tartozó cégek zömében a tőkeszerkezetileg gyenge csoportba sorolódtak be, ami a tőkeszerkezeti elemzések tükrében nem meglepő eredmény, a 11-ből 8 kedvezőtlen paraméterekkel rendelkezik. Az **egészségügyi ágazatban** tevékenykedő cégek esetében közel azonos a kevésbé kockázatos, és a kockázatos cégek részaránya, amely inkább a kevésbé kockázatos cégek irányába mozdul el. **Kulturális szolgáltatásokat** nyújtó cégek között, valamint a tájékoztatás, média ágazatban szereplő cégek között is meglepő módon a kevésbé kockázatos kör kerül ki, döntően a kedvező tőkeszerkezetű csoportba kerültek, ahogyan a **sportklubok** esetében is. Így ebben az évben a szolgáltatáscsoportban a cégek többsége a kedvező kategóriába esett. A szociális ágazatba tartozó cégek közül döntő hányadban szociális foglalkoztatók is jó minőségű cégeknek minősíthető, ugyanakkor a **TDM, illetve vendéglátással** foglalkozó cégek közül abszolút a kockázatos cégek vannak túlsúlyban. A két területen megegyezik a kockázatos és kevésbé kockázatos cégek aránya és száma. A **közüzemi szolgáltatások** vonatkozásában a közlekedési ágazatban működő cégek tekinthetőek kockázatosnak, hiszen egy vizsgált vállalkozás sem került bele a kedvező vállalati körbe. A távhőszolgáltatás vonatkozásában kiegyensúlyozott a kockázatos és nem kockázatos cégek aránya, méretükből adódóan azonban a kevésbé kockázatosak felé billen a mérleg. A víziközmű esetében már abszolút a kedvező attribútumokkal rendelkező cégek vannak többségben, így tehát ebben a céges csoportban a kedvező gazdálkodású korporációk vannak többségben. **Kommunális szolgáltatók** esetében a hulladékgyűjtés vonatkozásában kedvező módon a döntően stabil és a likvid és stabil tőkeszerkezetű cégek adják a többséget. Szintén kedvező módon a vagyongazdálkodó holdingok vonatkozásában a vizsgálatba került cégek nagy többsége jó attribútumokkal rendelkezik. E folyamatok szintén igazolódnak a temetkezés, ingatlanvagyongazdálkodás esetében is. Így a kedvező kockázati szempontú besorolás itt is érvényesül, a döntő

hányaduk. Szintén kedvező a megítélése az önként vállalt feladatokat ellátó cégek esetében is. Így az ágazati sajátosságok nem befolyásolták a kockázatos cégek struktúráját.

**Településenként** vizsgálva megállapítható, hogy **az 50 ezernél** kisebb lakosságú önkormányzatok esetében Salgótarján, és Hódmezővásárhelyt leszámítva a többi vizsgált megyei jogú városnak a céges portfóliója kedvezőnek tekinthető, különösen igaz ez Szekszárd esetében, ahol minden vizsgált cég kedvező besorolású csoport tagja lett. Az elemzésből kiderült, hogy az önkormányzati körben döntően kockázatosak a nagyobb vállalatok, távhő, vízmű, és vagyonezelés ágazatokban Salgótarján, Dunaújváros és Hódmezővásárhely esetében. A közepes méretű megyei jogú városoknál Szombathely, Érd, Szolnok vonatkozásában voltak a kockázatosnak minősülő cégek többségben, a többi vizsgált település tekintetében kedvezőbb helyzetet állapíthatunk meg. **A 100 ezer főt meghaladó megyei jogú városokat** figyelembe véve már csak Debrecen esetében állapítható meg, hogy a kockázatos vállalkozások köre ad túlsúlyt a teljes céges körön belül, a többi település dimenziójában már kedvezőbb a helyzet a 2011-es év adatait figyelembe véve. Ugyanakkor pozitívum, hogy a nagyobb vállalkozások nem szerepelnek a kockázatos cégek közt. **Budapest Főváros** tekintetében döntő hányadban a kedvező tőkeszerkezetű cégek vannak, de az negatívumként értékelhető, hogy döntő hányaduk a legnagyobb közszolgáltató vállalatok közül került ki, melyek a közlekedésben tevékenykednek. A kerületek tekintetében megállapítható, hogy csekély a kockázatos cégek száma, de már jól megmutatkozott a korábbi elemzések tükrében is. Csak a XXII. kerület esetében figyelhető meg, hogy döntően kockázatos cégek működnek, a többi önkormányzat tekintetében kedvező a helyzet (31. táblázat).

2013

**32. táblázat: 2013-as évre lefutott működési klaszteranalízis riportja**

Kockázati klaszter 2013								
Klaszterek neve		PÜeM13	ROA13	gST13	STarány13	KÖTarány13	LM13	GYR13
<b>Jövedelmezőségi és tőkeszerkezeti nehézségek</b>	N	75	75	75	75	75	75	75
	Átlag	19,88	0,03	0,02	0,27	0,17	2,34	2,22
	Szórás	86,38	0,08	0,52	0,15	0,12	1,52	1,58
<b>Döntően kockázatos vállalatok</b>	N	84	84	84	84	84	84	84
	Átlag	4,95	-,0305	-1,1840	,1850	,6677	1,0092	,9378
	Szórás	7,255	,20459	10,42176	,11251	,17034	,56448	,57589
<b>Döntően stabil vállalatok</b>	N	82	82	82	82	82	82	82
	Átlag	17,97	0,06	0,02	0,57	0,33	1,84	1,69
	Szórás	43,91	0,38	0,44	0,07	0,12	0,85	0,82
<b>Likvid vállalatok</b>	N	26	26	26	26	26	26	26
	Átlag	28,65	0,01	0,04	0,54	0,12	10,33	10,19
	Szórás	50,90	0,22	0,29	0,28	0,17	1,59	1,82
<b>Abszolút stabil vállalatok</b>	N	67	67	67	67	67	67	67
	Átlag	8,51	-0,02	-0,03	0,79	0,14	3,36	3,11
	Szórás	13,46	0,25	0,31	0,09	0,06	1,89	1,77
<b>Total</b>	N	334	334	334	334	334	334	334
	Átlag	14,06	0,01	-0,29	0,45	0,32	2,71	2,57
	Szórás	49,25	0,25	5,24	0,26	0,25	2,69	2,67

*Forrás: Saját kutatás, 2016 SPSS alapján*

A 2013-as év vonatkozásában a Ward eljárás eredményeként kapott dendrogramm alapján öt csoport létrehozása mutatkozott indokoltnak, amelyek, ahogyan látható szignifikánsan különböznek egymástól a vizsgált mutatók átlagai és szórásai tekintetében. Ebben az esetben is élttem a kizárás lehetőségével, így 334 cég került bele a vizsgálatomba. A klaszterbe vont cégek



átlagértékei alapján a teljes minta esetében a saját tőke növekedés mutatóján túlmenően az átlagok megfelelő értékeket mutatnak.

**A jövedelmezőségi és tőkeszerkezeti nehézségek** klaszter esetében az átlagok jelzik a ROA mutató, illetve a tőkeszerkezeti mutatók alacsony értékét. A csoport esetében a vizsgált cégek döntő hányada kedvezőtlen tőkeszerkezettel rendelkezik, mivel a saját tőke aránya csupán egy cég esetében minősíthető megfelelőnek, a többi tekintetében hitelképtelen (38) vagy gyenge hitelképességű. A másik névadó tényező a jövedelmezőség kérdésköre, 36 cég esetében veszteségesen működött. A likviditás a gyorsrátán vizsgálva megállapítható, hogy döntő hányadának kedvező a likviditási helyzete (61 cégnek tekinthető jó megítélésűnek). A pénzügyi egészsége 9 esetben rossz, a többi cégnél nem tapasztalható tartós működőképességi probléma. A tényezők összessége alapján ezt a csoportot **kockázatosnak** ítélem meg.

**A döntően kockázatos vállalatok sajátossága**, hogy tőkeszerkezet szempontjából hasonlóan rossz megítélés alá esnek, mivel a csoport cégei közül egy sem minősíthető kedvező tőkeszerkezettel bírónak, ellenben 44 cég esetében a rövid, 18 esetben a tartós kötelezettségállomány a domináns a tőkeszerkezetben belül. Ezt predesztinálja a csoport átlagértéke is, jövedelmezőség, és tőkeszerkezet vonatkozásában. Ezen túlmenően a cégek döntő hányadát a veszteséges cégek adják, 44 esetben. A likviditási helyzet sem kedvező a likviditási mutató tükrében, hiszen 62 cég likviditási helyzete nem éri el a hazai és nemzetközi gyakorlat által megkívánt minimumot. A legtöbb felhalmozott veszteségű cég is ebben a szegmensben található, 18 cég képében, mindezek miatt ezt a csoportot is **nem megfelelő működésűnek** ítélem meg.

**A döntően stabil cégek** nevükből adódóan döntően saját tőkéből finanszírozzák magukat, krónikusan eladósodott cég nincs a csoportban, de négy cég vonatkozásában a finanszírozási szerkezet döntő elemét a rövid lejáratú kötelezettségek jellemzik. A gyorsrátán mérve 69 cég likviditási helyzete megfelelőnek ítélt meg, jövedelmezőség ebben a szegmensben a legnagyobb 54 céggel. Ebbe a csoportba tartozó cégeket **megfelelőnek tekintem** működés szempontjából.

**A likvid cégekre** nevükből adódóan a megfelelő likviditási helyzet mindkét mutatóval minden cégre esetében kedvező érték a jellemző, és ezt megfelelően mutatja a csoport átlaga is a mutatókban. A klaszter azonos számú nyereséges és veszteséges céggel, tőkeszerkezet szempontjából döntően kedvező tőkeszerkezeti jellemzőkkel bíró cégek száma a meghatározó (14), valamint a hosszú távú működés szempontjából is stabil cégek alkotják. E mutatókat alapul véve ezt a csoportot **nem tekintem működési nehézségekkel bíró csoportnak**.

**Az abszolút stabil cégek** sajátossága, hogy majdnem minden vizsgált mutató tekintetében a legkedvezőbb értékekkel bírnak, így a tőkeszerkezet, likviditás, és jövedelmezőség vonatkozásában egyaránt, így e csoportot is **kedvező megítélésűnek** tekintem működési szempontból.

*Konklúzálva a 2013-as években végzett vizsgálatot, az a konzekvencia vonható le, hogy a nem kockázatos cégek kerültek túlsúlyba az elemzés alapján, mivel a vizsgálatba bevont cégek közül 147 cég került a kockázatos besorolású csoportokba, mely a teljesen céges kör 47%-át teszi ki (M13).*

**Iparági jellemzőket** vizsgálva az oktatás, nevelés esetében döntően a kockázatos vállalati körbe tartoztak a cégek, főként a jövedelmezőségi nehézségekbe, mely egyrészt az alacsony bevételi önállósággal, másrészt a tőkeszerkezet alakulásával függ össze. Egészségügy tekintetében is többségében kockázatos cégeknek minősültek a vállalkozások. Szintén a kockázatos cégek voltak jelentős túlsúlyban a tájékoztatás, média és a sportklubok szakfeladatban, egyedüli

kivételt meglepő módon a kulturális szolgáltatások csoportja jelenti, de itt is csak csekély az eltérés a kisebb kockázatú cégek irányába. *Így a humán közszolgáltatások esetében a kockázatos cégek adták a túlsúlyt.*

**A közüzemi közszolgáltatást** nyújtó cégek közül a távhőszolgáltatás vonatkozásában is inkább a kockázatos cégek felé mozdult el a túlsúly, de megoszlás kiegyensúlyozottabb, 5-6 arányban. Víz - és csatornamű ágazat esetében szintén a kockázatos cégek adták az ágazatba sorolt cégek között a túlsúlyt, megoszlásuk 10:6, amelyből a döntő hányad a kockázatos működésbe sorolódik, kisebb pedig a tőkeszerkezeti és jövedelmezőségi nehézségekbe. A közlekedés tekintetében szintén a kockázatos körbe tartozik bele a vállalkozások 75%-a. Tehát megállapítható, hogy a többség a közüzemi szolgáltatók esetében is kockázatos cégnek tekinthető gazdálkodását figyelembe véve. **Kommunális szolgáltatások** esetében a hulladékgazdálkodásnál az arány rosszabb, mint a távhőcégeknél tapasztaltam, de kevesebb, mint a cégek fele minősül kevésbé kockázatos kategóriában, 9 ilyen céget azonosított a vizsgálat, 10 vállalat a kockázatos csoportokba tartozik. Városüzemeltetési szolgáltatásokat végző cégek dimenziójában a már a többségében kedvező működésű cégek adják a túlsúlyt, annak ellenére, hogy díjbevételek vonatkozásában kevésbé van önállósága; hasonló állapítható meg a temetkezési, zöldfelület fenntartás ágazat tekintetében is, mely érdekes fejlemény, vélhetően a cégmérettel mutat összefüggést. Szintén hasonló pozitív tapasztalat figyelhető meg a vagyongazdálkodási holding cégek esetében. E folyamat kedvező, mivel a legnagyobb vagyonnal bíró cégek alkotják. A mérnöki tevékenység, illetve a gazdaságfejlesztés esetében a kockázatos cégek adják a nagyobb hányadot. **Az önként vállalt feladatok** közül az állatkertek vonatkozásában kiegyenlített, a fürdők esetében abszolút értékén a kockázatos cégek vannak túlsúlyban.

*A tőkeszerkezeti klaszterezésnél megismert módon szeretném bemutatni az önkormányzati cégek kockázatait a megyei jogú városok között, így 50 ezer lakos alatt, 50 és 100 ezer fő között, illetve 100 ezres lakosságot meghaladó önkormányzatok.*

**A legkisebb méretű megyei jogú városok** tekintetében megállapítható, hogy Salgótarján, illetve Nagykanizsa esetében a kockázatos cégek száma van többségben, a többi vizsgált település esetében kevesebb a kockázatos cégek száma. Meglepő eredményt hozott Hódmezővásárhely, ahol ugyan fele-fele arányban részesednek a kockázatos cégek, de a tőkeszerkezeti elemzéseknél a kockázatos tőkeszerkezetű cégek közé sorolta be az elemzés majdnem az összes céget. Salgótarján esetében szinte minden nagyobb vállalat kockázatos, Hódmezővásárhely esetében hasonló helyzet figyelhető meg a nagyobb vállalkozások tekintetében, viszont a többi vizsgált város esetében inkább a kisebb cégek a kockázatosak.

**A középső kategóriába tartozó helyhatóságok** között Érd, Szolnok, Tatabánya és Szombathely esetében többségben vannak a kockázatos cégek, míg Békéscsaba, Eger, Veszprém és Kaposvár esetében pontosan fele-fele az arány. Zalaegerszeg az egyetlen ebben a kategóriában, ahol a vállalkozások többsége jó gazdálkodási paraméterekkel rendelkezőnek minősíthető. Kaposvár esetében különösen problémás, hogy az önkormányzati cégek közül a nagyobb méretűek hordozzák a kockázatot, kisebb ennek a mértéke, de számottevő Érd, Veszprém és Tatabánya vonatkozásában is.

**A 100 ezres lakónépességet** meghaladó önkormányzatok esetében az eredmények szinte teljesen megegyeznek a tőkeszerkezeti klaszteranalízis esetében tapasztaltakkal. Így Debrecen és Miskolc esetében a döntő hányadot a kockázatos céges portfólió alkotja. Ugyanez állapítható meg Nyíregyháza vonatkozásában is. A legjobb gazdálkodású cégek hasonlóan a tőkeszerkezeti vizsgálatokhoz Pécs és Szeged esetében van, de jönnek számítanak Kecskemét cégeinek gazdálkodási mutatói is. Hasonló megállapításokat tehetünk Székesfehérvár, és Győr esetében is. Debrecen és Miskolc tekintetében a vagyongazdálkodási holdingok tartoznak a kockázatos körbe, míg

a többi város esetében a vízművek –Pécs és Kecskemét kivételével–, ami kockázatként értékelhető.

**Budapest** esetében kedvezőnek minősíthető tőkeszerkezettel rendelkezik a 32-ből 22 cég. Ugyanakkor megállapítható, hogy a kedvezőtlen tőkeszerkezetbe tartozó cégek közé tartozik több a közlekedéssel és vízszolgáltatással foglalkozó vállalat.

A **kerületek** esetében az összkép kedvezőnek tekinthető. Magasabb volt a kockázatos cégek aránya a VIII. XI. és XXI, valamint a XXIII. kerületben, ugyanakkor megállapítható, hogy a kerületi szegmensben a leginkább kedvező a cégek megítélése. A kerületek esetében többségében a mérnöki tevékenységet végző cégek, illetve az egészségügyi vállalkozások kockázatosabbak (32. táblázat).

### Összegzés

*Összefoglalva a működési jellemzők klaszterelemzéses vizsgálatának eredményeit, számos kockázatos folyamatra figyelhetünk fel a vizsgált évek tükrében. Ezek közé tartozik, hogy:*

- *Folyamatosan növekedett a vizsgálatba vont cégek száma, és velük együtt a kockázatos cégek száma is, egyedül kisebb megtorpanás 2010-ben mutatható ki, de a növekedés aggasztó mértékű a vizsgálatba vont cégek arányát tekintve;*
- *A működési problémákkal küzdő vállalatok között növekszik nagyobb vállalati méretű vállalkozások száma;*
- *A kockázati tényezőket vizsgálva döntően nem a likviditás jelenti a legfontosabb kockázati tényezőt, hanem döntő hányadát a jövedelmezőségi, illetve tőkeszerkezeti problémák.*

*A folyamatot nyomon lehet követni a működési nehézségekkel küzdő önkormányzati cégek arányában, típusaiban és méretében, fokozatosan növekedett a kockázatos csoportba tartozó vállalkozások száma a meglévők mellé. Az elemzésből szintén leszűrhető, hogy számos önkormányzat esetében megfigyelhetőek akut kockázatos működési jellemzőkkel bíró cégek.*

### **A legjobban teljesítő vállalatok bemutatása**

A vállalkozásokat megvizsgáltam a többváltozós módszereken túl, hogy hány vállalat van, ahány tőkeereje a kedvező értéket eléri, likviditása az elvárt gyakorlat szerint megfelelő, és jövedelmezőségük is pozitív tartományban van, illetve azokat a vállalkozásokat, amely tőkeerősségi mutatója minden vizsgált évben megfelelő volt.

**33. táblázat: A legjobban teljesítő vállalatok összefoglaló táblázata**

Évek	Minden vizsgált változó kapcsán kedvező értékkel bíró vállalkozások
2006	36
2008	50
2010	70
2011	65
2013	64
<b>Minden évben kedvező mutatóértékkel bíró vállalatok</b>	
	5
<b>4 évben kedvező mutatóérték</b>	
	12
<b>Stabil saját tőkájú vállalatok</b>	
	51

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

A saját tőke részarányát tekintve a vállalatok 10%-nak volt permanens megfelelő a tőkeellátottsága. Ha ágazati sajátosságokat vesszük figyelembe, az a következtetés vonható le, hogy a leginkább stabilnak tőkeerő szempontjából az ingatlanvagyon-gazdálkodó cégek minősíthetőek, hiszen 10 cég is permanensen 50% feletti saját tőke részarányal rendelkezett, ezen ágazaton kívül csak a kulturális ágazat, illetve a városfejlesztő társaságoknál van a legtöbb stabil vállalkozás. Ha a városokat nézzük, Budapest és Szeged 7-7 folyamatosan kedvező adatokkal rendelkező céget birtokol, illetve Kecskeméten esetében 5 ilyen vállalkozás működik.

A minden évben kedvező adatokkal rendelkező vállalatok száma a vizsgált vállalkozások számával egyetemben változik, azonban jól megfigyelhető a kedvezőtlen irányú folyamat, amely azzal jár, hogy a legjobb vállalkozások száma az utolsó két klaszterezett év vonatkozásában folyamatosan csökken.

Minden évben kedvező adatokkal rendelkező vállalatok száma összesen öt darab, egy évben, az időszak elején vagy végén rosszabbul teljesítő vállalkozások száma 12.

Az öt vállalkozás közé a pécsi hulladékgazdálkodó, szintén pécsi, oktatással foglalkozó önkormányzati résztulajdonban lévő társaság, a fővárosi csatornázással foglalkozó vállalkozás, egy budapesti színház, és egy józsefvárosi vagyonkezelő vállalkozás.

Ágazati összefüggésben igen kedvező, hogy a négy évben kedvező mutatószámokat produkáló vállalkozások közül 4 vízműágazatban tevékenykedett, 2 városüzemeltetéssel foglalkozott főtevékenységként, 1-1 távhő és hulladékgazdálkodási közszolgáltatást látott el, valamint 1 vállalkozás volt felelős az ingatlanvagyonnal való gazdálkodásért. Nonprofit cégek közül pedig egy cég kulturális szolgáltatást végzett, és egy pedig a városfejlesztéssel foglalkozott.

*Összefoglalva tehát megállapítható, hogy a összes vizsgált vállalat igen kis hányada csupán az, amelyik folyamatosan jól teljesített a pénzügyi mutatók mérőszámaival. A heterogén összetétel miatt nem lehet ágazatspecifikusságot leszűrni, ugyanakkor inkább a nagyobb méretű és árbevétel-generáló képességű vállalkozások a leginkább jellemzőek (33.táblázat).*

### 4.2.3. Tőkeszerkezetet befolyásoló tényezők vizsgálata az önkormányzati vállalkozások példáján keresztül

34. táblázat: Korrelációelemzés az önkormányzati tőkeszerkezet vonatkozásában

Változó	Mód/Szig	Starány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel	Változó	Mód/Szig	Starány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel
Inbefe	Pearson korreláció	-,090	,005	,375**	-,355**	,644**	mROS	Pearson korreláció	-,005	0,063	-,232**	-,047	-,003
	Szig. (2- oldali)	,099	,929	,000	,000	,000		Szig. (2- oldali)	,920	,238	,000	,380	,952
Inmfő	Pearson korreláció	-,181**	,012	,395**	-,258**	,407**	ROS	Pearson korreláció	,041	,270**	-,006	-,206**	,110*
	Szig. (2- oldali)	,001	,819	,000	,000	,000		Szig. (2- oldali)	,457	,000	,913	,000	,038
InST	Pearson korreláció	,261**	-,002**	,170**	-,315**	,286**	dl	Pearson korreláció	,070	,088**	,031	,132*	-,200**
	Szig. (2- oldali)	,000	,964	,002	,000	,000		Szig. (2- oldali)	,198	,099	,557	,013	,000
Inköt	Pearson korreláció	-,247**	-,090**	,509**	,121*	,227**	FEDköt	Pearson korreláció	-,117*	,001	,023	,087	-,069
	Szig. (2- oldali)	,000	,086	,000	,022	,000		Szig. (2- oldali)	,035	,985	,668	,110	,199
Inárb	Pearson korreláció	,036	-,093*	,207**	-,032	,088	FEDbefe	Pearson korreláció	-,136*	-,058	,180**	-,062	,113***
	Szig. (2- oldali)	,507	,081	,000	,554	,095		Szig. (2- oldali)	,011	,268	,001	,243	,029
LM	Pearson korreláció	,261**	,070**	-,121*	-,447**	-,199**	FEDzbe	Pearson korreláció	-,165**	-,002	-,098	,010	,142**
	Szig. (2- oldali)	,000	,182	,022	,000	,000		Szig. (2- oldali)	,002	,965	,064	,855	,007
GYR	Pearson korreláció	,244**	,066**	-,123*	-,427**	-,209**	FEDhik	Pearson korreláció	-,087	,011**	,183**	-,046	,111*
	Szig. (2- oldali)	,000	,214	,021	,000	,000		Szig. (2- oldali)	,109	,839	,000	,392	,035
phm	Pearson korreláció	-,010	,005**	-,043	-,160**	-,029	FedBeR	Pearson korreláció	,052	-,003	,024	-,124*	-,084
	Szig. (2- oldali)	,848	,929	,425	,003	,581		Szig. (2- oldali)	,359	,961	,665	,025	,122
ROA	Pearson korreláció	-,024	,473**	-,005	-,011	,041	befear	Pearson korreláció	,095	-,006	-,067	-,015	,081
	Szig. (2- oldali)	,656	,000	,925	,841	,433		Szig. (2- oldali)	,078	,913	,202	,782	,117
ROE	Pearson korreláció	,098	,062	-,130*	,069	-,106**	Befenöv	Pearson korreláció	,016	,016	-,232**	,119*	-,090
	Szig. (2- oldali)	,067	,237	,013	,192	,041		Szig. (2- oldali)	,773	,777	,000	,031	,100
gST	Pearson korreláció	,092	,063	-,125*	,071	-,105***	FoeAr	Pearson korreláció	,168**	-,005	-,051	,156**	-,129*
	Szig. (2- oldali)	,089	,232	,018	,182	,044		Szig. (2- oldali)	,002	,925	,327	,003	,013
PüeM	Pearson korreláció	-,007	,519***	-,060	-,082	,025	készletar	Pearson korreláció	,104	-,013	-,035	,051	-,158**
	Szig. (2- oldali)	,893	,000	,248	,120	,626		Szig. (2- oldali)	,054	,812	,507	,340	,002
Bevételi önállóság	Pearson korreláció	-,093	,016	-,024	,112*	-,048*	Részese- dés	Pearson korreláció	,011	-,078	-,069	,022	-,019
	Szig. (2- oldali)	,089	,762	,662	,037	,372		Szig. (2- oldali)	,832	,135	,189	,675	,719

\*\* Korreláció is szignifikáns 0.01-os szinten (2-  
oldali).

\* Korreláció is szignifikáns 0.05-os szinten (2-  
oldali).

