

Tartalomjegyzék.....	1
Bevezető	2
1.A likviditás	3
1.1 Mi a likviditás?.....	3
1.2 Mi az oka annak hogy a vállalatok pénztartalékokat képeznek?.....	4
1.3 A PLB vállalat likviditásának vizsgálata.....	5
1.4. A likviditási kör.....	6
1.4.1 A készpénzkörforgás időegyenese.....	6
2. Fizetőképesség, likviditás és pénzügyi flexibilitás vizsgálata.....	10
2.1 Mekkora az ideális forgótőke mennyiség?.....	10
2.2. A nettó forgótőke.....	11
2.3 A Cash flow kimutatás.....	12
2.3.1 A Cash flow kimutatás alkotóelemei.....	12
3. Forgótőke menedzsment.....	15
3.1 A készpénz behajtása- Vevőkövetelések.....	15
3.1.1 Az értékesítés feltételei.....	15
3.1.1.1 Fizetési határidők- kereskedelmi hitel.....	15
3.1.1.2 Árengedmény.....	16
3.1.2 A hitelpolitika megváltoztatásának vizsgálata.....	16
3.1.2.1 Árengedmények.....	16
3.1.2.2 A hitelezési periódus meghosszabbítása.....	18
3.2 A kötelezettségek.....	19
3.2.1. Kötelezettségekről általában.....	19
3.2.2 A szállító hitelek vizsgálata.....	20
3.3 Készletgazdálkodás.....	22
4. Készpénz költségvetés - A tervezés kulcseszköze.....	23
4.1 A készpénzbefolyás.....	24
4.2 A készpénzkiáramlás.....	25
4.3 Hónapokra lebontott cash flow előrejelzése.....	25
4.3.1 A likviditási terv.....	25
4.3.2 A likviditási terv elkészítése.....	26
Következtetések.....	28
Bibliográfia.....	29

Bevezető

Az nyilvánvaló hogy egy nem profitábilis vállalat olyan pénzügyi nehézségekbe ütközhet, ami előbb vagy utóbb csődhelyzethez vezet. De az is előfordulhat hogy látszólag jól működő, jövedelmező vállalatok is tönkremennek. Ez egyrészt a forgótőkének a nem megfelelő kezelésével magyarázható. Hogyha túl sok készletet halmoz fel egy vállalat, vagy a vevőkövetelések behajtásának nincs egy jól meghatározott rendszere, akkor könnyen előfordulhat az, hogy az adott vállalat képtelen lesz számlái kifizetésére.

Egy sikeres vállalat úgy profit, mint cash flow orientált módon hozza meg döntéseit.¹

Dolgozatomban a fent említett kérdéseket tárgyalom a PLB vállalat esetében, pénzügyi helyzetét elemzem az utóbbi öt év adatai alapján, illetve különböző scenáriókat felvetve keresem az optimális megoldásokat.

¹ Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 6old

1. A likviditás

1.1 Mi a likviditás?

A vállalkozás likviditását forgótökéje, azaz mozgósítható pénzeszközeinek nagysága határozza meg.²

Terry. S. Mannes és John T. Zietlow meghatározása szerint a likviditásnak három fő összetevője van:

„Time”: azon időperiódus, mely az eszközök pénzzé alakításához, illetve a folyó tartozások kifizetéséhez szükséges.

„Amount”: azt mutatja hogy a cég rendelkezik-e megfelelő mennyiségű likvid forrással ahhoz hogy pénzügyi kötelezettségeinek eleget tudjon tenni.

„Cost”: egy eszköz készpénzzé alakításának költségét mutatja. (egy eszköz akkor tekinthető likvidnek, ha gyorsan és alacsony költséggel alakítható készpénzzé)

„Ability”: Továbbá értelmezhető a vállalat azon képességeként hogy jövőbeli készpénzáramlása mennyire tud majd előre nem látható szükségleteket kielégíteni, vagy váratlan lehetőségeket kihasználni.³

Egy másik meghatározás szerint a likviditás fogalma alatt tulajdonképpen a vállalkozások fizetőképessége és fizetőkészsége értendő. A számviteli adatokra épülő elemzés alapvetően a fizetőképességet hivatott vizsgálni. Arra a kérdésre adja meg a választ, hogy a vállalkozás különböző eszközeibe rejlő pénzt várhatóan milyen gyorsasággal képes átváltoztatni szabadon felhasználható pénzeszközzé, és a vállalat kötelezettségeit ebből mikor, és milyen ütemezésben képes kiegyenlíteni.⁴

² David Irwin, 1995, 13 old

³ Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 28old

⁴ Nagy Ágnes, Györfy Lehel, 2006, 56 old

1.2 Mi az oka annak hogy a vállalatok pénztartalékokat képeznek?

- a termék előállításához, szolgáltatásnyújtáshoz, illetve áruértékesítéshez szükséges anyagi és humán erőforrások megszerzéséhez.
- pénz a mindennapi kiadások fedezetére:
korábban felvett hosszú és rövid lejáratú kölcsönök és hitelek, valamint azok kamatainak törekszítéséhez; adófizetéshez és egyéb köztartozás teljesítéséhez osztalék; pénzügyi befektetésekhöz, stb.⁵
- pénz mint marketingeszköz – a mérleg erőssége a versenytársakéhoz képest
- pénz különböző stratégiai célokból⁶

1.3 A PLB vállalat likviditásának vizsgálata

Ebben az alfejezetben pénzügyi mutatók segítségével elemzem a PLB vállalatot.

Arra a kérdésre keresem a választ, hogy mennyire likvid a vállalat.

Az összehasonlítások alapját a az előző évi arányok képezik.

Táblázat1: Likviditási mutatók

Megnevezés	2003	2004	2005	2006
Likvid eszközök hányada	0,22	0,18	0,19	0,19
Likviditási ráta	1,69	1,61	1,42	1,36
Likviditási gyorsráta	0,87	0,67	0,88	1,14
Pénzhányad	0,04	0,33	0,07	0,04
Időtartam-mutató	56,92	25,67	77,18	170,81

Forrás: Saját forrás

A likvid eszközök hányada mutató (nettó forgótőke és az összes eszközök aránya) értéke időben nem változott számottevően, viszont a nettó forgótőke a 2004-ben és 2005-ben jelentősen lecsökkent, majd 2006-ban újra stabilizálódott. Ugyanez mondható el a

⁵ Nagy Ágnes, Györfy Lehel, 2006, : 65old

⁶ Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, :18old

likviditási rátáról is, azaz a forgó eszközök és folyó források aránya sem változott számottevően.

Illetve értéke megfelelő mivel nagyjából beleesik az 1,5-2 es intervallumba.

Szigorúbb próbája a cég likviditásának a likviditási gyorsráta. A 2003-as, 2004-es 2005-ös év adatai alapján kiszámított likviditási gyorsráta mutató értéke megfelelő, mivel benne van a (0,7- 1) –es intervallumban.

