

A kis- és középvállalkozások jövőbeni hiteleinek jellemzői a pénzügyi helyzet függvényében

Dr. habil. Csiszár-Kocsir Ágnes

Egyetemi docens, Óbudai Egyetem, Keleti Károly Gazdasági Kar,
kocsir.agnes@kgk.uni-obuda.hu



AZ EMBERI ERŐFORRÁSOK MINISZTERIUMA ÚJ NEMZETI KIVÁLÓSÁG PROGRAM-
JÁNAK TÁMOGATÁSÁVAL KÉSZÜLT

Abstract: A hitelfinanszírozás, a hitelek szükségességének és hasznosságának tárgyalása évek óta a kutatások és diskurzusok központi témája. A hitelek a modern gazdaságok alapvető finanszírozási forrásai, nélkülük nagyon sok vállalkozás képtelen lenne a működésre, fejlődésre. A hitelek kimondottan fontosak a beruházások finanszírozásában, főként a kis és középvállalkozások esetében. A hitelfelvétel kapcsán nagyon megoszlanak a vélemények, vannak akik ellenzik annak felvételét, de vannak akik azt mondják, hogy a kölcsönpénz segíti a vállalkozásokat, ha azokat ésszerűen veszik fel. A hitelek közül a hosszú távú beruházási, fejlesztési hitelek azok, amelyek kisebb kockázat mellett használhatók, mint a rövid távú változatok, mivel képesek arra, hogy kitermeljék a maguk fedezetét az adóhatásról nem is beszélve. A 2008-as válság egyik oka az volt, hogy a vállalkozások felelőtlenül váltak a hitelfelvételben, a bankok pedig mindezt támogatták a korlátlan hitelkínálatuk révén. A piacok és a hitelek tömeges bedőlése azonban felhívta a figyelmet a felelőtlen hitelezés veszélyeire, amit megtanultak a keresleti és a kínálati oldal résztvevői egyaránt. Az írás célja, hogy bemutassa, hogy a magyar vállalkozások mennyire tartanak a hitelfelvételtől, mit tanultak a válságból, rávilágítva arra, hogy melyek azok a hitelcélok és típusok melyeket biztonsággal alkalmaznak a vállalkozások a finanszírozás során a pénzügyi helyzetük függvényében.

Kulcsszavak: hitel, hiteltípusok, finanszírozás, primer kutatás

1. Szakirodalmi áttekintés

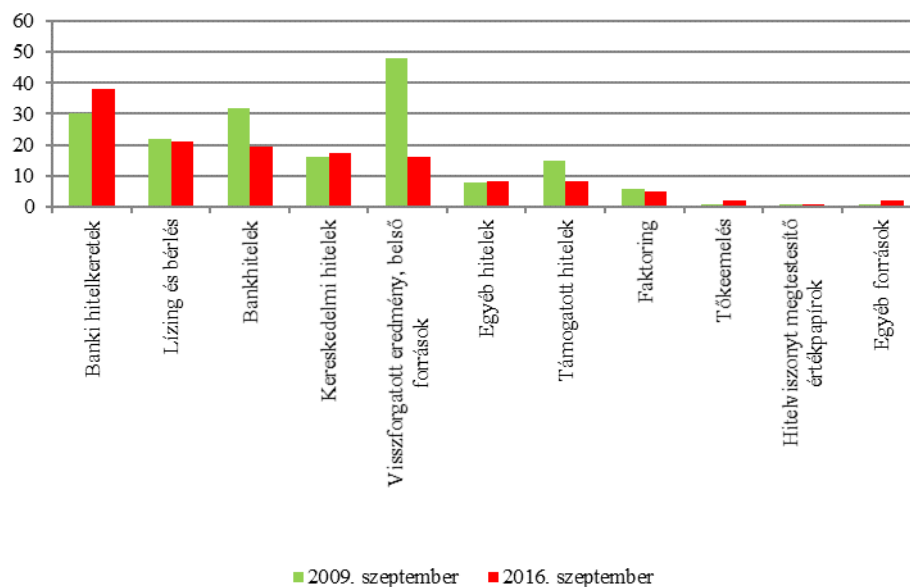
A vállalkozások, különös tekintettel a kis- és középvállalkozások finanszírozása napjaink egyik leginkább emlegetett témája. A 2008-as válság még inkább felhívta a figyelmet a kkv-k finanszírozási anomáliáira. A túlárazott eszközökbe fektetett vagyonok, a bedőlt jelzálogkötvények által elindított hitelválság hatása nagyon lassan múlt el (Cowling et.al, 2012), még ma is érezhető valamilyen szinten, holott már közel 10 év telt el az első sokkhatások óta. A túlzott hitelezés miatti meggondolatlan kockáztvállalás számos bank bukását okozza és okozta a válság előtt és után is (Campbell, 2007). A hitelezés és a hitelezési kockázatok mérése azóta is a banküzem fontos kérdése (Wang et.al, 2012), amit nagyban befolyásol a bank és a vállalkozás közötti viszony is. Ha a bank és a vállalkozás között stabil és erős a kapcsolat, akkor a senior hitelezés alapján a bank hajlandóságot mutat a hitelezésre, sőt nagyobb kockázatot is képes vállalni (Petersen – Rajan, 1994). A vállalkozás jellemzői (kis vagy nagyvállalkozás, bankfüggő vagy nem bankfüggő vállalkozás) nagy mértékben befolyásolják a hiteleket, melyeket elérhet. A vállalkozás jellemzői nagy mértékben befolyásolják az információk asszimetriából adódó nehézségeket és a tranzakciós költségeket egyaránt, ez alapján pedig befolyásolják az elérhető összegeket is (Leary, 2009).

