

Hogyan lehet így tervezni?

Az üzleti életben a fontosnak vélt gazdasági tényezőket, körülményeket, cselekedeteket, feladatokat, információkat, célokat gyakran egy szóval nyomatékosítjuk, ez pedig a stratégia.

Minden, ami életbevágó, sorsfordító, az csak stratégiai szemlélettel készített stratégiai terven alapulhat, de mi alapján jelenthetjük ki, hogy egy vállalat tervezési folyamata kiállja a kiválóság próbáját. Mi alapján mondhatjuk, hogy valóban helyes célkitűzés(ek)e)t követünk? Ez a cikk erre a kérdésre ad módszerbeli javaslatot, miszerint mindig az üzleti értékre gyakorolt hatást kell szem előtt tartani. A tervezési munka előkészítésének egyik „stratégiai” fontosságú eleme a makrogazdasági mutatók alakulásának hatáselemzése, erre vonatkozóan a cikk egy példát is tartalmaz.

Kulcsszavak:
*makrogazdaság,
üzleti érték,
érzékenységelemzés*

BEVEZETÉS

A stratégiai tervezés napjainkban különösen felértékelődik, amikor a környezeti változások felgyorsulnak, a gazdaságpolitikában hangsúlyeltolódásnak lehetünk tanúi. Az államháztartási egyensúly javítása mellett a növekedési kilátások is nagyobb szerepet kapnak a tervezésben. Egy elképzelt kereskedelmi vállalat környezetelemzési gyakorlatát modellezve mutatom be, hogyan lehet a nagyszámú külső – elsősorban a makrogazdaság alakulására vonatkozó – előrejelzést felhasználni, elemezni. A kiválasztott makrogazdasági mutatók alakulásának hatását modelleznünk kell abból a szempontból, hogy milyen hatással vannak a cég jövedelmezőségére, illetve pénzügyi helyzetére, ezek változásai milyen mértékben befolyásolják az üzleti értéket. A stratégiai tervezés egyéb elemeivel cikkemben nem foglalkozom, de fontosnak tartom hangsúlyozni, hogy a stratégiai menedzsment szemlélete és gyakorlata nem nélkülözheti az egyéb értékképző tényezők elemzését, tervezését sem. Így például a termékportfólió vagy a vállalatikompetencia-vizsgálat nélkülözhetetlen elemei a tervezésnek.

STRATÉGIAI MENEDZSMENT – ELMÉLETBEN

Egy vállalati menedzsment alapvetően a környezet társadalmi elvárásainak, piaci fenyegetéseinek és lehetőségeinek, valamint a tulajdonosi elvárások figyelembevételével viszi végig a szervezet stratégiai tervezési feladatait. Minden magára adó vezetés először a cég küldetését definiálja, amely meghatározza a szervezet helyét a társadalomban, a piaci környezetben, csak ez alapján határozható meg a szervezet hosszú távú működési stratégiája. Mindezek után alakítható ki a szervezet jövőképe, amely a hosszú távú fennmaradás növekedési célrendszerét tartalmazza. A jövőképben a vállalatok egy olyan jövőbeli állapotot fogalmazznak meg, amelyet el akarnak érni a stratégiai időhorizonton belül. Mindezek lehetnek például jövedelmezőségre, fejlesztésre, szolgáltatásbővítésre vonatkozó elképzelések, de mindegyikben közös, hogy megvalósításuk sikeressége a vállalkozás értékét növelik vagy csökkentik. A szervezet jelenének állapotjellemezőit egy gyorsan változó környezetben is könnyebb meghatározni, mint a külső változásokat nyomon követni, ez alapvetően a menedzsment szakmai felkészültségétől, lelkiismeretétől függ. A menedzsmenttankönyvekben foglaltak alapján ezután jöhet a stratégiai célrendszer kialakítása, a részstratégiák kidolgozása.

