

# Önkormányzati tulajdonú társaságok forrásszerkezetének vizsgálata Magyarországon

**Dr. Hegedűs Szilárd**

Egyetemi adjunktus, Budapesti Gazdasági Egyetem, Pénzügyi és Számviteli Kar,  
[hegedus.szilard@uni-bge.hu](mailto:hegedus.szilard@uni-bge.hu)

*Abstract: A tanulmány legfontosabb célja, hogy az önkormányzati pénzügyek és vállalati pénzügyek határterületét vizsgálja a költségvetésen kívüli feladatellátó szektor vállalatainak tőkeszerkezeti jellemzőit illetően. A tanulmány apropóját az adja, hogy az önkormányzatok adósságkonszolidációjával a szektor pénzügyi kockázatai eliminálódtak, ugyanakkor az önkormányzati gazdaság másik jelentős szektorában, a közjogi társasági formában működő önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságoknál zajló folyamatok kevésbé kerültek napvilágra. A cikkben az önkormányzati rendszer két településtípusának három szegmensében vizsgálom (megyei jogú városok, Budapest főváros és a fővárosi kerületek) az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok forrásstruktúrájának alakulását, meghatározó mintázatait az önkormányzati adósságboom kezdetét jelző 2006-tól 2013-ig. A tanulmány kulcskérdése, hogy milyen mértékű a helyhatóságok tulajdonában lévő vállalatok adósságállománya, általános pénzügyi jellemzői, valamint mutatkoznak-e adósságboom jelei az önkormányzati gazdaság másik jelentős szektorában.*

*Kulcsszavak: önkormányzati vagyongazdálkodás, közpénzügyek*

## 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. 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 közvetetten 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.

## 2 Szakirodalmi feldolgozás

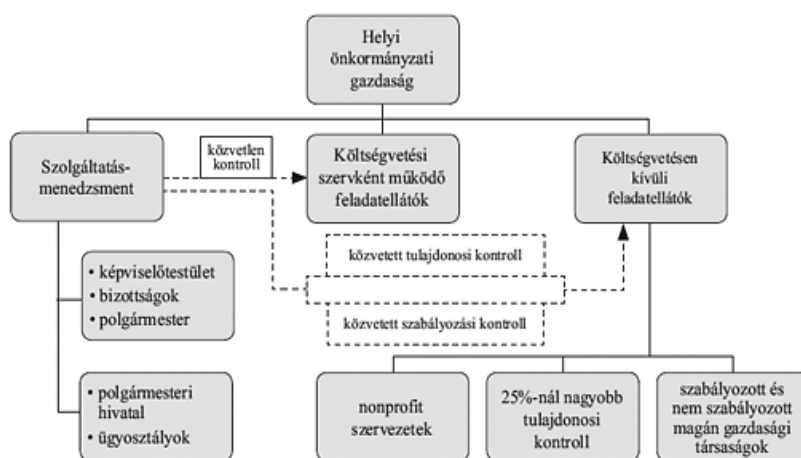
Az önkormányzatok feladat-és hatáskörének reformja keretében differenciáltan kerültek meghatározásra az önkormányzatok feladatai, és ez a megyei jogú városok tekintetében is érvényesül. Méretükből, szerepkörükből adódóan nagyobb területi egységek, lakosság ellátására kötelezettek, különösen a közszolgáltatások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

A szubnacionális kormányzatok feladataikat pénzalapokból finanszírozzák, amelyek szabály -és feltételrendszerét, a költségvetési korlát minőségét meghatározó keretrendszert definiálja Vigvári (2009) **pénzügyi architektúráként**. A szakfeladatellátás 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 (Zéman Z. - Tóth A. (2015).

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 (1. 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 2012)



1. ábra  
A helyi önkormányzati feladatellátás strukturális ábrája

Forrás: Vigvári, 2008

A közzférában jelentkező kockázatokat Domokos et al (2016) mutatta be. A legnagyobb kockázatként értékeli a szakirodalom a feltételes kötelezettségvállalás (contingentliability) 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 (2009) 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 2009; 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.

*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 cégbírósági 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 hitelportfóliójának 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.

### 3 Anyag és módszer

Kutatómunkám célkitűzése az önkormányzati tulajdonú társaságok gazdálkodásának 2006 és 2013 közötti vizsgálata. Ennek során a vállalatok beszámolóinak aggregált adatait elemeztem, illetve alakulásukat megvizsgálok településtípusonként és GDP arányosan. A GDP makrogazdasági hiányosságainak kiszűrésére a kutatások során már több mutatót is megneveztek. Alkalmas lenne a periféria-index is a vizsgálatra, mely vásárlóerő-paritáson számított 1 főre vetített GDP-vel és a centrumtól való távolsággal is számol (*Borzán, 2015*). 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 forrásszerkezetük 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*).

