

STARTUP CÉGEK FINANSZÍROZÁSI DÖNTÉSEI – ÜZLETI TERV VERSUS KÖLTSÉG-HASZON ELEMZÉS ÉS A BALANCED SCORECARD SZEREPE

*Financing Decisions of Start Up Companies Business Plan Versus Cost-Benefit Analysis
and the Role of the Balanced Scorecard*

Dr. SZÓKA Károly PhD¹

egyetemi docens, Soproni Egyetem, Lámfalussy Sándor Közgazdaságtudományi Kar

Dr. GÁL Veronika Alexandra PhD²

Kaposvári Egyetem, Gazdaságtudományi Kar

KOROSECZNÉ Dr. PAVLIN Rita PhD³

Kaposvári Egyetem, Gazdaságtudományi Kar

Absztrakt

Tanulmányunkban készek vagyunk bemutatni az induló vállalkozások jellemzőit és működési körülményeit, és megvizsgáljuk e vállalatok pénzügyi hátterét. Ezeknek a vállalatoknak a közös és alapvető kifogása a semmiből, az újdonságtól és a fantázia megjelenésétől kezdve, kézzelfoghatóvá válik. Esetünkben az egyedi ötlet nagy szerepet kap. Bemutatjuk ezeknek a vállalatoknak a finanszírozási lehetőségeit és jellemzőit, kiemelve az ezekkel a vállalatokkal kapcsolatos előnyöket, hátrányokat, nehézségeket és kockázatokat. A pénzügyi és más típusú értékelések során feltárni kell a szubjektivitást; a konkrét költség-haszon elemzést és a pénzügyi mutatókat módosítani kell, és csak elemzésre lehet felhasználni. Vizsgálatunkban - a fentiek alapján - összefoglaljuk a piaci alapú finanszírozási döntések alapjait; alkalmazásuk korlátait, valamint a kezdeti vállalkozások finanszírozásának költség-haszon elemzésének lehetőségét; kiegészítve a Balanced Scorecard alkalmazhatóságával.

Kulcsszavak: startup, költség-haszon elemzés, Balanced Scorecard, értékelemzés

JEL kódok: D61, G32, M13, M40

Abstract

In our study we are willing to present the characteristics and operating circumstances of start ups and examine the financial background of these companies. The common and basic objection of these companies are starting from scratch, appearing of novelty and fantasy, and becoming tangible. In our case the unique idea gets a big role. We present the financing possibilities and characteristics of these companies highlighting the advantages, disadvantages, difficulties or risks associated with these companies. During the financial and other types of evaluations have to reveal the subjectivity; the specific cost-benefit analysis and the financial indicators must and may be modified and used for analysis only. In our study - based on the above - we summarize the bases of market-based financing decisions; the limits of their application as well as the possibility of using the cost-benefit analysis for financing of start ups; complemented by applicability of the Balanced Scorecard.

Keywords: start up, cost-benefit analysis, Balanced Scorecard, Value Analysis

JEL Codes: D61, G32, M13, M40

¹ szoka.karoly@uni-sopron.hu

² gal.veronika@ke.hu

³ koroseczne.rita@ke.hu

Bevezetés

A kis- és középvállalkozások (kkv-k) gazdasági jelentősége megkérdőjelezhetetlen. Gyakran a gazdaság motorjaiként aposztrofálják őket, mert jellemzően nagyobb munkaigényű tevékenységet folytatnak, így jelentősen hozzájárulnak a foglalkoztatáshoz és a bruttó hozzáadott értékhez. A startup vállalkozások a kkv szektoron belül is a gazdasági növekedés és az innováció fő forrásának tekinthetők. Gazdasági jelentőségük ellenére a kkv szektor és a startup vállalkozások pénzügyi problémáinak kezelése nem megoldott, folyamatos finanszírozási problémákkal küzdenek mind rövidtávú, mind pedig hosszú távú finanszírozási igényük kapcsán.

1. A kkv-k finanszírozási sajátosságai

A vállalkozó egyik fontos feladata a működéshez szükséges források előteremtése. Induló vagy nagy növekedési potenciállal rendelkező vállalkozások esetén a finanszírozási források iránti igény pedig még jelentősebb mértékű. A kkv-kra mindenütt jellemző az alacsony tőkeellátottság és a korlátozott belső finanszírozási lehetőségek. Saját forrásbevonási lehetőségeik korlátozottabbak a szűk tulajdonosi kör miatt és saját felhalmozási képességeik is gyengébbek. Főként történelmi okokra vezethető vissza, hogy a magyar gondolkodásmód és a vállalkozói kultúra jelentősen különbözik más nemzetekétől. A magyarok jellemzően kockázatkerülőek, hiányzik belőlük a kísérletező szellem és az üzleti bukást kudarcnak értékelik (Durgula – Pataki, 2016). Külső forrásbevonásukat alacsony kockázatvállalásuk mellett az is korlátozza, hogy ők maguk is nagy kockázatot jelentenek a finanszírozók számára. Bár az utóbbi években javult a kkv-k tervezési aktivitása Magyarországon (Bogáth – Szóka, 2016), a tervezési hiányosságok, sőt, maguknak az üzleti/pénzügyi terveknek a hiánya a kockázatot és a forrásbevonás korlátait tovább növelik.

Kevés saját tőkével rendelkeznek és jellemzően kevésbé eszközigenyes tevékenységet folytatnak, ami nem kedvez az adósságjellegű források megszerzésének. A forrásszerzés fajlagos tranzakciós költségei is sokkal jelentősebbek számukra, mint a nagyvállalatoknak.