A likviditási gyorsráta viszont 2006-ról 2007-re mintegy 30%-al megnőtt.

Általában igaz, hogy azon cég amelynek ezen mutatója meghaladja az egyet teljes biztonságban érezheti magát.⁷

A likviditási ráta és a likviditási gyorsráta közötti igen nagy eltérés azt mutatja, hogy a készletek és a az egyéb követelések a forgóeszközök igen nagy hányadát teszik ki.

Viszont tulajdonképpen a vevőkövetelések növekedésével, és nem a készpénznövekedéssel magyarázható, tehát a ráta értékének növekedése nem feltétlenül jelent pozitív változást a cég életében.

Az időtartam mutató azt mutatja, hogy hány napig maradhat fenn a cég, ha nem jut pénzhez. Általános irányelvként tekinthető az, hogy 30 és 90 nap között kell lennie.⁸

A vizsgált időszakban megfelelő értékű ez az arány, bár 2004-ben bizonyos mértékű csökkenéssel kellett számolni.

2007-ben az előző évhez képest, 100%-al nőtt meg, ami egy igen figyelemreméltó növekedésnek lenne tekinthető, ha a forgóeszközök túlnyomó hányadát nem a vevőkövetelések tennék ki.

⁷ David Irwin, 1995, :45 old

⁸ David Irwin, 1995 :47 old

1.4. A likviditási kör

1.4.1 A készpénzkörforgás időegyenese

A készpénzkörforgás időegyenese lehetővé teszi a forgóeszközökkel kapcsolatos döntések hatásának felmérését, a forgóeszközök megfelelő finanszírozásának érdekében.⁹

Lényege az hogy a forgóeszközöknek a növelése forrás felhasználással jár, míg a folyó tartozások növelésével pénzügyi forrás képezhető.

A készpénzforrások felhasználásának vizsgálatakor három időpontot célszerű figyelembe venni: az árukészlet átlagos élettartamát, a szállítók átlagos lejáratí idejét, illetve a vevőkövetelések átlagos lejáratí idejét.¹⁰

A készpénzkörforgási modellel vizsgálva a PLB cipőgyár forgóeszközökre vonatkozó finanszírozási politikáját néhány egyszerűsítő feltétellel éltem:

1. A vevőkövetelések behajtásának időtartamának, a szállítóknak való tartozások kifizetésének időpontjának, illetve a készletek átlagos élettartamának esetében is egy átlagos értéket vettem figyelembe.
2. Az egy év alatt eszközölt folyó kiadások az év minden napján egyenletesen oszlanak meg, azaz egy átlagos érték lesz figyelembe véve a napi kiadásokra vonatkozóan.
3. Az értékesítés napi átlaga is a fentebb említett módon kerül meghatározásra.

⁹ J. Markham Collins, Ph.D,1996 :65 old

¹⁰ J. Markham Collins, Ph.D,1996 : 65old

Táblázat2: A likviditás menedzselés hatékonysági mutatói

Megnevezés	2003	2004	2005	2006	átlag
A szállítók átlagos lejárat ideje	40,0	22,1	33,9	62,2	39,53
A készletek forgási sebessége	12,9	11,9	8,3	13,0	
Árukészlet átlagos élettartama	34,1	29,4	43,9	30,2	34,40
A kintlevőségek átlagos lejárat ideje	44,8	13,4	70,8	153,0	70,50

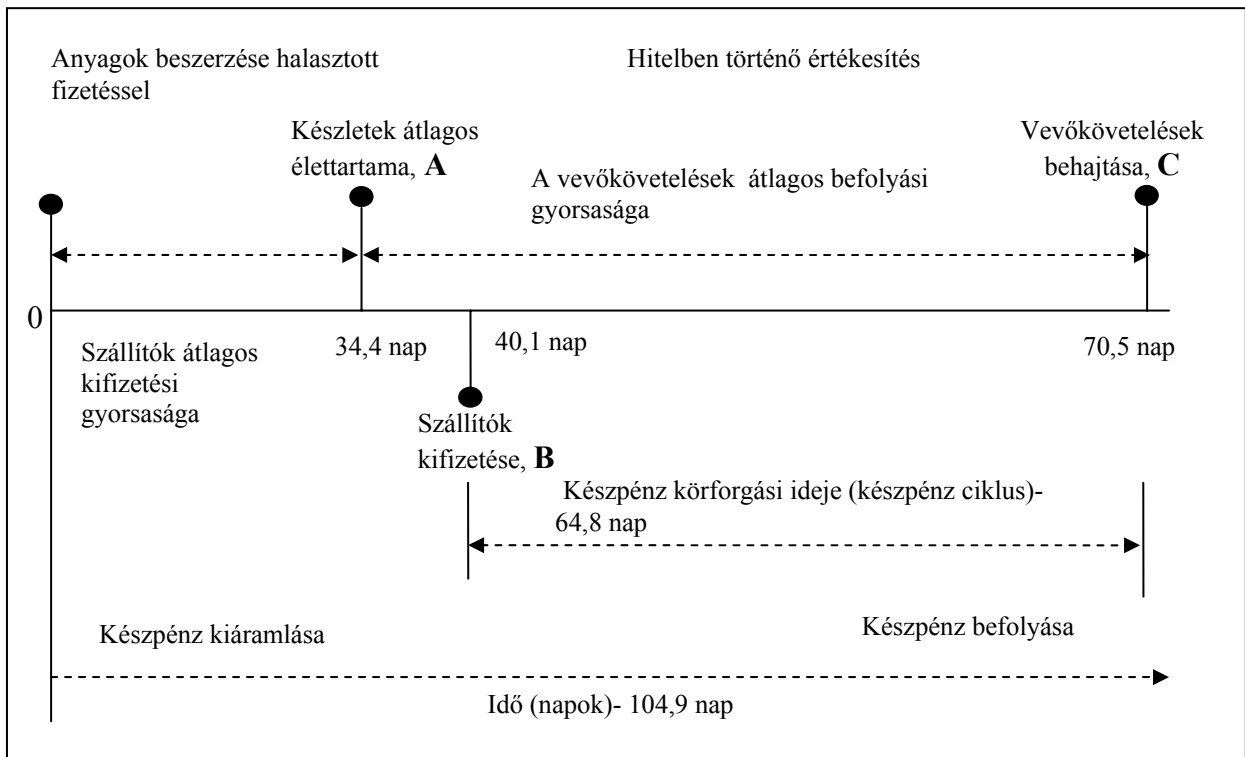
Forrás: Saját forrás

A szállítók átlagos lejárat idejének növekedése azt mutatja hogy a PLB a 2006-os évben átlagosan 20 nappal később fizette ki tartozásait, bár ezt a vállalati vezetők nem támasztották alá, mivel az ő válaszuk szerint a szállítókat maximálisan 30 napon belül kifizetik. Az általam kiszámított átlagérték 39, 53 nap, elég jól közelíti azt az időtartamot ami alatt a vezetők elméletileg kifizetik tartozásaikat. Az eltérésnek a magyarázata az lehet, hogy az előző évekhez képest sokkal kevesebb alkalommal fizetett készpénzben a vállalat.