Forrás: Saját kutatás, 2016 SPSS alapján

A korrelációelemzés esetében három csoportosítás alapján vizsgáltam a tőkeszerkezetre gyakorolt hatásokat. A csoportosítás lényege, hogy külön szeretném venni az önkormányzati tulajdon mértékének hatását, így az önkormányzati körön kívüli cégeket, és az önkormányzati tulajdonú vállalatokat külön-külön megvizsgálom, illetve a teljes vállalati bázist.

A vizsgált mutatószámok átlagát vettem figyelembe a vizsgált időszakban, mivel az adott körben ez tekinthető teljes sokaságnak. A szakirodalmi elemzésben már kitértem rá, hogy milyen tényezők hatását mutatták ki az empirikus kutatások, ezek alapján vettem figyelembe a csoportosítást. A tőkeszerkezeti mutatók tekintetében a tartós források, illetve átmeneti források közötti hatásokat szerettem volna megvizsgálni. A különböző színek erőssége a csillagok mellett jelzi a kapcsolat erősségét is. Ahogyan látszik, közepesnél erősebb kapcsolat egyik változó

esetében sem mutatható ki, így döntően csak kisebb mértékben befolyásolják az adott változók a tőkeszerkezetet.

Első lépésben a cégméret hatását elemeztem. Ahogyan látszik, a **befektetett eszközök természetes alapú logaritmus**a vonatkozásában minden tőkeszerkezeti változó kapcsolatot jelez, a saját tőkével és a kötelezettségekkel aránya, előjelében azonban eltérő. Igazán érdekes, hogy a kötelezettség elemek között eltérő előjelű, hasonló erősségű kapcsolat mutatható ki. Ennek magyarázata, hogy a befektetett eszközök növekedésével emelkednek a hosszú lejáratú kötelezettségek, és csökkennek a rövid lejáratú kötelezettségek, amelyek a cégméretből adódó hitelképességi hatással magyarázhatóak. Különösen a tőkeáttételi mutatóval közepesnél erősebb kapcsolat mutatható ki, mely előző állításom erősíti meg.

**A mérlegfőösszeg természetes logaritmus**a alapján minden vizsgált változóval gyenge, illetve egy esetben közepes erősségű kapcsolat mutatható ki, összehasonlítva a befektetett eszközök értékével, a hatás gyengébb. Előjeleiben hasonló következtetések vonhatóak le, mint az előző vizsgálat esetében, vagyis a növekvő mérlegfőösszeg nagyobb mértékű hosszú lejáratú kötelezettségeket jelez előre. A tőkeáttételi mutató gyengébb erősséget mutat, mint a befektetett eszközök vonatkozásában, de így is a legerősebb az öt változó közül. A saját tőke részaránya ellenben csökken a növekvő cégméret hatására a kapcsolat alapján, de gyengének mondható az egymásra hatás.

**A kötelezettségek természetes alapú logaritmus**a közepesnél erősebb kapcsolata a hosszú lejáratú kötelezettségek vonatkozásában mutatható ki, így tehát a nagyobb mértékű kötelezettség tömeg nagyobb valószínűséggel tartalmaz magasabb arányú – és valószínűsíthetően mértékű - hosszú lejáratú kötelezettséget, mint egy évnél rövidebb lejáratú forrást, ahogyan azt a gyengébb erősségű, de egyező irányú kapcsolat mutatja. Saját tőke vonatkozásában már gyenge erősségű negatív reláció figyelhető meg.

A tőkeszerkezeti vizsgálatok esetében elterjedt módszer az **árbevétel természetes** vagy tízes alapú logaritmusával tesztelni a cégméret és tőkeszerkezet összefüggéseit, ami a cég működése szempontjából nem érdektelen. Ahogyan látható kapcsolat csak a kötelezettség, és hosszú lejáratú kötelezettség vonatkozásában mutatható ki, gyenge, eltérő előjellel. Ennek oka lehet, hogy a magasabb árbevétel nagyobb hitelképességet is generál, vagy az önkormányzati céges körből adódóan nagyobb az átvett, és lízingelt eszközállomány.

Végül a **saját tőke természetes logaritmusával** vizsgálva megállapítható, hogy csak gyenge kapcsolat fedezhető fel a saját tőke arányával, irányát tekintve a tőkeáttétellel, valamint a hosszú lejáratú kötelezettségekkel. Ebből azt a következtetést lehet levonni, hogy a cégméret pozitívan befolyásolja a tartós tőkeelemek arányát, a rövid lejáratú kötelezettségek arányánál ezzel szemben közepesnél gyengébb erősségekben fordított irány figyelhető meg.

*Összefoglalva megállapítható, hogy a különböző cégméretet leíró attribútumok hatást gyakorolnak az önkormányzatok különböző mértékű részesedéssel bíró cégek életére, de kapcsolatok erőssége általánosan közepes vagy annál gyengébb. Irányuk vonatkozásában megállapítható, hogy a szakirodalmi vizsgálatokkal megegyező irányt vesznek fel.*

Második vizsgált csoportot a **likviditási mutatók** alkotják, amelyet három különböző mutató alapján vizsgáltam. A likviditási mutató és gyorsráta értékei hasonlóan reagálnak, egyedül a pénzhányad mutatónál mutatkozik nagymértékű eltérés, így a két előbb említett mutatót együttesen vizsgálom. Közepesnél kicsit gyengébb kapcsolat figyelhető meg, negatív irányban a rövid lejáratú kötelezettségek aránya és a likviditási mutatók között. Ez a normál gazdálkodás feltétele is, hiszen a minél kisebb a rövid lejáratú kötelezettség, annál valószínűbben tudják fedezni őket a forgóeszközök. Kisebb mértékben gyakorol hatást a likviditásra a tőkeáttételi mutató és hosszú lejáratú kötelezettségek aránya mutató, irányát tekintve hasonló. A várakozásaimnak megfelelően a saját tőke és a likviditási mutatók között pozitív kapcsolat kimutatható, de erőssége gyenge, így minél inkább tőkeerős a vállalkozás, annál kisebb mértékben van szükség a rövid lejáratú kötelezettségekre, és jobb a tőkeereje, így a gazdálkodása is stabilabb. A pénzhányad mutató tekintetében kapcsolatot csak a kötelezettségek arányával és a

rövid lejáratú kötelezettségek arányával találtam. *Így megállapítható, hogy az irodalom feldolgozásnál tapasztalatoknak megfelelően befolyásolja a cégek működését a likviditási helyzet, tőkeerőségre pozitívan, a hosszú távú eladósodottságra negatívan hat a likviditás, mivel a hitelképesség feltétele.*

A **jövedelmezőség** hatását több változó vonatkozásban is mértem. A ROE mutatót alkalmassá tettem arra, hogy olyan cégeket is tudjak vizsgálni, amelyek veszteséges működésükből adódóan negatív saját tőkével rendelkeznek, e céges kör kizárásával. Magyarázatra szorulhat az mROS mutató. Alapul véve, hogy az önkormányzati cégek esetében jelentős lehet a központi vagy a tulajdonosi támogatás, így az egyéb bevételeket is számításba vettem, így adózott eredményt az árbevétellel és az egyéb bevételek összegével osztottam. A jövedelmezőségi mutató körébe soroltam a saját tőke növekedését (gST), mivel azt mutatja meg, milyen mértékben növekedett a mérleg szerinti eredménnyel a saját tőke, így egy szűkített ROE- ként is felfogható. **Az említett mutatókról** megállapítható, hogy az összes vizsgált cég vonatkozásában csupán egy változóval van kapcsolata, mely gyenge erősségű negatív, ennek jelentése, hogy a jövedelmezőség csökkenő tartós kötelezettségekkel útján finanszírozódik, de a magyarázó erő csekély. **ROA mutatót** vizsgálva nagyon érdekes módon a tőkeerőséggel nem mutatható ki összefüggés, csak közepesenél gyengébb pozitív kapcsolat figyelhető meg a kötelezettségek részaránya között. Így azt lehet következtetésképp levonni, hogy a nagyobb jövedelmezőség nagyobb kötelezettségarányal jár együtt, amely jelenség megfigyelhető a korábbi tapasztalatokból. Érdekes a ROS, illetve mROS mutató, mivel a jövedelmezőségi mutatók közül a leginkább eltérően viselkednek. Míg az mROS mutató mértéke a hosszú lejáratú kötelezettségekkel, és a kötelezettségekkel mutat – ez utóbbival igen- gyenge kapcsolatot. A ROS mutató a szintén gyenge kapcsolatot mutat a kötelezettség és rövid lejáratú kötelezettségekkel. Mivel e mutató összefüggésben van az operatív tevékenységgel, így magyarázható a kapcsolat létrejötte.

*Összegezve tehát a jövedelmezőség már kevésbé mutat egységes hatást a forrásoldal mutatóira, mint a korábban tapasztalt likviditás, illetve a cégméret. Azonban leszűrhető a következtetés, hogy megdőlt az hipotézis, ami szerint a saját tőke pozitív kapcsolatban van a jövedelmezőséggel, mivel egyik vizsgált változó vonatkozásában sem sikerült a korrelációelemzés segítségével kapcsolatot találni a változók közt.*

Részesesedést vizsgálva leszűrhető a teljes cégre a konzekvencia, hogy nincsen összefüggés a tőkeszerkezeti változók, illetve az önkormányzati tulajdon részaránya között, így ez alapján a felállított hipotézis elutasítandó.

A **fedezeti mutatókkal** kapcsolatban arra voltam kíváncsi, hogy, a pénzügyi egyensúlyi helyzet jellemző az általános mutatók milyen mértékben van befolyással a tőkeszerkezetre. A fedezeti és pénzügyi bonitás mutatói közül kiemelném a pénzügyi egészség mutatóját, mely látszólag egyszerű, de még is fontos információkat tartalmaz, ami a kötelezettségek arányával mutat közepes erősségű összefüggést, közgazdasági magyarázata, hogy a jól működő cégek inkább vállalhatják fel a kötelezettségek állományának magasabb voltát, és vica versa. Az **eszközszerkezeti mutatók** közül csupán a forgóeszközök arányának van kimutatható hatása a tőkeszerkezetre, amely gyenge erősséggel bír (34. táblázat).

**35. táblázat: Korrelációelemzés az önkormányzati tőkeszerkezet vonatkozásában a többségi önkormányzati tulajdonú cégeknél**

Változó	Mód/Szig	Starány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel	Változó	Mód/Szig	Starány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel
Inbefe	Pearson korreláció	-,093	-,029	,372**	-,355**	,652**	mROS	Pearson korreláció	-,014	,100*	-,194**	-,040	,072
	Szig. (2-oldali)	,100	,599	,000	,000	,000		Szig. (2-oldali)	,804	,070	,000	,472	,191
Inmfő	Pearson korreláció	-,181**	-,021	,396**	-,262**	,403**	ROS	Pearson korreláció	,117*	0,043	,010	-,202**	,062
	Szig. (2-oldali)	,001	,699	,000	,000	,000		Szig. (2-oldali)	,040	,440	,857	,000	,263
InST	Pearson korreláció	,263**	-,039**	,160**	-,331**	,284**	dl	Pearson korreláció	,072	0,094	,033	,136*	-,209**
	Szig. (2-oldali)	,000	,492	,005	,000	,000		Szig. (2-oldali)	,207	,087	,553	,014	,000
Inköt	Pearson korreláció	-,263**	-,082**	,504**	,113*	,221**	FEDköt	Pearson korreláció	-,048	,002	-,005	,095	,100
	Szig. (2-oldali)	,000	,132	,000	,040	,000		Szig. (2-oldali)	,413	,972	,931	,094	,076
Inárb	Pearson korreláció	,034	-,036*	,192**	-,036	,098	FEDbefe	Pearson korreláció	-,134*	-,062	,193**	-,058	,115**
	Szig. (2-oldali)	,555	,521	,001	,521	,074		Szig. (2-oldali)	,017	,255	,000	,291	,032
LM	Pearson korreláció	,258**	,082**	-,109*	-,452**	-,196**	FED2befe	Pearson korreláció	-,148**	,003	-,095	,030	,140*
	Szig. (2-oldali)	,000	,132	,047	,000	,000		Szig. (2-oldali)	,009	,950	,084	,588	,010
GYR	Pearson korreláció	,236**	,084**	-,116*	-,434**	-,213**	FEDhik	Pearson korreláció	-,041	,026	,080	-,031	,086
	Szig. (2-oldali)	,000	,127	,035	,000	,000		Szig. (2-oldali)	,469	,644	,148	,574	,120
phm	Pearson korreláció	-,015	,006**	-,042	-,163**	-,027	FedBer	Pearson korreláció	,051	,000	,022	-,128*	-,090
	Szig. (2-oldali)	,797	,908	,453	,003	,618		Szig. (2-oldali)	,382	,999	,702	,026	,115
ROA	Pearson korreláció	-,033	,514**	,007	-,020	,049	befear	Pearson korreláció	,106	-,003	-,065	-,016	,080
	Szig. (2-oldali)	,562	,000	,904	,723	,372		Szig. (2-oldali)	,060	,962	,235	,769	,141
ROE	Pearson korreláció	,100	,066	-,132*	,065	-,108**	Befenov	Pearson korreláció	,010	,014	-,234**	,122*	-,093
	Szig. (2-oldali)	,075	,224	,016	,239	,046		Szig. (2-oldali)	,862	,806	,000	,034	,104
gST	Pearson korreláció	,091	,067	-,124*	,067	-,106**	FoeAr	Pearson korreláció	,185**	-,004	-,051	,149**	-,124*
	Szig. (2-oldali)	,105	,219	,024	,222	,050		Szig. (2-oldali)	,001	,940	,355	,006	,022
PüEM	Pearson korreláció	,089	,406**	-,087	-,088	-,087	készletar	Pearson korreláció	,071	-,009	-,031	,040	-,145**
	Szig. (2-oldali)	,112	,000	,111	,108	,105		Szig. (2-oldali)	,208	,868	,574	,468	,007
Bevételi önállóság	Pearson korreláció	-,095	,005	-,024	,117*	-,052	Részeseadás	Pearson korreláció	,097	-,061	-,115*	-,009	,010
	Szig. (2-oldali)	,097	,923	,669	,037	,351		Szig. (2-oldali)	,083	,263	,035	,873	,857

\*\* Korreláció is szignifikáns 0.01-os szinten (2-oldali).

\* Korreláció is szignifikáns 0.05-os szinten (2-oldali).

*Forrás: Saját kutatás, 2016 SPSS alapján*

Az összefüggések és eltérések vizsgálatához alapul vettem a **döntően, 25%-nál nagyobb részesedésű önkormányzati tulajdonban lévő cégeket**. Ha a részesedést vizsgálom a szűkített céges körben, azt a következtetést lehet levonni, hogy a részesedés mértéke így sem befolyásolja a vállalati kör tőkeszerkezetét, különösen a saját tőke arányának vonatkozásában, mindössze a hosszú lejáratú kötelezettségekre van kismértékű kapcsolat. Ha a teljes céges adatokkal összehasonlítom az önkormányzati gazdaságba tartozó cégeknél tapasztaltakkal, megállapítható, hogy a cégméret vonatkozásában a kapcsolatok nem térnek el egymástól, csupán a korrelációs együtthatók mutatnak eltéréseket. Ez a megfigyelés állapítható meg a likviditás, jövedelmezőség, valamint a fedezeti mutatókra, számottevő eltérés egy kategóriában sem mutatható ki, csak a korrelációs együtthatók értéke tér el egymástól, mint például a ROA mutató esetében. Ugyanakkor számos változó esetén fennálló gyenge kapcsolat eliminálódott, különösen a fedezeti mutatók között. Így ez megerősíti a megállapításaim, hogy a részesedés mértéke érdemben nincs befolyásoló hatással a tőkeszerkezetre, hisz a teljes vizsgált céges körön belül zömöt adó önkormányzati cégek nem mutatnak nagymértékű differenciát (35. táblázat).



**36. táblázat: Korrelációelemzés az önkormányzati tőkeszerkezet vonatkozásában a kisebbségi önkormányzati tulajdonú cégeknél**

Változó	Mód/Szig	Starány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel	Változó	Mód/Szig	Starány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel
Inbefe	Pearson korreláció	-,082	,300	,421*	-,343	,529**	mROS	Pearson korreláció	,051	,035	-,494**	-,160	-,178
	Szig. (2- oldali)	,696	,165	,029	,087	,005		Szig. (2- oldali)	,806	,875	,009	,436	,373
Inmfő	Pearson korreláció	-,152	,264	,391*	-,223	,482**	ROS	Pearson korreláció	-,202	,923**	-,072	-,335	,337
	Szig. (2- oldali)	,440	,193	,032	,254	,007		Szig. (2- oldali)	,322	,000	,726	,101	,093
InST	Pearson korreláció	,266	,195	,272	-,139	,325	dl	Pearson korreláció	,067	,046	-,026	,199	-,396*
	Szig. (2- oldali)	,171	,360	,161	,499	,091		Szig. (2- oldali)	,740	,827	,893	,309	,034
Inköt	Pearson korreláció	-,062	-,0151	,570**	,205	,339	FEDköt	Pearson korreláció	-,315	-,024	,078	-,122	-,216
	Szig. (2- oldali)	,758	,471	,001	,296	,072		Szig. (2- oldali)	,118	,911	,691	,552	,270
Inárb	Pearson korreláció	,184	-,420	,366	-,135	,154	FEDbefe	Pearson korreláció	-,567**	-,058	-,194	-,378	,233
	Szig. (2- oldali)	,369	,051	,066	,520	,452		Szig. (2- oldali)	,002	,783	,313	,052	,224
LM	Pearson korreláció	,297	0,001	-,216	-,415*	-,222	FEDzbe	Pearson korreláció	-,443*	-,063	-,141	-,311	,170
	Szig. (2- oldali)	,132	,996	,261	,028	,247		Szig. (2- oldali)	,021	,764	,467	,114	,377
GYR	Pearson korreláció	,311	-,0,054	-,187	-,379	-,189	FEDhik	Pearson korreláció	-,296	-,029*	,554**	-,112	,228
	Szig. (2- oldali)	,121	,808	,351	,056	,344		Szig. (2- oldali)	,134	,891	,002	,577	,235
phm	Pearson korreláció	,239	,005	-,153	-,262	-,096	FedBer	Pearson korreláció	,189	-,175	,180	-,088	-,027
	Szig. (2- oldali)	,239	,980	,445	,197	,633		Szig. (2- oldali)	,388	,425	,388	,681	,899
ROA	Pearson korreláció	,133	,170	-,454*	,164	-,258	befear	Pearson korreláció	-,161	-,094	-,190	,037	,199
	Szig. (2- oldali)	,499	,405	,012	,403	,168		Szig. (2- oldali)	,423	,654	,323	,855	,300
ROE	Pearson korreláció	,253	,085	-,331	,509**	-,271	Befenöv	Pearson korreláció	,251	,063	-,630**	,212	-,308
	Szig. (2- oldali)	,194	,680	,074	,006	,148		Szig. (2- oldali)	,248	,785	,001	,320	,134
gST	Pearson korreláció	,396*	,099	-,482**	,450*	-,269	FoeAr	Pearson korreláció	-,017	-,024	-,108	,263	-,341
	Szig. (2- oldali)	,045	,630	,009	,019	,167		Szig. (2- oldali)	,931	,906	,570	,177	,065
	Pearson korreláció	26	26	28	27	28		Pearson korreláció	28	26	30	28	30
PÜeM	Szig. (2- oldali)	-,251	,928**	-,064	-,143	,236	készletar	Szig. (2- oldali)	,247	-,040	-,061	,204	-,277
	Pearson korreláció	,198	,000	,738	,466	,208		Pearson korreláció	,214	,855	,758	,317	,154
	Szig. (2- oldali)	28	26	30	28	30		Szig. (2- oldali)	27	24	28	26	28
Bevételi önállóság	Pearson korreláció	-,288	,974**	-,087	-,252	,284	Részese- s	Pearson korreláció	-,154	-,0,163	,246	,266	,232
	Szig. (2- oldali)	,154	,000	,671	,225	,159		Szig. (2- oldali)	,433	,426	,191	,171	,218

\*\* Korreláció is szignifikáns 0.01-os szinten (2-oldali).

\* Korreláció is szignifikáns 0.05-os szinten (2-oldali).

*Forrás: Saját kutatás, 2016 SPSS alapján*

Az önkormányzaton kívül eső cégek száma igen csekély, hiszen 31 cégről van szó, így a minta méretéből adódóan messzemenő következtetéseket nem lehet belőle levonni, mégis, mint kvázi „kontrollcsoportként” szerettem volna az e kör tőkeszerkezetére ható tényezőket megvizsgálni, hogy miben hasonlít és miben tér el az önkormányzati cégektől. Az eladósodás a portfólió részesedés esetében figyelhető meg legkevésbé, a forrásszerkezetben igen alacsony a hosszú lejáratú kötelezettségek értéke, amely nem érte el a vizsgált évek egyikében sem az 1 milliárd Ft-ot, a rövid lejáratú kötelezettségek esetében a 2,5 milliárd Ft-ot, ugyanakkor a saját tőke folyamatosan emelkedett a vizsgált időszak végére 6 milliárd Ft-ot tett ki.

A 33. táblázat jól mutatja, hogy a kisebb méret miatt jóval szűkebb azon változók köre, amelyek között kapcsolat mutatható ki.

A cégméret változói között a befektetett eszközök logaritmusa közötti kapcsolatok közül csak a legerősebbek maradtak meg. Így a közepesen erős kapcsolat a tőkeáttételi mutatóval, illetve a hosszú lejáratú kötelezettségekkel, a többi esetben nincsen szignifikáns kapcsolatban. Így általában kimutatható, hogy a vizsgált cégek vonatkozásában a nagyobb eszközértékkel bíró cégek hitelképességükből adódóan magasabb hosszú lejáratú kötelezettségállománnyal rendelkezhetnek.

Szintén hasonló kapcsolat mutatható ki a **mérlegfőösszeg logaritmusa** vonatkozásában, ahol a kapcsolatok erősebbek a tőkeáttétel tekintetében, közgazdasági magyarázatuk pedig megegyezik a befektetett eszközök esetében ismertetettel a kötelezettségek logaritmusa vonatkozásában is hasonló erősségű kapcsolat figyelhető meg. A saját tőke és az árbevétel kapcsolata itt már a kisebb céges mintán nézve nem igazolható.

A **likviditási mutatók** kapcsán már csak a likviditási mutató esetében van kimutatható kapcsolat az önkormányzati céges körön kívül, értelemszerűen a rövid lejáratú kötelezettségekkel szemben, ennek korrelációs együtthatója gyengébb, mint a korábbi vizsgálatban tapasztalt érték. A jövedelmezőség tekintetében figyelhetjük meg az első nagyobb eltéréseket, hiszen közepesen erős kapcsolat mutatható ki a **ROE** és a rövid lejáratú kötelezettségek közt, ami az előző két vizsgálatnál nem volt kimutatható, ahogyan a **ROA** negatív, közepesen gyengébb erősségű kapcsolata a hosszú lejáratú kötelezettségek részarányával. Ez utóbbi magyarázata, hogy a pozitív jövedelmezőség képes önfinanszírozásra, így nincs szükség hosszú lejáratú források igénybevételére, míg ez előbbi magyarázata ebből adódóan inkább a működés érdekében használnak külső forrásokat a 25%-nál kisebb önkormányzati részesedésű cégek. Szintén ide tartozik, hogy a **saját tőke növekedése (gST)** pozitív kapcsolatot mutat a saját tőke aránnyal, ami logikus összefüggés. A ROS mutató esetében tapasztalható erős kapcsolat a kötelezettségek arányával, melynek magyarázata, hogy minél magasabb profitrátával bír a cég, annál nagyobb kötelezettségeket tud finanszírozni belőle akár operatív, akár stratégiai tekintetben.

**Fedezeti mutatók** esetében található néhány érdekesebb összefüggés. Nem meglepő, hogy a **befektetett eszközök fedezete mutatók** viszonylatában összefüggést mutat a saját tőke részarányával, hiszen a saját tőkét is tartalmazza, de az előjele már érdekes, mivel fordított arányt mutat, logikusan hasonló irányt kellene követnie, hiszen a magas saját tőke szint tudja finanszírozni a befektetett eszközöket, így megfelelő az illeszkedés elvének.

A hosszú lejáratú kötelezettségek aránya szintén a fedezettel van arányban, kapcsolata pedig pozitív. Amely tényező már érdekesebb, hogy a befektetett eszközök növekedési rátája, melyet az állományváltozás és az amortizáció különbözetének befektetett eszköz arányában számoltam ki, közepesen negatív erősségű kapcsolatot mutat a hosszú lejáratú kötelezettségek arányával, ami az önfinanszírozás preferenciáját jelentheti.

A pénzügyi egészség és bevételi önállóság mutatója a kötelezettségek arányával mutat igen szoros pozitív kapcsolatot, amely arra enged következtetni, hogy minél stabilabb a cég háttere és hosszú távú működőképessége, annál nagyobb lehet a kötelezettségek szerepe a tőkeszerkezetben. Utolsóként vizsgálva a **részesedés** vonatkozásában a kötelezettségekkel szemben kisebb erősségű kapcsolatot mutat, mely kis magyarázó erővel rendelkezik.

Elvégeztem néhány többváltozós regressziós elemzést a tőkeszerkezetre a teljes céges minta vonatkozásában, melyet a M8-ban foglaltam össze. A klasszikus tőkeszerkezeti változókra alkotott modell az F-próba szignifikanciaszintje alapján a tőkeáttételre felállított modellnek nincs magyarázóereje. Viszont vizsgálataimban a közepesen nagyobb  $R^2$  alapján a vállalati méret változói befolyásolják az kötelezettségek arányát és saját tőke arányát, mely alátámasztja megállapításaim (36. táblázat).