A jelenből levezetett stratégiai célrendszer és a jövőkép összevetése adja a szervezetnek a hosszabb távú működését meghatározó stratégiáját az éves operatív tervek megvalósítása útján. Ebből a képletből a jelen megértése tűnik biztosnak, a jövő inkább egy mozgó célpont. Mindezek alapján érdemes végiggondolni, mit tehet egy vállalat menedzsmentje,

ha éppen stratégiakészítés előtt vagy közben van, és a környezeti változások elemzése, felmérése jelenleg nem segíti a cég jövőképeinek felvázolását. Vizsgáljunk meg néhány gazdaságpolitikai tervezett intézkedéscsomagot, amely jelentősen meghatározza a vállalatok mozgásterét!

MAKROGAZDASÁGI KITEKINTÉS EGY KERESKEDELMI VÁLLALKOZÁS SZEMSZÖGÉBŐL

A magyar gazdaságot 2011-ben a világgazdasági válság negatív hatásainak enyhülése, a kormányzatnak a pénzügyi egyensúly javítása érdekében tett intézkedései határozzák meg. Bár a kormány gazdaságpolitikájának középpontjában a gazdaság növekedésének beindítása és a foglalkoztatás növelése áll, a költségvetés stabilitásának erősítése jelenleg még prioritást élvez, így az államháztartás hiánya – a maastrichti kritériumoknak megfelelően – a GDP 3%-a alatt alakulhat.

Az alacsony foglalkoztatottsági szint megváltoztatása csak közép- és hosszú távon reális, a foglalkoztatottság bővülése várhatóan a vállalkozási szektorban valósul meg. Az adócsökkentés, valamint a foglalkoztatás növekedése összességében pozitívan hat a lakossági fogyasztásra, aminek alapján a kereslet bővülésére is lehet számítani. Egy kereskedelmi vállalat menedzsmentjének ugyanakkor tisztában kell lenni azzal is, hogy az elméletileg elkölthető jövedelemhányad milyen jövedelmi szinten jelenthet valóban plusz vásárlóerőt. Magasabb jövedelmi szinten valószínűsíthetően elsősorban a megtakarításra fordított összeg emelkedik, hiszen az „amit meg akartak venni, eddig is megvették” fogyasztási attitűddel számolhatunk.

A GDP növekedése már nemcsak a külső kereslet által hajtott exportnövekedésre alapozódik, hanem meghatározó szerephez jut benne a lakossági és vállalati fogyasztás és a beruházás is. A háztartások fogyasztásában várhatóan bekövetkező növekedés a kereskedelmi ágazat teljesítményének többéves hanyatlását szakíthatja meg, amennyiben növekedik a családok rendelkezésre álló jövedelme. Az infláció üteme 2011 egészében csökkenhet, ugyanakkor árnövekedést gerjeszthet a különadók bevezetése. Deklaráltan az államháztartás egyensúlyának javítása érdekében azon ágazatok vállalatai, amelyeknek az előzetes feltételezés szerint az általános adófizetési képességük ezt lehetővé teszi, kü-

lönadót kötelesek fizetni, így például a távközlési és telekommunikációs ágazat, az energiaszektor és a kereskedelmi láncok pedig közel 160 milliárd forintot fizetnek a költségvetésbe.

A növekedés meghatározó eleme az elkövetkező 3–4 évben várhatóan a beruházási tevékenység lesz. E növekedésben a tervek szerint jelentős szerep jut az EU-forrásokat felhasználó kkv-szektornak.

VÁLLALATI KÖRNYEZET

A vállalatok általában rendkívül összetett és gyorsan változó környezetben tevékenykednek, éppen ezért keresik azokat a kapaszkodókat, igazodási pontokat, amelyek kijelölhetik a gazdálkodás kereteit. A vállalkozások erőforrásait a piacról szerzik be, és egyben piaci igényeket elégítenek ki, a környezet egyszerre létüket fenyegető és fejlődésüket támogató kihívások forrása.