A készleten tartás átlagos időtartama átlagosan 35 nap, ami találó, mivel elméletileg az árukészletek 15-30 nap alatt elszállításra kerülnek, de vannak olyan speciális esetek is, amikor 1-2 évet is állnak a raktárban (ezt az esetet a készletek alfejezetben részletesen tárgyalom).

A vevőkövetelések átlagos behajtási ideje rendkívülien megnövekedett a 2005-ben és 2006-ban. Illetve az átlagolt időtartam is túlmutat az elméletileg alkalmazott határidőkön. Ennek az egyik magyarázata az, hogy nem állapítható meg kellő precizitással az, hogy az értékesítésből származó árbevétel átlagosan mikor és milyen arányban realizálják készpénz formájában.

Ábra 1: A készpénzkörforgás időegyenese



Forrás: J. Markham Collins, Ph.D, 1996, :66 old

A folyamat a 0 időpontban a nyersanyagok beszerzésével kezdődik, és a beszerzés során szállítói hitelt vesz igénybe. Az ezt követő (A) időpontban kell eleget tennie a fizetési kötelezettségeinek.

A B időpontban zajlik az értékesítés, és a vevő halasztott fizetési lehetőséget kap. Tehát a készpénzkövetelés már nem készletben, hanem vevőkövetelésben testesül meg.

Végül a C időpontban behajtásra kerül a pénz, azaz készpénzbeáramlásként visszakerül a céghez, és a készpénzkörforgási ciklus lezárul.¹¹

¹¹ J. Markham Collins, Ph.D, 1996, :67 old

A finanszírozási igény meghatározásánál négy különböző esetet vizsgáltam:

1. ALAP eset- valódi adatok
2. eset- a kintlevőségek lejáratí ideje 10 nappal csökken
3. eset- a szállítók átlagos lejáratí ideje 5 nappal nő
4. IDEÁLIS eset- minden változtatás végre lett hajtva

Táblázat 3: A készpénzkörforgás időegyenésének mutatószámai

Megnevezés	átlag
Árukészlet átlagos élettartama	34,40
A szállítók átlagos kifizetési gyorsasága	39,53
A vevőkövetelések átlagos befolyási gyorsasága	70,50
Teljes ciklus lezajlásának ideje	104,9
Készpénz körforgási ideje (készpénz ciklus)	65,4

Forrás: Saját Forrás

2. Ha a kintlevőségek lejáratí idejének 15 nappal csökkenne, a teljes ciklus lezajlásának ideje, illetve a készpénz körforgási ideje is 15 nappal lecsökkene, ezen feltételek mellett a finanszírozási igény pedig 458.088,59 RONal kevesebb lenne egy évre vonatkozólag.

(A 15 napos megszorítást a vevőhitelezés szempontjából azért választottam, mivel „elméletileg”, a vezetőség szerint a vevőkövetelések 45 napon belül kerülnek behajtásra)

3. A szállítók átlagos lejáratí idejének 5 nappal való növekedése esetében a teljes ciklus hossza nem változna, viszont a készpénz körforgási ideje 5 nappal rövidebb lenne, ami 152.696,20 RONnal csökkentené a finanszírozási igényt. (Viszont ennek bekövetkezése nem valószínűsíthető, mivel elméletileg a tartozások 30 napon kerülnek kifizetésre)

4. Az ideálisnak vélt esetben minden változtatás végrehajtásra kerül, azaz maximális finanszírozási forrás, ebben az esetben 1.385.725,64 RON kerülne megtakarításra.

Táblázat 4: Finanszírozási igény

	Átlag
A forgóeszközökre fordított összeg átlaga	
1. alapeset	1.996.510,43
Új finanszírozási igény	
2. eset	1.538.421,83
3. eset	1.843.814,23
4. eset	1.385.725,64

Forrás: Saját Forrás

Következtetések:

1. Amint látható a tartozások kifizetésének időpontja és a finanszírozási igény között fordított irányú a kapcsolat, míg a vevőkövetelések behajtási idejével egyenes irányú kapcsolatban van.
2. Minél hosszabb idő kell ahhoz hogy a felhasznált források készpénz formájában megtérüljenek annál nagyobb a forgótőke finanszírozási igénye.
3. Az ideális eset az lenne, ha mindkét finanszírozási formát használhatnánk.

2. Fizetőképesség, likviditás és pénzügyi flexibilitás vizsgálata

2.1 Mekkora az ideális forgótőke mennyiség?

Számos nézőpont létezik a megfelelő forgótőkemennyiség tekintetében.

A hagyományos szemlélet szerint a forgótőke mértékének meghatározásában a kereskedelmi hitel növelése, a vevőkövetelések minél gyorsabban történő behajtása, illetve a készletek minimális szinten tartása a cél.¹²

A modern látásmód szerint az optimális nettó forgótőkemennyiség értéke 0, mivel a forgótőkét úgy tekinti mint egy hasztalan forrást, mely csak kis értéket képes létrehozni.¹³

¹² <http://www.gtnews.com/article/5644.cfm>

¹³ Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 16 old

Illetve ezen álláspontnak megfelelően az állóeszközök felhasználásával, mely segítségével előállítható a termék, a termék iránti kereslet növelésével, illetve a nyersanyagokkal képezhető igazi érték. Azt állítják hogy a vevőkövetelések behajtásának gyorsítása, és a szállítótartozások kifizetésének kitolása csak a partnerek/kliensek költségére írható, ami később be fog épülni az általuk kínált termékek árába.¹⁴

2.2. A nettó forgótőke

A nettó forgótőke hagyományos meghatározás szerint nem más mint a forgóeszközök és a folyó források különbsége.

Táblázat 5: Nettó forgótőke

Megnevezés	2003	2004	2005	2006
Forgóeszközök				
Pénz	93.312	472.024	165.576	155.632
Vevők	1.732.639	470.534	1.928.897	4.322.742
Készletek	1.095.132	1.080.295	1.191.608	790.518
Egyéb forgóeszközök	612.464	247.433	68.566	71.775
Összesen	3.533.547	2.270.286	3.354.647	5.340.667
Folyó források				
Szállítók	1.281.918,01	809.771,59	919.594,76	1.630.936,61
Adókötelezettségek	705.957,73	570.281,78	443.490,11	405.847,21
Egyéb folyó források	101.801,36	30.182,13	1.007.109,13	1.877.154,18
Összesen	2.089.677	1.410.236	2.370.194	3.913.938
Nettó forgótőke	1.443.870	860.051	984.453	1.426.729

Forrás: Saját Forrás

¹⁴ <http://www.gtnews.com/article/5644.cfm>

A nettó forgótőke alakulása az elmúlt négy évet vizsgálva:

A 2004-es évben a nettó forgótőke értéke mintegy 40%-al lecsökkent az előző évihez képest. Ez annak tudható be hogy nagymértékben csökkentek a vevőkövetelések. A 2005-ös évben nem következett be nagy változás, mindössze 14%-os növekedés a 2004-es évhez viszonyítva, ami a vevőkövetelések értékének megnégyszereződésének tudható be. Míg 2006-ban a nettó forgótőke szintje szintén a 2003-as évihez közelít. Mivel a vevőkövetelések értéke megduplázódott a 2005-ös évhez viszonyítva.