**37. táblázat: A minden vizsgált évben szereplő vállalatok regressziójának eredménye**

		STarány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel			STarány	KÖTarány	HLKperÖF	RLKperÖF	Tőkeáttétel
Inbefe	Pearson korreláció	-.340**	.132	.417**	-.291*	.675***	ROS	Pearson korreláció	.080	-.205*	.017	-.290**	.135
	Szig. (2-oldali)	.000	.113	.000	.000	.000		Szig. (2-oldali)	.353	.013	.839	.000	.097
Inmfő	Pearson korreláció	-.408**	.242**	.449**	-.192*	.435**	mROS	Pearson korreláció	.129	-.220*	-.008	-.288**	.129
	Szig. (2-oldali)	.000	.003	.000	.020	.000		Szig. (2-oldali)	.137	.008	.925	.000	.117
InST	Pearson korreláció	-.054	.127	.303**	-.210	.343**	dl	Pearson korreláció	.116	.094	.057	.068	-.136
	Szig. (2-oldali)	.529	.136	.000	.013	.000		Szig. (2-oldali)	.180	.263	.491	.416	.096
Inköt	Pearson korreláció	-.450**	.566**	.576**	.092	.293*	FEDköt	Pearson korreláció	-.147	.165	.229*	-.016	.142**
	Szig. (2-oldali)	.000	.000	.000	.267	.000		Szig. (2-oldali)	.096	.056	.007	.851	.092
Inárb	Pearson korreláció	-.240**	.195*	.267**	-.045	.172	FEDbefe	Pearson korreláció	-.037	-.159	-.060	-.137	.094
	Szig. (2-oldali)	.005	.019	.001	.590	.034		Szig. (2-oldali)	.667	.056	.470	.098	.249
LM	Pearson korreláció	.399**	-.409**	-.099	-.410**	-.309**	FED2befe	Pearson korreláció	-.024	-.041	-.095	.059	.157
	Szig. (2-oldali)	.000	.000	.231	.000	.000		Szig. (2-oldali)	.780	.627	.248	.479	.054
GYR	Pearson korreláció	.400**	-.417**	-.123	-.389**	-.307**	FedBeR	Pearson korreláció	.061	-.008	-.019	.008	-.127
	Szig. (2-oldali)	.000	.000	.138	.000	.000		Szig. (2-oldali)	.494	.928	.821	.926	.133
ROA	Pearson korreláció	-.030	-.088	-.016	-.020	.025	Befenöv	Pearson korreláció	.170	-.140	-.264**	.067	-.056
	Szig. (2-oldali)	.728	.295	.845	.807	.759		Szig. (2-oldali)	.055	.107	.002	.445	.675
ROE	Pearson korreláció	0,177	0,203	-.188*	.473**	-.027*	befear	Pearson korreláció	.119	-.053	-.062	-.002	.069
	Szig. (2-oldali)	.038	.014	.022	.000	.745		Szig. (2-oldali)	.163	.523	.454	.978	.397
gST	Pearson korreláció	0,228	0,179	-.202*	.455**	-.018*	készletar	Pearson korreláció	.098	.068	-.017	.101	-.211**
	Szig. (2-oldali)	.007	.031	.013	.000	.826		Szig. (2-oldali)	.256	.423	.835	.227	.009
PÜeM	Pearson korreláció	.015	-.214**	-.081	-.155	.039	FoeAr	Pearson korreláció	.235**	-.094	-.076	.025	-.253**
	Szig. (2-oldali)	.862	.010	.322	.061	.631		Szig. (2-oldali)	.005	.261	.358	.766	.002
Bevételi önnálóság	Pearson korreláció	-.037	.050	-.026	.112	-.093*	Részeseadás	Pearson korreláció	-.027	-.054	-.096	.037	-.004
	Szig. (2-oldali)	.670	.555	.752	.182	.260		Szig. (2-oldali)	.752	.518	.243	.654	.961

\*\* Korreláció is szignifikáns 0.01-es szinten (2-oldali).

\* Korreláció is szignifikáns 0.05-os szinten (2-oldali).

*Forrás: Saját kutatás, 2016, SPSS segítségével*

A korrelációanalízist lefutattam a minden évben szereplő vállalatokra is, ezek képzik a „törzsgárdát”, vagyis a vizsgált évek mindegyikében szerepelnek. A táblázat jól mutatja, hogy a kapcsolatok itt sem erősebbek közepesnél, ennél gyengébb kapcsolatokat mutatott ki a vizsgálat. A teljes sokaságon végzett vizsgálathoz képest több eltérés mutatható ki, amelyet az alábbiakban foglaltam össze:

- A legerősebb kapcsolat itt mutathatóak ki a négy táblázatban (tőkeáttétel és a befektetett eszközök logaritmusai között);
- A vállalati tőkeszerkezet minden eleme között mutat ki kapcsolatot a mérlegfőösszeg természetes alapú logaritmusával;
- Saját tőke arány és az árbevétel természetes alapú logaritmusai között is talált gyenge kapcsolatot negatív előjellel;
- ROA és a kötelezettségek részarány között nincsen szignifikáns kapcsolat, a likviditási mutatóknál is eltérnek az erősségek;
- A dl és a FEDbefe egyik tőkeszerkezeti változóval sem jelez kapcsolatot.

Néhány érdekesebb adat magyarázatra szorul, így például a negatív kapcsolat a saját tőke aránya és az árbevétel természetes alapú logaritmusai között. Az összefüggés arra utalhat, hogy minél kisebb az árbevétel annál inkább nagyobb szükség van a saját tőkéből történő finanszírozásra.

A panelen végzett vizsgálat sem tudta teljes körűen bizonyítani az önkormányzati cégek vonatkozásában a tőkeszerkezeti elméletek érvényesülését.

*Ha a tőkeszerkezet elméleteinek érvényesülését teljes körűen egyik vázolt elméletnél sem tudom igazolni, azonban az eredményeknek lehet egy olyan olvasata, értelmezése is, hogy likviditási mutatók negatív kapcsolata a kötelezettségek elemeivel (és pozitív a saját tőke részarányával), illetve a jövedelmezőségi mutatók (ROE és gST) negatív kapcsolata a tőkeáttétellel és a hosszú lejáratú kötelezettségek arányával arra enged következtetni, hogy a hierarchiaelmélet egyes elemeinek megfelelnek. Véleményem szerint ez azonban nem egyértelmű bizonyíték.<sup>30</sup> Az egyedüli tény, hogy a cégméret változói közül a mérlegtételek természetes alapú logaritmusának összefüggése a hosszú lejáratú kötelezettségek arányával és a tőkeáttétellel, mivel ezen összefüggés a választásos elmélet érvényesültére utalhat (37. táblázat).*

#### 4.2.4. Kapcsolatvizsgálat az önkormányzati gazdálkodás változói kapcsán

A kutatásaimban kíváncsi voltam arra, hogy az önkormányzati gazdaság kapcsolatrendszere milyen módon érvényesül áttételesen az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok működésében. Ezzel kapcsolatban 2010- 2012-es évek adatainak átlagát figyelembe véve vizsgáltam meg, az évválasztás oka, hogy az adósságkonszolidáció előtt történt, így ezekben az években jelentett még drasztikus mértéket az önkormányzatok adósságállománya. Korrelációanalízissel arra kerestem a választ, hogy az önkormányzatok gazdálkodásának mutatószámai és az önkormányzati cégek tőkeszerkezeti mutatói között kimutatható-e összefüggés.

**38. táblázat: Önkormányzati és kvázi fiskális szektor kapcsolatrendszere**

		Saját tőke aránya	Kötelezettségek aránya
Államháztartáson kívüli pénzeszközátadás aránya az összes kiadáson belül	Pearson Correlation	0,046	<b>0,978**</b>
	Sig. (2-tailed)	0,373	<b>0,000</b>
Helyi adók aránya az összes bevételen belül	Pearson Correlation	0,053	<b>0,147**</b>
	Sig. (2-tailed)	0,308	<b>0,003</b>
Költségvetési egyenleg/Összes bevétel	Pearson Correlation	0,010	<b>0,465**</b>
	Sig. (2-tailed)	0,845	<b>0,000</b>
Finanszírozási kiadások aránya	Pearson Correlation	<b>-0,251**</b>	<b>-0,073**</b>
	Sig. (2-tailed)	<b>0,000</b>	<b>0,143</b>
Finanszírozás nettó egyenlege	Pearson Correlation	0,035	-0,083
	Sig. (2-tailed)	0,504	0,094
Támogatási kölcsönök aránya az összes kiadáson belül	Pearson Correlation	0,037	<b>0,982**</b>
	Sig. (2-tailed)	0,477	<b>0,000</b>

*Saját kutatás, 2016, TEIR adatai alapján*

<sup>30</sup> Ha a vállalkozásoknak jó a likviditása, abban az esetben a saját tőke biztosítani tudja a finanszírozást, illetve a jövedelmező vállalkozások kevésbé használnak idegen forrásokat a működésükhöz, hanem az adott évi eredményt.

A változók kialakításánál törekedtem arra, hogy a leginkább olyan változókat vizsgáljak meg, amelyek a kvázi fiskális és az önkormányzati szektor kapcsolódási pontjait leírják, illetve következtetni lehet az önkormányzati gazdálkodás minőségére is.

Ahogy látható, elsősorban a kötelezettségek aránymutatójával kapcsolatban mutatnak ki összefüggést az alapul vett mutatószámok. A leginkább érdekesnek tekinthető, hogy a **támogatási kölcsönök** arányának és a kötelezettségek arányának összefüggése mutatható ki, így megállapítható, hogy befolyást mutat statisztikailag is az önkormányzatok által nyújtott (tagi) kölcsönök a vállalkozások forrásszerkezetére. A korrelációs együttható erős pozitív kapcsolatot mutat, így az önkormányzati cégek forrásszerkezetére befolyást gyakorolhat a tulajdonos önkormányzatok által nyújtott adósságjellegű forrás.

Ugyanakkor nem csak a visszafizetési kötelezettséggel terhelt támogatást nyújtanak az önkormányzatok, hanem a működési célt szolgáló támogatásokat, ezáltal szintén igen erős kapcsolat mutatható ki az államháztartáson kívüli működési pénzeszközátadás aránya, illetve a kötelezettségek aránya között.

Ennek magyarázatául szolgál, hogy az önkormányzatok által nyújtott működési támogatások szintén befolyásolják a forrásszerkezetet, azon belül inkább az idegen források bevonását, hiszen fontos bevételi forrás lehet az önkormányzati vállalatok által nyújtott támogatás. Ahogy a 34. táblázat mutatja, minél nagyobb a **támogatások részaránya az összkiadáson belül**, annál inkább a kötelezettségek aránya is magas a vizsgált cégek esetében, mindazonáltal a hatás áttételes, hiszen nem a mérleg kötelezettség oldalán kerül kimutatásra, hanem az egyéb bevételek között.

Közepes erősséggel befolyásolja a vállalatok tőkeszerkezetét, hogy milyen **költségvetési pozíciója** a helyhatóságnak. A kapcsolat magyarázata az, hogy deficitese önkormányzati gazdálkodás esetén csak kisebb mértékben tud fordítani a helyhatóság kötelező és önként vállalt feladatainak ellátásában közreműködő vállalatok támogatására és finanszírozására.

Gyenge erősségű kapcsolat jellemzi a **helyi adók**, illetve a kötelezettségek értékét, mely kapcsolat áttételes értelmezhető, mivel az önkormányzati gazdálkodás önállóságát hivatott prezentálni a bevételek oldaláról nézve. A magyarázat ebben az esetben az, hogy az önkormányzati cégek tőkeszerkezete és a helyi adóbevétel százalékos aránya közötti gyenge kapcsolat arra utal, hogy a bevételi önállósága nincs számottevő hatással a cégek működési lehetőségeire.

Nem mutatható ki kapcsolat a **finanszírozás nettó egyenlege** és a helyhatóságok vonatkozásában, illetve az önkormányzati vállalatok tőkeszerkezeti mutatói között. Ennek magyarázata, hogy az nettó finanszírozási pozíció csak az önkormányzati gazdálkodására hat.

A saját tőkét csak a finanszírozási kiadások aránya befolyásolja, gyenge erősséggel, negatív irányban. Ennek oka, hogy az eladósodott, forrásszerkezetében kötelezettségek dominanciája mellett kevesebb forrást tud biztosítani a helyhatóság, és él az osztalékfizetés lehetőségével tulajdonosi minőségéből adódóan.

*Összefoglalva megállapítható, hogy az önkormányzati gazdaság és költségvetésen kívüli feladatellátó szektor mutatószámai között kapcsolatok fedezhetőek fel, leginkább a kiadási oldal vonatkozásában, mellyel kapcsolódik egymáshoz az önkormányzati gazdaság két szereplője. Kedvező kapcsolat mutatható ki a támogatási célú kiadások és nyújtott kölcsönök között a kötelezettségek tekintetében, ugyanakkor a tőkeszerkezet kialakításában betöltött szerepe áttételes érzékelhető (38. táblázat).*

## 5. KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK

A felállított hipotéziseim eredményét az alábbi táblázatban foglaltam össze.

**39. táblázat: A hipotézisvizsgálatok eredményei**

Hipotézis	Saját vizsgálat módszerei	Eredménye
<b>H1:</b> <i>Az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok egészét figyelembe véve növekedett az adósságállomány hasonlóan a tulajdonos önkormányzatokéhoz.</i>	<i>aggregálás láncviszonyszám bázisviszonyszám</i>	<b>ELFOGADVA</b>
<b>H2:</b> <i>A vállalkozások működési jellemzői tekintetében döntő hányadban vannak a megfelelő gazdálkodási paraméterekkel bíró vállalatok</i>	<i>klaszteranalízis</i>	<b>RÉSZBEN ELFOGADVA</b>
<b>H3:</b> <i>Feltételezem, hogy a tőkeszerkezetet befolyásoló tényezők érvényesek az önkormányzati tulajdonú társaságok vonatkozásában is.</i>	<i>korrelációanalízis</i>	<b>ELFOGADVA</b>
<b>H4:</b> <i>Összefüggés mutatható ki az önkormányzati gazdálkodás főbb paraméterei, valamint a kvázi fiskális szektor adósságállományának alakulása között a vizsgált időszakban.</i>	<i>korrelációanalízis</i>	<b>ELFOGADVA</b>

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

**Az első hipotézisem** azért került elfogadásra, mivel a **kötelezettségek állományának** értéke a vizsgált önkormányzati vállalati körön belül bázisviszonyszámmal számolva 2,62-szeresére növekedett, ebből a **hosszú lejáratú kötelezettségek állománya** megháromszorozódott, a **rövid lejáratú kötelezettségek** esetében a növekedés 2,11-szeres volt. A bázisviszonyszámok azonban csak 2008-tól kezdődően mutatnak folyamatos növekedést a teljes kötelezettségállományban, a többi kötelezettségelemnél ugyanez nem figyelhető meg.

**A második feltevésennél** azzal feltételezéssel éltem, hogy a vizsgált időszakban a cégek döntő hányadának gazdálkodása kedvező kondíciókat mutatott, akár a tőkeszerkezet, akár a likviditás, bonitás, rentabilitás tekintetében. A feltevésem arra alapoztam, hogy a 2011-es adatok (de 2009 és 2010 alapján) is a kedvező tőkeszerkezetű és működési sajátosságokkal bíró cégek adták a döntő hányadot, így feltételeztem, hogy ez a helyzet fennáll a teljes céges vizsgálat során is. A hipotézist **részben fogadtam el**, hiszen az alapjául szolgáló alhipotézisek egyike teljesült, amelyhez az alhipotéziseim vizsgálata ad magyarázatot. Az „a” alhipotézisben a megfelelő tőkeszerkezet túlsúlyát jósoltam, de ez egyik vizsgált évet leszámítva teljesült csak, míg a hipotézisnél tesztelt értékek 58 és 60% körül szóródtak, itt az arány a teljes vizsgált céges körben ennél alacsonyabbak, ha csak a klaszterezésbe vont cégek számát vesszük alapul. Ha a vizsgálatból kizárt cégeket is figyelembe vesszük, ez az arány még kisebb, tehát a **H2a** hipotézist **elutasítottam**. A „b” hipotézisnél már azt tapasztaltam, hogy a kedvezőnek minősített klaszterek

elemszáma minden évben magasabb volt az általam kockázatosnak minősített csoportokénál, de mértéke elmarad a korábbi vizsgálataim eredményétől, és romló tendencia figyelhető meg, ennek ellenére a **H2b hipotézist elfogadtam**. *Tehát a klaszteranalízis eredményeképp megállapítható, hogy a kedvezőtlen tőkeszerkezetű vállalkozások adták a túlsúlyt az elemzett években, likviditás, bonitás, rentabilitás szempontjából a cégek kisebb mértékben, de jobb összképet mutattak a vizsgált időszakban.*

**Harmadik hipotézisemben beigazolódottnak** fogadtam el, mivel a tőkeszerkezetre gyakorolt hatások egyértelműen kimutathatóak a kapcsolatokból, de ezek erőssége közepesnél gyengébb. Megállapítható, hogy nincsen számottevő különbség az önkormányzati gazdaságba és a nem többségi önkormányzati tulajdonú cégek között abban a tekintetben, hogyan befolyásolja a tőkeszerkezetüket a tulajdon, vagyis a kapcsolatok ugyanúgy érvényesek az önkormányzati gazdaságba tartozó cégek esetében is.

Ugyan nem tartozott szorosan a hipotézisbe, de a célkitűzésekben lefektetésre került az önkormányzati tulajdon hatásának vizsgálata, illetve a tőkeszerkezeti teóriák érvényesülése. Erre két vizsgálaton keresztül szerettem volna rávilágítani, az első, hogy a teljes céges körnél megvizsgálom a korrelációs együtthatót, amely alapján azt lehetett következtetni, hogy semelyik tőkeszerkezeti mutató között nincs kapcsolat. A másik vizsgálati módomból az volt, hogy megbontottam az önkormányzati részesedés mentén a sokaságot, többségi és kisebbségi önkormányzati tulajdonra. Így a kisebbségi tulajdonú cégek mintegy kontrollcsoportnak minősültek, mivel a létszámok 90-10 arányban oszlottak meg az önkormányzati tulajdon felé, de a kapcsolatok a teljes sokaságnál tapasztalttól nem tértek el. Kisebbségi eltéréseket lehetett megfigyelni a nem önkormányzati befolyással bíró céges csoportnál, itt gyenge erősségű, de negatív kapcsolatot mutatott ki az elemzés, ezáltal részesedés tőkeszerkezetre gyakorolt hatását nem sikerült kimutatni, sem a tényezőkre bontással, sem a részesedések közötti korrelációs vizsgálattal, így a korábbi kutatási eredményeket (Krénusz, 2005; Gál, 2013) nem tudtam igazolni.

A tőkeszerkezeti elméletek érvényesülését is górcső alá vettem, hogy a bemutatott elméletek közül melyik felelnek meg az eredmények. A választásos elmélet érvényesülésére enged következtetni, hogy az eszköztételek természetes alapú logaritmus és a hosszú lejáratú kötelezettségek aránya és a tőkeáttétel fennálló közepes erősségű kapcsolatot tárt fel a vizsgálat, de a többi esetben nem volt a tőkeszerkezeti elméleteknek megfelelő alakulása a kapcsolatoknak.

**A negyedik hipotézisem** elfogadása mellett döntöttem, mivel a korrelációelemzés egyértelműen igazolta, hogy a saját tőke, illetve kötelezettség aránya és az önkormányzati gazdálkodás mutatói között kapcsolat mutatható ki. Kedvező, hogy a kapcsolódási pontnak számító területeken mutatható ki erős kapcsolat, így a támogatási kölcsönök és az államháztartáson kívüli pénzeszközátadás vonatkozásában (39. táblázat).

Az elemzésből tehát levonható a következtetés, hogy az önkormányzati társaságok kockázatai növekedtek, a helyzet kezelése, megoldása alapvetően a transzparensé tétel lehet. Erre álláspontom szerint két megoldás lehetséges, de mindkét gyakorlat a meglévő szabályozás változtatása nélkül nem kivitelezhető. A két intézkedés közt nincs vagylagos összefüggés, megvalósulásuk szerintem egy jó lépés lenne a transzparens működés irányába. Az első esetben a fiskális és kvázi fiskális szektor lehetne közelebb hozni egymástól a hatályos Polgári Törvénykönyv harmadik részének módosításával egy közszolgáltató vállalat létrehozása, ami jogaiban és kötelezettségeiben jobban hasonlítana az önkormányzatokhoz, ezzel a tisztségviselők választása, és a tulajdonosi ellenőrzés erősödhetne, ha például Vigvári, 2007c javaslatához hasonlóan a felügyelő bizottság funkcióit a pénzügyi bizottság venné át. Mindez elkerülhetővé tenné, hogy a kontraszelekció és ejtőernyősök beültetése történjen az önkormányzati cégekhez,

ugyanakkor a szakmai hozzáérték kérdőjeles lehet. Ezen túlmenően lehetne szabályozni az osztalékfizetés módját, és a támogatások elszámolásának lehetőségét is. Ennek azért érzem létjogosultságát, mivel egyre inkább tendencia, hogy a közszolgáltató vállalatok csak önkormányzati vagy állami tulajdonú, non-profit vállalkozások lehetnek, és az utóbbi időben jelentősen növekedett a nem profitorientált vállalkozások száma. A szabályozás másik érdekes vetülete lehet, hogy e **vállalatok hitelfelvételét is engedélykötelessé kellene tenni**, ha az önkormányzati garanciavállalás az önkormányzati működést nagymértékben befolyásolná, ami a kvázi fiskális szektor költségvetési korlátjának, költségvetési fegyelmenek keményítését jelentené.

Az új számviteli rendszer bevezetésével (vö. 3/2014 kormányrendelet) megjelenik az eredményszemlélet a pénzforgalmi személetű könyvvezetés mellett. Számos elszámolás, mely az önkormányzati működést érinti, így a garanciavállalásokat megjelenítik az önkormányzati mérlegben, és ezen információkat a kiegészítő mellékletben is publikálni kell a helyhatóságoknak. Sajnálatos módon csak az önkormányzati tulajdonú társaságokban történő részesedések könyv szerinti értékének bemutatása és értékvesztések elszámolását kell bemutatni. Úgy gondolom, hogy az új számviteli rendszerrel sem teremődik meg maradéktalanul a konszolidáció lehetősége, azonban a kiegészítő melléklet részévé tenném az 25%-ot meghaladó önkormányzati részesedések beszámolóinak bemutatását, illetve értékelését az önkormányzat szempontjából. Szintén a szervezeteknek nyújtott források, támogatások bemutatását (hiszen elszámolásra kerül) is célszerűnek tartanám a kiegészítő mellékletben annak érdekében, hogy a kvázi fiskális szektor és fiskális szektor kapcsolatrendszere transzparensé, átláthatóbbá válhasson.

Egyetértek az Állami Számvevőszék azon megállapításaival, hogy a tulajdonosi ellenőrzés, társaságok felügyeletét is erősíteni kell a szektorban. Mindezt saját tapasztalataim is alátámasztják, hiszen a korábbiakban több önkormányzati vezetővel készítettem mélyinterjút, és válaszaik megerősítették a tulajdonosi kontroll hiányát. A gyakorlat az, hogy a cégek beszámolóit ugyan a közgyűlés fogadja el, de ez pusztán formalitás, mivel konkrét ellenőrzés nem történik, ahogyan a vezetőség beszámoltatása sem valósul meg, még a hitelfelvelek vagy több éves kihatással járó intézkedések esetében sem. Ennek erősítésére a kockázatelemzés, a társaságok folyamatos nyomon követése fontos operatív feladat kellene, hogy legyen.



## 6. ÚJ ÉS ÚJSZERŰ TUDOMÁNYOS EREDMÉNYEK

- 1. Az önkormányzati adatszolgáltatások alapján összeállítottam egy adatbázist, amelyből fontos információkat nyertem a vizsgált önkormányzat településkategóriák vállalatainak tőkeszerkezeti viszonyairól. A vizsgálataim során igazoltam, hogy valamennyi önkormányzati céget figyelembe véve a vizsgált településtípusok esetében növekedett a vállalkozások kötelezettségállománya és annak minden eleme a vizsgált önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságoknál.** Mértékét és instrumentumait tekintve az önkormányzati adósságnövekedési hullámhoz nem volt ugyan mérhető, és inkább egyedi tényezők voltak rá befolyással. A vizsgált településkategóriák között eltérések tapasztalhatóak, a vizsgált sokaságot leginkább a megyei jogú városok önkormányzatainak vállalatai befolyásolták. A kötelezettségállomány növekedésében a mintázatok kevésbé játszanak befolyásoló szerepet, mivel csak részben igazolódtak be, véleményem szerint a vállalkozások tőkenövekedése mögött inkább az Európai Unió források igénybevétele és a vállalatalapítások húzódnak.
- 2. A kutatásom során statisztikai módszerek segítségével igazoltam, hogy a teljes vállalati kör esetében a tőkeszerkezeti mutatók vonatkozásában a kedvezőtlen tőkeszerkezeti jellemzőkkel bíró vállalkozások vannak többségben, míg a működési jellemzőket alapul véve nagyobb hányadában a kedvező mutatókkal bíró cégek adják a többséget.** A tőkeszerkezet vonatkozásában törekedtem arra, hogy az abnormális mutatóértékekkel rendelkező vállalatokat az elemzésemből kizárjam, őket külön csoportként kezelve azt állapítottam meg, hogy a tőkeszerkezeti jellemzők alapján a klaszterelemzésbe vont cégeknél is kisebbségben voltak a megfelelő tőkeszerkezeti jellemzőkkel bíró vállalkozások. Ha a kizárt céges kört is hozzáveszem, akkor ez még inkább megerősíti állításum. A működési jellemzők vonatkozásában a klaszterezésbe vont vállalkozások alapján azt tudom megállapítani, hogy a többségben a kedvező paraméterekkel rendelkező klaszterbe sorolt cégek adták a meghatározó többséget. Szintén levonható az a következtetés, hogy a teljes sokaság a korábbi vizsgálatoknál alkalmazott mintához képest kedvezőtlenebb értékeket mutat, akár a tőkeszerkezeti, akár a működési nehézségeket vesszük alapul.
- 3. A dolgozatban igazoltam, hogy szoros kapcsolat mutatható ki az önkormányzati gazdálkodás egyes mutatói és költségvetésen kívüli feladatellátó szektor tőkeszerkezeti jellemzői között.** A korrelációelemzéssel rámutattam, hogy az önkormányzati és önkormányzati tulajdonú társaságok kapcsolódási pontjaiban a vizsgált változók és az önkormányzati vállalkozások kötelezettségállományának aránya között összefüggés mutatható ki, ugyanakkor a saját tőke arányával csak gyenge erősségű a kapcsolat, erősebb kapcsolatot csak a kötelezettségeknél találtam.
- 4. A kutatásom azt igazolta, hogy tisztán önkormányzati sokaságot vizsgálva érvényesülnek a tőkeszerkezetre hatást gyakorló tényezők, de a tulajdoni hányad tőkeszerkezetre gyakorolt hatása nem mutatható ki.** A tényezők vizsgálata alapján azt a következtetést vontam le, hogy a tőkeszerkezeti tényezők nem olyan módon hatnak egymásra, mint a szakirodalom alapján várható lenne. Kapcsolatot nem tudtam kimutatni a részesedések és a tőkeszerkezeti jellemzők között, egyedül a vállalatok mérete gyakorol befolyásoló hatást, de nem az irodalmi elemzéseknél bemutatott módon. A tőkeszerkezeti elméletek alakulását egyik vizsgált tényezőnél sem tudtam egyértelműen detektálni, megítélésem szerint sem a hierarchiaelmélet, sem a választásos elmélet érvényesülése sem mutatható ki.