„Csak a megalapozott stratégiai elemzés teszi lehetővé, hogy előretekintően és aktívan válaszoljanak a környezet kihívásaira. A környezet általánosabb értelemben a vállalatot körülvevő feltételek, hatások, szervezetek összessége, amely befolyásolja, behatárolja, meghatározza az adott szervezet tevékenységét.”

Csak a megalapozott stratégiai elemzés teszi lehetővé, hogy előretekintően és aktívan válaszoljanak a környezet kihívásaira. A környezet általánosabb értelemben a vállalatot körülvevő feltételek, hatások, szervezetek összessége, amely befolyásolja, behatárolja, meghatározza az adott szervezet tevékenységét, ennek több szintje is van. A tág környezet a gazdasági, társadalmi, jogi, politikai, technológiai, ökológiai, szabályozói, kulturális, földrajzi környezet, tehát amelyek bármely vállalkozás tevékenységét meghatározzák. Az iparági környezet a beszállítók, vásárlók, potenciálisan piacra lépők, helyettesítő terméket gyártók, versenytársak elemzésével írható le (Porter). A működési környezet – a vállalat stratégiai csoportjának résztvevői, hitelezői, beszállítói, vásárlói; legjobban úgy lehetne ezeket a szereplőket jellemezni, hogy ők a vállalkozás érintettjei (stakeholderek). A szervezet belső környezetét már a pénzügyi, technológiai, emberi erőforrások, kompetenciák, kultúra, vezetési stílusok írják le.

A környezet természete annak feltárásával jellemezhető, hogy mennyire bizonytalan ez a környezet, milyen gyorsan és milyen összetett változások men-

nek végbe benne. Igen lényeges következményekkel jár, hogy milyenek ítéljük a változások természetét. Ha úgy találjuk, hogy a szervezetünket körülvevő környezet stabil, nem túlságosan nehéz hosszú távon előrelátni, bár egy kereskedelmi vállalkozás környezetét nehéz lenne napjainkban így jellemezni.

A környezet állapotát a kereskedelmi ágazatban inkább a turbulens jelzővel írhatjuk le. A versenytársak viselkedése, a fogyasztók igényeinek változása, az alkalmazott technológiák, a termékektől, szolgáltatásoktól elvárható minőségi követelmények és a kiegészítő szolgáltatások szerepe mind-mind nehezen jelezhetők előre, és külön meg kell említeni a makrogazdasági környezet alakulásának kockázati elemeit. A különadó bevezetése várhatóan nemcsak a terhek részleges árhárítását vetíti előre, hanem a beruházások visszafogása és a foglalkoztatási szint csökkenése is előre jelezhető. Ilyen körülmények között elsősorban az ún. forgatókönyvírás módszere alkalmazható. Ezzel a módszerrel a menedzsment a történések viszonylag teljes eseménysorát tárják fel és adják meg, a jövő egy lehetséges menetét alkotva meg ezzel. Mi történik például, ha nem nő a kereslet, ha elszalad az infláció, ha nem lehet a tulajdonosi elvárásokat kielégíteni? Így felkészülhetünk a legrosszabb esetre, végiggondolva az ilyen helyzet kialakulásához vezető történéseket és azoknak a szervezetre gyakorolt hatását.

A gazdasági helyzet általános alakulása, a GNP és GDP trendjei, a kamatszint, az infláció mértéke, a lakossági megtakarítás aránya, az elkölthető jövedelmek alakulása, az árak alakulása, az infrastruktúra fejlesztése feltételei minden egyes kereskedelmi vállalkozás növekedési lehetőségét alapvetően meghatározzák.

Az adópolitika, a versenytörvények különösen az üzletláncok működését befolyásolják, a foglalkoztatási és jövedelmi szabályok az egész kereskedelmi ágazat teljesítményét határozzák meg. A demográfiai helyzet, a várható élettartam, a nemek közötti megoszlás alakulása a fogyasztási, vásárlási szokásokat közép-, hosszú távon befolyásolják. Az életstílust meghatározó tényezők alakulása, a társadalomban elfogadott értékrend milyensége és annak alakulása, a technológiai áttörések, váltások inkább közép-hosszú távon hatnak a fogyasztásra.