A hitelek nem megfelelő allokálása, helytelen elosztása, a kis- és középvállalkozások háttérbe szorulása hátrányosan érinti a gazdasági összteljesítményét (Restuccia – Rogerson, 2008). A bankok hitelezési kedvének visszaesése a válság után több évre visszavetette a nemzetgazdaságokat világszerte azért, hogy nem juttatták a kellő mennyiségű forrást a gazdaság jelentős részét kitevő kkv szektornak (Filippetti – Archibugi, 2011). Kutatások bizonyították, hogy a válság után azon cégek, melyek nagy mértékben rendelkeztek hosszú távú hitelforrásokkal, kénytelenek voltak a beruházásaik visszafogására, leállítására (Almeida et.al, 2011). Ehhez hozzáadódik még a vállalkozások hitelforrásoktól való félelme is, hiszen nagyon sok vállalkozás jelentős pénzügyi nehézséggel kellett, hogy megbirkózzon a válság és az azt követő években. A fentiek alapján elmondható, hogy a külső gazdasági sokkok, válságok jelentős hatással vannak a tőkekínálatra (így a bankok magatartására is), azon túl, hogy átalakítják a vállalati magatartást a finanszírozási és beruházási döntések terén (Lemmon – Roberts, 2010).

A kis- és középvállalkozások a gazdaság oszlopos tagjai, számukat, súlyukat, alkalmazotti létszámukat tekintve egyaránt. Ezért nem mindegy, hogy milyen lehetőségeik vannak a forrásaik előteremtésére. A finanszírozásban a hitelek kiemelt szerepet töltenek be, főként a gazdaság fellendítése, talpra állítása szempontjából. Beck (2012) felsorolja, hogy a hitelezés hogyan tud hatni a gazdaság növekedésére: képes erősíteni a vállalkozói kedvet valamint a meglévő vállalatok méretét, növeli az exportot, így az abból származó bevételeket is, és javítja a gazdaságpolitikai eszközök hatékonyságát is. Bár napvilágot láttak már olyan irányzatok is, melyek a hitelek nélküli kilábalás (creditless recovery)

lehetőségét hangsúlyozzák (Abiad et.al, 2011), azonban ez Európa keleti részében a jelen finanszírozási helyzet ismeretében elképzelhetetlen, így e fogalom létezését Biggs, Mayer és Pick már korábban, 2009-ben meg is cáfolja. A hitelek vállalati finanszírozásban betöltött kiemelt szerepére a rendszerváltás utáni években fordítódott kiemelt figyelem, mikor is a kilencvenes évektől kezdődően megjelentek a külföldi tulajdonban lévő bankok nemcsak Magyarországon, hanem a régióban egyaránt. A külföldi leánybankok magukkal hozták a likviditásuk mellett a gyakorlataikat, módszereiket is, ami sajnos a kelet-európai régióban nem társult olyan fogadóoldalbéli tudással, mely képes lett volna a hiteleket megfelelő helyen kezelni a finanszírozási struktúrában. Ennek az oka sok esetben a túlzott eladósodás, a felelőtlen hitelfelvétel lett, amit a 2008-as Lehman-csőd alapvetően átírt (Banai, 2016).