## 7. ÖSSZEFOGLALÁS

A dolgozatban törekedtem arra, hogy a téma szempontjából fontos irodalmakat, és kutatási eredményeket bemutassam. Így az szakirodalmi feldolgozás során bemutattam az önkormányzati gazdaságot, a közszolgáltatásokat és vagyongazdálkodást. Az önkormányzatok gazdálkodásának főbb jellemző tendenciáit, különösen a 2006-tól kezdődő eladósodási hullámot, az újonnan elfogadott Alaptörvény, új önkormányzati törvény (Mötv.) és sarkalatos törvények módosításait. Bemutattam az adósságrendezés folyamatát, melynek eredményeképp az önkormányzatok nagymértékű adósságállományát átvette a költségvetés. Ennek hatása véleményem szerint a meglévő hitelfelvételi szabályozás ellenére sem szolgálja a kemény költségvetési korlát kialakítását, ugyanakkor a hitelfelvétel szabályozása logikus intézkedésnek tekintendő.

Egy külön alfejezetben mutattam be a költségvetésen kívüli feladatellátók, azon belül az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok méretét, gazdálkodási jellemzőit, amellyel a témaválasztás relevanciáját szerettem volna prezentálni. Irodalmi feldolgozásomat a tőkeszerkezeti teóriák, illetve az arra alapozott zömében hazai és nemzetközi empirikus kutatási eredmények bemutatásával folytattam.

Saját kutatásom első részét a vizsgált sokaság bemutatásával kezdtem, mivel a vizsgált időszakban, 2006-2013 között az megyei jogú városok, Budapest Főváros, illetve a fővárosi kerületek birtokában lévő vállalkozások teljes körét megvizsgáltam, az önkormányzati adatszolgáltatás alapján. A vizsgált településkategóriákra azért esett a választásom, mert térségi jellemzőik alapján különösen főváros, és a megyei jogú városok nemzetgazdasági versenyképesség meghatározói illetve feladat és hatáskörük miatt speciális feladatellátásra kötelezettek.

Kutatásom során az önkormányzati adatszolgáltatás alapján kerültek bele a vizsgálatba az 5%-nál nagyobb önkormányzati részesedéssel bíró vállalkozások. Az elemzéshez az Igazságügyi Minisztérium Céginformációs és az Elektronikus Cégeljárásban Közreműködő Szolgálat elektronikus beszámoló portáljáról származnak az adatok. A vizsgált vállalatok sokaságáról megállapítható, hogy a cégek számában bekövetkező folyamatos növekedés, a non-profit cégek számának növekedése figyelhető meg. Az önkormányzati gazdaságba tartozó vállalatokon túlméretűen kis számban figyelembe vettem olyan társaságokat is, melyek kisebbségi tulajdonnal, illetve portfólió részesedéssel rendelkeznek a helyhatóságok, amellyel az volt a célom, hogy minden olyan vállalkozást vizsgáljak, mely önkormányzati részesedéssel rendelkezik.

Az egyik fő célom a vizsgált sokaság tőkeszerkezeti és gazdálkodási paramétereinek vizsgálata volt, amit az aggregált adatokon, településkategóriáiként, profitabilitás, szakfeladatonként és településenként egyaránt megvizsgáltam. Az eredményekből azt a következtetést vontam le, hogy a kötelezettségek és azok minden eleme növekedett a vizsgált periódusban az aggregált adatok alapján. A saját tőke esetében is növekedés következett be, melyet egyrészt magyarázott egy cégalapítási és beruházási hullám, de az időszak végére a növekedés megtorpant és tőkeátrendeződés történt víziközmű vállalkozásoknál, melynek drasztikus hatása megfigyelhető az aggregált eredményeken

Megállapítottam továbbá a vizsgálataim során, hogy az aggregált mutatókban a saját tőke részaránya folyamatosan csökkent, különösen a vagyontárámlással. Településkategóriáinként az adósságállomány leginkább a legnagyobb vállalatsszámmal rendelkező megyei jogú városokat, érinti, valamint a fővárost is érinti, csekély, de növekvő tendenciát követve a kerületeknél. A tőkeszerkezeti jellemzők településkategóriáinként és iparáganként is nagymértékű eltéréseket

mutatnak, de a non-profit vállalkozások hosszú lejáratú kötelezettségei állományának növekvő tendenciája aggasztó. Az instrumentumokban nem volt jellemző a tulajdonos önkormányzatokhoz hasonló mértékű kötvénykibocsátás, mindössze néhány önkormányzati vállalatnál volt jellemző.

Többváltozós módszerekkel végzett vizsgálataimban először a tőkeszerkezet klaszteranalízisét végeztem el, és arra a következtetésre jutottam, hogy a tőkeszerkezeti mutatók alapján a vizsgált időszakban a kedvezőtlen csoportokba tartozó cégek adták a többséget, ami a korábbi vizsgálataimmal ellentétes eredményt hozott. A gazdálkodási paramétereiből képzett változók klaszterezése alapján már kedvezőbb kép alakult ki a vizsgált években. A tőkeszerkezeti elméletek vonatkozásában azt állapítottam meg a vizsgált időszakot figyelembe véve, hogy a klasszikus jellemzők befolyást jelentenek a tőkeszerkezetre, de a tőkeszerkezeti elméletek érvényesülését nem láttam tisztán a vizsgált időszakot figyelembe véve. Szintén kimutattam, hogy az önkormányzati vállalkozások tőkeszerkezeti jellemzői és az önkormányzatok gazdálkodási változói között kapcsolat mutatható ki.

Összefoglalva, az önkormányzati vállalatokból eredő kockázatok a cégek eladósodása miatt növekednek, megítélésem szerint az önkormányzatok pénzügyi kockázatait a vizsgált települési szegmensben az önkormányzati cégek adósságállománya és kisebb mértékben a működése jelenti. Az off budget szektor (és különösen a vízművek) hitelképességét érdemben véleményem szerint nem fogja befolyásolni a helyhatóságok működését, mivel a hitelintézetek megítélésem szerint bíznak az önkormányzati körben, mint tulajdonosban.

## 8. SUMMARY

In my thesis, I wanted to present the research results and literature of the topic. Thus, the literature review shows local governments, public services and the asset management. Main characteristics of local government management, especially the debt period after 2006, the newly adopted Constitution, Local Government Act and amendments to cardinal laws. I demonstrated the process of the debt settlement, which meant high levels of local government debt was covered from the national budget. In my opinion, the effect of this, against the existing borrowing limit, does not serve development of the strict budget constraint. The publications presenting the size and management of the fiscal sector represents one subchapter of the thesis, which shows the relevance of the topic. Then, in the literature review the theories of capital structure and empirical studies in this field are shown. The first part of my research began by presenting county towns, capital city of Budapest and the firms owned by the capital based on government data in the period of 2006-2013. The examined settlement categories were chosen due to their high contribution to national competitiveness and their roles and special responsibilities. In the research only firms with a minimum 5% share of the local governments were included. Information for the analysis was derived from the Ministry of Justice Information and Electronic Company Registration e-Service portal. The analysed companies showed a continuous increase. The aim of the thesis was examining the capital structure and management parameters based on aggregated data and categories of settlements, profitability, tasks. From the results, we can conclude that liabilities increased in the examined period based on the aggregate data. The equity followed an upward trend, which can be explained partly by the increase of investments and company formations, but at the end the growth came to a halt and there was a capital restructuring at the waterworks. This can be seen in the aggregate results. During my research I found that equity continuously decreased, especially due to the transfer of equity. Debt affected mostly those county towns with the highest number of owned firms, except the capital but it shows an increasing trend. Capital structure indicators show big differences in different categories and industries, but the increase in long-term liabilities of the non-profit businesses is worrying. Bond issuance has not been so much, it was only characterized by only a few local government owned companies. In my multivariate method examination, capital structure cluster analysis was carried out first and came to that conclusion that in the examined period, based on capital structure indicators companies in the unfavourable groups issued the most, which is opposite to the previous study results. After the clusterization of variables derived from management parameters, I established a better picture in the examined period. In terms of capital structure theories in the examined period, I experienced that classic features can influence capital structure but I could not see clearly the enforcement of the theories. It was also shown that had connection between the capital structure features of local government owned firms and variables of the management of local governments.

In summary, risk of local government owned firms were resulted from the indebtedness of firms, in my opinion, financial risks of local governments in the examined urban segment come from the debt and operation of local government owned companies.

**MELLÉKLETEK****MI: FELHASZNÁLT IRODALMAK JEGYZÉKE**

1. ABOR J. (2008): Determinants of the Capital Structure of Ghanaian Firms AERC Research Paper 176 African Economic Research Consortium, Nairobi
2. ACZÉL Á. - HOMOLYA D. (2012): Az önkormányzati szektor eladósodottságának kockázatai pénzügyi stabilitási szempontból. *In: MNB-szemle*, 2011. (6. évf.) 3. sz. p 1-11
3. ACZÉL G. – BAJNAI L. (2003) A közszféra és a magánszféra projekt szintű településfejlesztési együttműködése. Budapest, SCET Magyarország Városfejlesztő Rt.
4. ÁLLAMI SZÁMVEVŐSZÉK (2012): Jelentés a helyi önkormányzatok pénzügyi helyzetének és gazdálkodási rendszerének 2011. évi ellenőrzéseiről. Budapest
5. ANTONIOU A. – GUNEY Y. – PAUDYAL K (2002): Determinants of Corporate Capital Structure: Evidence from European Countries Centre for Empirical Research in Finance, University of Durham
6. ARAPIS T (2013): EnterPrise fund transfers their impact on governmental spending and revenue patterns in Georgian municipalities *In: Journal of public budgeting and financial management* 2013/25 (3), p 446-473
7. ASCHER G. (1987): The politics of privatisation. London
8. BABBIE E. (2001): Társadalomkutatás módszertana. Balassi Kiadó, Budapest
9. BAAR, K. (1999): Települési közszolgáltatások vállalkozásba adása: átláthatóság, beszerzés és ármegállapítási kérdések. *In: Magyar közigazgatás*, 1999. (49. évf.) 5. sz. p. 274-284.
10. BALLA, A. – MATEUS, C. (2004): Empirikus vizsgálat a tőkestruktúra-döntésekről *In: Vezetéstudomány* 35, pp.24-33
11. BALLA A. (2006): Tőkeszerkezeti döntések - empirikus elemzés a magyar feldolgozóipari vállalatokról (1992-2001) *In: Közgazdasági szemle*, 2006. (53. évf.) 7-8. sz. p 681-700.
12. BAKER, M.–WURGLER, J. (2002): Market Timing and Capital Structure. *IN: The Journal of Finance*, Vol. 57. No. 1.p 1–32. .
13. BARANYI A. - CSERNÁK J. - PATAKI L. - SZÉLES ZS. (2012): A magyar mezőgazdasági vállalkozások vagyoni, pénzügyi helyzetének elemzése, összehasonlítva az erdőgazdálkodást folytató vállalkozások teljesítményével *In: Közgazdász fórum*, 2012. (15. évf.) 2. sz. p 53-80..
14. BARANYI A. - CSERNÁK J. - PATAKI L. - SZÉLES Zs. (2013): The Property Status of Hungarian Agricultural Partnerships in the Period 2002-2011 in: ANNALS OF THE POLISH ASSOCIATION OF AGRICULTURAL AND AGRIBUSINESS ECONOMISTS 15:(4) p. 27-33. (2013)
15. BAUER P. (2014): Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from the Czech Republic *Czech Journal of Economics and Finance*, 54, 2014, 1-20
16. BENCZE I. (2006): A kormányzati (állami és önkormányzati) vagyonnal való gazdálkodás jogi kérdései *In: Vigvári (2006): Stratégiai kihívások 2016 Vissza az alapokhoz! Új mandátum* Kiadó, Budapest
17. BENDE-SZABÓ G. (2014): A helyi önkormányzati vagyon törvényi szabályozásának új rendszere *In: Patyi András, Lapsánszky András szerk. (2014): Rendszerváltás, demokrácia és államreform az elmúlt 25 évben: ünnepi kötet Verebélyi Imre 70. születésnapja tiszteletére* p. 41-51
18. BERLINGER E.–HORVÁTH F.–VIDOVICS-DANCS Á. (2012): Tőkeáttétel-ciklusok *IN: Hitelintézeti szemle* 2012. 1 sz p 1-23..
19. BIRÓ –PUCSEK J. –SZTANO I. (2001): A vállalkozások tevékenységének komplex elemzése. Perfekt Kiadó, Budapest.

20. BOLVÁRI Z. (1997): Az önkormányzati közüzemi szervezetek privatizációja. Magyar közigazgatás, 1997. (47. évf.) 1. sz. p 49-57.
21. BRANDER, J.-LEWIS, T. (1986): Oligopoly and Financial Structure: The Limited Liability Effect. *IN: American Economic Review*, Vol. 76, No. 5. p 956–970..
22. BORSZÉKI É., HALMOSI T., SZÉLES ZS. (2005): Construction of capital in the Hungarian agriculture. *In: Kovačević V, Jovanovac S (szerk.) Proceedings of XLth Croatian Symposium on Agriculture*. Opatija: Univerzitet u Beogradu, Poljoprivredni fakultet, p. 41-43
23. BREALEY, R. A.–MYERS, S. C. (2005): Modern vállalati pénzügyek. Panem–McGraw-Hill, Budapest.
24. BÜHNER R. –DOBÁK M. – TARI E. (2002): Vállalatcsoportok, Aula Kiadó, Budapest
25. CARLIN, T (2002): Creative accounting – Not Just a private sector problem. Asia-Pacific Decision Science Institute
26. CSISZÁRIK-KOCSIR Á. (2008): Nem marad érintetlenül az önkormányzati szektor sem - avagy a subprime válság hatásai a helyhatóságoknál *IN: Comitatus önkormányzati szemle*, 2008. (18. évf.) 11-12. sz. p 60-69.
27. CSERMELY Á.- VINCZE J (1999).: Leverage and Foreign Ownership in Hungary NBH Working Paper MNB, Budapest 1999/1.
28. CZIRÁKI P. (2007): A tőkestruktúra empirikus vizsgálata a magyar és az osztrák tőzsdén jegyzett vállalatok körében. *IN: Közgazdasági Szemle*, LIV. évf., 2007. július–augusztus p. 703–715.
29. CORNELLI F. PORTES R. SCHAFFER M. E.(1996): The Capital Structure of Firms in Central and Eastern Europe CEPR Discussion Paper Series No. 1392. 1996.
30. DAFFLON B. (ed.) (2002): Local Public Finance in Europe. Balancing the Budget and Controlling Dept. Edward Elgar Cheltenham, UK-Northampton 2002
31. DAFFLON, B. (2006): The assignment of functions to decentralized government: from theory to practice. *IN: Ahmed, E.–Brosio, G. (szerk.): Handbook of Fiscal Federalism*. Edward Elgar, Cheltenham, p. 271–305.
32. DEANGELO, H. – MASULIS, R.W. (1980): Optimal Capital Structure under Corporate and Personal Taxation. *IN:Journal of Financial Economics* 8, p.3-29
33. DICSŐ L. (2010): A helyi közszolgáltatások szervezése. TÖÖSZ, 22 p
34. DOMOKOS L. - NYÉKI M. - JAKOVÁC K. - NÉMETH E. - HATVANI CS. (2016): Kockázatelemzés és kockázatkezelés a közszférában és a közpénzügyi ellenőrzésben. *IN:Pénzügyi szemle*, 2016. (60. évf.) 1. sz. p 7-28.
35. DURAND, D. (1952): Cost of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement. Conference on Research on Business Finance, NBER, p. 215–247.
36. ELŐHÁZI ZS. (2009): A települési önkormányzatok szervezetalkításának főbb tényezői *In: Hadmérnök* IV. Évfolyam 2. szám - 2009. június
37. FÁBIÁN G. - HUDECZ A. - SZIGEL G.(2010): A válság hatása a vállalati hitelállományokra Magyarországon és más kelet-közép-európai országokban *IN: Hitelintézeti szemle*, 2010. (9. évf.) 5. sz. p 445-462. .
38. GÁL E. (2009): Az önkormányzati szektort determináló kockázatok, és mérési lehetőségeik a hitelező szemszögéből *In: Comitatus önkormányzati szemle* 2009. 5.sz. p 44-57
39. GÁL E. (2011): Kell-e szabályozni az önkormányzati hitelfelvételt? *IN: Pénzügyi szemle* 2011. 1.sz. p 124-144.
40. GÁL E. (2012): AZ önkormányzatok adós-és követelésminősítésének elméleti és gyakorlati problémái. PhD értekezés, Miskolc, 2012
41. GÁL V. (2013): A magyar kis-és középvállalkozások tőkeszerkezetének sajátosságai. Doktori értekezés, Kaposvár

42. GARRONE P. – GRILLI L. – ROUSSEAU X. (2013): Management Discretion and Political Interference in Municipal Enterprises. Evidence from Italian Utilities. SSRN p 32
43. GHOURI P. – GRONHAUG K: (2011): Kutatásmódszertan az üzleti tudományokban. Akadémiai Kiadó Budapest 178p
44. GEORGIEVA S. – RIQUELME D. (2013):Slovenia: State-Owned and State-Controlled Enterprises In:*ECFIN Country Focus* Volume 10 European Union p 1-8
45. GURLEY JG - SHOW ES. (1955): Financial aspects of economic development. IN: *The American Economic Review*
46. GYIRÁN Z. (2013): Az önkormányzati adósságrendezés kérdései In: Horváth M. Tamás (2013): *Jelenségek – A városi kormányzás köréből*. Dialóg Campus Kiadó p. 99-118
47. GYÖRFFI D. – VIGVÁRI A. – ZSUGYEL J. (2009): A közpénzügyek nagy kézikönyve. Complex Kft, Budapest
48. HALL D. (2012): Re-municipalising municipal services in Europe. Public Services International Research Unit (PSIRU) University of Greenwich 10 p
49. HALMOSI P. (2007): Az önkormányzati költségvetési szabályok nemzetközi összehasonlításban. In: *Comitatus: önkormányzati szemle*, 2007; N 9:p 25-30
50. HAJDU P. (2006): Önkormányzati feladatok ellátása önkormányzati tulajdonú, holding struktúrájú gazdasági társaság létrehozásával. IN: *Magyar Közigazgatás* 2006 11. szám p. 666-679
51. HOMOLYA D. – SZIGEL G. (2008): Önkormányzati hitelezés-kockázatok és banki viselkedés, IN: *MNB szemle* 2008. 09. sz. p 20-29
52. HEGEDŰS, J. (2004): Off-budget revenues and expenditures: a challenge to subnational finances. In: *Kopányi, M. (ed. et. al.): Intergovernmental finance in Hungary. A decade of experience 1990-2000*. Open society institute, Budapest.
53. HEGEDŰS J. – TÖNKŐ A. (2007): Az önkormányzati gazdasági társaságok szerepe a helyi önkormányzatok vagyongazdálkodásának- A feltételes kötelezettségvállalás problémája IN: *Vigvári (2007) Családi Ezüst. Tanulmányok az önkormányzati vagyongazdálkodás témaköréből*, Budapest p 67-95
54. HEGEDŰS, J. AND PAPP, M. (2007). Impact of Decentralisation on Public Service Provision. Case of Water Sector. Manuscript. Budapest: MRI.
55. HEGEDŰS J. - TÖNKŐ A. (2013): A területi közszolgáltatások szabályozási modelljei vagyongazdálkodás szempontjából In: *Horváth M. Tamás (2013): Kilengések- Közszolgáltatási változások*. Dialóg Campus Kiadó p.53-77
56. HERCZEG A. (2009):Társas mezőgazdasági vállalkozások forrás- és tőkeszerkezetének vizsgálata 2002-2006 között. Doktori értekezés. Debrecen
57. HORVÁTH M.T., (2002b): Helyi közszolgáltatások szervezése, Dialóg Campus Kiadó, Pécs
58. HORVÁTH M. T (2008): Urbanizáció-igazgatás és pénzügyi föderalizmus In: *Tér és társadalom*, 2008. (22. évf.) 1. sz. p 125-139.
59. HORVÁTH M T. – PÉTERI G., (2012) Nem folyik az többé vissza: az állam szerepének átalakulása a víziközmű-szolgáltatásban. In: *Verseny és szabályozás*, 2012. (6. évf.) 1. p 177-200.
60. HORVÁTH M. T. (2013A): Kiszervezés-visszaszervezés In: Horváth M. Tamás (2013): *Kilengések - Közszolgáltatási változások*. Dialóg Campus Kiadó Budapest p. 239-247
61. HORVÁTH M. T. (2013B): Elefánt... (Állam a társasági és szerződési viszonyokban) In: *Horváth M. Tamás (2013): Kilengések- Közszolgáltatási változások*. Dialóg Campus Kiadó p.155-172
62. HORVÁTH M. T. - PÉTERI G. - VÉCSEI P. (2014): A helyi forrásszabályozási rendszer magyarországi példája, 1990–2012, IN: *Közgazdasági szemle*, 2014. (61. évf.) 2. sz. p 121-147.