A kkv-k finanszírozása során felmerülő legnagyobb probléma a fedezet hiánya. A finanszírozók célja kockázatuk minimalizálása, ennek érdekében minél nagyobb fedezetet várnak el a cégektől. A legtöbb tulajdonos csak magánvagyonának bevonásával tud megfelelni a hitelintézetek fedezetkövetelményeinek (Béza et al., 2007).

A tőkeszerkezeti elméletek többsége a nagyvállalati szektor finanszírozási viselkedésére ad választ, amelyek sokszor nehezen értelmezhetőek a kkv szektor vonatkozásában, azonban Zoppa – McMahon (2002) kidolgozták a kkv-kra vonatkoztatva az ún. módosított hierarchia elméletet.

Vizsgálataik alapján a források rangsora a kkv-k specialitásait figyelembe véve a következők szerint alakul:

- visszaforgatott nyereség (a tulajdonos hozzájárulásaként fogható fel, ami a hosszú munkaórák és a piaci szintnél alacsonyabb bér eredménye);

- rövid lejáratú idegen források (kezdve a kereskedelmi hitelektől, beleértve a tulajdonos saját hitelkártyájával való finanszírozást);
- hosszú lejáratú idegen források (kezdve a tulajdonosok és tulajdonos-vezetők által nyújtott hosszú lejáratú kölcsönökkel (kvázi saját tőke), a családtól és barátoktól kapott kölcsönöket is ideértve);
- a tulajdonosok és a tulajdonos-vezetők saját tőkeinjekciói (ideértve a családot és a barátokat is, ami a kifizetett alacsony vagy nulla osztalék eredménye);
- új saját tőke korábban kívülálló partnerektől (új tulajdonosok vagy tulajdonos-vezetők, kockázati tőkebefektetők, üzleti angyalok).

A módosított hierarchia elmélet legfontosabb tanulsága, hogy a kkv-k finanszírozásában jelentős szerepet töltenek be az informális befektetők. Az informális befektetők körét gyakran 3F-ként vagy FFF-ként említik a szakirodalomban az angol „family, friends and fools” („család, barátok, és bolondok”) kifejezés alapján. A 3F informális befektetőktől kapott forrásokat gyakran „szeretet pénznek” (love money) is nevezik (Makra – Kosztópulosz, 2004).

2. A startup vállalkozások külső finanszírozásának paradoxonja

Az induló vagy növekedés előtt álló vállalkozások tőkeigénye éppen akkor relatíve a legnagyobb, amikor jövedelemtermelő képességük a legalacsonyabb. A vállalkozás életciklusának kezdeti vagy növekedési szakaszában a jelentős tőkeigény jellemzően negatív nettó pénzáramlásokkal (cash-flow) párosul, ami meglehetősen kockázatos ügyfélévé minősíti ezeket a cégeket a finanszírozók számára. Ekkor a hitelezők a legjobb esetben is csak rövid lejáratú hitel nyújtására hajlandóak, magas finanszírozási költségek és a tulajdonos vagyonának fedezetként való bevonása mellett. Holott a tartós eszközök megszerzéséhez és bővítéséhez tartós források bevonása lenne indokolt. A bankok számára a vállalkozások akkor válnak vonzó ügyfélévé, amikor már növekvő jövedelemtermelő képességüknek köszönhetően finanszírozási igényük kevésbé jelentős.

Egy vállalkozás kezdő vagy új beruházásához kapcsolódó hiteligényét a bankok három szempontból értékelik: az ügyfél, az ügylet és a fedezetek szempontjából. Az ügyfélminősítés során a hiteligénylő hitelképességét értékelik részben korábbi gazdálkodási adataiból számított mutatók (pl. likviditás, eladósodottság, jövedelmezőség, stb.); részben nem számszerűsíthető kritériumok (pl. tulajdonosi szerkezet, menedzsment szakértelme, piaci pozíció, stb.) alapján. Egy induló vállalkozás esetén az üzleti múlt hiánya már önmagában a külső, adósságjellegű források bevonásának gátja lehet.

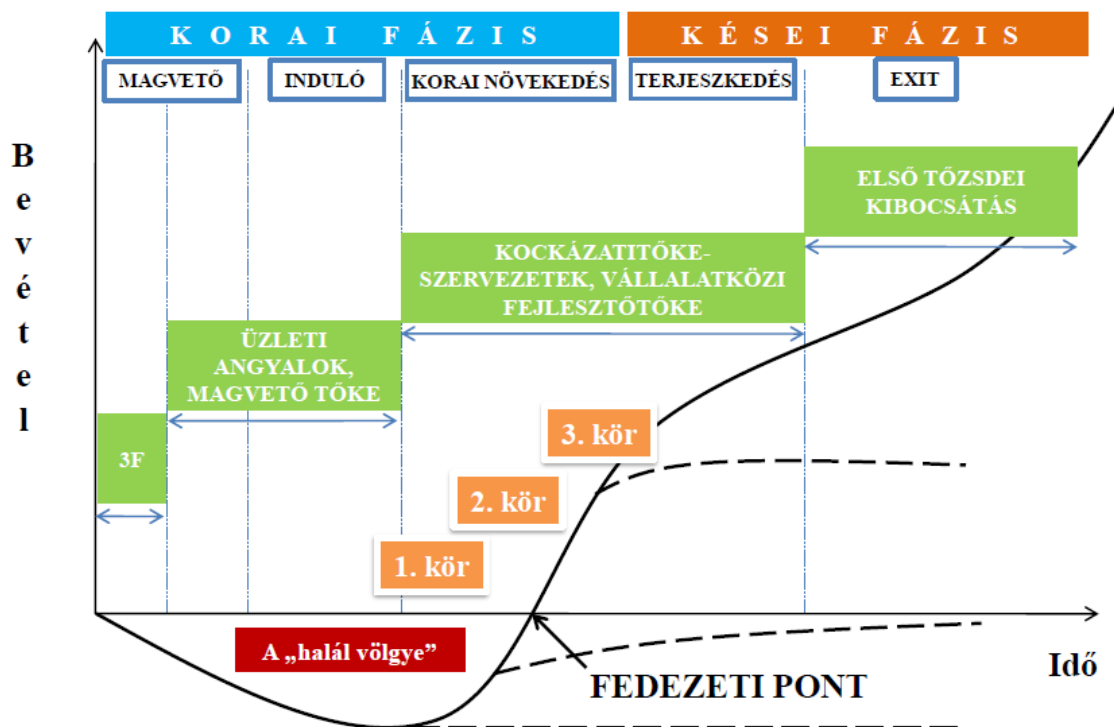
Az ügyletminősítés során a bank azt veszi górcső alá, hogy az összes rendelkezésre álló információt figyelembe véve mekkora kockázatot vállal, a megjelölt hitelcél pénzügyileg és gazdaságilag egyaránt megalapozott-e, és, hogy biztosított-e a törlesztés. Egy startup vállalkozás új, innovatív vállalkozási ötletét ebből a szempontból értékelni is meglehetősen problémás. Még ha rendelkezik is már prototípussal és ez alapján becsülni képes az előállítási költségeket, egy új termék vagy szolgáltatás piaci fogadtatásával kapcsolatos becslés jelentős bizonytalansággal bír.