A vállalati hitelezés a banki gyakorlat alapján az a szegmens, mely a leggyorsabban képes reagálni a válságok okozta gazdasági helyzetre. A válságok elkerülhetetlen velejárói a modern gazdaságoknak, így kénytelenek vagyunk alkalmazkodni azokhoz, felkészülni rájuk. A 2008-as válság okaival számos szakcikk és tanulmány foglalkozott már. Vannak, akik a keresleti oldalon keresik a felelősöket (háztartások, vállalatok, államok), vannak, akik a kínálati oldalt okolják (bankok, pénzügyi intézmények), és léteznek olyan vélemények is, melyek a szabályozókat (felügyelet, jegybankok) okolják a problémák eszkalálódásáért (Lentner et.al, 2011). A pénzügyi közvetítőrendszer problémái a források elapadásában, a kockázatvállalási hajlandóság csökkenésében jelennek meg elsőként. A válság miatt visszaeső vállalati bevételek, a piacok zsugorodása miatt csökken a rendelkezésre álló cash-flow értéke is, ami miatt nehézséget okoz az adósságszolgálat, ami a további hitelfelvétel akadályává lesz rövid időn belül. Fontos azonban megjegyezni, hogy az európai országok KKV szektora számára ez a leginkább elérhető és használható külső forrás a belső források használata után. Így a hitelezés visszaesése egyben konzerválja a finanszírozási nehézségeket a KKV szektor számára, amit az ECB felmérése is alátámaszt.



1. ábra: Az eurózána KKV-inak finanszírozási struktúrája az alkalmazott finanszírozási források használati gyakorisága alapján
 Forrás: ECB 2009; 2016 alapján saját szerkesztés

A magyar KKV-k hitelezése a válságot megelőző években expanzív jellegű volt a korábban már ismertetett körülmények miatt (Balog – Nagy, 2014), amit a válság begyűrűzése teljes mértékben megszakított. A banki források elapadása miatt a szektor kénytelen volt felélni a tartalékait, leépíteni a kapacitásait azért, hogy életben tudjon maradni. A válsággal kapcsolatos túlélő reakció miatt nem valósultak meg a szükséges beruházások, ami miatt további leszakadás valósult meg a nagyobb versenytársakhoz képest. A bankok válság utáni óvatos magatartása miatt a vállalati szektor hitelállományában nemzetközi szinten is páratlan visszaesés következett be (Bauer – Oláh, 2016). Ahogy több tanulmány is utalt rá, a magyar vállalatok hitelezésében kifejezetten későn indult be a folyamat a válságot követően, ami főként a hitelkínálati oldal döntéseivel magyarázható (Sóvágó, 2011). Mint ahogy azt a fent idézett tanulmány is alátámasztja, hazánkban volt a legnagyobb a hitelezés visszaesése a régióban, holott a hitelezés megugrása a válság előtt nem volt kiugróan magas. A hitelezés visszaesése még 2013-ban sem állt meg (Fábián, 2014). Ennek érdekében a Magyar Nemzeti Bank 2012-ben kamatcsökkentési akciót hirdetett, ami javított ugyan a vállalkozások helyzetén a hitelezés kapcsán, de átütő eredményt nem hozott, mivel a piaci alapú hitelezés nem, vagy csak nagyon lassan kapott erőre (Bauer, 2016). A nem pénzügyi vállalatok (köztük a KKV-k) hitelezését az alábbi ábra szemlélteti, melyen jól látszik az állományi adatok megtorpanása a válság utáni években.

E helyzeten segített a Magyar Nemzeti Bank által meghirdetett Növekedési Hitelprogram, mely kedvezményes kamatozás mellett nyújtott hitelt az amúgy is jelentős finanszírozási problémákkal küzdő KKV szektornak. Azt is szakirodalmak bizonyítják (Antal-Pomázi, 2011), hogy a KKV-k növekedésének korlátai között döntő szerepet játszik a finanszírozás, azaz a forrásokhoz való jutás korlátozott volta, és annak sok esetben igen magas ára. Források hiányában viszont a szektor nem képes a növekedésre, amit a válság utáni évek teljes mértékben bizonyítanak.

Korábban már szó esett a hitelek kiemelt szerepéről. Banai (2016) egy korábban már említett írásában kísérletet tesz a hitelezést befolyásoló tényezők feltárására, melyek ismerete kiemelten fontos azért, hogy megértsük a vállalkozások véleményét, attitűdjét a hitelekkel szemben. Banai az alábbi faktorokat említi meg:

- a magyar tőkepiac alulfejlettsége miatt alig van lehetőség értékpapír finanszírozásra,
- Magyarországon a banki hitelezés a válság megjelenése óta nem képes magához térni, emiatt elmarad a régiótól jelentős mértékben,
- nagyon nagy eltérések vannak a magyar bankok hitelezési gyakorlatában a képesség és a készség szempontjából egyaránt.