Következtetés: Az előbbieken elmondottakat összegezve az mondható el, hogy a nettó forgótőke változása nagyrészt a vevő hitelezési politika megváltozásának tudható be.

2.3 A Cash flow kimutatás

A cash flow kimutatás elsődleges célja, hogy információt szolgáltatson egy vállalat tevékenységéről a készpénz beáramlásokat és kiáramlásokat tekintve egy adott időperiódus alatt.¹⁵

A PLB vállalat cash flow kimutatásának összeállítása során az indirekt módszert alkalmaztam.

2.3.1 A Cash flow kimutatás alkotóelemei

A cash flow kimutatás a készpénzbefizetéseket és készpénzkifizetéseket tartalmazza a gazdálkodó egység fő tevékenységeinek felosztása szerint: a működés, befektetés és finanszírozás területén.

STFM 34 old¹⁶

²⁴ Terry S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 34 old.

²⁵ Terry S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 34 old.

Táblázat 6: Cash flow kimutatás

	2004	2005	2006
Mérleg szerinti eredmény	-525.821	436.368	388.247
Növekedés(készpénzforrások)			
Készlet csökkenés	14.837	0	401.090
Vevőkövetelések csökkenés	1.262.105	0	0
Egyéb követelések csökkenés	365.031	178.867	0
Szállítók növekedés	0	109.823	711.342
Egyéb rövid lejáratú kötelezettség növekedés	0	850.135	832.402
Passzív elhatárolások csökkenése	25659	8127,6	0
Csökkenés(készpénz felhasználása)			
Készlet növekedése	0	-111.313	0
Vevőkövetelések növekedés	0	-1.458.363	-2.393.845
Egyéb követelések növekedés	0	0	-3.209
Szállítók csökkenés	-472.146,43	0	0
Egyéb rövid lejáratú kötelezettség csökkenés	-207.295	0	0
Passzív elhatárolások növekedése	0,00	0,00	-712
Működésből származó nettó CF	462.370	13.645	-64.685
Tárgyi eszközök	602.367,50	550.685,40	302.998,00
Immateriális javak	15.368,60	1.397,30	-271,00
Befektetési tevékenységből származó CF-növekedés	617.736	552.083	302.727
Hosszú lejáratú kötelezettségek csökkenés/növekedés	-1.389.469	-872.177	64.738
Pénzügyi eszközök	-340	0	-543.405
Tartalékok	688.415	0	175.314
Egyéb	0	0	55.367
Pénzügyi tevékenységből származó nettó CF	-701.394	-872.177	-247.986
Nettó készpénz növekedés(csökkenés)	378.712	-306.448	-9.944
Készpénz egyenleg az év elején	93.312	472.024	165.576
Készpénz egyenleg az év végén	472.024	165.576	155.632

Forrás: Saját Forrás

A PLB cipőgyár **működési tevékenységből** származó nettó CF-t az elmúlt 3 évet vizsgálva az mondható el hogy csökkenő tendenciát mutat. 2004-ben a készpénzáramlásnak a jelentős hányadát tette ki, 2005-ben drasztikusan lecsökkent(ez azzal is magyarázható, hogy a vevőkövetelések nagy mértékben megnöttek, tehát nem történt eléggé gyors ütemben a követelések behajtása, illetve a készletfelhalmozás is

történt), míg a 2006-ban, annak ellenére hogy a társaság nyereséges volt a forgóeszközökbe történt nagyméretű befektetések eredményeképp a készpénzforgalom egyenlege negatív lett. A 2006-os évben a vevőkövetelések látványosan megnövekedtek. Érdekes az hogy míg a 2004, 2005-ös évben a mérleg szerinti nettó eredmény negatív volt, a működési tevékenységből származó készpénzáramlás pozitív értékűnek mutatkozott, míg a 2006-ban pozitív volt a nettó eredmény, a működési tevékenységből származó cash flow pedig negatív értékű.

Befektetések: A tárgyi eszközökkel és az immateriális javakkal kapcsolatos pénzáramlás mindhárom évben pozitív értékű, ami arra enged következtetni, hogy csökkentek a vállalat tulajdonában lévő eszközök. Csak az immateriális javak esetében figyelhető meg növekedés a 2006-os évben, de ez nem befolyásolja a számottevően az eredményt.

A befektetési tevékenységből származó pénzeszközök növekedtek az elmúlt három évben, bár egyre kisebb mértékben.

Pénzügyi tevékenység: A Comodi cipőgyár esetében a pénzügyi finanszírozás összes forrása kötelezettségekben jelenik meg, és ez jelzi hogy a cég hitelezésre támaszkodik. Ezen pénzáramlások nagyrészt a hosszú lejáratra felvett bankhitelek teszik ki, és azt mutatja hogy a vállalat sikeresen visszafizette tartozásait. A 2006-os évben a pénzügyi tevékenység készpénzforgalmának egyenlege pozitív tehát újból hitelfelvételre szorítkozott. A hitel felvételét a termelésből származó alacsony pénzbevétellel magyarázható. Bár nőttek forrásai, de ugyanakkor megnövekedtek pénzügyi eszközei is. A PLB vállalat pénzügyi tevékenységéből származó pénzáramlás negatív értékű, illetve évről évre csökkenő tendenciát mutat.

A három kategóriából származó pénzáramlásokat összesítve, nettó készpénz csökkenés figyelhető meg az elmúlt három évben. A 2005-ös 200%-os csökkenés egyrészt azzal magyarázható, hogy ebben az évben cipőgyár két váltásos műszakról egy váltásos műszakra tért át a megrendelések lecsökkenése miatt, másrészt az látható hogy engedékenyebb lett a vevőkövetelések behajtásának határidejét tekintve.

3. Forgótőke menedzsment

3.1 A készpénz behajtása- Vevőkövetelések

Ahogy a működésből származó cash flow befolyik a társasághoz, hozzáférhetővé válik a különböző finanszírozási igények fedezéséhez.

A termelő cégek természetesen azt szeretnék ha ügyfelük a teljesítés időpontjában, vagy akár előtte készpénzzel fizessenek nekik, a vevők viszont szívesebben vásárolnak hitelben és fizetnek később. Mindkét fél a lehető leghosszabb ideig szeretné a pénzt magánál tartani.¹⁷

3.1.1 Az értékesítés feltételei

3.1.1.1 Fizetési határidők- kereskedelmi hitel

A Comodi vállalat esteében ha új kilensről van szó akkor a szállítással egyidőben történő fizetés van meghatározva.