A biztosítékok értékelése során a bankok az alábbi szempontokat tartják szem előtt: a fedezet piaci értéke, értékállósága, tehermentessége (dologi biztosíték), mobilizálhatósága és érvényesíthetősége. Ezeknek a kritériumoknak szinte csak akkor képes megfelelni a vállalkozás, ha a tulajdonos(ok) rendelkezésre álló vagyonát (esetleg a család vagyonát) vonja be fedezetként, azonban ezzel meglehetősen nagy kockázatot vállal. Ezzel szemben, ha a létrejövő terméket vagy szolgáltatást kívánja fedezetként felajánlani, az értékelési problémákba ütközhet. Feltételezve például egy induló, innovatív IT startup-ot a létrejövő szoftver, licence, know-how, vagy esetlegesen létrejövő új termék piaci árazása meglehetősen nehézkes hasonló, összehasonlítható termékek hiányában (Gyulai, 2013).

Belátható, hogy a banki finanszírozás ritkán reális alternatíva startup vállalkozások számára.

3. Finanszírozási megoldások startup-ok számára

Az eddigiek alapján beláthatjuk, hogy egy induló, innovatív vállalkozás számára kellően rugalmas finanszírozási formák szükségesek.



1. ábra: A vállalkozások életciklusai és finanszírozási módjai

Forrás: Berszán (2003) idézi: Papp (2016) 16.

Az 1. ábra a már ismertetett „3F” informális befektetők körén túl az üzleti angyalok, valamint a kockázati tőkebefektetők finanszírozásban betöltött szerepét hangsúlyozza. Az üzleti angyalok jellemzően tehetsős magánszemélyek, akik kisebb összegű tulajdonosi tőkét nyújtanak, de nem csak a forrás biztosításával, hanem üzleti tapasztalataikkal, kiterjedt kapcsolatrendszerükkel is képesek hozzájárulni a vállalkozás elindításához és fejlődéséhez.

A kockázati és magántőke társaságok nem hitelezőként, hanem társtulajdonosként vesznek részt a vállalkozás fejlesztésében, megfelelő szakembergárdát is biztosítva a vállalkozás minél dinamikusabb növekedése érdekében. A kockázati tőkebefektető nem osztalék formájában kíván befektetéséből profitot realizálni, hanem üzletrésze értékesítése révén. Ezért a cég értékének növelésében érdekelt, hogy a befektetés lejártakor minél nagyobb haszonnal tudja értékesíteni üzletrésztét.

Sajnos az utóbb említett két finanszírozási formának a 2000-es években még nem volt jelentős piaca Magyarországon. Ennek okai a piaci szereplők között meglévő információ- és bizalomhiány, valamint a finanszírozók méretgazdaságosságra, kockázatkerülésre való törekvései voltak. A tőkehiánnyal küzdő kisvállalkozások általában nem ismerik a kockázati tőke előnyeit, és meglehetősen bizalmatlanok a befektetőkkel szemben, tartanak a döntési szabadságuk sérülésétől, valamint a vállalkozás feletti rendelkezés átengedésétől. Ugyanakkor nem rendelkeztek megfelelő, transzparens üzleti múlttal, ami pedig a befektetők kockázatát növelte meg jelentősen (Makra – Kosztopulosz, 2004). A JEREMIE program részeként 2009 óta már Magyarországon is elérhetőek kockázati tőke finanszírozás formájában megújuló források startup és innovatív vállalkozások számára. Az azóta több újabb kört megélt JEREMIE program mellett 2012-től a csak közpénzből létrejött Széchenyi Tőkebefektetési Alapból Széchenyi Venture Capital Fund-ből is jutottak cégek tulajdonosi tőkéhez. A tranzakciók számának növekedése mindenképpen pozitívnak mondható, de a tőkéhez jutást természetesen ezek a programok sem oldják meg mindenki számára. A probléma számos aspektusa mellett kiemelhető például a periférikus területek hátránya. A hazai programok első éveiben is megfigyelhető volt, hogy a többi régióhoz képest több budapesti (és környéki) cég kapott tőkét és az egyes régiók közötti arányok is jelentősen eltértek (Kovács – Vajay, 2015, Kovács – Varga, 2015).