KIEMELT MAKROGAZDASÁGI MUTATÓK VIZSGÁLATA

Egy stratégiai terv megalapozásához elméletileg akár több száz makrogazdasági mutató elemzését is el lehetne végezni, ennek azonban semmi értelme, kevés olyan cég van, ahol az elemzői kapacitás ezt lehetővé

tenné. Mit tegyen ilyen helyzetben egy felelősen gazdálkodó, stratégiai szemléletű menedzsment? Érdemes azokra a pénzügyi, környezeti elemekre koncentrálni, amelyek alapvetően meghatározzák egy vállalat jövőbeni pénzügyi helyzetét, üzleti értékének alakulását. A kereskedelmi vállalatok esetében az alábbi – példaszerűen kiemelt – vizsgálati szempontokat, módszereket tartom fontosnak.

A gazdasági fejlődést jellemző GDP alakulását érdemes olyan szempontból vizsgálni, hogy a gazdasági növekedés forrásai hogyan változnak. Egy kiskereskedelmi vállalatnak a háztartások fogyasztásának alakulása lehet jó kiindulási alap, figyelemmel kell azonban lenni arra, hogy a fogyasztási kosár nem csak a bolti vásárlással járó kiadásokat tartalmazza, körülbelül 50% például oktatásra, egészségügyre, szórakozásra, közlekedésre megy el. Egy nagykereskedelmi – például építőanyag-kereskedelmi – vállalatnak ajánlatos az ún. bruttó állóeszköz-felhalmozás költségvetési sort vizsgálnia, hiszen ez alapján jó becslést kaphatunk az állami megrendelések, beruházások alakulására. Külkereskedelemmel foglalkozó vállalat az export, illetve az import alakulását, tervszámait kell, hogy figyelemmel kísérje. Ebben a példában azt szerettem volna bemutatni, hogy nem elég egy szintetizált mutató (GDP) jövőbeni alakulását tervezési inputként elfogadni, hiszen valódi információértékük az egyes alkotóelemeknek van. Nem csak azt kell látnunk, hogy a GDP növekedésének milyen forrásai vannak, tudatában kell lenni annak is, hogy ez mely szegmensben milyen szintű jövedelmet jelent, csak ez alapján lehet megalapozott keresleti prognózist elvégezni.

Fontos, hogy a vizsgált mutatók tervezett alakulásának dinamikája „beépíthető legyen” a vállalati tervezésbe, azaz számszerűsíthető kapcsolatot találjunk a tervezési premisszákkal és az egyes tervsorok között. Egy GDP növekedési elem vizsgálata a piaci kereslet volumenének tervezését segítheti. A fogyasztói árindex alakulása befolyásolja az értékesítés tervezésénél az árváltozás hatását, amennyiben szükséges, ezt pontosítani lehet a konkrét ágazati vagy termékcsoporthoz előrejelzéssel.

Talán az egyik legnehezebb tervezési munka a környezeti tényezők, a makrogazdasági mutatók közötti összefüggések feltárása, trendelemzés alapján szekunder információk vizsgálata. Érdemes a különböző gazdaságpolitikai elemzéseket folyamatosan figyelemmel kísérenünk. Amennyiben például az inflációs várakozások meghaladják az előzetes célkitűzéseket, úgy a jegybank valószínűsíthetően élni fog az alapkamat-emeléssel, ez nem csak a forrásköltségeket drágíthatja, de az üzleti értékelés alapjául

szolgáltató jövőbeni pénzáram jelenértékének kiszámításához használt diszkontrátát is megemeli, ezzel végső soron a cég értéke csökkenni fog. Alapvetően meghatározza a jövedelmezőséget az adószint változása, a különadó bevezetése a kereskedelmi ágazatban (is) már nem csak tőkeemléti kérdés, hiszen egy milliárdos nagyságrendű adótétel költségvetési éven belüli bevezetése már komoly cashmenedzsment-feladatot is jelent. Kereskedelmi vállalat esetében különösen fontos a forrásköltségek ismerete, hiszen a működőtőke-finanszírozás jellemzően hitel igénybevételevel történik.