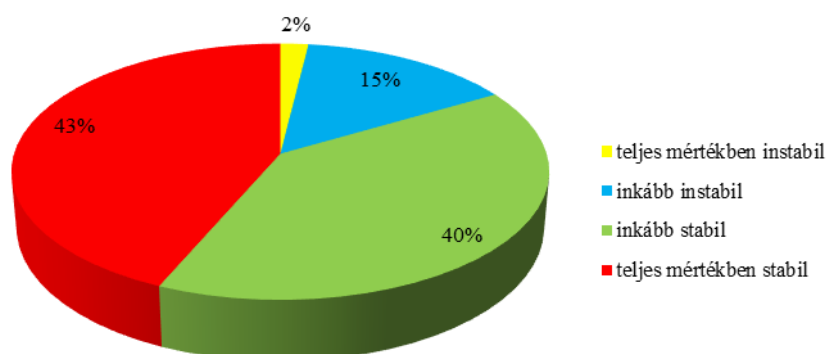
A fent leírtak ismeretében próbáltam meg felmérni a hitelekkel kapcsolatos vélekedéseket a másik oldal álláspontja alapján, rávilágítva azokra a tényekre és gondolatokra, ami a hitelfelvevők gondolkodásában szerepet játszanak.

2. Anyag és módszer

A jelen tanulmányban bemutatott kutatási eredmények egy 2017-ben kivitelezett primer, kérdőíves kutatás részét jelentik. A kutatás egy előtesztelt, sztenderdizált kérdőív segítségével került elvégzésre Magyarországon. Jelen kutatást megelőzte már egy korábbi, vállalkozások körében kivitelezett megkérdezés, melyet egy mélyinterjú vizsgálat előzött meg. E két forduló eredményeként került kialakításra a jelenlegi kérdőív, mely egy összetett, a vállalkozások finanszírozási és beruházási aktivitására kiterjedő kérdőív volt. A felmérés különös figyelmet fordított a vállalkozások projekt menedzselési és projekt finanszírozási gyakorlatára is. A kutatás során 521 darab kérdőív érkezett, azonban, csak 416 darab értékelhető kérdőív került a mintába. Jelen tanulmányban a kutatás eredményeit a válaszadó vállalkozások pénzügyi helyzete alapján mutatom be. A szegmentáláshoz arra kértem a vállalkozásokat, hogy egy négy fokozatú skála

¹ Ezúton szeretném megköszönni az Óbudai Egyetem azon hallgatóinak segítségét, akik közreműködtek a kérdőívek terjesztésében és kitöltésében.

segítségével értékeljék azt, hogy mennyire tartják stabilnak az anyagi helyzetüket, ahol az 1-es érték a teljes instabilitást, a 4-es érték pedig teljes stabilitást jelentett. A minta összetételét az alábbi ábra mutatja be.



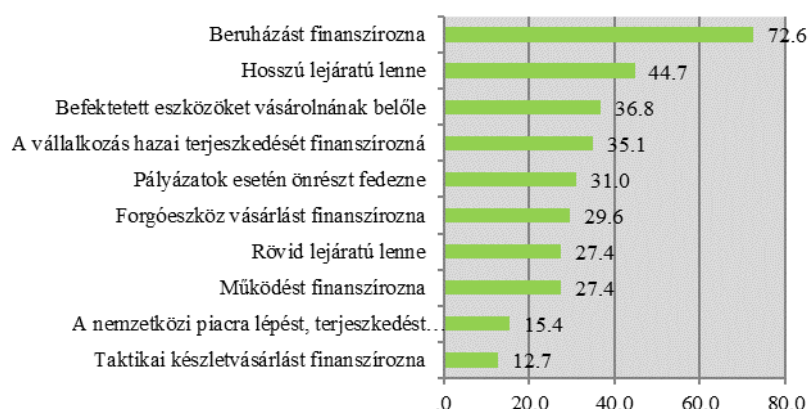
2. ábra: A minta összetétele a vállalkozások alkalmazotti létszáma alapján

Forrás: saját kutatás, 2017, N = 416

Az ábráról leolvasható, hogy a mintában szereplő vállalkozások nagy hányada stabilnak tartja a pénzügyi helyzetét, ami összességében a minta 83%-át teszi ki (347 vállalkozás), kisebb hányaduk érzi csak úgy, hogy problémái vannak a pénzügyi helyzetével. Ez alapján elmondható, hogy a kutatási eredmények és a levont következtetések olyan vállalkozások véleménye alapján születnek, akik stabil anyagi helyzetük révén hitelképesek, így a szükséges külső forrást viszonylag könnyedén képesek megszerezni. A továbbiakban a mintában szereplő vállalkozások által adott válaszokat mutatom be a fent ismertetett szegmentációs jellemző alapján.