Finanszírozási alternatívaként említhetők startup vállalkozások számára a kifejezetten azokat célzó hazai és nemzetközi pályázati források, amelyek vissza nem térítendő támogatásokkal vagy kamattámogatott hitelek formájában nyújthatnak segítséget egy-egy innovatív ötlet kidolgozásához, esetleg új piacokon való megjelenéshez. Azonban ezekhez is elengedhetetlenül szükséges egy megfelelő, megalapozott üzleti terv megléte, amely bizonyítja, hogy a létrejövő termék vagy szolgáltatás a támogatás időszakán túl, önállóan is életképes lesz, illetve biztosítani képes a kedvezményes hitel visszafizetését. A célcsoport forráshoz juttatásához pedig elengedhetetlenül szükséges a pályázati rendszerben alkalmazott értékelési eljárások finomhangolása, amely figyelembe veszi a startup vállalkozások sajátosságait.

Végül a startup vállalkozások finanszírozásának egy további alternatívájaként említhető az úgynevezett közösségi finanszírozás (crowd funding), amelyről részletesebben Majsa és szerzőtársai ugyanezen tanulmánykötetben megjelent tanulmányában olvashatnak.

4. Startup cégek finanszírozási döntése - Üzleti terv versus költség-haszon elemzés

A vállalkozások külső finanszírozása során a hitelező jellemzően két oldalról vizsgálja a visszafizetés kockázatát. Egyrészt a vállalkozás korábbi működése alapján a korábbi nyereségtermelés adataiból feltételezheti a jövőbeni pénzáramlást. Másik részt pedig, az adott

projekt/beruházástól várható pénzáramlás illetve általa elért nyereség képezheti a törlesztés összegét. A két szemlélet merőben eltér egymástól abból a szempontból, hogy előbbi esetén jellemzően forgóeszközhöz kapcsolódó, míg utóbbinál beruházási finanszírozásról van szó. Azonban közös bennük, hogy mindkét esetben szükség van előzmény adatra, tehát működő vállalkozásokra lehet csak alkalmazni. Ha megvizsgáljuk az induló vállalkozások finanszírozási helyzetét, akkor egyértelműen látszik, hogy a megszokott hitelminősítő rendszer nem képes kezelni a pénzügyi történet nélküli cégeket. Melynek eredményeképpen azt tapasztalhatjuk, hogy az induló vállalkozások (egy lezárt teljes üzleti év nélküli) finanszírozására a magánszféra nem kínál lehetőséget.

Amennyiben a magánszféra nem képes egy adott igényt kielégíteni, akkor közgazdasági értelemben „nem teljes piacnak” (incomplete market) tekintjük. Stiglitz a kormányzati szektor gazdasági elemzése során kifejti az állami beavatkozás szükségességének okait, melynek egyik alap gondolata a piaci kudarcok⁴ jelenléte a piacgazdaságban (Stiglitz, 2000). Ezek közé a piaci kudarcok közé sorolja Stiglitz a „nem teljes piacokat”, melynek értelmezése szerint a magánszféra nem a szükséges mértékben vagy feltételekkel kínálja az adott javakat vagy szolgáltatásokat. Jellemzően a pénzügyi szektorban találunk példákat erre vonatkozóan. Tipikusan ilyen piacnak tekinthető a diákhitel piacát (Berlinger 2002). Ez a pénzügyi termék olyan fogyasztói csoport számára nyújt finanszírozási lehetőséget, melynek tagjai a bank hitelminősítő rendszere szerint nem hitelezhetőek (lévén, hogy igénylői nem rendelkeznek jövedelemmel).

Az induló vállalkozások esetében ugyanezzel a helyzettel szembesülünk. Ez esetben nincsenek múltbeli adataink, melyek alapján minősíthető lenne az igénylő. Így a profitorientált hitelező nem fog az induló vállalkozás számára finanszírozási lehetőséget ajánlani. Az induló vállalkozások speciális fajtája, a startup vállalkozások, melyeknél további nehézséget jelent, hogy jellemzően olyan tevékenységbe szeretnének kezdeni, mely nem megszokott terméket/szolgáltatást kínál és így nehezen kezelhető kockázatelemzési szempontból. Ezeknek a startup vállalkozásoknak a kulcstényezője az egyedi ötlet. Mivel ez egy szubjektív kategória, ezért a magánszféra által kínált piaci alapú finanszírozás során szinte lehetetlen értékelni pénzügyi szempontból kiváltképp, ha figyelembe vesszük, hogy számára piaci alapú hitel nem érhető el.

Fentiek figyelembevételével azt mondhatjuk, hogy a startup vállalkozások finanszírozás a „nem teljes piacok” közé sorolható. A „nem teljes piacok” igényeinek megfelelő kínálat megteremtése - a kormányzati szektor gazdaságtana alapján - az állam feladatkörébe tartozhat (amennyiben a nemzetgazdasági céljaival összhangban áll), mint piaci kudarc kezelése. A kormányzat azonban mindössze annyit tehet, hogy a szabályozási funkciója révén kötelezi a hitelintézeteket arra, hogy induló vállalkozásokat is finanszírozzanak. Természetesen ebben a tevékenységben jelentős kockázat rejlik, ezért mindenképp ki kell dolgozni olyan minősítő rendszert, mely képes valamilyen módon különbséget tenni a támogatandó és nem támogatandó projektek/ötletek között.