Megállapíthatjuk tehát, hogy a valóban releváns gazdasági mutatók helyes kiválasztása, a tervezési premissák beépítése a bevétel- vagy a költségtervezésbe jelentősen hozzájárul ahhoz, hogy a stratégiai tervezés során tiszta képet kapjunk arról, hogy végső soron az egyes gazdaságkörnyezeti hatások hogyan befolyásolják a vállalati érték növelését. Egy kereskedelmi vállalatnál tehát a GDP mértékének, illetve összetételének alakulása, az inflációs előrejelzések, az adópolitika, valamint a forrásköltségekre vonatkozó szakértői becslések megismerése, elemzése

elengedhetetlen a tervezési munkához. Tudnunk kell, hogy ezen tényezők mértéke hogyan befolyásolja a jövedelmezőségünk alakulását, illetve az alap forgatókönyv paramétereitől eltérő adatok mennyire változtatják a cég értékét.

„Talán az egyik legnehezebb tervezési munka a környezeti tényezők, a makrogazdasági mutatók közötti összefüggések feltárása, trendelemzés alapján szekunder információk vizsgálata.”

ÉRZÉKENYSÉGELEMZÉS

Nem lehet az összes makrogazdasági mutatót azonos mélységben elemeznünk, ehhez a vállalatok többségénél nincs elég elemzői kapacitás. A leghatékonyabb megoldás az, ha érzékenységelemzéssel kiszűrjük, melyek azok az indikátorok, amelyek változásai a legnagyobb mértékben hatnak a vállalat üzleti értékére. Az alábbi példában egy pénzügyi modellen keresztül levezetem, milyen hatással számolhatunk négy ún. független változó vizsgálatakor. A vállalat elmúlt időszak pénzügyi teljesítményét modellünkben az alábbi értékek mutatják. (1. tábla)

1. tábla

Mutatószám-elemzés	2005. 03. 31.	2006. 03. 31.	2007. 03. 31.	2008. 03. 31.	2009. 03. 31.
Tőkearányos nyereség (%)	19,0	18,1	33,0	15,5	24,2
Adózott eredmény szint (%)	7,1	7,8	17,0	8,5	8,6
Eszközforgó (bevétel/eszköz)	1,4	1,3	1,1	1,1	1,3
Tőkeáttétel (eszköz/tőke)	1,9	1,8	1,7	1,6	2,2
Forgóeszközök/bevétel	10,3	9,4	7,2	8,6	10,3
Likviditási mutató	1,4	1,4	1,7	1,6	1,0
Eladósodottsági mutató	39,5	27,1	25,6	17,4	25,2
Idegen forrás aránya	0,9	0,8	0,7	0,6	1,2

2. tábla

Érzékenységelemzés	Alapadat	Változás (%)	Változás (abszolút értékben)
Változó tényezők	utolsó év		
Bevételváltozás (%)	13,83		
Üzemi eredmény szint (%)	10,77		
Forgóeszköz/bevétel (%)	10,30		
Pénzeszköz/bevétel (%)	0,68		
Befektetett eszköz fordulatszáma	2,58		
Amortizációs szint (%)	6,35		
Adószint (%)	30,82		

3. tábla

Üzletiérték-változás	1% inflációs hatás az árbevételben	1% nyereségadó-változás	1% hitelkamat-szint-emelkedés	1% hitelarány-növekedés
Vállalkozási érték	6%	-1%	-1%	1%
Részvényesi érték	6%	-1%	-1%	1%