Állandó vásárlók számára 10-15, akár 30 napos fizetési haladékot is nyújtanak. Egy kivételes eset a Leonardo, mely egy régi és lojális ügyfél, és egyben egyetlen belföldi kliense a cégnek, mely lépcsőzetes fizetésben részesül. A számára nyújtott fizetési haladék akár 120 napra is kinyúlhat, még hozzá úgy hogy a szállítástól számított 90. napon fizeti ki az összeg első felét, majd a a 120. napon a fennmaradó összeget.

¹⁷ J. Markham Collins, Ph.D, 7 old

3.1.1.2 Árkedvezmény

A vásárlókat különböző engedményekkel ösztönzik esedékesség előtti fizetésre. Azonnali fizetés esetén a kliens 5%, 10%-os árkedvezményben részesül. 30 nap eltelte után már nem kap árengedményt.

A kliens az áru 50%-át kell csak megfizesse abban az esetben, ha olyan árut vesz ami már hosszú idő óta készleten van, illetve valamilyen kis hiba miatt nem fogadta el a megrendelő. Ekkor a cég számára csak a legalapvetőbb költségek (anyag és talp) térülnek meg.

3.1.2 A hitelpolitika megváltoztatásának vizsgálata

Az NPV megközelítés lehetőséget ad arra, hogy a működés szempontjából optimális hitelnyújtási periódust és árengedményeket határozzunk meg.

A továbbiakban az NPV modell segítségével vizsgálom a Comodi vállalat hitelpolitikáját.

3.1.2.1 Árengedmények

A modell lényege az, hogy megmutatja az NPV-ben bekövetkező változásokat új hitelezési szabályokat felhasználva.

Az NPV-nek ebben az esetben úgymond négy komponense van, az első az árengedményt igénybevevő kliensektől származó bevételre vonatkozik, a második a többi vevőtől származik akik határidőre fizetnek, a további két komponens a változó működési költségeket, míg a negyedik a kereskedelmi hitellel illetve a vevőkövetelések behajtásával kapcsolatos költségeket mutatja.¹⁸

$$Z_n = \frac{[(1+g)S_e](1-d_n)p_n(1-b_n)}{(1+iDP_n)} + \frac{[(1+g)S_e](1-p_n)(1-b_n)}{(1+iCP_n)} - VCR[(1+g)S_e] - \frac{EXP_n[(1+g)S_e]}{(1+iCP_n)}$$

¹⁸ Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 196 old.

$$Z_e = \frac{S_e(1-d_e)p_e(1-b_e)}{(1+iDP_e)} + \frac{S_e(1-p_n)(1-b_e)}{(1+iCP_e)} - VCR(S_e) - \frac{EXP_e S_e}{(1+iCP_e)}$$

Mivel a Comodi vállalat korábban már nyújtott árkedvezményt az azonnal fizetőknek, ezért meg kell határozni a jelenbeli hitelezési politika hatékonyságát, hogy össze tudjam hasonlítani az esetleges változtatások utáni helyzettel.

Táblázat 7

Megnevezés		jelenlegi politika, Ze	új politika, Zn
Hitelre történő árbevétel növekedése az új politika hatására	g	0,00	0,05
jelenlegi hitelre történő eladások/nap	Se	25.423,68	25.423,68
Árrendgemény új politika	d e/n	0,05	0,10
Az eddig hitelre vásárlók, akik feltehetően élnek majd az árrendgemény lehetőségével	p e/n	0,03	0,10
Be nem hajtott követelések aránya %-új politika	b e/n	0,03	0,03
kamatláb/nap	i	0,0003	0,0003
Árrendgemény időszaka-új politika	DP e/n	0,00	5,00
a vevőkövetelések átlagos behajtási ideje-új politika	CP e/n	70,50	60,50
Változó költségek, RON nyi eladásra	VCR	0,93	0,93
adminisztrációs költségek -új politika	EXP e/n	0,04	0,04

Forrás: Saját Forrás

Táblázat 8

Megnevezés	jelenleg, Ze	új, Zn
PV(az árrendgeményt igénybevevőktől származó árbevétel)	702,84	2.327,27
PV(az árrendgeményt igénybe nem vevőktől származó árbevétel)	23.467,87	22.924,65
Változó működési költségek	23.596,76	24.776,60
Változó költségek a vevőkövetelések behajtásával kapcsolatosan	1.075,13	1.153,87
Az új/ régi hitelezési politika NPV, 1 napi eladásra vonatkozóan	-501,18	-678,55

Forrás: Saját Forrás

$$NPV / nap = \Delta Z = Z_n - Z_e$$

NPV/nap	-177,37
---------	---------

Mint látható a két jelenértékszámítás csak kis mértékben tér el egymástól. Az új, természetesen számol a kedvezőbb hitelezési feltételek hatására bekövetkező árbevétel növekedéssel. A fizetési határidőt 80 napról 70 napra csökkentettem, illetve az árkedvezmények mértékét 5%-ról 10%-ra növeltem, a az árengedményt időszakát pedig kitoltam 5 nappal.

Következtetés:

A 2006-os adatokat felhasználva, arra az eredményre jutottam hogy a feltételek megváltoztatásának hatására a PLB cipőgyárnak az új feltételek okozta NPV-ben bekövetkezett változás negatív irányú, tehát nem érdemes növelnie az árkedvezmény mértékét mivel annak nem lesz értéknövelő hatása. Ez az eredmény nem meglepő hiszen a PLB vállalat esetében nagyon kis mértékű az azonnali fizetők aránya (k.b 3-5%), itt elsősorban hazai (nagyváradi) kisüzletekre kell gondolni, akik egyszerre maximum 300-400 cipőt vásárolnak, és mivel ezek nem visszatérő kliensek ezért nekik végülis kötelező az azonnali fizetés.

A gyakorlatban a PLB vállalatnak nemigen vannak olyan nagytételben vásárló kliensei, akik az azonnali fizetést, s ezáltal az árkedvezményt választanák.

3.1.2.2 A hitelezési periódus meghosszabbítása

Szintén az NPV módszer felhasználásával vizsgáltam a hitelezési periódus kitolásának hatását az árbevételre nézve.

Ebben az esetben is az egy nap alatt bekövetkező értékbeli változásokat vizsgálom, de nem veszem figyelembe az esetleges árkedvezményeket.

A vevőkövetelések átlagos behajtási idejét 10 nappal hosszabbítottam meg, ezáltal feltételeztem azt is hogy a növekvő árbevételek hatására a be nem hajtott követelések aránya is nőni fog 1%-al, ugyanígy a vevőkövetelések behajtásával kapcsolatos adminisztrációs költségek.