63. HORVÁTH M. T. (2014): Vállalati részesedések igazgatása - köztulajdoni körben In: Patyi András, Lapsánszky András szerk. (2014): Rendszerváltás, demokrácia és államreform az elmúlt 25 évben: ünnepi kötet Verebélyi Imre 70. születésnapja tiszteletére p. 221-229
64. HORVÁTH. M. (2016) (szerk): Önkormányzatok többségi tulajdonú távhőszolgáltató gazdasági társasága gazdálkodásának egyes elemei a rezsicsökkentés tükrében. Állami Számvevőszék. Budapest
65. HOOD, C. (1991) A public management for all seasons? In: *Public Administration*. Vol. 69. (No. 1.), p 3–19.
66. ILLÉS M. (2000): A közszolgáltató vállalatok gazdasági szabályozása, Aula Kiadó Kft Budapest
67. IMRE M. (2014): Az önkormányzati tulajdonszerzés a rendszerváltás után In: Patyi András, Lapsánszky András szerk. (2014): Rendszerváltás, demokrácia és államreform az elmúlt 25 évben: ünnepi kötet Verebélyi Imre 70. születésnapja tiszteletére p. 239-251
68. KAGANOVA O. (2008): Integrating public property into the realm of fiscal transparency and anti-corruption efforts. In: Péteri G, (szerk) Finding the money, OSI, Budapest
69. KAGANOVA O – MCKELLAR J – PETERSEN G (szerk) (2006): Managing government property assets. The Urban Institute Press Washington DC
70. KASSÓ ZS. (2006b): Szükség van-e államszámviteli törvényre? In: Vigvári András (szerk.) (2006): *Vissza az alapokhoz! MTA–MEH Stratégiai Kutatások*. Új Mandátum Kiadó, p 132–154.
71. KORNAI J. – MASKIN E. – GÉRARD R. (2004): A puha költségvetési korlát I. – II, In: *Közgazdasági Szemle*, július augusztus, 608–624. oldal, szeptember, p 777–809.
72. KORNAI J. (1997): Pénzügyi fegyelem és puha költségvetési korlát, IN: *Közgazdasági Szemle*, november p 940–953.
73. KOVÁCS G. (2010): A magyarországi helyi önkormányzatok hitelfinanszírozása a válság tükrében [http:// kgk.sze.hu/images/dokumentumok/.../kovacs\\_gabor.pdf](http://kgk.sze.hu/images/dokumentumok/.../kovacs_gabor.pdf) letöltés dátuma: 2011.10.12
74. KOVÁCS R. – SIPOS I. (2011): Önkormányzatok az átfogó közigazgatási reform előestéjén I- II. IN: *Önkormányzati pénzügy* 2011 05.sz p 18-24
75. KOVÁCS G.: Az önkormányzati kötvénykibocsátások Magyarországon, PhD tesis, Győr, 2007
76. KOPÁNYI M.—HERTELENDY ZS. (2004) Municipal Enterprises in Hungary. — In: Kopányi M.—Wetzel, D.—Daher, S.E.. (eds.) *Intergovernmental Finance in Hungary. A Decade of Experience 1990-2000*. Budapest
77. KOZMA, G.(2006): Az önkormányzati gazdálkodás kockázatai kategóriái – ellenőri szemmel. Kézirat
78. KRAAN (2004): Off-budget and Tax Expenditures In: *OECD Journal on Budgeting – Volume 4 – No. 1*. OECD p 121-145
79. KRÉNUSZ Á. (2005): Bevezetés a tőkeszerkezetet meghatározó tényezőinek elméletébe és gyakorlatában. In: *Hitelintézeti Szemle 2005 Vol 4. No2. p. 15-36*
80. KRÉNUSZ Á. (2007): A tőkeszerkezet meghatározó tényezőinek új modellje és annak vizsgálata Magyarország példáján. Doktori értekezés, Budapest
81. KSH (2013): A Magyar Köztársaság helyiségnévtára. Budapest
82. LÁSZLÓ G. – ZSÁMBOKI B. (1995): Pénz, pénzügyi közvetítők és a reálgazdaság. In: *Közgazdasági Szemle* 7-8. 667-684. o.
83. LELAND, H.–PYLE, D. (1977): Informational Asymmetries, Financial Structure and Financing Intermediation. In: *Journal of Finance*, Vol. 32. No.2. p 371–388.
84. LENTNER CS. (2014): A magyar önkormányzatok adóssághozszooldációja. Pénzügyi szemle 2014/3
85. LÓRÁNT Z. (2008): Az államháztartás helyi szintje és a helyi adók In: *Pénzügyi szemle*, 2008. (53. évf.) 4. sz. p. 645-662



86. LU, Y (2011): Public asset management: Empirical evidence from the state government in the US. Disszertáció Florida Atlantic University
87. LARBI, G. A. (1999) The New Public Management approach and crisis states.: UNRISD Discussion Paper No. 112. Genf, UNRISD 60 p
88. JAMIL A.: Into the shadows: risky business, global threat. *In: Financial Times* <http://www.ft.com/cms/s/2/a123375a-d774-11e3-a47c00144feabdc0.html#axzz3vp0INrBT> letöltve: 2016.09.29
89. JENSEN, M. C. (1986): Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers. *In: American Economic Review*, 76. p 323–329.
90. JUHÁSZ LILLA MÁRIA: Három irányzat a közigazgatás-tudomány fogalomtárából. <http://jesz.ajk.elte.hu/juhasz47.html> letöltve: 2012-12-20
91. MILLER, M.H. (1977): Debt and Taxes. *In: Journal of Finance* 32, p.261-277
92. MUSGRAVE, R.A. - MUSGRAVE, P.B. (1989): Public Finance in Theory and in Practice, International Edition McGraw-hill Book Company
93. MUSGRAVE, R.A. (1959) The Theory of Public Finance. McGraw-Hill, New York.
94. MYERS, S. C. (2001): Capital Structure. *IN: Journal of Economic Perspectives*, 15. p 81–102.
95. MYERS, S.–MAJLUF, N. (1984): Corporate Financing and Investment Decisions when Firms have Information that Investors do not have. *IN: Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, 187– 221. o
96. NÉMETHNÉ GÁL A.–SINKOVICS A.: A Magyarországon működő nem pénzügyi vállalkozások forrás- és tőkeszerkezetének empirikus vizsgálata, 1995–2003 *In: Közgazdasági Szemle*, LIV. évf., p 350–375.
97. NÉMETH E. (SZERK.) (2016): Fókuszban a közszolgáltatás- A hulladékgazdálkodó és távhőszolgáltató önkormányzati többségi tulajdonú társaságok ellenőrzési tapasztalatai, Állami Számvevőszék, Budapest
98. OATES, W.E. (1968): The Theory of Public Finance in Federal System *IN: Canadian Journal of Economics*, VOL 1.
99. OLSON, M. (1969): The principle of fiscal equivalence. The division of responsibilities among different levels of government. *In: American Economic Review*, Vol. 59. No. 2. p 479–487
100. OPARIN-SALAMON M. (2013): Közmenedzsment modellek alkalmazása az Európai Statisztikai Rendszer szervezeteinél. Doktori értekezés Pécs
101. PATAKI L. (2003): A tőkeellátás és a tőkeszerkezet változása és annak hatása a Heves megyei agrárvállalkozások gazdálkodására (1992-2000) Doktori értekezés. Gödöllő
102. PATAKI J.I. (2013): A kormányzati reform hatása az önkormányzatok vagyongazdálkodására *In: Polgári szemle*, 2013. (9. évf.) 1-3. sz.
103. PÉTERI G. (2013): Költségvetési és piaci megoldások egyensúlya *In: Horváth M. Tamás (2013): Kilengések- Közszolgáltatási változások. Dialóg Campus Kiadó p.29-47*
104. POLACKOVA, H. (1998): „Contingent Government Liabilities: a Hidden Risk for Fiscal Stability.” Policy Research Working Paper, World Bank, Washington, D.C.,
105. POLACKOVA, H. (1999): Contingent Government Liabilities: a Hidden Fiscal Risk *Finance & Development*, 1999, p. 46–49
106. POLACKOVA-BRISI, H. AND SCHICK, A. EDS (2002): Government at Risk 2002, The International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank
107. ROSTA M. (2012) Az Új Közszolgáltatási Menedzsment intézményi meghatározottsága. Doktori értekezés Budapest
108. ROSS, S. (1977): The Determination of Financial Structures: An Incentive Signalling Approach. *In: Bell Journal of Economics*, Vol. 8. No. 1. p 23–40.

109. ROXBURGH, C.–LUND, S.–WIMMER, T.–AMAR, E.–ATKINS, C.–KWEK, J.–DOBBS, R.–MANYIKA, J. (2010): Debt and deleveraging: The global credit bubble and its economic consequences. McKinsey Global Institute, Report, január
110. SAJTOS L. – MITEV A. (2007): SPSS kutatási és adatelemzési kézikönyv, 2007, Alenia Kiadó, Budapest, 402 p
111. SCHICK, A. (1999): Budgeting for Risk Washington, D.C.: World Bank.
112. SIMON J. (2011): A központi és a helyi kormányzat információs rendszerének kérdései. Doktori értekezés, Pécs
113. SINKOVICS A.(2005): A vállalkozások tőkeszerkezetének változása Magyarországon - 1995-2002 Tudományos közlemények, 2005. 13. sz. p 33-44.
114. SISA K. - VERESS A. (2014): Felmérés a települési önkormányzatok tervezési módszereiről In: *Statisztikai szemle*, 2014. (92. évf.) 5. sz. 447-473. p
115. SISA K. A. (2016): Települési önkormányzatok tervezési módszereinek továbbfejlesztése elmozdulás a stratégiaorientált menedzsment szemlélet irányába. Doktori értekezés, Kaposvár
116. SIVÁK J. – SZEMLÉR A. – VIGVÁRI A. (2013): A magyar államháztartási és az Európai Unió közpénzügyei Complex Kiadó, Budapest
117. SOGORB-MIRA F. (2003): The determinants of SMEs capital structure: an empirical approach to the Spanish case, Universidad de Alicante Doktori értekezés
118. SOGORB-MIRA F. - LÓPEZ-GRACIA J. (2003): PECKING ORDER VERSUS TRADE-OFF: AN EMPIRICAL APPROACH TO THE SMALL AND MEDIUM ENTERPRISE CAPITAL STRUCTURE IVIE working papers
119. STIGLITZ, J. E.–WEISS, A. (1981): Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. IN: *American Economic Review*, No71. p 393–410.
120. STULZ, R. (1988): Managerial Control of Voting Rights: Financing Policies and the Market for Corporate Control. *Journal of Financial Economics*, Vol. 520. No.1–2. p25–54.
121. STUMM J. (1994): Effects of utility enterprise operations on municipal financial management Doktori értekezés. Texas Tech University
122. STUMM J. (1997): Revenue generation and expenditure implications of municipal non utility enterprises. In: *Journal of public budgeting and financial management.*, 1997/ 8(4), p.498-515
123. SUTHERLAND D. (et.al. 2005): Fiscal rules for sub-central governments: design and impact. OECD Economics Department Working Paper No. 465
124. SZABÓ, I. (2012a): Önkormányzati feladatellátási modellek a megyei jogú városok önkormányzatainál. In: *Polgári Szemle* 2012/1-2.sz
125. SZABÓ I. (2012b): Az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok szerepvállalása a költségvetési szektoron kívüli feladatellátásban a megyei jogú városok önkormányzatainál Doktori értekezés, Győr
126. SZALAI Á. (2002): Fiskális föderalizmus. Áttekintés. In: *Közgazdasági Szemle*, 49. évf. 5. sz. p 424–440.
127. SZAMOSSZEGI A, - KYLE C. (2011): An Analysis of State-owned Enterprises and State Capitalism in China U.S.-China Economic and Security Review Commission, Washington DC
128. SZÁZ J. (2011): Valószínűség, esély, relatív súlyok. Opciók és reálopciók. IN: *Hitelintézeti Szemle*. X. évf. 4. szám, p 336–348.
129. SZÉKELY M., BARNÁ I. (2004): Túlélőkészlet az SPSS-hez. Többváltozós elemzési technikákról társadalomkutatók számára. Budapest: Typotex kiadó, 456 p.
130. SZELÉNYI L. (2004): Klaszteranalízis. 496-510. p In: SZÜCS I. (Szerk.): *Alkalmazott statisztika*. Budapest: Agroinform kiadó, 551 p.
131. SZÉLES ZS. (2007): Az önerős fejlesztés helyzete a különböző mezőgazdasági vállalkozási formákban. GSZDI Tanulmányok vol 1.. Agroinform Kiadó

132. SZÉLES ZS. – ZÉMAN Z. – ZSARNÓCZAY S (2014): The developing trends of Hungarian agricultural loans in the term of 1995 and 2012. *In: Agricultural. Economics. – Czech Republic*, 60, 2014 (7) p 323–331.
133. SZEMÁN J. (2005): Hipotézisek és tapasztalatok a vállalati tőkestruktúráról IN: *Gazdaságtudományi közlemények: a Miskolci Egyetem közleményei*, 2005. (4. évf.) 1. sz. p 65-73
134. SZEMÁN J. (2008): A magyar vállalati szektor tőkeszerkezetének elemzése 1992-2003 között. Doktori értekezés, Miskolc
135. SZEMÁN J. (2011): An Analysis of the Capital Structure of the Hungarian Corporate Sector 'Club of Economics in Miskolc' TMP Vol. 7., Nr. 2., p. 61-68.
136. SZEMÁN J. (2013): A pénzügyi válság hatása a magyar vállalatok tőkeszerkezetére. *In: Controller Info 2013/10 p20-24*
137. SZÜCS I. (Szerk.)(2004): Alkalmazott statisztika. Budapest: Agroiinform kiadó, 551 p.
138. TIEBOUT, CH. M. (1961): An Economic Theory of Fiscal Decentralization. Megjelent: *Public Finances: Needs, Sources, and Utilization*. IN: *Princeton University Press*, Princeton, 79–96. o.
139. TONG, G.–GREEN, C. J. (2005): Pecking Order or Trade-off Hypothesis? Evidence on the Capital Structure of Chinese Companies. *Applied Economics*, 37. 2179–2189. o
140. URBÁNNÉ MALOMSOKI M., Szántai Sz., Péter B. (2014): Debt Consolidation Impact on Hungarian Municipalities In: *Csata Andrea, Fejér-Király Gergely, György Ottilia, Kassay János, Nagy Benedek, Tánczos Levente-József (szerk.) 11th Annual International Conference on Economics and Business: Challenges in the Carpathian Basin : Global Challenges, Local Answers*. pp. 704-716.
141. VALENTINY P. (2013): Változások a hálózatos közszolgáltatások szabályozási intézményrendszerében *In: Verseny és szabályozás*, 2013. (2013) 1.p 281-318..
142. VIGVÁRI, A. (2002): Az önkormányzati rendszerre alkalmazható CAMELS-típusú monitoring rendszer koncepciója. Vitaanyag és megvalósíthatósági tanulmány. Készült az Állami Számvevőszék Fejlesztési és Módszertani Intézete részére.
143. VIGVÁRI A. – KOPÁNYI M. (2003) : Az önkormányzati szektor hitelképességének és forrásfelszívó képességének néhány kérdése *In: Hitelintézeti szemle*, 2003. (2. évf.) 4. sz 91-112. old
144. VIGVÁRI A. (2005A): Közpénzügyeink. KJK Kerszöv Bp. 2005
145. VIGVÁRI A. (2005B): Forrásabszorpció és forrásszabályozás. In: *Félúton. Tanulmányok a helyi önkormányzatok finanszírozási rendszerének továbbfejlesztési lehetőségeiről*. (szerk: Vigvári András). BMA IDEA. Bp. 2005.
146. VIGVÁRI, A. (2006): „A leggyengébb láncszem.” A helyi önkormányzatok finanszírozási rendszerének reformja. In: *Vigvári A. (szerk. 2006): Vissza az alapokhoz! Tanulmányok a közpénzügyi rendszer reformjáról*. Új Mandátum Kiadó Budapest.
147. VIGVÁRI, A (2007a): Vakvágányon? Szempontok és adalékok az önkormányzati vagyongazdálkodás elmúlt tizenöt évének értékeléséhez. *In: Vigvári (2007): Családi Ezüst. Tanulmányok az önkormányzati vagyongazdálkodás témaköréből*, Budapest
148. VIGVÁRI, A. (2007b): Úton egy új vagyongazdálkodási paradigma felé – Szabályozás és intézményépítési ajánlások. In: *Vigvári (2007) Családi Ezüst. Tanulmányok az önkormányzati vagyongazdálkodás témaköréből*, Budapest
149. VIGVÁRI A. (2007c): Fiskális politikai csodafegyver? *IN: Pénzügyi szemle*, 2007. 3-4. sz. 522-529. old.
150. VIGVÁRI, A (2008): A közszektor modernizálásának kulcsa: az önkormányzati rendszer átalakítása. Konferenciakötet, Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar, Pécs, 2008, 80–97.
151. VIGVÁRI A. (2009a) Pénzügyi kockázatok az önkormányzati rendszerben *IN: Pénzügyi szemle* 2009.1.sz. 68-87.o

152. VIGVÁRI A. (2009b): Atipikus önkormányzati eladósodás Magyarországon In: *Közgazdasági szemle*: 2009. 7-8. sz. 709-730.o
153. VIGVÁRI A. – JÁNOSSY D. (2009): Kockázatok az önkormányzati rendszerben, ÁSZKUT, Budapest
154. VIGVÁRI A. (2011): Önkormányzati pénzügyek - Hazai kihívások nemzetközi példák ÁSZKUT Budapest
155. VIGVÁRI A. (2012): A magyar Önkormányzati rendszer (adósság)csapdában
156. VINNARI E. (2008): Public service or public investment? Doktori értekezés. Tampere University p 90
157. VARGA I. (2005): Gondolatok az önkormányzatok vagyongazdálkodásának reformjáról In: *Vigvári (2005):Félúton. Tanulmányok a helyi önkormányzatok finanszírozási rendszerének továbbfejlesztési lehetőségeiről*, Budapest 91-115
158. VARGA ZS. (2012): Közszolgáltatások béklyóban. In: *Kodifikáció és közigazgatás*, 2012. (1. évf.) 1. sz. 103-107. old.
159. WELCH, I. (2002): Columbus' Egg: The Real Determinant of Capital Structure. NBER, Working Paper, 8782. november
160. WESTON, J. F.–COPELAND, T. E. (1995): *Managerial Finance*. Cassel, London.
161. ZÉMAN Z. (2005): A mutatószámok szerepe a controllingrendszer tervezési és értékmérési, értékelési gyakorlatban. In: *A controller* I.évf./N1: p. 5-7
162. ZURIGAT Z. (2008): Pecking Order Theory, Trade-Off Theory and Determinants of Capital Structure: Empirical Evidence from Jordan Doktori értekezés. Heriot-Watt Universit

## M2: AZ ÖNKORMÁNYZATI FELADATOK ÖSSZEHASONLÍTÁSA AZ ÖNKORMÁNYZATI TÖRVÉNYEK KAPCSÁN

### 1990. évi LXV. törvény

8. § (1) A települési önkormányzat feladata a helyi közszolgáltatások körében különösen: a településfejlesztés, a településrendezés, az épített és természeti környezet védelme, a lakásgazdálkodás, a vízrendezés és a csapadékvíz elvezetés, a csatornázás, a köztemető fenntartása, a helyi közutak és közterületek fenntartása, helyi tömegközlekedés, a településtervezés és a közvilágításról való gondoskodás, a helyi tűzvédelemről, közbiztonság helyi feladatairól; közreműködés a helyi energiaszolgáltatásban, a foglalkoztatás megoldásában; az óvodáról, az alapfokú nevelésről, oktatásról, az egészségügyi, a szociális ellátásról való gondoskodás; a közösségi tér biztosítása; közművelődési, tudományos, művészeti tevékenység, sport támogatása; a nemzeti és etnikai kisebbségek jogai érvényesítésének a biztosítása; az egészség és életmód közösségi feltételeinek elősegítése.

(2) Az (1) bekezdésben foglalt feladatokban a települési önkormányzat maga határozza meg - a lakosság igényei alapján, anyagi lehetőségeitől függően -, mely feladatokat, milyen mértékben és módon lát el.

(3) Törvény a települési önkormányzatokat kötelezheti arra, hogy egyes közszolgáltatásokról és közhatalmi helyi feladatok ellátásáról gondoskodjanak. E kötelezettségek a település nagyságától, a lakosságától, és egyéb feltételektől függően eltérően is megállapíthatók.

(4) A települési önkormányzat köteles gondoskodni az egészség és életmód ellátásáról, az alapfokú oktatásról, az egészségügyi és a szociális alapellátásról, a közvilágításról, a helyi közutak és a köztemető fenntartásáról; köteles biztosítani a nemzeti és az etnikai kisebbségek jogainak érvényesülését.

### 2011. évi CLXXXIX. törvény

13. § (1) A helyi közügyek, valamint a helyben biztosítható közfeladatok körében ellátandó helyi önkormányzati feladatok különösen:

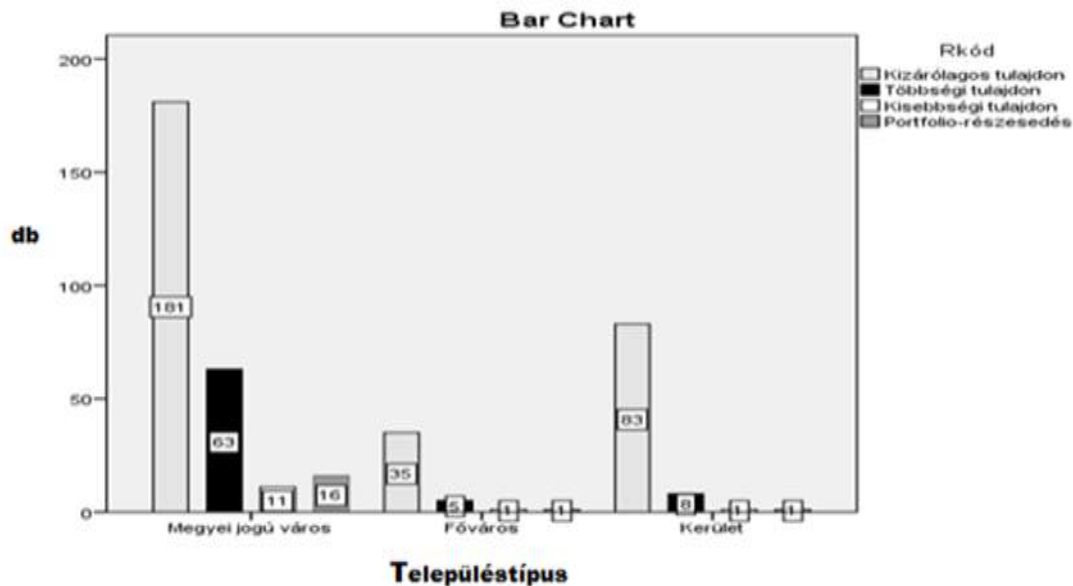
1. településfejlesztés, településrendezés;
2. településüzemeltetés (köztemetők kialakítása és fenntartása, a közvilágításról való gondoskodás, kéményseprő-ipari szolgáltatás biztosítása, a helyi közutak és tartozékaik kialakítása és fenntartása, közparkok és egyéb közterületek kialakítása és fenntartása, gépjárművek parkolásának biztosítása);
3. a közterületek, valamint az önkormányzat tulajdonában álló közintézmény elnevezése;
4. egészségügyi alapellátás, az egészséges életmód segítését célzó szolgáltatások;
5. környezet-egészségügy (köz tisztaság, települési környezet tisztaságának biztosítása, rovar- és rágszálóirtás);
6. óvodai ellátás;
7. kulturális szolgáltatás, különösen a nyilvános könyvtári ellátás biztosítása; filmszínház, előadóművészeti szervezet támogatása, a kulturális örökség helyi védelme; a helyi közművelődési tevékenység támogatása;
- 8.<sup>2</sup> gyermekjóléti szolgáltatások és ellátások;
- 8a.<sup>4</sup> szociális szolgáltatások és ellátások, amelyek keretében települési támogatás állapítható meg;
9. lakás- és helyiséggazdálkodás;
10. a területén hajléktalanná vált személyek ellátásának és rehabilitációjának, valamint a hajléktalanná válás megelőzésének biztosítása;
11. helyi környezet- és természetvédelem, vízgazdálkodás, vízkárelhárítás;
12. honvédelem, polgári védelem, katasztrófavédelem, helyi közfoglalkoztatás;
13. helyi adóval, gazdaság szervezéssel és a turizmussal kapcsolatos feladatok;
14. a kistermelők, östermelők számára - jogszabályban meghatározott termékeik - értékesítési lehetőségeinek biztosítása, ideértve a hévívgi árusítás lehetőségét is;
15. sport, ifjúsági ügyek;
16. nemzetiségi ügyek;
17. közreműködés a település közbiztonságának biztosításában;
18. helyi közösségi közlekedés biztosítása;
19. hulladékgazdálkodás;
20. távhőszolgáltatás;
21. víziközmű-szolgáltatás, amennyiben a vízközmű-szolgáltatásról szóló törvény rendelkezései szerint a helyi önkormányzat ellátásért felelősnek minősül.

(2) Törvény a helyi közügyek, valamint a helyben biztosítható közfeladatok körében ellátandó más helyi önkormányzati feladatot is megállapíthat.

### M3. RÉSZESEDESEK MEGOSZLÁSA TELEPÜLÉSTÍPUSONKÉNT ÉS SZAKFELADATONKÉNT

M3/A

Részeseések megoszlása településtípusonként



Forrás: Saját kutatás, 2016

M 3/B.