⁴ Piaci kudarcok: Verseny kudarca, közjavak, externáliák, nem teljes piacok, információs aszimmetria, munkanélküliség, infláció, egyensúlyhiány

A startup vállalkozásoknál a piaci alapú hitelminősítés jelentős nehézségekbe ütközik. Éppen ezért célszerű egy olyan pénzügyi elemzés létjogosultságát megvizsgálni, mely hasonló szubjektív elemekre épül, mint a startup ötlet. Ilyen elemzés lehet a kormányzati beruházások döntéséhez alkalmazott költség-haszon elemzés (cost-benefit analysis). A piaci alapú döntések során ugyanis a beruházott tőke és a számvitelileg kimutatható költségek, valamint bevételek alapján értékelünk. Ezzel szemben a költség-haszon elemzés a számvitelileg kimutatható eredményeken túl a közösségi eredményeket is, mint hasznot figyelembe veszi. A startup vállalkozásoknál pedig mindenképp célszerű lenne beépíteni a potenciális nyereségen túl a társadalomra gyakorolt hatásokat is.

Mindezek alapján tanulmányunkban összefoglaljuk a piaci alapú finanszírozási döntések alapjait, azok alkalmazásának korlátait valamint rámutatunk a költség-haszon elemzés alkalmazásának lehetőségére a startup vállalkozások finanszírozására vonatkozóan.

5. Költség-haszon elemzés (CBA) elmélete, alkalmazhatóságának lehetőségei

A költség-haszon elemzés, mint döntéstámogató rendszer az 1960-as évek vége óta használt modell, mely napjainkban meghatározó szerepet betölt be az olyan gazdasági döntések meghozatalában, amelyek a pénzáramlásokon jelentős túl externális hatásokat is kiváltanak (Stiglitz, 2000). Az Európai Unió tagállamaiban különösen elterjedt módszer, ugyanis a Kohéziós Politika alapján minden 50 millió euró költségvetést meghaladó projekt esetén kötelező elkészíteni. Annak érdekében, hogy minden tagállam egységes módszertani rendszert használjon, az Európai Regionális Fejlesztési Alap (ERDF) szakmai útmutató adott ki (NFÜ,2007). A CBA elemzés 3 részre osztható. Első része az úgynevezett változatelemzés, melynek célja annak bemutatása, hogy a lehetséges beruházási változok levezetése. A pénzügyi elemzés során, mely a CBA elemzés második részét teszi ki, kimutatásra kerülnek a projekttől várható pénzáramlások mellett pénzügyi fenntarthatóság vizsgálatok eredményei is. A harmadik rész tartalmazza a közgazdasági költsége-haszon elemzést, mely a társadalmi költség és hasznok kerülnek kimutatásra. Utóbbi keretében a pénzügyi hasznok kerülnek kiegészítésre, korrigálásra a társadalmi hatásokkal ezért társadalmi-gazdasági elemzésnek is tekinthetjük. A következőkben vizsgáljuk meg az egyes részek lényegi elemeinek alkalmazhatóságát a startup vállalkozásokra vonatkoztatva.

A startup vállalkozások alapvető célja egy olyan technológia kialakítása, bevezetése a piacon, mely korábban nem vagy nem megfelelő minőségben volt elérhető. Ezért a változatelemzés során első lépésként a meglévő piaci viszonyokat célszerű bemutatni, kifejezetten kiemelni a jövőbeni szolgáltatási színvonalat. A változatelemzés elengedhetetlen részét képezné esetükben a kereslet elemzése, melynek során a piaci szereplők szükségleteinek és fizetőképességének vizsgálatával meghatározhatóvá válna a vállalkozás által nyújtani kívánt szolgáltatás piaci ára. Az elemzés alapját a piaci szereplők teherviselő képessége illetve fizetési hajlandósága, mely természetesen nemzetközi szinten jelentős eltéréseket mutathat. Mindemellett természetesen vizsgálni kell a vállalkozás fennmaradási képességét, fejlődési lehetőségeit.

A pénzügyi elemzés során levezetésre kerülne a startup vállalkozások kezdeti finanszírozási igényéhez kapcsolódó humán- és állótőke beruházások megtérülése. Ebben a részben a vállalati

pénzügyi elemzések során használt mutatószámok segítségével kifejezhető a várható megtérülés. Eddig a pontig nem tapasztalható lényeges eltérés egy vállalati elemzés a CBA elemzés között. A harmadik rész tartalmazza a közgazdasági költség-haszon elemzést, melyben kimutatásra kerülnek a startup vállalkozás tevékenységéhez kapcsolódó társadalmi hasznok, mint a nemzetközi szintű elismerés vagy az innováció pozitív hatása a társadalomra.

6. Balanced Scorecard

Az 1990-es évek elején az Egyesült Amerikai Államokban Robert S. Kaplan és David P. Norton kifejlesztettek egy új mutatószámrendszert, ami a Balanced Scorecard (továbbiakban BSC) nevet kapta. Az elnevezés magáért beszél, hiszen stratégiát támogató, kiegyensúlyozott rendszerről van szó, melyhez kapcsolódik stratégiai térkép és természetesen értékelés is. Az újdonság ereje az volt – ennek és a többi generációnak is, ma már a negyediknél tartunk, de jöhet egy ötödik is –, hogy már nem csak a pénzügyi mutatókra fókuszáltak, és egy ok-okozati kapcsolaton keresztül mutatók térképét építették fel. Nem csak egyszerűen arról volt és van szó, hogy mutatókat vagy tényezőket kauzális környezetbe helyezünk, hanem arról is, hogy időnként mérés és értékelés is történik, melyhez akciókat és költségkeretet is rendelünk. A visszacsatolás és értékelés is megjelenik, azaz az akciók után a méréseket megismétlik és megvizsgálják, hogy ezek az akciók elérték-e a kívánt eredményt, hiszen, ha a pénzügyi helyzet (pénzügyi nézőpont mutatói) nem javultak, akkor valószínűleg nem. Ezt okozhatja még a hibás stratégiai térkép is, így időnként azt is felül kell vizsgálni, és módosítani lehet, kell. Ez arra is vonatkozik, hogy igyekszik megteremteni a nézőpontok egyensúlyát, másrészt pedig az objektív, könnyen számszerűsíthető eredménymutatókat és a szubjektív, egyéni megítéléstől függő teljesítménymutatókat is figyelembe veszi.