Táblázat 10

Megnevezés		70 nap	80 nap
változó költségek az árbevétel %-ban	VCR	0,84	0,84
jelenlegi árbevétel	Se/Sn	9.279.641,70	10.671.587,96
jelenlegi be nem hajtott követelések aránya	be/bn	0,03	0,04
a vevőkövetelések átlagos behajtási ideje	CPe/Cpn	70,50	80,50
a vevőkövetelések behajtásával kapcsolatos adminisztrációs költségek	EXP e/EXP n	0,0116	0,0128
Kamatláb	k	0,10	0,10
napi kamatláb	i	0,0003	0,0003

Forrás: Saját Forrás

Táblázat 11

Megnevezés	jelenlegi politika, Ze	új politika, Zn
PV(árbevétel)	24.193,69	27.462,09
PV(változó költségek)	21.237,09	24.422,65
PV(adminisztrációs költségek)	289,59	365,35

Forrás: Saját Forrás

Megnevezés	jelenlegi -Ze	új -Zn
PV(árbevétel-változó költségek-adminisztrációs költségek)	2.667,01	2.674,09

dNPV napi	7,08
A dNPV	25.858,87

Forrás: Saját Forrás

Az eredmény, a pozitív NPV, arra utal hogy a fentebb említett feltételek mellett érdemes meghosszabbítani hitelezési periódust mivel akkor ezáltal napi 7,08 RON árbevétel emelkedést lehetne realizálni, ami egy folytonos, végtelennek feltételezett időszakra vonatkozóan 25.858,87RONnyi aggregált hozzáadott árbevétel növekedést jelentene.¹⁹

¹⁹ Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 197 old

3.2 A kötelezettségek

3.2.1. Kötelezettségekről általában

Az árengedményeken kívül a szállítói finanszírozás az amit a vállalat többletköltség nélkül vehet igénybe.

Ezen finanszírozási forma mértéke attól függ, hogy a társaság milyen módon fizet alkalmazottainak, hogyan tesz eleget adófizetési kötelezettségeinek és hogyan fizet a szállítóinak.²⁰

A legtöbb termelő vállalatnál a szállítókötelezettségek jelentik a legnagyobb rövid lejáratú finanszírozási formát. Ha a szállítói hitel rendelkezésre áll, a cégek általában élnek vele. Gyakran előfordul az is hogy a szállító által megkövetelt fizetési feltételek a gyorsabb fizetés esetére árengedményt adnak.²¹

A PLB vállalat esetében a következőkben azt vizsgálom hogy mikor is érdemes fizetnie.

Tulajdonképpen három fizetési időpont közül választhat:

Fizethet az árengedmény érvényességi időszakán belül, a fizetési határidő utolsó napján, vagy túllépve a fizetési határidőt.

A szállítótartozásokat tekintve a PLB vállalat általában a fizetési határidő utolsó napján fizet. Csak ritkán él az árengedmény lehetőségével. A szállítók általában 5-7%-os árkedvezményt adnak azonnali fizetés esetén.

Ha a cég úgy dönt hogy előnyösebb számára az árengedmény elfogadása meg kell találnia azt a finanszírozási formát, amelyiket korábban a tartozások kifizetésének elhalasztása nyújtott. A döntés attól függ, hogy mennyibe kerül a források más helyről

²⁰ J. Markham Collins, Ph.D, 1996, 114old

²¹ J. Markham Collins, Ph.D,1996 117 old.

való beszerzésének effektív költsége összehasonlítva azzal hogy mekkora költséggel jár az árengedmény elutasítása.

3.2.2 A szállító hitelek vizsgálata

Az árengedmény elutasításának költségének megállapítása egyszerű éves kamatszámítással történik. A felhasznált pénzeszközt el kell osztani a felszabaduló pénzforrással, majd az így kapott hozamértéket éves kamatlábra kell átszámítani.²² Egy 100.000 RON értékű számla esetében keresem az optimális megoldást.

Táblázat 12

A számla értéke	IP	100.000,00
A számla kiállításától a fizetésig eltelt napok száma	DD	0-5
Árengedmény periódus -discount period	DP	5
Hitelezési periódus-credit period	CP	39,5
Árkedvezmény-discount rate	D	5%
Éves alternatíva ráta-annual opportunity rate	K	19%
Éves kamatláb- kölcsön- annual borrowing rate	k b	21%

Forrás: Saját Forrás

A fentebb említett adatokat felhasználva az árengedmény elutasításának költsége 55,6%. És tudva azt hogy a PLB-nek az alternatíva rátája 21%-os kamatlábon mellet kölcsönt vehet fel, akkor érdemesebb elfogadnia az árengedményt és élnie az olcsóbb bankhitel lehetőségével. Ebben az esetben is megmaradna az 5 napos szállítói hitel.

$$k < [d / (1 - d)] \times [365 / (CP - DP)]$$

Éves kamatláb- kölcsön	Az árengedmény elutasításának költsége
21%	< 56%

²² Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 201old

1. eset: Ha a kifizetés az árengedmény periódusában történik

$$NPV = IP \times (1 - d) / \{1 + [DD \times (k / 365)]\} \quad (\text{ha } DD \leq DP)$$

2. eset: Ha a kifizetés a fizetési határidőn belül történik

$$NPV = IP / \{1 + [DD \times (k / 365)]\} \quad (\text{ha } DP < DD \leq CP)$$

Táblázat 13:

	DD	NPV
	0	95.000,00
Ha a kifizetés az árengedmény periódusában történik	1	94.950,98
	2	94.902,00
	3	94.853,08
	4	94.804,21
	5	94.755,39
	Ha a kifizetés a fizetési határidőn belül történik	10
15		99.231,50
20		98.977,95
25		98.725,69
30		98.474,72
35		98.225,02
40		97.976,58

Forrás: Saját Forrás

De felmerül a kérdés hogy melyik az a pont amikor nem érne meg az árengedmény elfogadása. Minden más tényezőt változatlanak tekintve a felkínált árkedvezménynek 1,9%-ra való csökkentése indokolná csak azt hogy határidőkor fizessen, mert ekkor a bankhitel drágább mint a szállítói hitel.

Bár ahogyan már említettem a gyakorlatban nemigazán veszik igénybe az árengedményt.

3.3 Készletgazdálkodás

NWC = Vevőkövetelések - Készletek + Szállítótartozások

A PLB vállalat rendelésre gyárt illetve a gyártás során felhasznált alapanyagoknak a 80%-át megrendelőitől kapja, tehát a kliensek egyben szállítói is cégnek. A fentebb látható képlet szerint értelmezve a PLB vállalat nettó forgótőkét, az mondható el, hogy a követelések behajtása, illetve a szállítóknak való tartozások kifizetése úgymond „együtt mozog”. A vevőkövetelések bevételezésekor a vásárló azt az értékkülönböt fizeti meg, ami a legyártott cipők árából, és a kapott alapanyagok árának különbségéből adódik, úgymond kompenzációs folyamatról beszélhetünk. A vevőkövetelések csökkenésekor egyben a szállítótartozások is csökkennek. A készleteket finanszírozási költségét is maga a kliens fizeti meg. Mivel ha a kliensek tartozásaikat későn fizetik ki, a kompenzáció révén a „szállítótartozások” kiegyenlítése is késéssel történik.