3. Eredmények

A tanulmány a hitelfelvételi célokat és indokokat a kis- és középvállalkozások szemszögéből mutatja be. A mintában szereplő vállalkozások véleménye alapján egyértelmű, hogy ha hitelt vennének fel, az inkább beruházást finanszírozza, ezt mutatja az első helyen szereplő 72,6%-os érték. Ezenkívül fontos tényező számunkra az is, hogy hosszú lejáratú legyen a hitel, valamint szorosan ezt követi az a tény, hogy befektetett eszközöket vásárolnának belőle. Az első három helyen szereplő hitelfelvételi jellemző egyértelműen a beruházás orientáltságot mutatja. Ezenkívül fontosnak tartják azt is hogy a vállalkozás hazai terjeszkedését is finanszírozza a felveendő idegen tőke. Ami érdekesség, hogy a nemzetközi piacra lépést illetve terjeszkedést, valamint a taktikai készletvásárlást egyáltalán nem kívánják hitelből finanszírozni a megkérdezett vállalkozások. További érdekesség az is, hogy forgóeszközöket illetve rövidlejáratú hitelekhez nem szívesen vennének fel sem most, sem a közeljövőben.



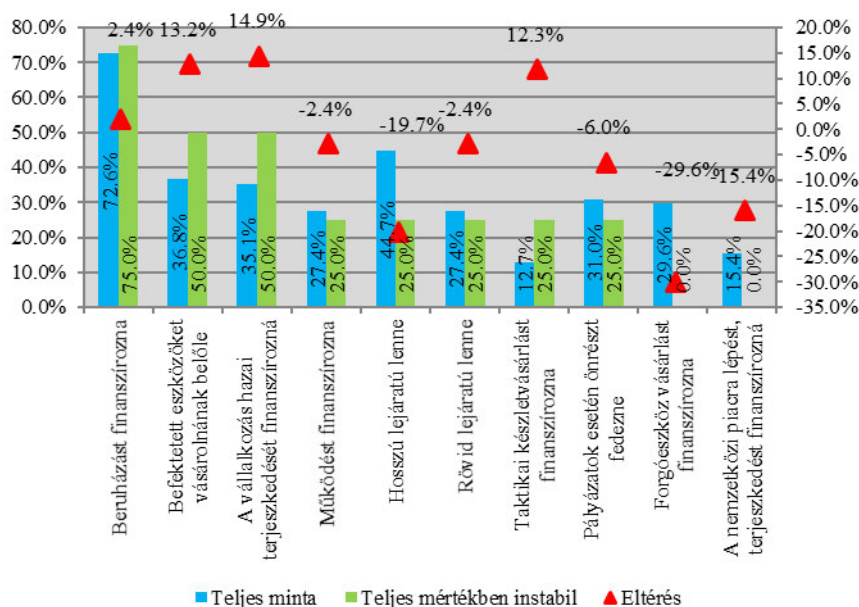
3. ábra: Hitelfelvételi célok és jellemzők a mintában szereplő vállalkozások véleménye alapján (%)

Forrás: saját kutatás, 2017, N = 416

A továbbiakban a válaszokat a vállalkozás pénzügyi helyzete szerinti bontásban elemzem.

Elsőként azon vállalkozások véleményét szeretném bemutatni, amelyek magukat teljes mértékben instablnak mondják. Nem sok ilyen vállalkozás szerepelt a mintában, mindösszesen 8 db vállalkozás tekintette magát instablnak, mintában szereplő 416-ból. Ez összesen 2%-ot tesz ki, ami miatt a véleményük nem lesz relevánsnak mondható. A magukat teljesen instablnak mondó vállalkozások a beruházásaikat finanszíroznának elsőként hitelből (ezt a megkérdezett 8 vállalkozásból 6 mondta), így ez a cél meghaladja mintaátlagot is 2,4

százalékponttal. Második hitelcélként befektetett eszközöket vásárolnának a hitelből, itt is jóval magasabb az érték mint a mintaátlag esetén (13,2 százalékpontos eltérés). További érdekesség, hogy a magukat instabilnak mondó vállalkozások mégiscsak a terjeszkedésben gondolkodnak hazai szinten, mivel a megkérdezett nyolc vállalkozásnak a fele azt mondta hogy ezt is finanszíroznak hitelből. Ami kitűnik a magukat teljes mértékben instabilnak mondó vállalkozások véleménye alapján, hogy forgóeszköz finanszírozást és nemzetközi piacra lépést egyáltalán nem finanszíroznak hitelből. Utolsó helyekre pedig a működés finanszírozását, a hosszú lejáratú célt, a rövid lejáratú, taktikai készlet vásárlást, valamint a pályázatok önrészét sorolták. Ez mind-mind eltér a mintaátlagtól, akár negatív akár pozitív irányba. A megállapításokat részletesen az alábbi ábra szemlélteti.