1. táblázat: A kiegyensúlyozott stratégiai mutatószámrendszer és a hagyományos teljesítménymutatók összehasonlítása

Hagyományos mutatók	Balanced Scorecard mutatók
A vállalati működés teljes körét mérik.	Csak a kiemelt stratégiai területekre koncentrálnak.
Nincsenek ok-okozati kapcsolatok.	Logikai láncra vannak fűzve.
A tevékenységeket nem mindig a stratégiából vezetik le.	A tervértékeket mindig a stratégiából vezetik le.
Rövidebb időtávra határoznak meg célértékeket.	Hosszabb időtávra fogalmazznak meg elvárásokat.
Nem kommunikálják a stratégiát.	Kommunikálják a stratégiát.
Célokhoz és mutatókhoz nem rendelnek akciókat.	Célokhoz és mutatókhoz akciókat rendelnek.

Forrás: Szóka (2013)

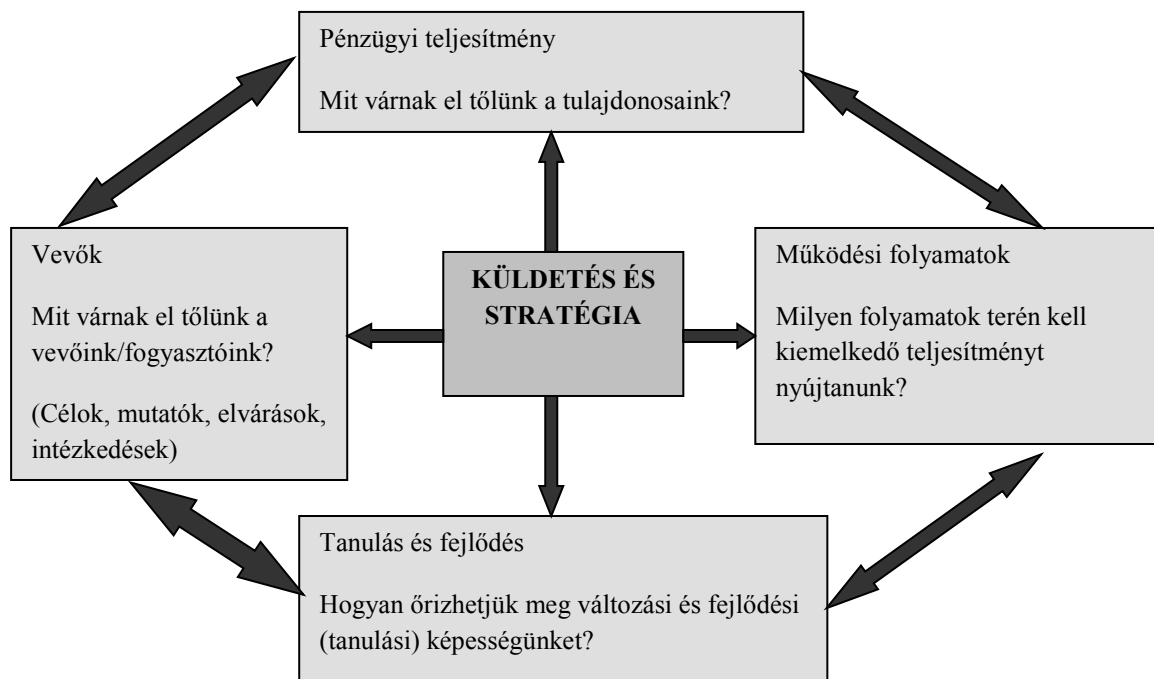
Szintén fontos a stratégiához való kapcsolódás, az abból való levezetés, illetve annak kommunikálása, mivel sokszor elszigetelt szigetekként alakulnak ki a funkcionális területek, és ez hidat képezve megteremti az összhangot, segíti az információáramlást. Az 1. táblázatban

összefoglalva láthatjuk a legfontosabb tényezőket, a BSC mutatók eltérését a hagyományosnak tekinthető mutatókkal szemben.

6.1. A Balanced Scorecard kialakítása és nézőpontjai

Ahogy már említettük, a BSC kifejezésben a „B” a balanced-re, azaz a kiegyensúlyozottságra utal, ami úgy jelenik meg ebben a stratégia-értékelési rendszerben, hogy a BSC – klasszikus értelmezésében – négy egyenrangú, egymással szoros kapcsolatban lévő nézőpontból áll, ezek a pénzügyi, a vevői, a működési folyamatok és a tanulás-fejlődés szempontjai, melyet a 2. ábrán láthatunk, a stratégiával összefüggésben.

Mindegyik nézőpontban meg kell határoznunk azt a véges számú stratégiai célt, melyet megvizsgálunk, melyet javítani szeretnénk, így javasolt a 4-5 mutató nézőpontként. Figyelnünk kell arra, hogy minden fontos terület megjelenjen, de arra is, hogy ne legyen átfedés a mutatók között, azaz két mutató ne vizsgáljon, értékeljen egy adott témakört. A mutatóknak érthetőeknek és mérhetőeknek kell lenniük, ami nem mindig könnyű, gondoljunk csak a megelégedettséget jelző szubjektív tényezőkre (pl. vevői vagy alkalmazotti megelégedettség).