A gyakorlatban a következőképpen zajlik le ez a folyamat: A PLB vállalat a megrendeléstől számított 20 napon belül megtervezi a modelleket, beszerzi a szükséges alapanyagokat, elkészíti a mintát. A rákövetkezendő körülbelül 20 napon belül legyártja a megrendelt cipőket. Amint látható az egész folyamat igen gyors és hatékony. A kész áruk általában maximálisan 15-30 napig vannak készleten.

Extrém esetek is adódhatnak, mint például az hogy egy bizonyos modellt nem sikerül értékesíteni, mivel például nem volt megfelelő az adott modell színárnyalata. Ilyen esetekben akár 1- 2 évig is készleten maradhat az adott áru, de ez nem egy meghatározó mennyiség. Ezen árucsoport értékesítésekor általában 50%-os árkedvezményt ad a klienseknek, tulajdonképpen csak az alapanyagköltségek (talp és bőr) térülnek meg ezáltal.

A PLB vállalat esetében tehát nemigen beszélhetünk készletgazdálkodásról, mivel rendelésre gyárt (lohn rendszer). Viszont ami a készletgazdálkodási modelleket illeti, leginkább a Just in Time modellre hasonlít a gyártási tevékenysége.

4. Készpénz költségvetés - A tervezés kulcseszköze

A cash költségvetés előrejelzi azt hogy egy adott jövőbeli időpontban mekkora lesz egy cég készpénzigénye. A kis és közepes méretű cégek esetében a rövid távú finanszírozási döntések egyik leghasznosabb eszköze.

4.1 A készpénzbefolyás

A vállalat fenntartható működése szempontjából rendkívülien fontos szerepet tölt be az értékesítési előrejelzés elkészítése, mivel egy cég értékét az általa generált jövőbeni készpénzáramlások határozzák meg. Számos külső és belső információ áll rendelkezésre ezen előrejelzések elkészítésére, de a két legfontosabb információforrás a cég által gyártott termékek, illetve a vásárlói igények ismerete.²³

Figyelembe veendő tényezők a PLB cipőgyár esetében:

1. Vásárlói igények kielégítése: A cég alapvető célkitűzése kitűnő minőségű cipők gyártása, a fogyasztói igények magasfokú kielégítése.

2. Gazdasági tényezők:

Különböző iparágazati előrejelzések szerint idén 2%-al fog nőni az exportált cipők mennyisége a 2007-es évhez képest.²⁴

²³ J. Markham Collins, Ph.D, 1996, 111 old.

²⁴<http://www.ccir.ro/ccirweb/resources/menuDespreNoi/uploads/Ind.%20textila,%20conf.imbracaminte%20si%20pielarie%20incaltaminte%20sept.%202007.ppt>

3. Innováció: A PLB vállalat újításokat tervez a közeljövőre vonatkozóan. Egyrészt az E.U-s normáknak való megfelelés végett építenie kell egy étkező termet és egy öltözőt a munkások számára, illetve létre kell hoznia egy beléptető rendszert. A technológiai újításokat tekintve egy hatékonyabban működő futószalag vásárlását tervezi. A befektetés összértéke körülbelül 1500000 euró, amiből a futószalag 200000 eurót tesz ki. Azzal a feltételezéssel élek, hogy a PLB vállalat ezen újításokra a 2008-as évben 250000 euró költ.

4. Szezonális: A szeptemberi hónapban megnövekszik a rendelések száma az iskolakezdés miatt, ugyanúgy decemberben is. Januárban és februárban általában kevés a megrendelés. A nyári hónapok egyikében pedig egy egész hónapra leáll a termelés.

A terv elkészítésekor néhány egyszerűsítő feltétellel éltem, melyeket a vezetés által kapott információkra alapoztam.

E szerint, például 2007 januárjában az adott hónapi 566.742,89 RON értékű értékesítésből, 10% ténylegesen be is folyik. Ezenkívül az előző hónapi értékesítés 70%-a, illetve a két hónappal ezelőtti értékesítés árbevételének 20%-a is beszédre kerül. Ezt a 10%-70%-20%-os beszédési arányt az egész évre feltételeztem. A kiadásokat tekintve pedig azt, hogy minden felmerült költség abban a hónapban kerül kifizetésre amikor az felmerült.

4.2 A készpénzkiáramlás

A termelési tevékenység folyamán számos költség merül fel, melyek között vannak könnyen (pl. bérleti és közüzemi díjak, alkalmazottak fizetése, tervbe vett kamat és tőketörlesztés) illetve kevésbé előrejelezhetőek.²⁵

²⁵ J. Markham Collins, Ph.D, 1996, 40 old.

4.3 Hónapokra lebontott cash flow előrejelzése

A PLB vállalat 2007-es évi készpénz ki- és beáramlásait elemeztem, annak érdekében hogy előrejelzést készítssek a 2008-as cash flow költségvetést illetően.

A 2007-es cash flow költségvetést negyedéves bontásban is vizsgáltam, s az előrejelzést is negyedéves bontásban mutatom be.

4.3.1 A likviditási terv

„A múlt csak addig érdekes, amíg tanulhatunk belőle”, ily módon fogalmazta meg Rihard A. Brealey a pénzáramlás előrejelzésének fontosságát.

Ezek az előrejelzések két fő célt szolgálnak. Egyrészt a pénzáramlás előrejelzése viszonyítási alapot állít fel, amellyel szemben a későbbi teljesítményt mérni lehet. Másrészt figyelmeztetik a pénzügyi vezetőt a jövő pénzeszköz szükségleteire.²⁶

4.3.2 A likviditási terv elkészítése

A likviditási terv által jelzem előre azt, hogy az adott negyedévi értékesítés mekkora hányada jelent pénzbevételt az illető negyedévben, illetve mekkora hányada megy át a következő negyedévre vevőtartozások formájában.

2008-ra vonatkozó likviditási terv alapjául a 2007-es évi likviditási terv szolgált, továbbá figyelembe vettem a vezetés által betervezett lépéseket, illetve a cipőipar alakulására vonatkozó statisztikai előrejelzéseket.

- bevétel: feltételeztem azt, hogy az árbevétel 2%-al fog nőni az előző évhez képest (mivel különböző iparági előrejelzések szerint idén 2%-al fog nőni az exportált cipők mennyisége)
- kiadás: a növekvő termelés következtében a kiadások 1,83%-al megnőnek (mivel az elmúlt négy évi átlagot számolva, ennyi volt a változó költségek aránya az árbevételhez viszonyítva), illetve megjelenik egy másik kiadási tétel az előbbieken említett felújítási célokból.