Részeseések megoszlása iparáganként, szakfeladatonként

Rkód Crosstabulation

	Rkód				Total
	Kizárólagos tulajdon	Többségi tulajdon	Kisebbségi tulajdon	Portfólió-részeseedés	
Oktatás és nevelés	7	6	1	1	15
Távho szolgáltatás	9	6	0	1	16
Hulladékkezelés-és gazdálkodás	16	9	0	0	25
Temetkezés, zöldfelület, kémiényseprő	12	2	0	1	15
Tömegközlekedés	4	1	0	0	5
Ingatlanvagyon-gazdálkodás	26	5	1	0	32
TDM, vendéglátás	12	5	2	2	21
Városüzemeltetés	24	3	0	0	27
Állatkert és szórakoztatás	4	1	0	0	5
Fürdő és strandüzemeltetés	10	0	0	0	10
Szociális foglalkoztatás	21	1	0	0	22
Mérnöki tevékenység	34	7	0	3	44
Tájékoztatás, média	22	0	0	2	24
Egészségügy	9	2	1	1	13
Kulturális szolgáltatás	40	2	1	3	46
Sportklub, sportüzemeltetés	23	7	1	0	31
Gazdaság fejlesztés	6	2	1	1	10
Víz és csatornamű	6	11	3	0	20
Vagyonkezelő holding	5	3	0	0	8
Egyéb tevékenység	9	3	2	3	17
<b>Összesen</b>	<b>299</b>	<b>76</b>	<b>13</b>	<b>18</b>	<b>406</b>

Forrás: Saját kutatás, 2016

**M4: A FEDEZETI MUTATÓK MEGOSZLÁSA AZ ÖNKORMÁNYZATI CÉGEKNÉL TELEPÜLÉSTÍPUSONKÉNT**

Évek	Összes cég		Megyei jogú városok		Főváros		Kerületek	
	Fedezet 1	Fedezet 2	Fedezet 1	Fedezet 2	Fedezet 1	Fedezet 2	Fedezet 1	Fedezet 2
2006	80,49%	101,37%	70,47%	103,50%	89,04%	96,37%	124,74%	148,58%
2007	80,30%	96,82%	69,60%	94,42%	90,37%	96,58%	124,31%	149,12%
2008	76,01%	91,40%	64,42%	87,17%	88,20%	93,26%	115,55%	143,72%
2009	73,41%	89,19%	62,84%	85,94%	86,73%	90,56%	115,71%	143,09%
2010	74,12%	94,54%	59,49%	86,78%	104,71%	108,80%	109,81%	136,72%
2011	70,67%	88,09%	58,69%	84,85%	88,62%	91,19%	94,54%	119,34%
2012	70,33%	86,96%	59,24%	83,02%	90,90%	92,12%	79,46%	108,49%
2013	50,76%	90,14%	42,94%	82,90%	61,43%	100,61%	75,22%	108,01%

Forrás: Saját kutatás, 2016

**M5: SZAKFELADATOK SZERINTI SEKTOROK TŐKESZERKEZETI ADATAI IV.**

Vizsgált évek	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Temetkezés, zöld felület fenntartás, kéményseprű</i>								
Saját tőke	45 233 821	45 218 945	44 605 814	46 082 010	47 017 797	40 720 593	828 430	867 833
Hosszú lejáratú kötelezettségek	7 812 095	7 508 262	6 806 065	6 015 488	5 228 424	4 464 352	12 474	10 029
Rövid lejáratú kötelezettségek	5 983 139	6 503 021	7 421 086	7 532 786	8 469 924	15 032 595	324 362	505 118
<b>Összes Forrás</b>	<b>63 448 912</b>	<b>63 687 858</b>	<b>64 845 823</b>	<b>68 909 113</b>	<b>71 320 509</b>	<b>72 233 215</b>	<b>1 379 035</b>	<b>1 600 849</b>
<i>Egyéb tevékenység</i>								
Saját tőke	12 111 857	14 127 435	13 591 111	14 306 860	14 739 467	13 908 707	13 892 187	14 073 130
Hosszú lejáratú kötelezettségek	1 371 378	2 017 214	1 952 591	1 228 761	1 358 539	1 232 415	1 399 425	1 084 894
Rövid lejáratú kötelezettségek	2 598 118	1 561 452	2 307 528	2 349 224	2 582 669	3 417 292	3 423 811	3 830 746
<b>Összes Forrás</b>	<b>20 036 393</b>	<b>22 409 713</b>	<b>23 337 655</b>	<b>23 866 906</b>	<b>24 510 203</b>	<b>24 040 032</b>	<b>23 955 057</b>	<b>24 287 310</b>

Forrás: saját kutatás, 2016

## M6: Településenkénti tőkeszerkezeti vizsgálat

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Debrecen								
Saját tőke	23 736 120	25 852 042	24 861 842	31 533 950	30 273 283	55 507 254	52 729 575	30 671 527
Hosszú lejáratú kötelezettségek	10 964 911	13 393 151	11 023 456	11 364 603	23 011 802	22 235 157	12 019 358	34 521 172
Rövid lejáratú kötelezettségek	5 654 244	4 371 166	4 007 734	4 741 079	8 786 583	9 916 134	12 953 539	16 931 872
<b>Összes Forrás</b>	<b>52 191 582</b>	<b>56 355 416</b>	<b>52 746 701</b>	<b>61 356 243</b>	<b>76 247 063</b>	<b>105 467 592</b>	<b>97 850 669</b>	<b>110 274 204</b>
Miskolc								
Saját tőke	16 772 092	16 738 358	28 145 052	27 371 391	26 306 821	27 740 316	20 237 011	13 912 251
Hosszú lejáratú kötelezettségek	6 646 422	8 459 120	1 785 788	2 130 134	11 574 173	11 616 139	10 803 057	10 267 748
Rövid lejáratú kötelezettségek	6 661 497	4 734 728	8 930 435	12 835 783	22 836 557	20 023 728	20 845 723	21 011 958
<b>Összes Forrás</b>	<b>33 922 441</b>	<b>37 093 187</b>	<b>51 830 392</b>	<b>57 956 126</b>	<b>71 303 920</b>	<b>75 848 173</b>	<b>70 691 763</b>	<b>65 935 766</b>
Győr								
Saját tőke	14 077 516	15 821 231	16 030 667	17 441 041	31 577 286	22 066 655	23 137 939	20 101 116
Hosszú lejáratú kötelezettségek	604 626	488 189	470 043	2 034 083	3 613 936	1 511 594	2 147 505	25 978 747
Rövid lejáratú kötelezettségek	3 030 668	2 663 275	4 363 566	2 914 503	4 323 575	3 443 362	5 205 387	3 665 784
<b>Összes Forrás</b>	<b>24 517 567</b>	<b>25 841 153</b>	<b>30 773 444</b>	<b>31 705 188</b>	<b>43 809 148</b>	<b>36 928 070</b>	<b>40 950 707</b>	<b>55 385 446</b>
Nyíregyháza								
Saját tőke	13 570 666	15 242 803	15 671 874	16 246 888	15 528 917	16 526 885	18 503 966	12 873 383
Hosszú lejáratú kötelezettségek	4 324 483	8 399 735	12 651 555	13 917 268	15 192 011	15 937 621	18 726 664	28 709 385
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 281 382	1 740 111	3 149 958	3 495 412	3 983 461	3 101 577	2 894 563	4 724 648
<b>Összes Forrás</b>	<b>22 420 191</b>	<b>31 026 201</b>	<b>35 495 463</b>	<b>39 454 409</b>	<b>43 750 208</b>	<b>45 574 405</b>	<b>47 577 371</b>	<b>51 994 383</b>
Szeged								
Saját tőke	7 877 491	8 621 462	9 715 926	10 786 882	12 534 373	12 776 186	12 776 416	12 032 891
Hosszú lejáratú kötelezettségek	7 037 945	3 525 729	3 753 423	6 623 821	7 012 373	6 558 973	6 392 861	7 767 880
Rövid lejáratú kötelezettségek	4 820 328	4 889 542	6 910 615	9 013 432	9 421 935	9 122 949	8 385 404	7 341 353
<b>Összes Forrás</b>	<b>20 591 731</b>	<b>21 385 068</b>	<b>24 733 445</b>	<b>34 298 254</b>	<b>40 203 361</b>	<b>41 863 852</b>	<b>43 695 402</b>	<b>43 440 438</b>
Pécs								
Saját tőke	14 910 832	14 288 755	2 074 599	18 436 180	34 466 720	33 239 330	31 989 272	25 399 486
Hosszú lejáratú kötelezettségek	597 242	824 519	290 784	3 907 575	4 167 930	2 943 114	5 239 801	4 409 620
Rövid lejáratú kötelezettségek	2 137 944	2 508 365	667 340	6 201 486	7 192 960	6 990 458	3 309 546	3 117 329
<b>Összes Forrás</b>	<b>19 990 557</b>	<b>19 772 275</b>	<b>4 933 658</b>	<b>38 083 348</b>	<b>53 933 336</b>	<b>51 527 799</b>	<b>48 990 517</b>	<b>40 104 635</b>
Veszprém								
Saját tőke	11 712 271	12 923 066	13 470 017	14 495 769	13 627 204	12 058 137	15 424 698	7 784 428
Hosszú lejáratú kötelezettségek	33 761	1 070 523	1 055 139	1 055 139	7 482 293	8 966 578	7 034 260	15 241 326
Rövid lejáratú kötelezettségek	471 444	880 039	1 130 335	1 348 807	1 939 431	1 486 742	2 228 041	2 756 639
<b>Összes Forrás</b>	<b>13 893 461</b>	<b>16 689 652</b>	<b>16 884 454</b>	<b>19 078 259</b>	<b>26 497 208</b>	<b>24 838 016</b>	<b>27 575 054</b>	<b>27 907 003</b>
Szombathely								
Saját tőke	12 352 495	12 524 213	12 727 169	15 132 904	14 931 115	14 451 740	15 055 395	8 257 205
Hosszú lejáratú kötelezettségek	856 983	5 660 473	6 290 574	6 348 272	7 457 356	8 071 854	7 105 785	6 836 703
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 670 116	2 099 705	2 060 486	1 790 429	1 730 236	2 282 633	2 420 750	2 128 106
<b>Összes Forrás</b>	<b>18 292 455</b>	<b>23 965 985</b>	<b>25 640 167</b>	<b>28 109 273</b>	<b>29 512 737</b>	<b>29 993 015</b>	<b>29 680 149</b>	<b>20 106 443</b>
Székesfehérvár								
Saját tőke	17 489 299	18 308 139	15 800 962	17 983 939	18 171 619	17 558 719	14 864 606	9 276 466
Hosszú lejáratú kötelezettségek	3 186 569	2 638 124	598 910	2 807 830	1 894 245	1 464 261	332 658	1 879 267
Rövid lejáratú kötelezettségek	5 624 049	5 650 606	3 313 780	5 812 596	6 059 349	6 973 704	4 575 554	3 834 386
<b>Összes Forrás</b>	<b>28 457 026</b>	<b>29 020 524</b>	<b>22 285 198</b>	<b>29 611 669</b>	<b>29 346 674</b>	<b>29 168 334</b>	<b>22 534 615</b>	<b>16 620 620</b>



Tatabánya								
Saját tőke	619 418	600 751	1 347 923	1 622 396	4 853 915	4 364 183	4 368 707	4 901 831
Hosszú lejáratú kötelezettségek	250 000	252 131	3 457	604	932 344	5 149 510	4 758 853	4 743 525
Rövid lejáratú kötelezettségek	685 791	914 491	1 633 878	1 271 615	3 569 287	3 882 401	4 348 664	3 879 753
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 828 957</b>	<b>2 152 864</b>	<b>3 389 384</b>	<b>3 520 818</b>	<b>11 515 852</b>	<b>15 844 196</b>	<b>16 251 255</b>	<b>16 481 701</b>
Kecskemét								
Saját tőke	2 413 161	2 542 353	3 105 747	3 260 509	3 511 886	4 215 110	4 242 999	4 133 219
Hosszú lejáratú kötelezettségek	46 354	13 612	231 652	233 502	2 027 487	1 810 975	8 096 520	8 000 824
Rövid lejáratú kötelezettségek	361 942	395 997	404 261	716 855	1 101 793	1 792 646	2 144 584	1 928 717
<b>Összes Forrás</b>	<b>3 141 110</b>	<b>3 330 046</b>	<b>4 366 123</b>	<b>4 614 059</b>	<b>7 743 074</b>	<b>9 530 154</b>	<b>16 708 075</b>	<b>16 478 605</b>
Dunaújváros								
Saját tőke	114 808	928 431	1 986 800	3 667 969	6 123 805	5 420 804	4 896 758	3 377 321
Hosszú lejáratú kötelezettségek	3 131 272	3 043 186	2 490 476	5 518 415	3 511 062	2 072 245	1 361 231	1 127 884
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 513 524	1 355 447	2 047 972	2 210 309	4 398 097	5 341 616	5 509 676	6 692 261
<b>Összes Forrás</b>	<b>4 768 228</b>	<b>5 515 698</b>	<b>7 178 229</b>	<b>11 812 774</b>	<b>15 091 147</b>	<b>13 907 208</b>	<b>12 547 552</b>	<b>11 619 561</b>
Békéscsaba								
Saját tőke	3 408 543	3 649 522	3 951 593	3 362 667	5 516 444	5 738 042	6 050 908	5 641 095
Hosszú lejáratú kötelezettségek	189 510	137 746	51 184	81 388	2 890 824	2 863 391	3 055 283	3 157 722
Rövid lejáratú kötelezettségek	845 569	821 862	860 866	901 418	1 025 874	1 017 140	1 319 908	2 156 614
<b>Összes Forrás</b>	<b>6 739 283</b>	<b>7 080 987</b>	<b>7 874 368</b>	<b>7 764 332</b>	<b>12 313 540</b>	<b>11 303 614</b>	<b>11 979 201</b>	<b>10 812 718</b>
Kaposvár								
Saját tőke	1 266 845	1 374 404	2 754 396	2 745 473	4 495 568	2 031 172	3 931 544	3 979 164
Hosszú lejáratú kötelezettségek	889 416	906 545	968 551	1 240 737	1 407 919	1 603 672	1 142 213	1 037 363
Rövid lejáratú kötelezettségek	684 627	770 933	1 680 364	1 826 436	1 290 208	1 924 623	2 521 268	2 512 684
<b>Összes Forrás</b>	<b>3 177 426</b>	<b>3 284 219</b>	<b>6 716 425</b>	<b>10 462 249</b>	<b>6 846 200</b>	<b>6 902 978</b>	<b>8 733 549</b>	<b>9 462 637</b>
Hódmezővásárhely								
Saját tőke	2 063 156	2 353 040	1 808 208	3 214 873	4 392 297	4 117 344	4 110 538	-2 042 129
Hosszú lejáratú kötelezettségek	31 352 249	7 354 717	6 768 345	6 771 253	7 834 952	8 378 347	7 781 334	7 334 044
Rövid lejáratú kötelezettségek	318 769	966 258	2 090 748	2 566 512	2 965 544	2 884 895	2 659 146	2 508 587
<b>Összes Forrás</b>	<b>6 016 571</b>	<b>12 488 479</b>	<b>12 025 032</b>	<b>13 861 937</b>	<b>16 724 804</b>	<b>17 103 704</b>	<b>15 971 104</b>	<b>9 222 343</b>
Szolnok								
Saját tőke	993 161	1 266 777	1 882 327	1 924 525	2 167 783	2 466 947	2 901 115	3 033 452
Hosszú lejáratú kötelezettségek	1 408 329	1 196 607	1 802 900	1 211 401	1 079 164	1 290 376	407 309	472 277
Rövid lejáratú kötelezettségek	498 222	763 192	1 121 946	1 946 456	2 036 843	2 248 055	2 610 436	1 700 034
<b>Összes Forrás</b>	<b>3 708 176</b>	<b>4 021 647</b>	<b>6 027 180</b>	<b>6 927 661</b>	<b>7 278 459</b>	<b>8 220 345</b>	<b>9 243 807</b>	<b>7 517 088</b>
Szekszárd								
Saját tőke	2 142 014	2 261 499	2 624 791	3 139 176	2 849 588	2 888 340	2 973 559	3 051 423
Hosszú lejáratú kötelezettségek	58 000	15 000	437 605	8 553	1 360 158	2 546 056	2 319 870	2 772 346
Rövid lejáratú kötelezettségek	283 861	386 734	1 330 189	997 031	1 075 770	1 219 749	1 353 248	1 101 834
<b>Összes Forrás</b>	<b>2 650 969</b>	<b>2 872 820</b>	<b>5 530 022</b>	<b>5 642 079</b>	<b>5 940 179</b>	<b>7 255 422</b>	<b>7 479 866</b>	<b>7 498 059</b>
Eger								
Saját tőke	2 881 034	2 911 507	2 902 342	2 960 553	3 141 164	3 208 046	3 241 837	3 285 819
Hosszú lejáratú kötelezettségek	67 424	122 098	290 668	307 327	230 300	187 027	245 299	433 889
Rövid lejáratú kötelezettségek	555 022	524 683	877 683	974 595	1 228 881	1 243 464	1 529 525	1 402 420
<b>Összes Forrás</b>	<b>4 094 993</b>	<b>4 392 076</b>	<b>5 800 521</b>	<b>6 120 536</b>	<b>7 889 982</b>	<b>7 901 744</b>	<b>6 827 438</b>	<b>7 298 138</b>
Sopron								
Saját tőke	1 857 160	1 966 824	2 214 649	2 031 168	2 348 591	2 176 555	2 317 452	2 132 171
Hosszú lejáratú kötelezettségek	1 134 125	1 192 636	742 455	1 136 962	870 105	744 853	542 542	525 079
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 461 413	1 516 885	1 814 196	2 465 380	2 321 583	1 778 101	1 660 663	1 710 101
<b>Összes Forrás</b>	<b>6 598 442</b>	<b>6 684 021</b>	<b>7 803 660</b>	<b>8 539 162</b>	<b>8 272 917</b>	<b>7 365 590</b>	<b>7 031 987</b>	<b>6 812 798</b>
Érd								
Saját tőke	368 456	426 982	572 649	596 706	934 810	1 206 252	1 121 812	1 071 097
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	1 314	24 266	70 659	48 230	550 045	550 282
Rövid lejáratú kötelezettségek	321 683	488 076	852 636	1 041 325	1 090 834	959 774	963 353	1 822 214
<b>Összes Forrás</b>	<b>3 976 600</b>	<b>3 650 195</b>	<b>4 320 342</b>	<b>4 685 653</b>	<b>5 214 903</b>	<b>5 483 135</b>	<b>5 247 517</b>	<b>6 556 790</b>
Salgótarján								
Saját tőke	2 505 243	2 423 091	2 446 457	2 501 893	2 543 567	2 525 178	3 093 697	1 601 413
Hosszú lejáratú kötelezettségek	384 418	423 610	326 520	308 712	270 793	268 766	26 548	13 539
Rövid lejáratú kötelezettségek	919 111	949 373	1 001 847	1 134 878	1 180 240	1 188 356	1 484 732	1 024 319
<b>Összes Forrás</b>	<b>5 137 109</b>	<b>5 165 924</b>	<b>5 175 434</b>	<b>5 291 022</b>	<b>5 424 257</b>	<b>5 589 295</b>	<b>6 079 898</b>	<b>5 947 166</b>
Nagykanizsa								
Saját tőke	1 009 397	1 067 990	1 160 939	1 195 084	1 287 476	1 389 580	1 990 113	2 068 968
Hosszú lejáratú kötelezettségek	108 234	67 420	67 484	24 965	0	0	47 511	141 199
Rövid lejáratú kötelezettségek	419 865	625 627	729 804	1 062 479	889 541	903 980	1 412 994	1 516 243
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 721 854</b>	<b>2 036 225</b>	<b>2 813 437</b>	<b>3 586 933</b>	<b>3 566 643</b>	<b>3 638 721</b>	<b>4 795 116</b>	<b>4 983 163</b>
Zalaegerszeg								
Saját tőke	2 420 396	2 547 192	2 568 139	2 688 866	2 982 359	3 307 772	1 953 279	2 043 379
Hosszú lejáratú kötelezettségek	124 990	239 295	7 864 100	8 039 030	8 254 849	8 281 248	192 086	175 355
Rövid lejáratú kötelezettségek	1 174 825	763 215	932 908	1 231 435	1 264 472	1 296 757	507 238	581 327
<b>Összes Forrás</b>	<b>4 909 551</b>	<b>4 778 865</b>	<b>12 577 181</b>	<b>13 307 466</b>	<b>13 850 120</b>	<b>14 251 797</b>	<b>2 875 805</b>	<b>4 070 838</b>

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I. Kerület								
Saját tőke	45 852	46 398	47 777	23 871	26 036	46 681	35 509	42 411
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0	0	0	0	0	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	58 360	5 284	1 644	3 562	3 632	14 325	48 285	27 748
<b>Összes Forrás</b>	<b>129 738</b>	<b>56 181</b>	<b>52 699</b>	<b>30 815</b>	<b>34 647</b>	<b>68 392</b>	<b>87 543</b>	<b>73 490</b>
II. Kerület								
Saját tőke	917 075	961 878	1 052 243	1 058 012	1 112 212	1 150 853	1 434 348	1 418 309
Hosszú lejáratú kötelezettségek	15 000	0	12 000	10 500	9 000	7 500	1 551 810	2 236 251
Rövid lejáratú kötelezettségek	119 846	121 456	129 752	130 106	117 696	159 220	121 623	134 642
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 138 319</b>	<b>1 122 057</b>	<b>1 221 997</b>	<b>1 223 220</b>	<b>1 269 466</b>	<b>1 352 654</b>	<b>3 222 123</b>	<b>3 887 083</b>
III. Kerület								
Saját tőke	0	0	12 256	52 190	297 210	366 473	452 555	485 592
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0	0	26 824	21 672	18 684	999
Rövid lejáratú kötelezettségek	0	0	40 478	50 140	205 132	158 766	246 752	308 053
<b>Összes Forrás</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>201 511</b>	<b>180 442</b>	<b>572 309</b>	<b>589 954</b>	<b>782 048</b>	<b>835 277</b>
IV. Kerület								
Saját tőke	4 910 488	5 035 814	4 549 531	4 043 384	3 665 612	5 710 658	7 262 086	7 834 279
Hosszú lejáratú kötelezettségek	553 529	962 585	860 100	585 006	719 795	767 807	822 779	682 425
Rövid lejáratú kötelezettségek	503 304	799 186	686 926	471 979	281 798	466 501	493 852	670 906
<b>Összes Forrás</b>	<b>6 212 707</b>	<b>6 969 199</b>	<b>6 230 469</b>	<b>5 268 576</b>	<b>4 899 586</b>	<b>7 114 386</b>	<b>9 004 085</b>	<b>10 050 357</b>
V. Kerület								
Saját tőke	1 393 514	1 747 765	1 931 155	2 104 636	2 119 885	438 694	457 456	542 174
Hosszú lejáratú kötelezettségek	12 030	28 363	36 109	13 952	10 973	272 593	11 275	16 465
Rövid lejáratú kötelezettségek	4 353 648	1 225 643	1 080 536	950 818	862 845	347 426	443 616	477 629
<b>Összes Forrás</b>	<b>5 994 828</b>	<b>3 099 016</b>	<b>3 241 428</b>	<b>3 274 732</b>	<b>3 203 155</b>	<b>970 399</b>	<b>990 193</b>	<b>1 117 387</b>
VI. Kerület								
Saját tőke	307 880	359 801	381 815	432 555	429 544	407 174	469 513	664 678
Hosszú lejáratú kötelezettségek	4 684	13 423	15 005	8 024	29 334	2 545	234 953	241 749
Rövid lejáratú kötelezettségek	155 952	51 299	129 519	143 476	63 382	438 762	532 629	168 582
<b>Összes Forrás</b>	<b>498 677</b>	<b>515 706</b>	<b>649 710</b>	<b>688 634</b>	<b>661 387</b>	<b>940 023</b>	<b>1 321 402</b>	<b>1 268 367</b>
VII. Kerület								
Saját tőke	376 940	466 122	590 079	711 203	632 066	439 904	330 234	337 590
Hosszú lejáratú kötelezettségek	201 273	411 806	404 549	386 571	943 845	689 488	1 366 652	1 599 581
Rövid lejáratú kötelezettségek	106 644	238 609	197 537	446 087	321 806	410 779	702 638	633 244
<b>Összes Forrás</b>	<b>795 964</b>	<b>1 208 906</b>	<b>1 541 965</b>	<b>2 034 388</b>	<b>2 166 011</b>	<b>1 768 740</b>	<b>2 447 121</b>	<b>2 577 911</b>
IX. Kerület								
Saját tőke	98 032	99 126	165 193	185 012	776 632	1 040 378	1 108 872	1 090 605
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0	0	3 000	3 000	4 616	20 461
Rövid lejáratú kötelezettségek	11 565	6 934	39 683	32 338	37 220	114 379	117 838	201 640
<b>Összes Forrás</b>	<b>110 135</b>	<b>108 672</b>	<b>292 259</b>	<b>349 504</b>	<b>938 711</b>	<b>1 287 671</b>	<b>1 400 829</b>	<b>1 666 533</b>
X. Kerület								
Saját tőke	0	0	768 637	839 089	771 384	1 454 132	1 467 161	1 512 386
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	1 234	1 562		234	234	15 527
Rövid lejáratú kötelezettségek	0	0	334 732	275 779	267 757	396 970	314 500	275 563
<b>Összes Forrás</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 320 395</b>	<b>1 166 756</b>	<b>1 102 698</b>	<b>2 112 371</b>	<b>2 123 005</b>	<b>2 194 261</b>
XI. Kerület								
Saját tőke	1 099 578	1 279 168	1 278 039	1 211 026	1 567 745	1 462 734	1 864 840	2 827 536
Hosszú lejáratú kötelezettségek	874 703	915 754	1 943 334	1 930 308	1 584 770	1 698 613	2 224 244	4 185 718
Rövid lejáratú kötelezettségek	697 333	602 972	587 669	543 319	653 432	651 892	617 794	739 407
<b>Összes Forrás</b>	<b>4 506 207</b>	<b>4 325 067</b>	<b>4 518 346</b>	<b>4 283 889</b>	<b>4 052 496</b>	<b>4 236 049</b>	<b>5 176 813</b>	<b>8 220 684</b>
XII. Kerület								
Saját tőke	-27 414	-12 845	42 883	72 887	74 023	92 795	104 223	109 149
Hosszú lejáratú kötelezettségek	12 083	8 798	6 175	3 135	393	2 750	0	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	81 409	74 820	175 138	121 601	94 883	114 552	126 539	200 596
<b>Összes Forrás</b>	<b>70 683</b>	<b>78 885</b>	<b>265 436</b>	<b>219 223</b>	<b>204 936</b>	<b>267 272</b>	<b>395 071</b>	<b>407 793</b>
XIII. Kerület								
Saját tőke	2 019 126	1 984 582	1 895 612	1 900 906	1 998 296	1 919 300	1 712 746	1 662 060
Hosszú lejáratú kötelezettségek	2 082 372	251 106	13 592	44 759	110 646	14 030	68 030	58 909
Rövid lejáratú kötelezettségek	2 141 327	299 386	1 106 729	673 775	445 388	734 070	625 757	410 240
<b>Összes Forrás</b>	<b>4 257 731</b>	<b>2 555 581</b>	<b>3 288 978</b>	<b>2 829 539</b>	<b>2 742 500</b>	<b>2 822 493</b>	<b>2 617 164</b>	<b>2 645 304</b>
XIV. Kerület								
Saját tőke	0	0	30 990	30 990	30 990	28 671	72 133	100 852
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0	0	979	0	0	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	0	0	4 444	7 011	3 321	9 556	52 407	98 281
<b>Összes Forrás</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50 387</b>	<b>45 551</b>	<b>39 349</b>	<b>63 897</b>	<b>192 593</b>	<b>319 179</b>
XV. Kerület								
Saját tőke	1 307 186	1 264 293	1 415 734	1 493 115	1 293 070	1 331 837	1 507 916	1 375 959
Hosszú lejáratú kötelezettségek	405 770	1 831	9 458	12 557	8 094	5 389	5 615	3 419
Rövid lejáratú kötelezettségek	715 486	414 593	336 520	338 536	298 708	473 700	543 002	851 447
<b>Összes Forrás</b>	<b>2 525 111</b>	<b>1 828 283</b>	<b>1 927 176</b>	<b>2 082 521</b>	<b>1 971 272</b>	<b>2 233 948</b>	<b>14 914 710</b>	<b>2 521 848</b>
XVI. Kerület								
Saját tőke	185 104	171 484	163 551	170 238	155 502	152 662	133 291	150 703
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	3 783	4 783	17 524	17 838	19 869	7 273
Rövid lejáratú kötelezettségek	15 745	23 230	21 349	28 862	24 533	62 757	62 493	53 371
<b>Összes Forrás</b>	<b>233 145</b>	<b>222 115</b>	<b>1 674 540</b>	<b>240 129</b>	<b>236 821</b>	<b>242 744</b>	<b>225 821</b>	<b>226 812</b>