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) lakosságszámát 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 társaságai önkormányzati adatszolgáltatás alapján kerültek a vizsgálatba, amely lefedi a 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 részesedésű vállalati kör kerültbe 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.

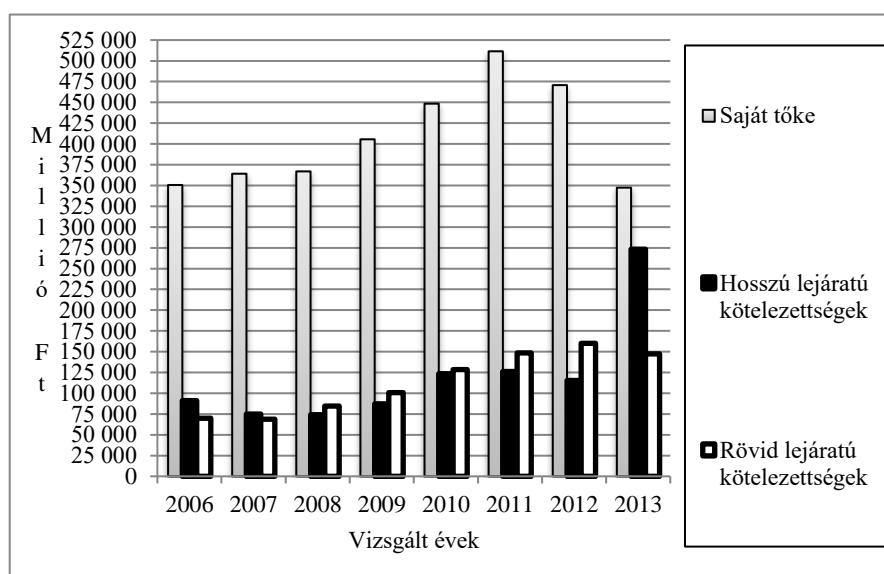
A vizsgált időszak kiválasztásánál az egyik legfőbb szempont az volt, hogy az önkormányzatok eladósodási hulláma 2006-tól kezdődött, így összehasonlíthatóvá kívánom tenni a fiskális és kvázi fiskális szektor folyamatait és az azt meghatározó tényezőket. Makrogazdasági oldalról pedig a 2007-ben kirobbant 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 (Csiszárík-Kocsir, 2008, 2010, 2014).

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

Az adatbázis egyik problémája, hogy a vállalatok esetében kevés számú volt a holding formájában, illetve konszolidált beszámolót benyújtó vállalkozás, így az adatok konszolidálatlan 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. Az aggregált vállalati adatok vizsgálata esetében az egyedi beszámolókból lévő adatok **aggregálásából nyert információkat elemezve** vonok le következtetéseket, megállapításokat. Az elemzés során leíró statisztikai módszereket alkalmaztam, mint **lác és bázisviszonyszám**, valamint **megoszlási viszonyzán, számtani átlag és szórás**.

## 4 Eredmények



2. ábra

A vizsgált vállalatok aggregált forrásstruktúrájának vizsgálata

Forrás: Saját kutatás, 2016

Ahogy a 2. ábra mutatja, a vizsgált önkormányzati tulajdonú társaságok forrás szerkezete igen változatosan alakult. Ha a **saját tőke** mértékének időbeli alakulását vizsgáljuk, levonhatjuk azt a következtetést, hogy 2006-2008 nyelvi 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 szembetűnő 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 jelentőségű, 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 (*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 1. 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 eredménykategoríát** vettem alapul.



Szektorszintű adatok (millió Ft)										
Évek	N	Jegyzett tőke	Vagyron	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

1. táblázat

A vizsgált önkormányzati vállalatok aggregált mérleg és eredménykimutatás adataiból kiemelés

Forrás: Saját kutatás, 2016

Az 1. 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 vagyron portfolióban emelkedett az önkormányzati tulajdon aránya, a 2006-os évhez viszonyítva az utolsó vizsgált évben 12%-kal.

Az önkormányzati tulajdonú társaságok tehát komoly önkormányzati vagyron 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 1. táblázat, hogy az önkormányzati cégek által működtetett befektetett eszközérték is dinamikus növekedést produkált, a vagyonváltozással 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 ciklushatást magyarázza, illetve az EU-s fejlesztési források az önkormányzati szektorba áramlását is. Fontosnak tartottam megvizsgálni, hogy a nettó eszközérték<sup>1</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.