²⁶ Richard A. Brealey, Stewart C. Myers, 2005, 916 old.

Táblázat 14: Előrejelzés a 2008-as évre

Pénzeszközök forrásai (feltételezett adatt)	1. negyedév	2. negyedév	3. negyedév	4. negyedév
Készpénzes értékesítés	1.847.808,25	2.822.231,28	2.177.589,30	3.233.584,61
Készpénzes értékesítés(10%)	382.835,42	537.012,04	458.704,77	644.049,34
Vevőkövetelés behajtása				
Egy hónap (70%)	1.438.704,56	1.628.874,93	1.468.747,94	2.670.473,40
Két-Három hónap (20%)	491.116,04	497.574,46	468.867,62	620.852,49
Egyéb készpénz befolyás	837.607,69	5.591,35	12.519,70	8.495,04
KÉSZPÉNZBEFOLYÁS ÖSSZESEN	3.150.263,72	2.669.052,77	2.408.840,04	3.943.870,27
Pénzeszközök felhasználása(feltételezett érték)				
Karbantartási költségek, biztosítási díjak	8.418,53	15.823,85	13.351,08	18.225,48
Egyéb igénybevett szolgáltatások költségei	271.809,77	160.839,40	326.521,31	244.410,50
Szállítók kifizetése				
Egy hónap (100%)	1.748.656,73	1.438.467,19	1.608.435,23	1.601.703,94
Két hónap (0%)				
Bérek,adminisztratív és egyéb kifizetések	587.507,68	589.602,21	572.379,07	692.531,54
Adók	35.649,07	7.654,07	9.968,08	13.845,97
Tőke- és kamattörlesztés	80.998,64	22.287,74	24.130,63	28.016,91
Amortizációs költségek	40.254,14	40.254,14	40.254,14	40.254,14
Egyéb költségek	99.088,09	3.791,55	2.037,76	3.662,20
Skontókkal kapcsolatos költségek	37.672,01	62.179,43	-49.186,94	82.197,18
Tárgyi eszköz beszerzése	228.125,00	228.125,00	228.125,00	228.125,00
KÉSZPÉNZKIÁRAMLÁS ÖSSZESEN	3.138.179,67	2.569.024,58	2.776.015,35	2.952.972,86
NETTÓ CASH FLOW	12.084,05	100.028,20	-367.175,32	990.897,40
1. Pénzeszközök nyitóegyenlege	1.754.421,77	1.766.505,82	1.866.534,02	1.499.358,70
2. A likviditási terv egyenlegének változása (források- felhasználások)	12.084,05	100.028,20	-367.175,32	990.897,40
3. Pénzeszközök záróegyenlege	1.766.505,82	1.866.534,02	1.499.358,70	2.490.256,10
SZÜKSÉGES FINANSZÍROZÁS (Készpénz többlet)	1.766.505,82	1.866.534,02	1.499.358,70	2.490.256,10

Forrás: Saját Forrás

Következtetés:

Ezen feltételek mellett a 2008-as évben mintegy felére csökkent a nettó cash flow az előző évhez képest. (2007-ben: 1.598.789,77RON volt) Ez nagyrészt a korszerűsítő tervek megvalósításához szükséges kiadásoknak tudható be. De ez az 50%-os csökkenés nem feltétlenül jelenti azt hogy Comodi vállalat pénzügyi helyzete romlott volna. Főleg akkor nem, ha arra gondolunk hogy a trend a 0-os szaldójú nettó forgótőke felé halad, mivel ezt tartják a hatékonyság kulcseszközének.

A készpénz költségvetésének erőssége, hogy periódusonként tünteti fel a nettó pénzforgalmat és készpénz egyenlegeket. Ez lehetővé teszi a készpénzforgalomban érvényesülő trendek periódusonként történő nyomon követését, illetve az is megállapítható, hogy az előrejelzés szerint egyes időszakokban készpénz deficittel, vagy készpénz többlettel kell e számolni. Tulajdonképpen felhívja a figyelmet azokra a problémákra melyek a vállalkozás stabilitását veszélyeztethetik. ²⁷

Következtetések

Dolgozatomban rövid távú pénzügyi tervezés fontosságára szeretném felhívni a figyelmet.

A PLB vállalatot vizsgálva arra a következtetésre jutottam hogy a hagyományos követi, ami nettó forgótőke mennyiséget illeti (vevőhitel nyújt, illetve kereskedelmi hitelre támaszkodik), viszont a készletgazdálkodása inkább a JIT rendszerhez hasonlítható.

Az elmúlt négy adatai alapján az mondható el hogy a vállalatnak nem voltak számottevő likviditási gondjai, és hogy a pénzeszközök aránya igen alacsony. Ez Romániában talán negatívumként értelmezhető, (mivel igen magas a finanszírozási források költsége) viszont az általános tendenciát tekintve az alacsony forgóeszközállomány fontosságát hangsúlyozza.

Bruce Lynn tanulmánya szerint, a különböző elemzések alkalmával, hagyományosan, a legtöbb cég az eredménykimutatásra támaszkodik és nem a likviditás mérőeszközére.

²⁷ Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, 2005, 415 old

Ennek eredményeként a vállalatok nem a gazdasági hatékonyságot, hanem a „könyvelési teljesítményt” mérik. Míg ha belátnák azt hogy milyen szoros a kapcsolat a jövedelmezőség és a likviditás között, akkor javulhatna cégük likviditásmenedzsmentje, illetve ezáltal versenyelőnyre is szert tehetnének. Egy igen friss tanulmány megállapítása szerint 2008 a likviditás éve lesz úgy a vállalatok mint a pénzügyi intézetek számára. Jövőbeli növekedésük illetve fejlődésük a likviditás által lesz megalapozva.²⁸

Bibliográfia:

1. Short-Term Financial management, Terry. S. Mannes, John T. Zietlow, South-Western kiadó, 2005, Ohio

2. Richard A. Brealey, Stewart C. Myers , Modern vállalati pénzügyek, Panem Könyvkiadó, 2005, Budapest

3. A pénzügyek kézben tartása, David Irwin, Readers International /Hungary/ kiadó, 1995, Budapest

4. Cash flow- és likviditásmenedzsment, J. Markham Collins, Ph.D, Co-nex Kft.,1996 Budapest

5. Vállalkozások gazdasági- és pénzügyi elemzése, Nagy Ágnes, Györfy Lehel, Kolozsvári Egyetemi kiadó, 2006, Kolozsvár

6. <http://www.ccir.ro/ccirweb/resources/menuDespreNoi/uploads/Ind.%20textila,%20conf.imbracaminte%20si%20pielarie%20incaltaminte%20sept.%202007.ppt>

7. <http://www.gtnews.com/article/7162.cfm>

²⁸ <http://www.gtnews.com/article/7162.cfm>