XVII. Kerület								
Saját tőke	43 070	19 802	-72 745	1 934	161 467	178 862	226 619	164 624
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0	0	0	0	0	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	100 662	247 812	237 837	370 100	257 174	158 283	147 077	306 366
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 503 751</b>	<b>0</b>	<b>180 053</b>	<b>374 989</b>	<b>424 195</b>	<b>359 565</b>	<b>385 704</b>	<b>494 506</b>
XVIII. Kerület								
Saját tőke	764 281	773 039	1 177 407	1 349 642	930 363	630 374	700 780	797 313
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	10 367	4 785	1 215	0	0	570 000
Rövid lejáratú kötelezettségek	625 246	619 997	648 889	549 370	569 256	990 198	1 232 924	757 491
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 646 463</b>	<b>1 639 670</b>	<b>2 203 586</b>	<b>2 497 035</b>	<b>1 955 625</b>	<b>2 110 647</b>	<b>2 347 658</b>	<b>2 493 336</b>
XIX. Kerület								
Saját tőke	0	0	14 743	24 040	25 554	47 780	138 527	155 024
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	0	0	0	617 830	617 649	6
Rövid lejáratú kötelezettségek	0	0	14 515	16 158	16 034	22 660	30 607	44 495
<b>Összes Forrás</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>36 056</b>	<b>41 391</b>	<b>48 261</b>	<b>693 255</b>	<b>803 172</b>	<b>213 792</b>
XX. Kerület								
Saját tőke	102 109	75 261	112 603	85 974	124 058	105 461	104 541	-29 173
Hosszú lejáratú kötelezettségek	503 300	501 526	501 018	546 305	545 446	520 000	492 000	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	177 282	209 771	172 466	179 621	194 104	91 243	134 174	206 612
<b>Összes Forrás</b>	<b>1 039 480</b>	<b>1 001 975</b>	<b>985 944</b>	<b>984 644</b>	<b>995 914</b>	<b>849 882</b>	<b>844 410</b>	<b>184 607</b>
XXI. Kerület								
Saját tőke	534 949	521 900	524 024	535 001	472 662	700 390	708 195	716 451
Hosszú lejáratú kötelezettségek	73 229	86 718	116 375	161 681	92 927	33 000	22 000	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	335 803	372 931	232 219	201 769	347 271	367 991	397 357	551 566
<b>Összes Forrás</b>	<b>993 211</b>	<b>416 711</b>	<b>920 074</b>	<b>965 997</b>	<b>946 080</b>	<b>1 816 350</b>	<b>1 878 319</b>	<b>1 982 119</b>
XXII. Kerület								
Saját tőke	25 722	61 785	60 652	74 264	78 577	106 475	114 860	136 825
Hosszú lejáratú kötelezettségek	0	0	2 758	1 820	500	0	0	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	71 232	94 971	84 515	64 885	54 608	57 475	98 958	86 320
<b>Összes Forrás</b>	<b>109 607</b>	<b>168 215</b>	<b>182 964</b>	<b>287 252</b>	<b>263 090</b>	<b>344 664</b>	<b>414 867</b>	<b>418 404</b>
XXIII. Kerület								
Saját tőke	7 509	12 097	13 647	14 512	4 724	6 393	15 323	16 639
Hosszú lejáratú kötelezettségek	4 739	2 335	1 859	1 088	1 414	0	0	0
Rövid lejáratú kötelezettségek	6 159	7 606	13 503	14 106	12 564	16 176	15 850	29 277
<b>Összes Forrás</b>	<b>119 869</b>	<b>22 281</b>	<b>32 243</b>	<b>31 779</b>	<b>23 544</b>	<b>34 889</b>	<b>84 983</b>	<b>70 923</b>

**M7: HIPOTÉZISEK FELÁLLÍTÁSÁHOZ FELHASZNÁLT KLASZTERELEMZÉSEK  
2011-ES ÉVRE**

Elővizsgálat 2011 (tőkeszerkezet)		2011 Saját tőke arány	2011 HLK arány	2011 RLK arány	2011 Kötelezettsége k aránya
Domináns saját tőke	N	23	23	23	23
	Mean	,620176	,04	,16	,186363
	Std. Deviation	,1466339	,068	,069	,1022166
Domiáns hosszú lejáratú kötelezettség	N	5	5	5	5
	Mean	,231918	,61	,11	,723671
	Std. Deviation	,1053618	,098	,073	,1150439
Domináns rövid lejáratú kötelezettség	N	11	11	11	11
	Mean	,239632	,16	,47	,625065
	Std. Deviation	,1499353	,141	,081	,1478655
Total	N	39	39	39	39
	Mean	,463066	,14	,24	,378985
	Std. Deviation	,2365466	,212	,163	,2623262

Elővizsgálat 2011 (működési kockázatok)		2011 Befektetett eszközök aránya	2011 Likviditási mutató	2011 Acid test	2011 Saját tőke arány	2011 Kötelezettségek aránya	2011 Saját tőke növekedése	2011 ROA	2011 ROE	2011 Eladásosodottsági mutató	2011 RLK arány	2011 HLK arány
Kedvező működés	N	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
	Mean	0,63	2,43	2,24	0,62	0,22	4,22	0,04	0,08	0,09	0,15	0,07
	Std. Deviation	0,15	0,84	0,78	0,17	0,14	4,32	0,05	0,12	0,17	0,08	0,14
Likviditási nehézségek	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	Mean	0,74	0,55	0,20	0,57	0,17	4,15	0,02	0,06	0,06	0,17	0,03
	Std. Deviation	0,12	0,44	1,06	0,11	0,11	2,77	0,03	0,06	0,10	0,06	0,05
Tőkeszerkezeti nehézségek	N	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
	Mean	0,39	1,06	1,02	0,30	0,54	3,28	0,22	0,76	0,27	0,44	0,10
	Std. Deviation	0,22	0,56	0,56	0,16	0,12	2,23	0,12	0,22	0,39	0,04	0,14
Stabilitás és tőkeszerkezeti nehézségek	N	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
	Mean	0,65	1,02	0,97	0,21	0,70	2,83	-0,01	-0,03	0,52	0,33	0,37
	Std. Deviation	0,14	0,48	0,47	0,11	0,12	2,07	0,05	0,32	0,28	0,21	0,26
Total	N	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38	38
	Mean	0,62	1,62	1,46	0,47	0,37	3,76	0,05	0,14	0,21	0,23	0,14
	Std. Deviation	0,18	1,03	1,07	0,23	0,25	3,38	0,09	0,31	0,29	0,16	0,21

Forrás saját kutatás, 2016

### M8: TŐKESZERKEZETI VÁLTOZÓKRA KÉPZETT REGRESSZIÓS MODELLEK

ANOVA <sup>a</sup>							Model Summary				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	Regression	16,956	4	4,239	206,636	,000 <sup>b</sup>	1	,845 <sup>a</sup>	,715	,711	,14323
	Residual	6,770	330	,021			<b>a. Dependent Variable: Starány</b>				
	Total	23,725	334				<b>b. Predictors: (Constant), lnST, lnköt, lnbeFe, lnmfö</b>				
<b>a. Dependent Variable: Starány</b>											
<b>b. Predictors: (Constant), lnST, lnköt, lnbeFe, lnmfö</b>											
ANOVA <sup>a</sup>							Model Summary				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	Regression	15,889	4	3,972	283,568	,000 <sup>b</sup>	1	,880 <sup>a</sup>	,775	,772	,11835
	Residual	4,609	329	,014			<b>a. Dependent Variable: KÖTarány</b>				
	Total	20,497	333				<b>b. Predictors: (Constant), lnST, lnköt, lnbeFe, lnmfö</b>				
<b>a. Dependent Variable: KÖTarány</b>											
<b>b. Predictors: (Constant), lnST, lnköt, lnbeFe, lnmfö</b>											
ANOVA <sup>a</sup>							Model Summary				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	Regression	2637,929	6	439,655	,378	,892 <sup>b</sup>	1	,145 <sup>a</sup>	,021	-,034	34,12270
	Residual	#####	106	1164,359			<b>a. Dependent Variable: Tőkeáttétel</b>				
	Total	#####	112				<b>b. Predictors: (Constant), FoeAr, készletar, GYR, ROE, ROS, LM</b>				
<b>a. Dependent Variable: Tőkeáttétel</b>											
<b>b. Predictors: (Constant), FoeAr, készletar, GYR, ROE, ROS, LM</b>											

Forrás: Saját kutatás SPSS alapján, 2016

**M9: AGGREGÁLT TŐKESZERKEZET ADATAI**

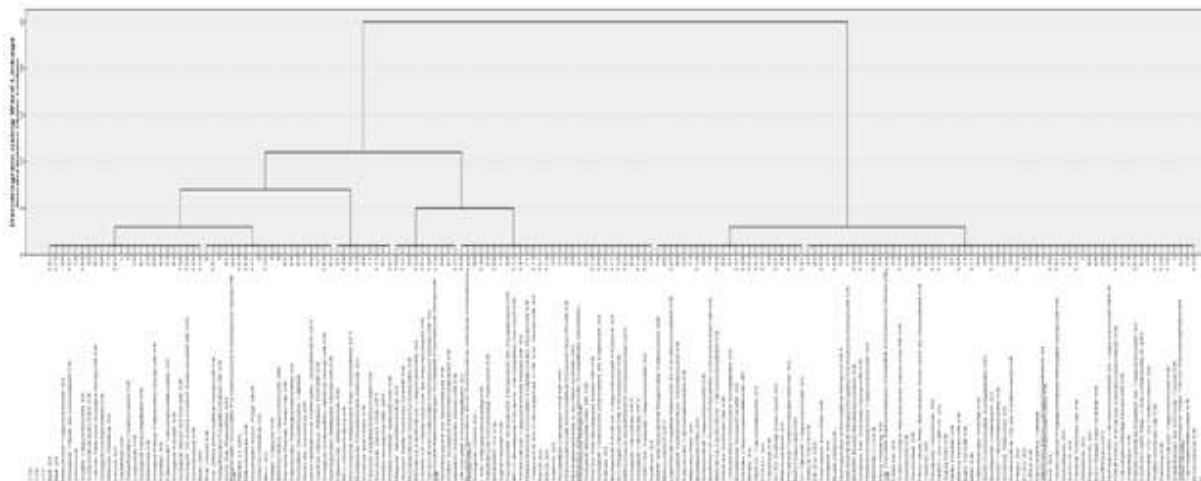
Szektorszintű adatok ( m Ft)					Megyei jogú városok vállalatai ( m Ft)				
Évek	N	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek	Évek	N	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek
2006	220	350 550	90 916	69 875	2006	149	156 562	73 397	41 396
2007	227	364 150	74 937	68 847	2007	153	166 635	59 424	40 780
2008	310	366 960	74 314	84 610	2008	209	169 814	59 991	51 899
2009	331	405 592	87 172	100 799	2009	221	204 340	75 123	68 419
2010	362	448 480	123 559	128 467	2010	243	244 558	112 147	91 713
2011	371	511 487	126 076	148 378	2011	245	256 969	114 550	91 004
2012	373	470 800	115 531	160 113	2012	250	251 901	101 094	92 823
2013	379	347 370	273 140	147 518	2013	254	178 573	166 159	96 025
Fővárosi önkormányzat vállalatai ( mFt)					Fővárosi kerületek tulajdonában lévő vállalatok ( m Ft)				
Évek	N	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek	Évek	N	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek
2006	29	179 878	14 823	18 202	2006	42	14 111	2 696	10 277
2007	30	182 648	12 545	22 651	2007	44	14 867	2 968	5 417
2008	33	180 990	10 385	26 435	2008	68	16 156	3 938	6 277
2009	34	184 837	8 165	26 766	2009	76	16 414	3 884	5 613
2010	38	187 175	7 307	31 622	2010	81	16 748	4 105	5 133
2011	41	236 699	6 852	51 116	2011	85	17 819	4 674	6 258
2012	34	198 477	6 976	60 183	2012	89	20 422	7 460	7 107
2013	34	146 685	97 342	44 260	2013	91	22 112	9 639	7 233

Forrás: saját kutatás, 2016

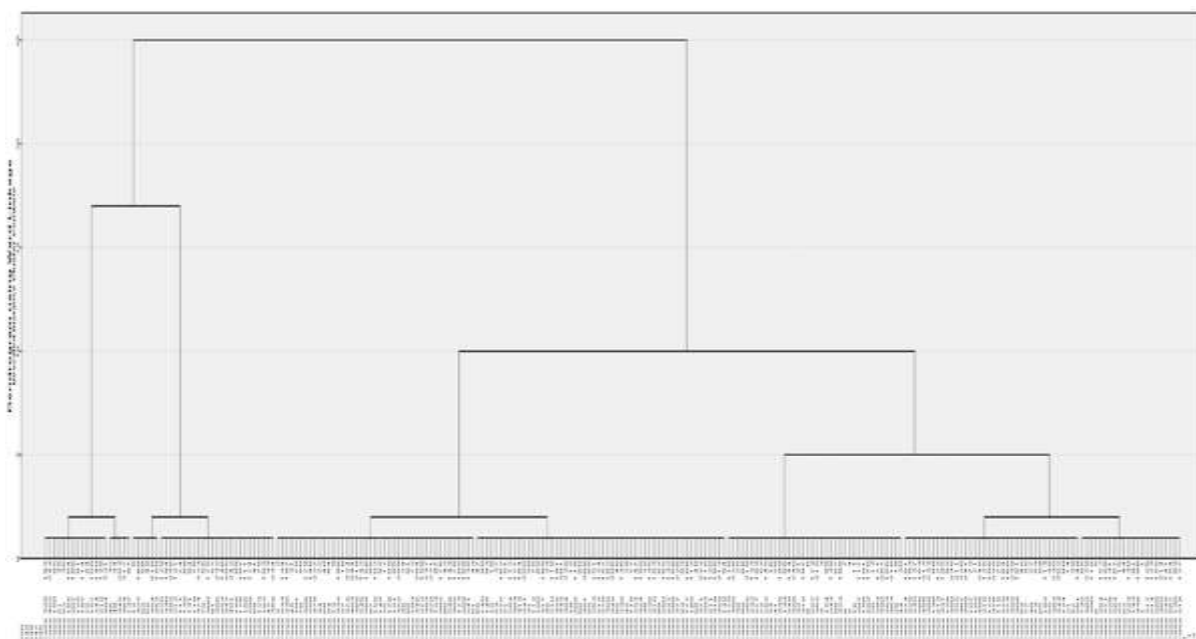
**M10: SZEKTORÁLIS ADATOK SZÜRVE ÉS FOLYÓ GDP ARÁNYOSAN**

Szektorális adatok a víziközmű ágazat adatai nélkül ( m Ft)				GDP arányos értékek (%)			
Évek	Saját tőke	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek	Saját tőke	Kötelezettségek	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Rövid lejáratú kötelezettségek
2006	229 987	52 578	59 311	1,45%	0,67%	0,38%	0,29%
2007	240 532	59 305	56 865	1,43%	0,56%	0,29%	0,27%
2008	242 937	50 233	67 609	1,36%	0,59%	0,27%	0,31%
2009	278 042	61 857	83 808	1,54%	0,72%	0,33%	0,38%
2010	317 262	90 916	112 167	1,66%	0,93%	0,46%	0,47%
2011	378 409	90 729	129 958	1,82%	0,98%	0,45%	0,53%
2012	336 499	88 369	129 896	1,64%	0,96%	0,40%	0,56%
2013	305 832	110 909	128 309	1,16%	1,40%	0,91%	0,49%

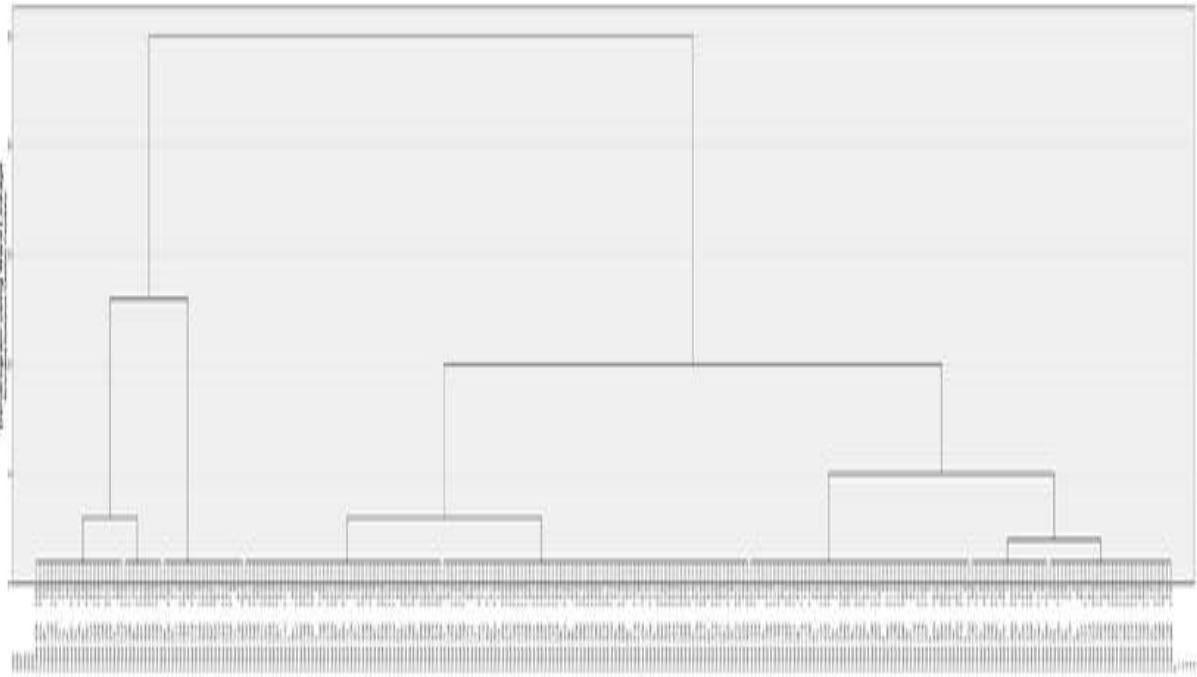
Forrás: saját kutatás, 2016

**M11: KLASZTERANALÍZISEK DENDOGRAMJAI****2006.évi tőkeszerkezeti klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016

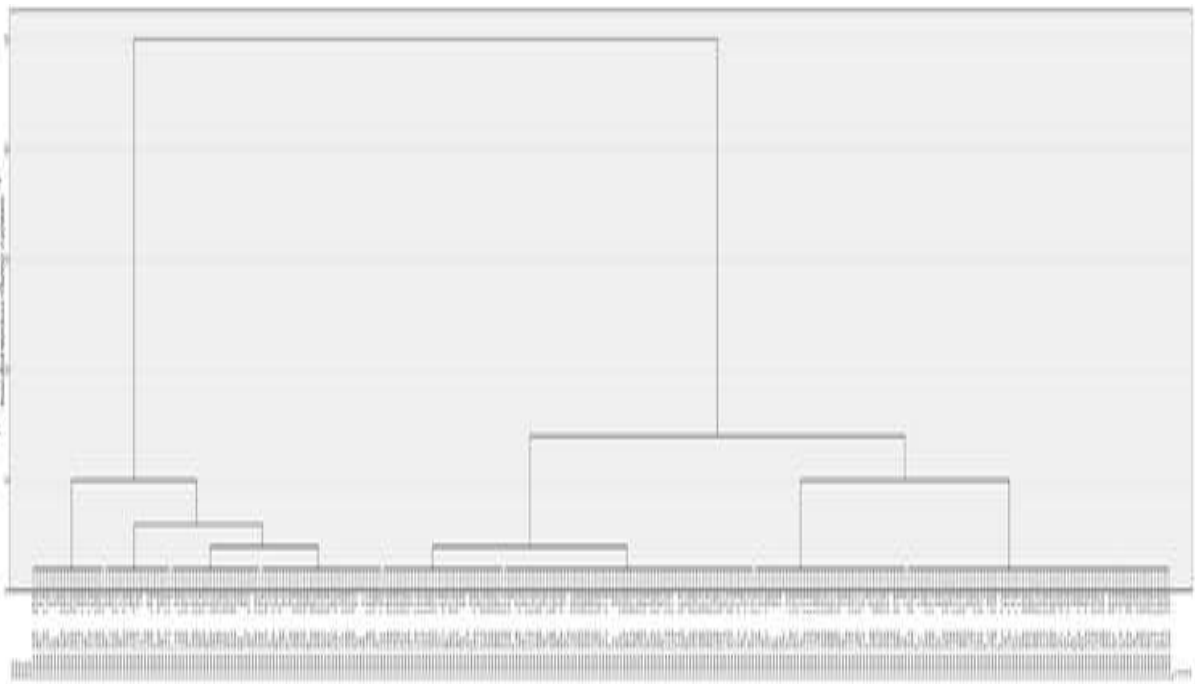
**2008.évi tőkeszerkezeti klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016



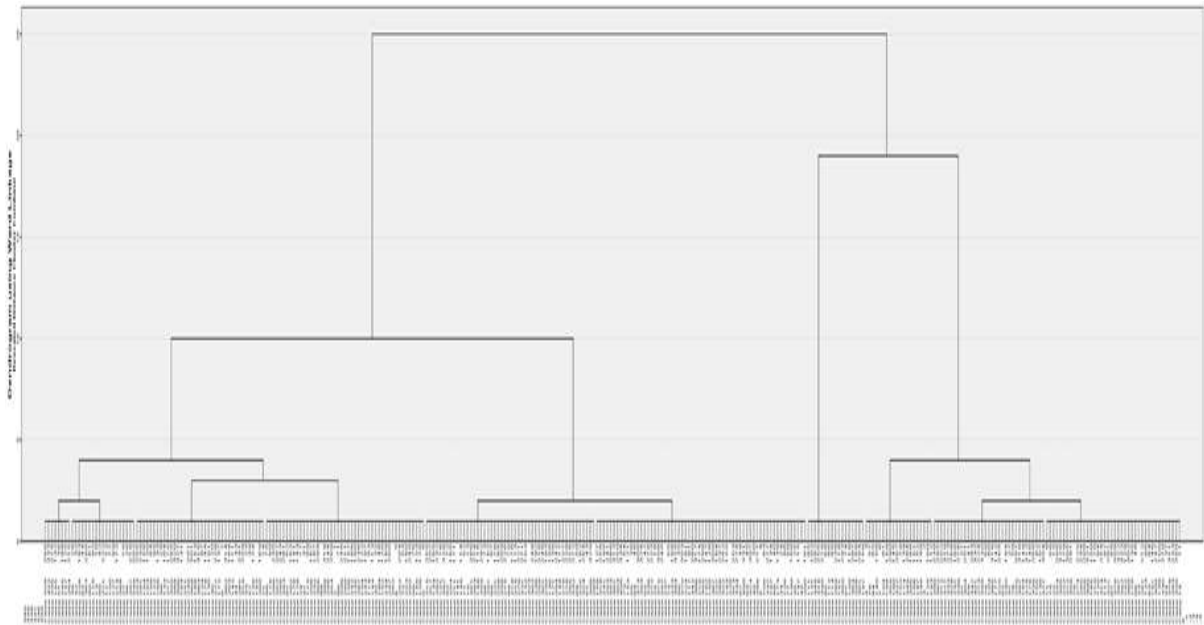
**2010.évi tőkeszerkezeti klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016



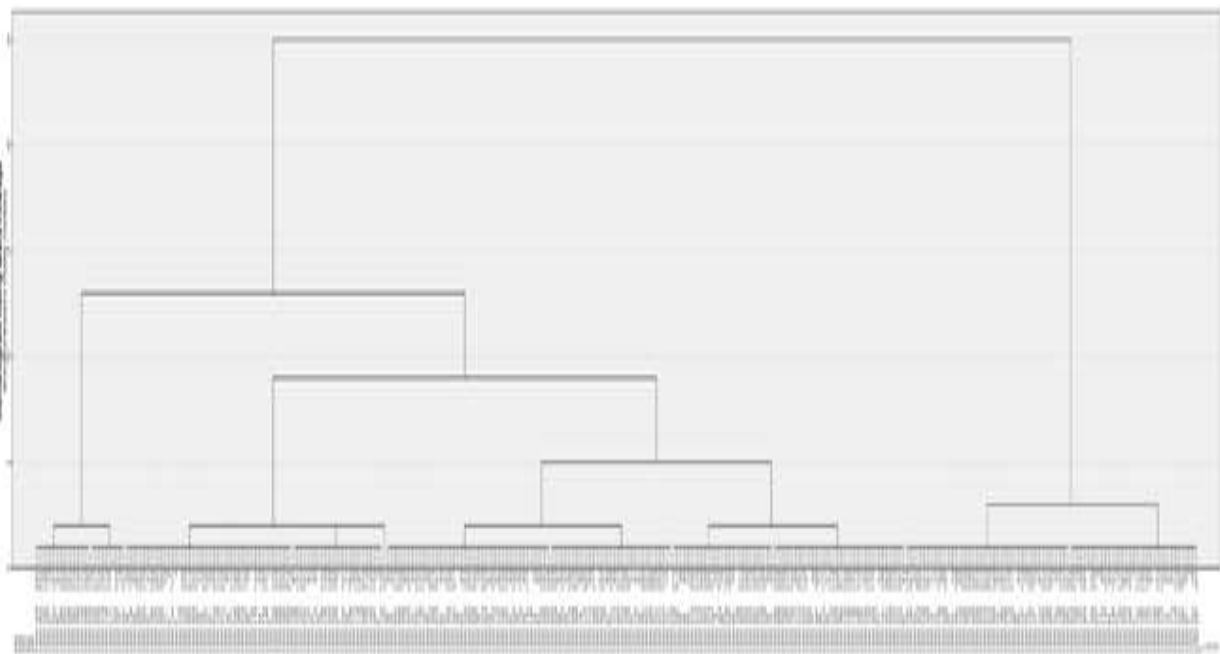
**2011.évi tőkeszerkezeti klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016