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, láncviszonyiszámmal 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 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).

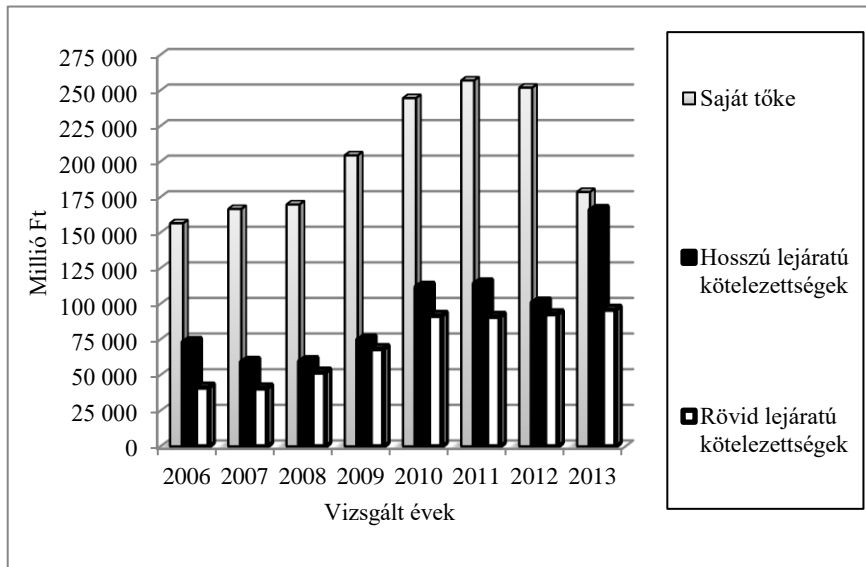
*Összefoglalva tehát, az önkormányzati cégeknél igen erőteljesnek tekinthető a külső források bevonása a 2012-es trendfordulót megelőzően is. Az összes kötelezettség közel a 2,5-szeresére növekedett, azonban az önkormányzati szektor*

<sup>1</sup> Amelynek a számítását az befektetett eszközök állományváltozása és az amortizáció különbségével vezettem le.

*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.*

### 3.1. Megyei jogú városok

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



3. 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 3. 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 jelenteknek 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).

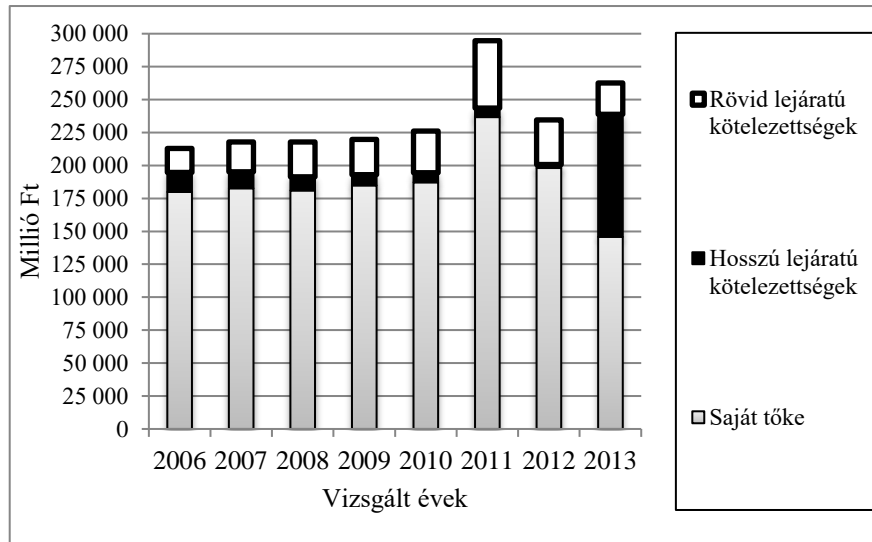
Ha a megyei jogú városok által birtokolt cégek saját tőkéjét vizsgáljuk, akkor megállapítható, hogy 2006-2008 között kismértékben, 2009-2012 között dinamikus emelkedett a vizsgált vállalati kör saját tőkéjének értéke. Hasonlóan az összes adathoz, itt is 2013-as év tekintetében tőkeátrendeződést lehet 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.

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.