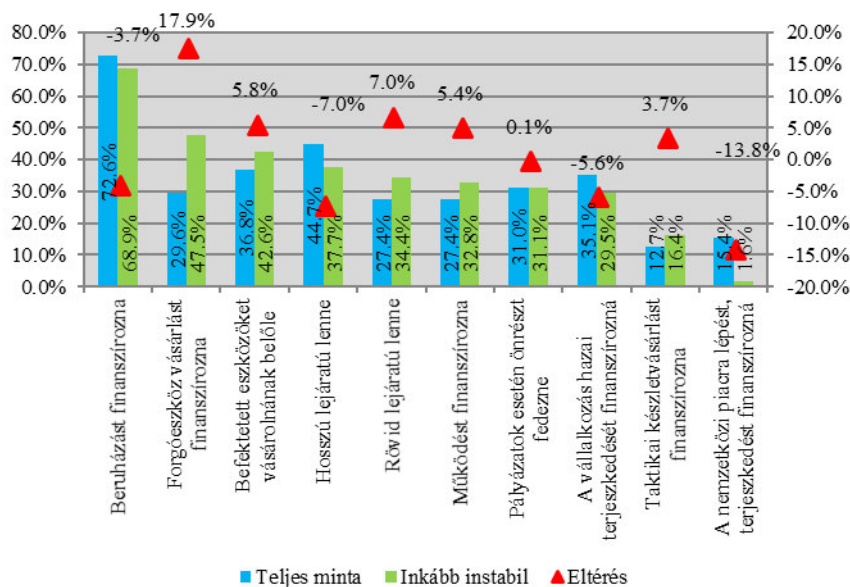


4. ábra: Hitelfelvételi célok és jellemzők a magunkat pénzügyileg instabilnak mondó vállalkozások véleménye alapján

Forrás: saját kutatás, 2017, N = 416

Magát inkább instabilnak a mintában 61 vállalkozás mondta, így ők tették ki a minta közel 15%-át. Esetükben is, akárcsak a teljes minta tekintetében, első helyre kerül a beruházást finanszírozó cél, bár az arány 3,7 százalékponttal kisebb, mint a teljes minta esetén. Ami még eddig nem jelent meg az elsődleges célok között, az az, hogy forgóeszköz vásárlást is finanszíroznának hitelből. Ez azért érdekes, mert ezek a vállalkozások azok, amelyek az instabil pénzügyi helyzetük miatt rossz eszközgazdálkodást is folytatnak, vagy folytathatnak, így a forgóeszköz

finanszírozására, a napi szintű működésük fenntartására hitelt kell hogy felvegyenek. A következő, harmadik helyre sorolódó a hitelcél a befektetett eszköz vásárlás, amit megelőz az előbb már részletezett forgóeszköz vásárlás. Az esetünkben nem jár együtt a beruházás és a befektetett eszköz vásárlás célja, míg forgóeszközöket a mintaátlaghoz képest 17,9 százalékponttal magasabb értékben finanszíroznak hitelből, addig befektetett eszközöket 5,8 százalékponttal magasabb értékben vásárolnának szintén hitelből. Ezt követően hosszú lejáratú cél, majd a rövidlejáratú cél is megjelenik. Ugyanúgy, mint a magukat teljes mértékben instabilnak tekintett vállalkozások esetében is, a legkevésbé releváns hitelcélnek a nemzetközi piacra lépés hitelből történő finanszírozása, és a taktikai készletvásárlás finanszírozása minősül. Alulról a harmadik helyen a vállalkozás hazai terjeszkedésének finanszírozása látható. Mindez azt jelenti, hogy a magukat inkább instabilnak mondó vállalkozások a napi szintű működésük finanszírozására is hitelt kell hogy felvegyenek. Ezzel megszegik a pénzügytan klasszikusnak mondott tételét, miszerint a hitel akkor nem fog gondot okozni, hogyha azt beruházásra fordítják, ami képes lesz arra, hogy kitermelje a visszafizetés fedezetét. Az eredményeket a lenti ábra szemlélteti.