**2013. évi tőkeszerkezeti klaszterelemzés dendogramja**

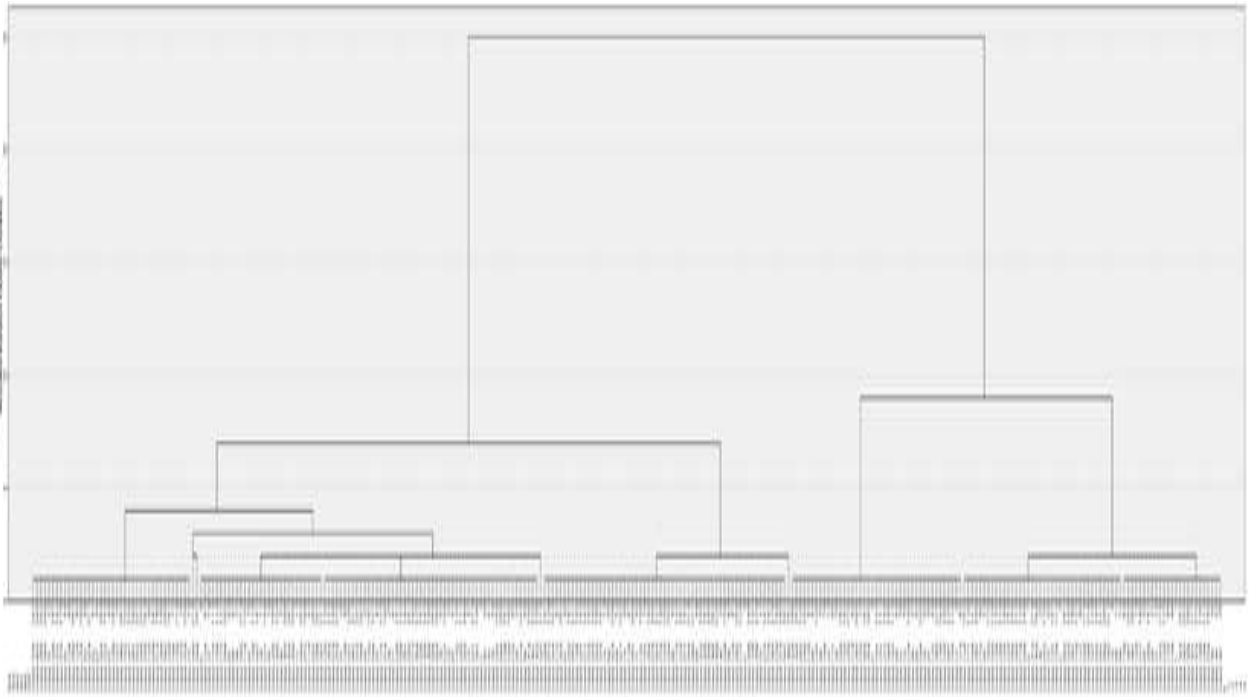
Forrás: Saját szerkesztés, 2016



**2013. évi működési klaszterelemzés dendogramja**

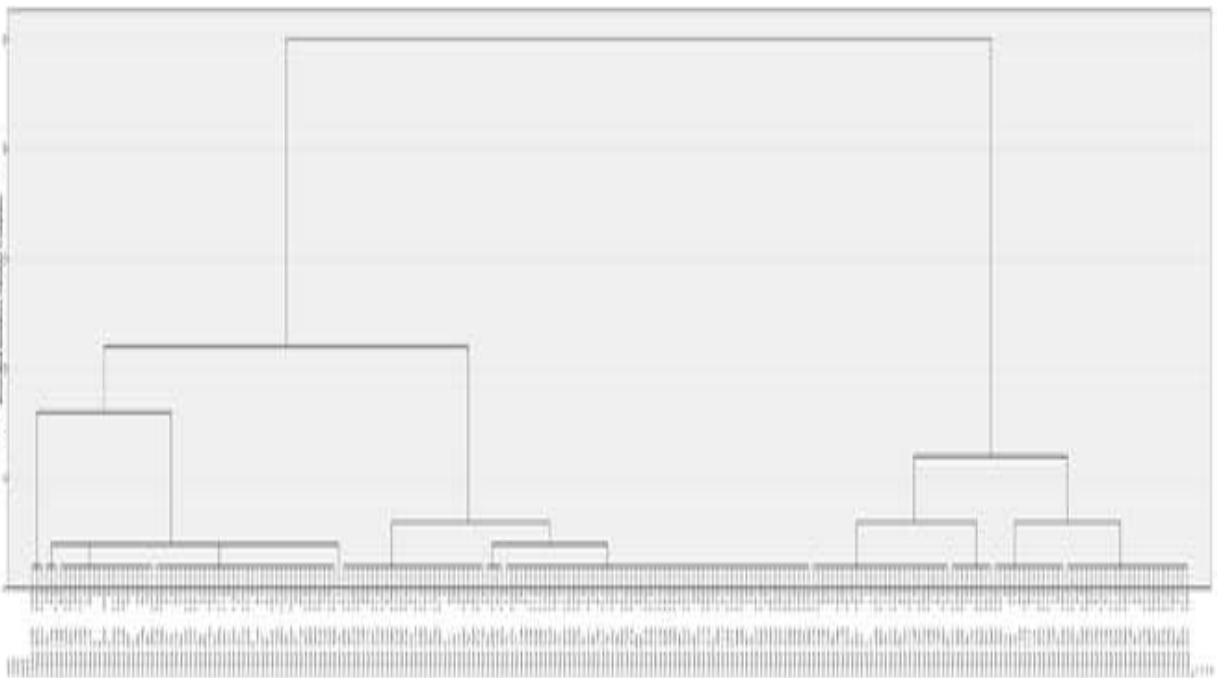
Forrás: Saját szerkesztés, 2016





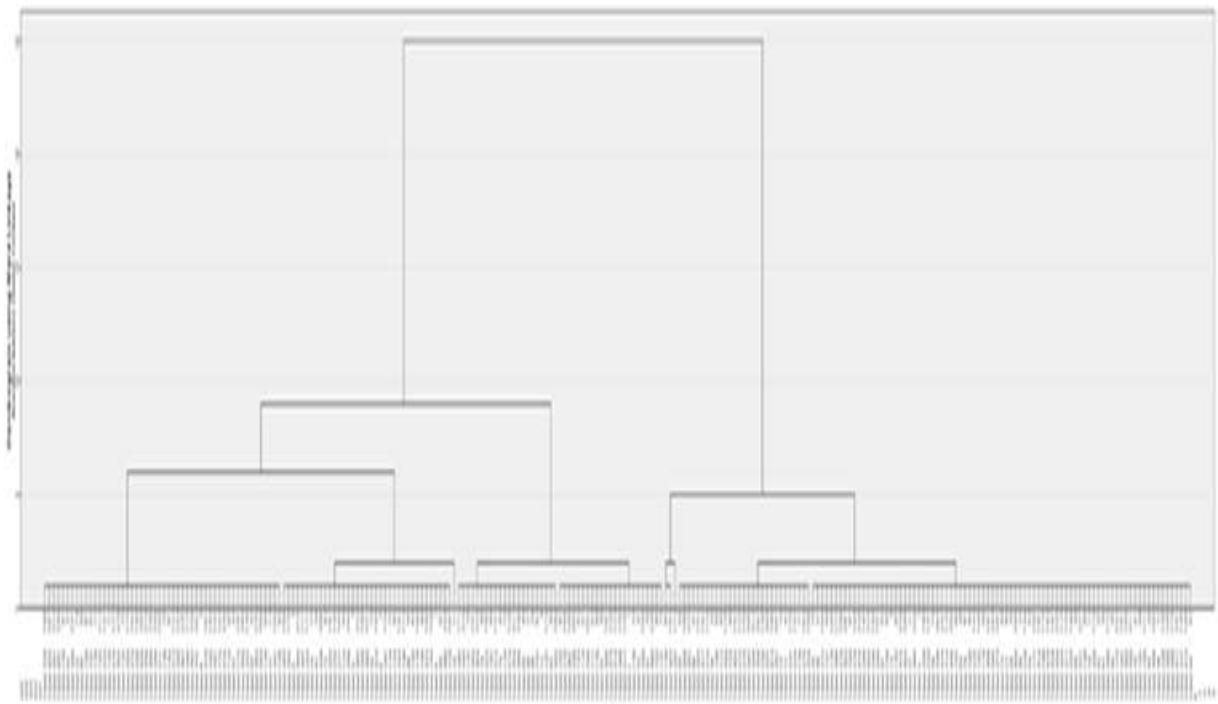
**2011.évi működési klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016



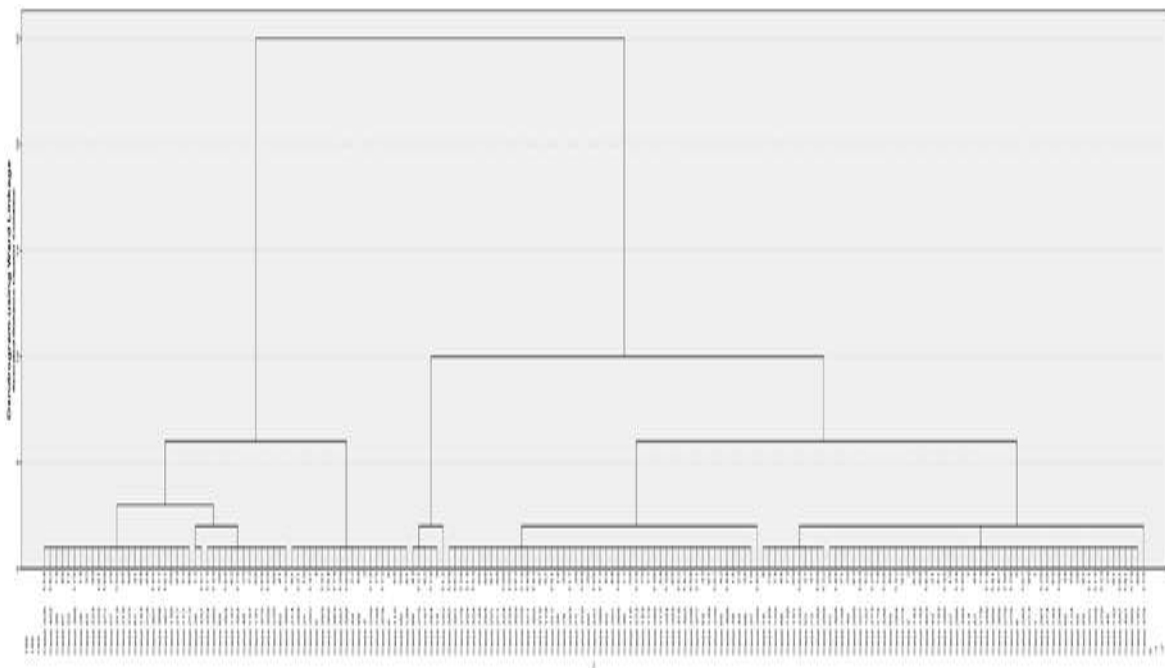
**2010.évi működési klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016



**2008.évi működési klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016



**2006.évi működési klaszterelemzés dendogramja**

Forrás: Saját szerkesztés, 2016

**M12: A TŐKESZERKEZETI KLASZTEREK VÁLLALATI TŐKESZERKEZETI  
JELLEMZŐI**

		2006			
Tőkeszerkezet		Tartós forrás dominancia	Domináns saját tőke	Kiegyenlített tőkeszerkezet	Total
Saját tőke arány	30% alatt	24	0	10	34
	30% felett	24	1	15	40
	50% felett	5	82	15	102
Rövid lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	40	78	0	118
	25%felett	13	5	25	43
	50% felett	0	0	15	15
Hosszú lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	34	83	40	176
	25%felett	12	0	0	
	50% felett	7	0	0	
Total		118	43	15	176

		2008					Total
Tőkeszerkezet		Kiegyensúlyozott tőkeszerkezet	Domináns saját tőke	Kiegyenlített tőkeszerkezet	Domináns rövid lejáratú kötelezettség	Domináns hosszú lejáratú kötelezettség	
Saját tőke arány	30% alatt	5	0	31	22	15	73
	30% felett	22	5	7	9	4	47
	50% felett	33	92	0	0	0	125
Rövid lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	24	96	32	0	18	170
	25%felett	36	1	6	6	1	50
	50% felett	0	0	0	25	0	25
Hosszú lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	56	97	38	31	0	222
	25%felett	4	0	0	0	3	7
	50% felett	0	0	0	0	16	16
Total		60	97	38	31	19	245

2010						
Tőkeszerkezet		Kiegyenlített tőkeszerkezet	Tőkeerős vállalatok	Domináns rövid lejáratú kötelezettségek	Domináns hosszú lejáratú kötelezettségek	Total
Saját tőke arány	30% alatt	44	0	17	20	81
	30% felett	50	0	4	13	67
	50% felett	15	130	0	0	145
Rövid lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	70	108	0	27	205
	25%felett	32	22	0	6	60
	50% felett	7	0	21	0	28
Hosszú lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	107	130	21	0	258
	25%felett	2	0	0	14	16
	50% felett	0	0	0	19	19
Total		109	130	21	33	293

Tőkeszerkezet		2011				Total
		Domináns rövid lejáratú kötelezettségek	Tőkeerős vállalkozások	Kiegyensúlyozott tőkeszerkezet	Kiegyenlített tőkeszerkezet	
Saját tőke arány	30% alatt	67	0	6	34	107
	30% felett	30	4	17	9	60
	50% felett	4	103	53	1	161
Rövid lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	19	107	33	44	203
	25%felett	52	0	43	0	95
	50% felett	30	0	0	0	30
Hosszú lejáratú kötelezettségek aránya	nincs	64	98	69	36	267
	25%alatt	4	4	10	18	32
	25%felett	10	0	1	1	12
	50% felett	16	0	1	0	17
Total		94	102	81	55	328

Tőkeszerkezet		2013				Total
		Kiegyenlített tőkeszerkezet	Domináns rövid lejáratú kötelezettségek	Domináns hosszú lejáratú kötelezettségek	Domináns saját tőke	
Saját tőke arány	30% alatt	56	35	17	0	108
	30% felett	44	27	0	2	73
	50% felett	12	31	0	110	153
Rövid lejáratú kötelezettségek aránya	25%alatt	86	0	16	98	200
	25%felett	26	46	1	14	87
	50% felett	0	47	0	0	47
Hosszú lejáratú kötelezettségek aránya	nincs	67	73	0	91	231
	25%alatt	32	17	0	21	70
	25%felett	12	3	0	0	15
	50% felett	1	0	17	0	18
Total		112	93	17	112	334

**M13: A MŰKÖDÉSI JELLEMZŐK KLASZTEREZÉSÉNEK FŐBB INDIKÁTORAI**

2006				
Működési jellemzők		<i>Kevésbé kockázatos vállalatok</i>	<i>Domináns kockázatos vállalatok</i>	<i>Total</i>
Saját tőke	30% alatt	1	37	38
	30% felett	19	21	40
	50% felett	102	3	105
Gyorsráta	0,5 alatt	7	16	23
	0,5 felett	11	9	20
	0,8 felett	104	36	140
ROA	veszteséges	44	33	77
	nyereséges	72	28	100
Total		122	61	183

2008					
Működési jellemzők		<i>Domináns kockázatos vállalatok</i>	<i>Kedvezőtőkeszerkezet és likviditás</i>	<i>Likvid vállalatok</i>	<i>Total</i>
Saját tőke	30% alatt	38	1	32	71
	30% felett	7	4	36	47
	50% felett	0	110	22	132
Gyorsráta	0,5 alatt	16	4	12	32
	0,5 felett	11	9	7	27
	0,8 felett	18	102	71	191
ROA	veszteséges	27	55	33	115
	nyereséges	18	60	57	135
Total		45	115	90	250

Működési jellemzők		2010				Total
		Tőkeszerkezeti és likviditási nehézségek	Dominánsan stabil vállalatok	Tőkeszerkezeti nehézségek	Kedvező likviditás és tőkeszerkezet	
Saját tőke	30% alatt	45	0	34	0	79
	30% felett	35	30	4	2	71
	50% felett	4	51	0	79	134
Gyorsráta	0,5 alatt	20	10	6	3	39
	0,5 felett	16	4	2	5	27
	0,8 felett	48	67	30	73	218
ROA	veszteséges	40	31	18	33	122
	nyereséges	44	50	20	48	162
Total		84	81	38	81	284

Működési jellemzők		2011				Total
		<i>Tőkeszerkezeti nehézségek</i>	<i>Döntően stabil vállalatok</i>	<i>Döntően kockázatos vállalatok</i>	<i>Likvid és kedvező tőkeszerkezetű vállalatok</i>	
Saját tőke	30% alatt	58	1	39	0	98
	30% felett	7	45	4	0	56
	50% felett	0	82	0	62	144
Gyorsráta	0,5 alatt	11	8	16	3	38
	0,5 felett	8	9	9	1	27
	0,8 felett	46	111	18	58	233
ROA	veszteséges	26	49	26	26	127
	nyereséges	39	79	17	36	171
Total		65	128	43	62	298

Működési jellemzők		2013					Total
		Jövedel mezőségi és tőkeszer kezeti nehézség ek	Döntően kockázat os vállalato k	Döntően stabil vállalatok	Likvid vállalatok	Abszolút stabil vállalato k	
Saját tőke	30% alatt	38	67	0	5	0	110
	30% felett	36	17	13	7	0	73
	50% felett	1	0	69	14	67	151
Gyorsráta	0,5 alatt	9	20	6	0	3	38
	0,5 felett	5	12	5	0	3	25
	0,8 felett	61	52	69	32	60	271
ROA	veszteség es	36	44	28	13	22	143
	nyeresége s	39	40	54	13	45	191
Total		75	84	82	26	67	334

**M14: TÁBLÁZATJEGYZÉK**

1. táblázat: Az önkormányzati szektor bevételeinek alakulása 1991-2009 között.....	6
2. táblázat: A magyar önkormányzati alrendszer bevételi szerkezete 2004-2009 között .....	7
3. táblázat: Az önkormányzatok kiadási szerkezete 1991 és 2009 között .....	8
4. táblázat: Az önkormányzatok pénzügyi pozíciója CLF módszer szerint 2007 és 2010-ben .....	8
5. táblázat: A hitelfelvétel szabályozása az OECD országaiban .....	10
6. táblázat: Vagyoni helyzet és forrásstruktúra mutatói .....	35
7. táblázat: Pénzügyi helyzet mutatói-vertikális mutatószámok .....	36
8. táblázat: A jövedelmezőségi mutatók .....	36
9. táblázat: Gazdálkodást jellemző mutatók .....	37
10. táblázat: A doktori értekezés módszertani összefoglalója .....	48
11. táblázat: A vizsgált vállalatok száma és településkategóriánként megoszlása .....	50
12. táblázat: A közszolgáltatások besorolása .....	51
13. táblázat: A közszolgáltatások besorolása .....	52
14. táblázat: A vizsgált önkormányzati vállalatok aggregált mérleg és eredménykimutatás adataiból kiemelés .....	55
15. táblázat: A megyei jogú városok vállalatainak aggregált mérleg és eredménykimutatás adatai .....	58
16. táblázat: A Fővárosi önkormányzat vállalatainak aggregált mérleg és eredménykimutatás adatai .....	62
18. táblázat: A különböző településkategóriák vállalatainak összehasonlítása .....	66
19. táblázat: Profitorientált és non profit vállalatok tőkeszerkezetének összehasonlítása (adatok ezer Ft-ban) .....	67
21. táblázat: Szakfeladatok szerinti szektorok tőkeszerkezeti adatai II. (adatok ezer Ft-ban) .....	72
22. táblázat: Szakfeladatok szerinti szektorok tőkeszerkezeti adatai III. (adatok ezer Ft-ban) .....	74
23. táblázat: A 2006. évi klaszteranalízis eredményei .....	81
24. táblázat: A 2008. évi klaszteranalízis eredményei .....	83
25. táblázat: A 2010. évi klaszteranalízis eredményei .....	85
26. táblázat: A 2011. évi klaszteranalízis eredményei .....	87
27. táblázat: A 2013. évi klaszteranalízis eredményei .....	90
28. táblázat: 2006-as évre lefutatott működési klaszteranalízis riportja .....	93
29. táblázat: 2008-as évre lefutatott működési klaszteranalízis riportja .....	94
30. táblázat: 2010-es évre lefutatott működési klaszteranalízis riportja .....	96
31. táblázat: 2011-es évre lefutatott működési klaszteranalízis riportja .....	98
32. táblázat: 2013-as évre lefutatott működési klaszteranalízis riportja .....	100
33. táblázat: A legjobban teljesítő vállalatok összefoglaló táblázata .....	103
34. táblázat: Korrelációelemzés az önkormányzati tőkeszerkezet vonatkozásában .....	105
35. táblázat: Korrelációelemzés az önkormányzati tőkeszerkezet vonatkozásában a többségi önkormányzati tulajdonú cégeknél .....	108
36. táblázat: Korrelációelemzés az önkormányzati tőkeszerkezet vonatkozásában a kisebbségi önkormányzati tulajdonú cégeknél .....	109
37. táblázat: A minden vizsgált évben szereplő vállalatok regressziójának eredménye .....	111
38. táblázat: Önkormányzati és kvázi fiskális szektor kapcsolatrendszere .....	112
39. táblázat: A hipotézisvizsgálatok eredményei .....	114



**M15: ÁBRAJEGYZÉK**

1. ábra: A doktori kutatás folyamatábrája .....	2
2. ábra: A hipotézisek és célkitűzések kapcsolatrendszerének bemutatása .....	3
3. ábra: Az önkormányzatok hosszú lejáratú hitelállománya a hitelintézetek mérlegében.....	12
4. ábra: Az önkormányzati kötvényállomány megoszlása az önkormányzati szegmensek között	13
5. ábra: A helyi önkormányzatok vagyonának tipizálása.....	18
6. ábra: Az Európai Unió tagországaiban a közszféra által létrehozott szervezetek modelljei.....	23
7. ábra: A helyi önkormányzati feladatellátás strukturális ábrája .....	24
8. ábra: Helyi önkormányzatok üzemeltetésre, kezelésre átadott eszközeinek értéke 2003-2009 között.....	25
9. ábra: Feltételes kötelezettségvállalások bemutatása .....	27
10. ábra: A feltételes kötelezettségvállalás az önkormányzatoknál .....	28
11. ábra: CLF metódus levezetése.....	38
12. ábra: Roxburgh et al (2010) hipotézise .....	45
13. ábra: A vizsgált minta iparáganként megoszlása .....	50
14. ábra: A vizsgált minta önkormányzati részesedés szerinti megoszlása .....	52
15. ábra: A vizsgált minta profitabilitási szempontú megoszlása .....	53
16. ábra: A vizsgált vállalatok aggregált forrásstruktúrájának vizsgálata.....	54
17. ábra: A megyei jogú városok önkormányzatainak aggregált vállalati tőkeszerkezeti adatai..	57
18. ábra: A Fővárosi önkormányzat aggregált vállalati tőkeszerkezeti adatai .....	60
19. ábra: A Fővárosi kerületi önkormányzatok aggregált vállalati tőkeszerkezeti adatai.....	63

---

## KÖSZÖNETNYILVÁNÍTÁS

Köszönetemet szeretném kifejezni **Dr. habil. Széles Zsuzsannának**, aki áldozatos munkájával témavezetőként (is) segítette munkámat, iránymutatásai nélkül nem készülhetett volna el a dolgozat. Szakmailag és emberileg is nagyban támogattott abban, hogy eljuthassak az értekezés megírásáig.

Köszönettel tartozom **Prof. Dr. Szűcs Istvánnak**, aki a doktori cselekményem során több fázisban is elnökként működött közre, és adott a doktori befejezéséhez értékes észrevételeket. Hálával tartozom **Dr. habil Farkas Szilveszternek** és **Prof. Dr. Farkasné Dr. Fekete Máriának**, akik doktori szigorlatomon a bíráló bizottság tagjai voltak. Értékes és pregnáns bírálatokat kaptam a munkahelyi vitán **Dr. Mitev Arieltől**, akinek észrevételei sokat segítettek a dolgozat végleges formájának elkészültéhez, amiért köszönettel tartozom **Dr. Veress Attilának**, aki a disszertáció tervezetét véleményezte a munkahelyi vita során. Köszönöm **Dr. Varga János** munkáját, aki jegyzői teendőket látta el a munkahelyi vitámon.

Köszönetem szeretném kifejezni **Dr. habil. Széles Zsuzsannának**, **Dr. Vinogradov Szergejnek** és **Naárné Dr. Tóth Zsuzsának**, akik a GSZDI titkáráként segítettek munkám, illetve **Törökné Hajdú Mónikának**, aki az EDHT hivatalvezetőjeként segítséget nyújtottak a tanulmányaim zökkenőmentes lebonyolításban és az adminisztrációs tevékenységek könnyed elvégzésében munkám során. Külön köszönöm, hogy akkor is fogadtak, amikor a hivatalos fogadóóra már véget ért.

Szeretném kifejezni a köszönetem munkahelyi vezetőimnek, **Dr. habil. Zéman Zoltánnak**, **Dr. habil Farkas Szilveszternek**, **Dr. Hinek Mátyásnak** a támogatást, iránymutatást és a türelmet, amelyet irányomban tanúsítottak.

Köszönöm szépen **Dr. Borszéki Évának** és **Urbánné Malomsoki Mónikának**, akik tudományos pályám kezdetén egyengették utam.

Végül szeretném megköszönni a támogatást, diszkrét pressziót, türelmet, áldozatvállalást a **családomnak**, **páromnak**, **barátaimnak**, akik mellettem álltak ezen a hosszú úton.