### 3.2. Főváros



4. 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 4. 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 vagyontrendeződést 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 hátterében 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>2</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 vagyónátrendeződés esete tapasztalható, amely sokkal drasztikusabb mértékű, mint a megyei jogú városok esetében, hiszen az előző évi adat 35-szöröséreemelkedett.

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.

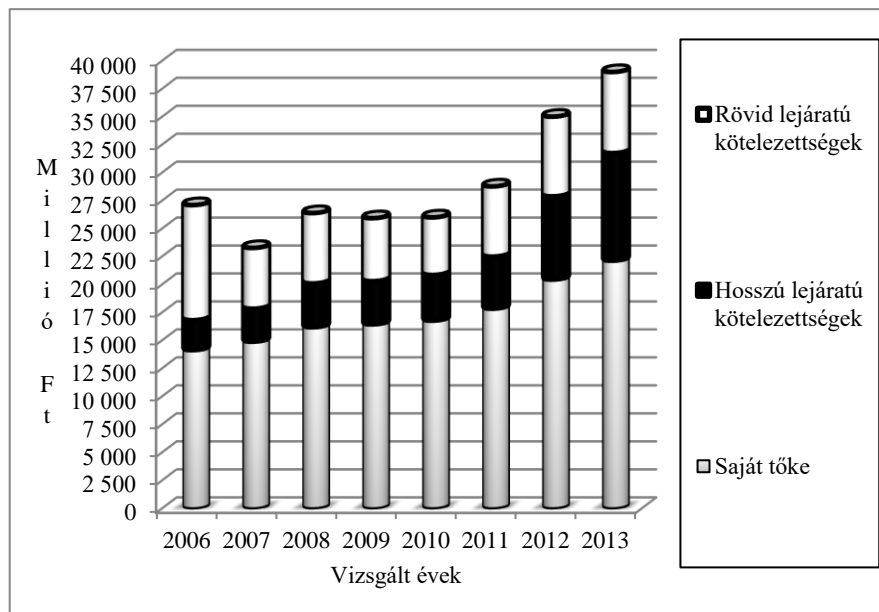
A rövid lejáratú kötelezettségeket vizsgálva megállapítható, hogy azok 2006-tól

---

<sup>2</sup> 2012-től konszolidált adatok vannak figyelembe véve a BVK csoport tagjai esetében.

kezdődően folyamatosan növekedtek, 2011-es évig. A növekedésben kulcsszerep jutott a szállítói finanszírozásnak a rövid lejáratú hitelállomány mellett. Magyaránként 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.

### 3.3. Kerületek



5. 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 vagyonérték (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 vagyonvesztést 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 (5. 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 csúcspontot 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 vagyontrendezés miatt következett be a rövid lejáratú kötelezettségek dominanciájának csökkenése, hanem a forgóeszközök értékének stagnálása mellett valósult meg.

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%

2. táblázat

A különböző településkategóriák vállalatainak összehasonlítása

Forrás: Saját kutatás, 2016

Az 2. 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 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.

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 vagyonátrendeződés 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 intézkedésre 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 szenvedettek el) illetve a kötelezettségek növekedtek, így tipikusan olyan ágazatról beszélhetünk, ahol célszerű lenne az önkormányzati vagyonnal való konszolidálás.

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 3. táblázatban mutattam be.

Szektorális adatok a víziközmű ágazat adatai nélkül ( m Ft)				GDP arányos értékek (%)			
Évek	Saját tőke	Hosszú lejárú	Rövid lejára	Saját tőke	Kötelezettségek	Hosszú lejárátú	Rövid lejá
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%

3. Táblázat:

Szektorális adatok szűrve és folyó GDP arányosan

*Forrás: Saját kutatás, 2016*

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 lejárátú kötelezettségeknél mutatkozik némi eltérés a vizsgált években, míg 2006-2007 között a víziközmű ágazatot figyelmen kívül hagyva növekedett is a hosszú lejárátú 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 lejárátú 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 lejárátú kötelezettségek állománya, mely vizsgált időszakban ez a legnagyobb mértékű változás, tehát a vagyonátrendeződés mellett is növekedett a cégek eladósodása!

Az aggregált rövid lejárátú 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.

## Konklúzió

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 Roxburghhipotézist 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.

Az új államháztartási számviteli rendszer bevezetésével (vö. 3/2014 kormányrendelet) megjelenik az eredményszemlélet a pénzforgalmi szemléletű 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 költségvetésen kívüli feladatellátó szektor és az önkormányzati szektor kapcsolatrendszere transzparensé, átláthatóbbá válhasson.