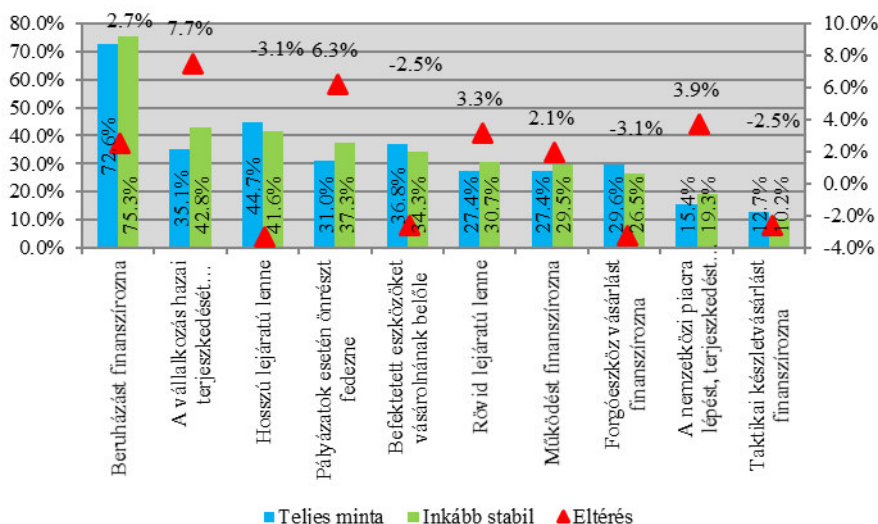


5. ábra: Hitelfelvételi célok és jellemzők a magukat pénzügyileg inkább instabilnak mondó vállalkozások véleménye alapján

Forrás: saját kutatás, 2017, N = 416

Magát stabilnak a mintában szereplő vállalkozások 83%-a mondta, ebből az arányból 166 vállalkozás, azaz 40% az, akik nem tartották magukat teljes mértékben stabilnak. A továbbiakban az ő válaszaikat szeretném részletesen

elemezni. A magukat inkább pénzügyileg stabilnak mondó vállalkozások szintén beruházást finanszíroznának hitelből nagy arányban, ami 2,7 százalékponttal magasabb érték a teljes mintához képest. Véleményük szerint második helyre sorolódik a hitelek felhasználását illetően a hazai terjeszkedés finanszírozása, valamint fontos számukra az is, hogy a hitel hosszú lejáratú legyen. Ez utóbbi 3,1 százalékponttal alacsonyabb, mint a teljes minta aránya. Viszonylag előkelő helyen, a negyedik helyen szerepel a pályázatok önrészeinek a fedezése is, ami 6,3 százalékponttal magasabb, mint a teljes minta véleménye. Ebből az következik, hogy azok a vállalkozások akik magukat inkább stabilnak tekintik pénzügyileg, azok bátrabban mernek pályázni, még akkor is hogyha ahhoz hitelt kell felvenni. A pályázatokban lehetőséget, előrelépést látnak, aminek a finanszírozásához bátran mernek akár hitelt is felvenni. Ezt követi ötödik helyen a befektetett eszközök vásárlásának a célja, azaz a beruházás finanszírozás és a befektetett eszközök vásárlása jócskán elválik egymástól a sorrendet illetően. A szegmensbe tartozó vállalkozások legkevésbé kívánnak hitelt felhasználni a taktikai készletvásárlásra, a nemzetközi piacra lépésre valamint a forgóeszköz vásárlásra (a legutolsótól indulva), mivel ezekben nem látják a növekedés, vagy az előrelépés kulcsát, ahogy az az ábrán részleteiben látható.