Vállalatunk nyereségesen működött, eredményessége évről évre javult. Forgóeszköz-gazdálkodása kiegyensúlyozott volt. Eladósodottsági szintje csökkent, bár az utolsó évben emelkedett, beruházásainak finanszírozására hosszú lejáratú hitelekkel vett fel. Érzékenységvizsgálat esetén egy kereskedelmi vállalatnál tipikusan az alábbi változókat ajánlott vizsgálni. Az adatok kiinduló feltételezéseként ún. bázisértékeket képviselnek modellünkben. (2. tábla)

Példámban 4 tényező hatását vizsgáltam:

- az infláció hatása a bevételek alakulására;
- a nyereségadó szintjének változása;
- a hitelkamat emelkedése;
- a hitelarány saját forráshoz viszonyított növekedése.

Ezen tényezők egy százalékpontos változásának modellezése, illetve az üzleti értékre gyakorolt hatásuk számszerűsítése adja meg a választ arra, hogy a stratégiai tervezés során mely környezeti tényezők változását érdemes kiemelt figyelemmel kísérni. Fontos hangsúlyozni, hogy a modellezés azzal a feltételezéssel készült, hogy itt nem vizsgáltam az egyes tényezők járulékos hatását. Így például egy komplex stratégiai tervezés során a menedzsmentnek vizsgálnia kell az infláció keresletre gyakorolt hatását, illetve a költségoldali begyűrűzést is. A kiválasztott tényezők érzékenységvizsgálata a 3. táblában található eredményt adta.

A részvényesi érték meghatározásához az alábbi levezetést használtam. A maradványérték számszerűsítéséhez az ún. EBIDTA multiplikatort használtam fel.

Free Cash Flow jelenértéken
 Maradványérték jelenértéken
 Részösszesen
 Plusz befektetés
 Vállalkozási érték
 Mínusz adósság
 Mínusz kisebbségi részesedés
 Mínusz egyéb tőkeelem
 Részvényesi érték

Példánkban az infláció gyakorolja a legnagyobb hatást az üzleti értékre, mindkét érték kategória azonos

mértékben változik, a többi tényező 1–1%-os hatással van. Ezek az értékek cégenként, tervenként más-más eredményt adnak.

Cikkemben azt mutattam be egy példán keresztül, hogy egyes gazdasági-környezeti tényezők változásának elemzése, értékelése milyen módszer alapján lehetséges. Egy vállalat teljesítményének, egy stratégia megvalósításának a sikeressége legjobban az üzleti érték alakulásán keresztül mérhető le, ezért javasolom minden tervezés esetén ennek a szintetizált teljesítménymutatónak a kiértékelését.

HIVATKOZÁSOK

- Black, A., Wright, P., Bachman, J. E., Davies, J. (1999), Az érték-központú vállalatirányítás, Budapest: KJK
- Farmer, R. E. A. (2010), How the Economy Works: Confidence, Crashes and Self-Fulfilling Prophecies, New York: Oxford University Press
- Grant, R. M. (1998), Contemporary Strategy Analysis, 3/e. New York: John Wiley & Sons
- Moss, D. A. (2007), A Concise Guide to Macroeconomics: What Managers, Executives, and Students Need to Know, Boston, MA: Harvard Business School Press

Kozák Tamás

HOW CAN THE MANAGEMENT IMPROVE THE STRATEGIC PLANNING PROCESSES?

The method of planning process and relation to business value are relevant for organizations to determine the strategic direction of their businesses. The unexpected is unavoidable and has the potential for significant impact particularly in trading sector. Reducing the uncertainty relying on simply macroeconomic guesswork is not helpful. Embracing and understanding the political (economy) intention and effect on management decisions can help better assess the range of macro economical events that are likely to occur. Therefore, smart companies are re-evaluating the way they do analysis for the business value. In this article I show an example how a company can to improve their strategic planning processes with sensitivity analysis considering some macro economical data.

Tamás Kozák