2. ábra: A Balanced Scorecard rendszer (négy nézőpontja)

Forrás: Norton – Kaplan (2004)

Természetesen a szervezetek és a piaci környezet változatossága miatt a BSC minden szervezetnél eltérő és időnként változik, sőt nemcsak ezt a négy „klasszikus” nézőpontot tartalmazhatja. Megjelenhet egy ötödik nézőpont is (pl. környezetvédelem), vagy a négy nézőpont más típusú felbontásban is, attól függően, hogy az adott szervezetnek melyek azok a stratégiai tényezői, melyeket fontosnak tart, ez lehet a környezetvédelem, vagy akár az innováció is.

6.2. A BSC adaptálása a startup vállalkozásokra

Ezeknél a cégeknél más típusú gondolkodásra van szükség, hiszen létezésük, tevékenységük, stratégiájuk is jelentősen eltér a „hagyományosnak” tekinthető vállalkozásoktól, elég, ha csak az újszerűsége, az IT-hoz való kötődésre vagy akár a finanszírozási sajátosságaikra gondolunk. Annak ellenére, hogy a BSC stratégiát támogató eszköz, ebben az esetben, a fókuszban mégiscsak a rövidtáv van, és a valós pénzáramokra összpontosítunk. Természetesen a cash flow minden vállalkozás életében fontos, de a startup cégeknél sokkal nagyobb a kockázatkezelés és elemzés szerepe a finanszírozás oldaláról, de akár a tudásmenedzsment vagy a média szerepét is lehetne említeni.

Éppen ezért egy új típusú BSC-t kell kidolgozni és alkalmazni, mely karakteresen másképp gondolkodik, mint „elődjei”, megtartva azok logikáját és előnyeit, mi ezt „Startup BSC”-nek neveztük el. Az első lépés, hogy a startup vállalkozások minden jellegzetességét szem előtt tartva össze kell gyűjteni a lehetséges hagyományos és speciális eredmény- és teljesítményértékelő, objektív és szubjektív mutatókat.

Lehetséges és javasolható mutatók:

Pénzügyi nézőpont: árbevétel növekedése (piaci részesedés), működési és beruházási költségek és azok változása, tőkeerősség és annak változása, állami/közösségi finanszírozás (pályázatok) értéke, fedezeti arány (mennyi cash kell ahhoz havonta, hogy az üzlet fennmaradjon).

Belső folyamatok nézőpontja: meglévő szabadalmak/know-how-k, együttműködési megállapodások, hosszú távú szerződések száma (Key partnerships), K+F+I folyamat ideje (go market), brand és PR építés, elosztási csatornák, kommunikáció/vevőkapcsolat.

Vevői nézőpont: új/megtartott/visszatérő vevők aránya, új vásárló bekerülési értéke, vásárlói élettartam értéke, vevői megelégedettség, monopolhelyzetű piacon elérhető magas, innovációs ár, ill. árazási technikák, egy ügyfélre eső nyereség, egy belső szakértőre jutó értékesítés, image/brand értéke, értékesítés utáni (after-sales) szolgáltatások mértéke, minősége.

Tanulás és fejlődési nézőpont: tudásmenedzsment és -megosztás, innovációs képesség és készség, alkalmazottak tudás és innovációs értéke (innovatív csapat), változás, tudás és információmenedzselés színvonala, adaptációs szint, alapítók és tanácsadók hírneve, iparági „értéke”, személyi jellegű ráfordítások (oktatás) értéke és változása.

A BSC javítja az érdekeltségi rendszer működését, világossá teszi a munkatársak egyéni hozzájárulását a vállalati stratégia megvalósulásához, a vállalati célok akár jól mérhető egyéni célokká bonthatók le, amelyek megvalósítását mérő mutatószámokhoz hozzáköthető a javadalmazási rendszer, ez a „személyre bontás” startup cégeknél kiemelt jelentőségű. Elindulhat egy tanulási folyamat, a vezetők „megtanulják”, hogyan kell vezetni egy céget, mi az, amit mindenképpen vizsgálni kell, az alkalmazottak, pedig megértik, hogy fontos „alkatrészek” a cég motorjában, és hogy céljaik összeegyeztethetők a vállalattal. Nagyon fontos végül, hogy a felső vezetés elkötelezett legyen ennek megvalósításával és alkalmazásával kapcsolatban, hiszen e nélkül az egész könnyen az íróasztalfiókban végezheti.

Összefoglalás

Tanulmányunkban az induló, illetve növekedés előtt álló vállalkozások finanszírozási sajátosságait vizsgáltuk. A vállalati szektoron belül a kkv-k finanszírozási jellegzetességeit tekintettük át elsőként, ugyanis a startup vállalkozások és az induló kkv-k a működésük korai szakaszában azonos finanszírozási nehézségekkel szembesülnek.

Rávilágítottunk, hogy a kkv-k finanszírozásában jelentős szerepet töltenek be az informális befektetők („family, friends and fools”), mely a startup vállalkozások esetén kiegészül az üzleti angyalokkal és a kockázati tőkebefektetőkkel valamint hazai és nemzetközi szubvenciókkal.

A széleskörű finanszírozási formák ellenére az idegen tőke bevonása nehezen érhető el a startup vállalkozások részére, melynek oka egyrészt a tulajdonos bizalmatlansága a kockázati tőkebefektetővel szemben, másrészt pedig, hogy a vállalkozás kockázatos ügyfélnek minősül a működés kezdeti szakaszában. Utóbbi probléma megoldásának kulcsát a hagyományos ügyfélminősítési rendszer átalakításában látjuk, ezért tanulmányunkban rámutattunk a költség-haszon elemzés valamint a Balanced Scorecard alkalmazásának lehetőségeire.