### Irodalomjegyzék

- [1] Aczél A, - Homolya D. (2012): Az önkormányzati szektor eladósodottságának kockázatai pénzügyi stabilitási szempontból. MNB-szemle, 6. évf. 3. sz. pp. 1-11
- [2] Borzán, A. (2015): A kis- és középvállalkozások fejlesztési lehetőségei Romániában. Vállalkozásfejlesztés a XXI. században V. tanulmánykötet, Óbudai Egyetem Keleti Károly Gazdasági Kar, pp. 329-340.
- [3] Csiszárik-Kocsir, Á. (2008): Nem marad érintetlenül az önkormányzati szektor sem – avagy a subprime válság hatásai a helyhatóságoknál, Comitatus Önkormányzati Szemle, 2008. 11-12. szám, 60.-69.old.,
- [4] Csiszárik-Kocsir, Á. (2010): Az önkormányzati eladósodás jelene és jövője egy országos kvantitatív kutatás eredményei alapján, Comitatus Önkormányzati Szemle, 2010 július, 30.-43 old.,
- [5] Csiszárik-Kocsir, Á. (2014): A helyi önkormányzatok eladósodásával járó kamatfizetési kötelezettség változása az ezredforduló után hazánkban és a visegrádi országokban, Vállalkozásfejlesztés a XXI. században IV. –

- Tanulmánykötet, Óbudai Egyetem, Keleti Károly Gazdasági Kar 245-253. old.
- [6] Domokos, L. – Nyéki, M. – Jakovác, K. – Németh, E. – Hatvani, CS. (2016): Kockázatelemzés és kockázatkezelés a közszférában és a közpénzügyi ellenőrzésben. Pénzügyi szemle, 60. évf. 1. sz. pp. 7-28.
- [7] Gál, E. (2012): AZ önkormányzatok adós-és követelésminősítésének elméleti és gyakorlati problémái. PhD értekezés, Miskolci Egyetem, Miskolc.
- [8] Hegedüs, J. – Tönkö, A. (2007): Az önkormányzati gazdasági társaságok szerepe a helyi önkormányzatok vagyongazdálkodásának- A feltételes kötelezettségvállalás problémája IN: Vigvári A. (2007) Családi Ezüst. Tanulmányok az önkormányzati vagyongazdálkodás témaköréből, Budapest pp. 67-95
- [9] Homolya, D. – Szigel, G. (2008): Önkormányzati hitelezés-kockázatok és banki viselkedés, MNB szemle 2.évf. 09. sz. pp. 20-29
- [10] Polackova, H. (1998): „ContingentGovernmentLiabilities: a HiddenRiskforFiscalStability.”Policy Research WorkingPaper, World Bank, Washington, D.C
- [11] 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 itseconomicconsequences. McKinseyGlobal Institute, Report, january
- [12] Schick, A. (1999): BudgetingforRisk Washington, D.C.: World Bank.
- [13] Sisa K. - Veress A. (2014): Felmérés a települési önkormányzatok tervezési módszereiről. Statisztikai szemle, 92. évf. 5. sz. pp. 447-473.
- [14] Szabó I. (2012): Az önkormányzati tulajdonú gazdasági társaságok szerepvállalása a költségvetési szektoron kívüli feladatellátásban a megyei jogú városok önkormányzatainál Doktori értekezés, Széchenyi István Egyetem, Győr
- [15] Széles, Zs. – Zéman, Z. – Zsarnóczay, S. (2014): The developingtrends of Hungarianagriculturalloans in the term of 1995 and 2012. In:Agricultural. Economics. – CzechRepublic, Vol 60, N 7 pp. 323–331.
- [16] Szemán, J. (2013): A pénzügyi válság hatása a magyar vállalatok tőkeszerkezetére. ControllerInfo, 1 évf10.sz. pp 20-24
- [17] Szücs, I. (Szerk.)(2004): Alkalmazott statisztika. Budapest: Agroinform kiadó,
- [18] Zéman Z. - Tóth A. (2015): Az önkormányzatok és közüzemi vállalatok teljesítményértékelés. In: Lentner Csaba (szerk) Adózási államháztartási

gazdálkodás: Közpénzügyek és Államháztartástan. Budapest: NKE Szolgáltató Kft., 2015. pp. 829-853.

- [19] Vigvári, A (2008): A közszektor modernizálásának kulcsa: az önkormányzati rendszer átalakítása. Konferenciakötet, Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar, Pécs, pp. 80–97.
- [20] Vigvári, A. (2009b): Atipikus önkormányzati eladósodás Magyarországon In: Közgazdasági szemle.: 7-8. sz. pp. 709-730.