Felhasznált irodalom

Berlinger, E. (2002): *A jövedelemarányos törlesztésű diákhitel egyszerű modellje*. Közgazdasági Szemle, XLIX. évfolyam, Budapest: Közgazdasági Szemle Alapítvány, pp. 1042-1062. ISSN 0023-4346

Berszán, F. (2003): *A kockázati tőke szerepe a spin-off (kezdő) vállalkozások finanszírozásában*. Az „Innovatív vállalkozások finanszírozása” című konferencián elhangzott előadás, Gödöllő

Béz, D. – Csákné Dr. Filep, J. – Csapó, K. – Csubák, T. K. – Farkas, Sz. – Szerb, L. (2007): *Kisvállalkozások finanszírozása*. Budapest: Perfekt Kiadó, pp. 27-38. ISBN 978 963 39 4719 7

Bogáth, Á. – Szóka, K. (2016): *A KKV controlling megjelenése az üzleti-pénzügyi tervezés során*. In: Kulcsár L. and Resperger R. (szerk.): *Europe: Economy and Culture*. Tanulmánykötet. Nyugat-magyarországi Egyetem Kiadó, pp. 123-131. ISBN 978 963 324 298 5

Dobay, P. (2012): *Induló vállalkozások piaca-jutási feltételeinek vizsgálata hazai ICT startup-ok körében, Kutatási jelentés. Az ICT jellegű induló vállalkozások piaci kompetenciáinak összetevői*. EITKIC_12-1-2012 4.1., pp. 28-82. Letöltve 2017. április 2-án: http://ictlabs.elte.hu/_old/admin/data/file/20140519/dobay_-az-ict-jellegu-indulo-vallalkozasok-piaci.pdf

Durgula J. – Pataki, L. (2016): *The startup ecosystem of Hungary in international context*. In: Nowicka-Skowron M., Illés B. Cs., Tózsér J. (szerk.): *Contemporary issues of enterprise management in Poland and Hungary*. Szent István Egyetemi Kiadó, Gödöllő, pp. 193-204. ISBN 978 83 937642 8 0

Gyulai, L. (2013): *A kis- és középvállalkozások üzleti finanszírozása*. Budapest: Budapesti Gazdasági Főiskola, Letöltve 2017.május 3-án:

http://www.tankonyvtar.hu/hu/tartalom/tamop412A/0007_d2_1080_1082_smeuzletifin/5_4_2_hitelbiralat_bCR1Yuj69fPS7DvN.html

Kaplan, R. - Norton, D. (2004): *Balanced ScoreCard*. Budapest: KJK-Kerszöv Kiadó, pp. 14-98. ISBN 963 224 542 3

Kosztópulosz, A. – Makra, Zs. (2004): *Az informális kockázati tőkebefektetések szerepe az innovatív kisvállalkozások finanszírozásában Magyarországon*. Kutatási jelentés. Budapest-Szeged, Letöltve 2017. március 25-én: http://www2.eco.u-szeged.hu/penzugytani_szcs/pdf/Makra-Kosztopulosz-Kutatasi_jelentes_MTA_KTK.pdf

Kovács T. – Vajay J. (2015): Effects of State-owned and Hybrid Venture Capital Funds in Hungary. *Procedia Economics and Finance* 30: pp. 430-435. ISSN 2212 5671 doi: 10.1016/S2212-5671(15)01310-6

Kovács T. – Varga I. (2015): *Állami és hibrid kockázati tőke-befektetések értékelése a földrajzi elhelyezkedés szempontjából*. In: Székely Csaba, Kulcsár László (szerk.) *Strukturális kihívások – reálgazdasági ciklusok: Innovatív lehetőségek a valós és virtuális világokban: Nemzetközi tudományos konferencia a Magyar Tudomány Ünnepe alkalmából: Tanulmánykötet*. Sopron: Nyugat-magyarországi Egyetem Kiadó, 2015. pp. 159-162. ISBN 978 963 334 265 7

Nemzeti Fejlesztési Ügynökség (2007): *Általános módszertani útmutató költség-haszon elemzéshez*. Nemzeti Fejlesztési Ügynökség, Budapest Letöltve 2017. március 25-én: http://rs1.sze.hu/~kovacs/g/%C1llamh%E1zt_ismeretek/CBA_utmutato.pdf

Papp, G. (2012): *Kockázati tőke Magyarországon – Innovatív vállalatok kockázati tőke alapú finanszírozása a JEREMIE Programon keresztül*. Budapesti Értéktőzsde. Budapest Letöltve 2017. március 21-én: <http://uzletitanacsadas.info/wp-content/uploads/Innovat%C3%ADv-v%C3%A1llalatok-kock%C3%A1zati-t%C5%91ke-finansz%C3%ADroz%C3%A1sa-Papp-Gabor.pdf>

Stiglitz, J. E. (2000): *A kormányzati szektor gazdaságtana*. Budapest: KJK-Kerszöv Jogi és Üzleti Kiadó Kft., pp. 280-289. ISBN 963 224 560 1

Szóka K. (2013): *The relevance of the Balanced Scorecard's financial perspective*. In: Szendrő Katalin, Soós Mihály (szerk.) *Proceedings of the 4th International Conference of Economic Sciences*, pp. 415-426. ISBN 978 963 9821 62 0

Zoppa, A. – McMahon, R. G. (2002): *Pecking Order Theory and the financial structure of manufacturing SMEs from Australia's Business Longitudinal Survey*. *Small Enterprise Research* Vol. 10, No. 2, pp. 23-42. Letöltve 2017.március 21-én: <http://www.flinders.edu.au/sabs/business-files/research/papers/2002/02-01.pdf>