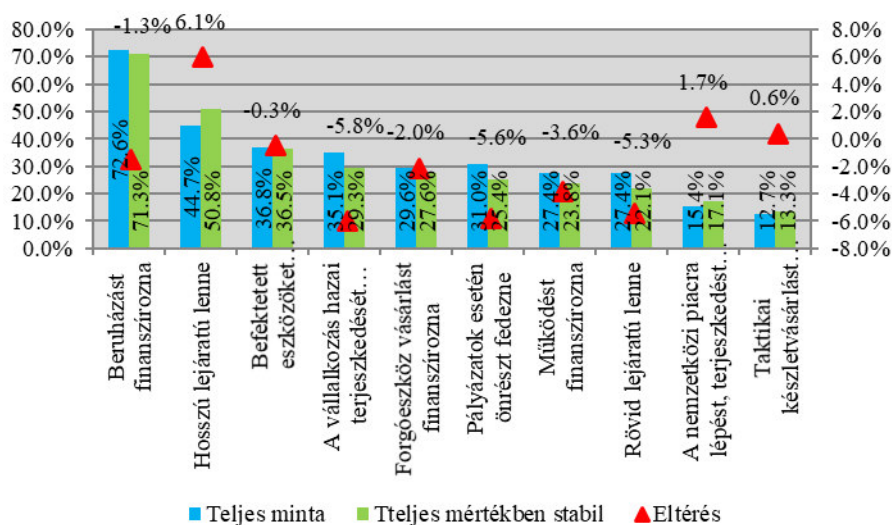


6. ábra: Hitelfelvételi célok és jellemzők a magukat pénzügyileg inkább stabilnak mondó vállalkozások véleménye alapján

Forrás: saját kutatás, 2017, N = 416

A minta részletes elemzéséből látható, hogy magát pénzügyileg teljes mértékben stabilnak mondó vállalkozások a teljes minta 43%-át teszik ki, ami a legmagasabb arány négy képzett csoport tekintetében. Ez összesen 181 vállalkozást jelent. Ha

megvizsgáljuk ezen vállalkozások véleményét, akkor itt jár együtt leginkább azon hitelcélok csoportja, amelyek a beruházás finanszírozás tárgykörét járják körbe. Ezen vállalkozások is a legnagyobb arányban beruházást finanszíroznának hitelből, és a hitel mindenképpen hosszú lejáratú lenne, továbbá befektetett eszközöket is vásárolnának belőle. Azaz megállapítható, hogy itt mutatkozik meg leginkább a vállalkozások pénzügyi tudatossága. Ezenkívül fontosnak tartják a hazai terjeszkedés finanszírozását, valamint forgóeszközöket és vásárolnának hitelből. Amit legkevésbé használnának a hitelek tekintetében az a működés finanszírozás, valamint a rövidlejáratú hitelcél. Ezenkívül nem szándékoznak nemzetközi piacra lépést és taktikai készletvásárlást sem hitelből finanszírozni. Ezen szegmens esetén (ahogy már azt említettem is), legjobban kirajzolódik a pénzügyi tudatosság, hiszen ha beruházást kívánok finanszírozni hitelből, akkor a beruházás mindenképpen befektetett eszköz vásárlást kell hogy jelentsen, és a befektetett eszközök pedig mindig hosszú lejáratúak. Ez alapján kimondható, hogy a magát pénzügyileg sikeresnek tekintő szegmens tudatosan gondolkodik a hitelek felhasználását illetően is, ahogy az lenni is látható.



7. ábra: Hitelfelvételi célok és jellemzők a magukat pénzügyileg teljesen stabilnak mondó vállalkozások véleménye alapján

Forrás: saját kutatás, 2017, N = 416

4. Összegzés

A fenti elemzés alapján nagyon sok tanulság levonható a vállalkozások hitelekhez való hozzáállásáról, a hitelcélokhoz és a jellemzőkhöz való viszonyulásukról. Látható, hogy a hitelfinanszírozás igenis fontos szerepet játszik a vállalkozások életében. A válság megtanította a vállalkozásokat arra, hogy mindenféle hitelcél helyet tudatosan a beruházások felé orientálódnak. Mindezt tökéletesen jól mutatja a beruházás finanszírozás 72,6 %-os aránya. Azonban látható az is, hogy a pénzügyi helyzet szerint szegmentált vállalkozások esetében nagyon változatos kép rajzolódik ki a további hitelcélokat illetően. Azok a vállalkozások, akik magukat inkább instabilnak tekintik, hitelt kell hogy bevonjanak a működésük, a forgóeszközök finanszírozásába, és ez további instabilitás forrása lehet, ami komoly veszélyt jelent a vállalkozás jövőjére nézve. A stabil, tőkeerős vállalkozások viszont tudatosabban állnak hozzá hitelfelvételhez. Azt beruházásokra fordítanák, hosszú lejáratú hitelt vennének fel, és befektetett eszközöket vásárolnának belőle. A működés finanszírozás esetükben háttérbe szorul, mivel van pénzügyi források arra, hogy a működésüket finanszírozzák. Érdekes volt az is, hogy a mintában szereplő vállalkozások nem gondolkodnak a nemzetközi piacra lépésben, nem szeretnének azért újítani, fejleszteni, hogy megfeleljenek a nemzetközi piac igényeinek. Ehhez hitelt sem kívánnak felvenni. Összességében elmondható hogy a hitelfinanszírozás nem ördögtől való dolog, azonban a tudatos felhasználása, tervezése mindenképpen fontos a vállalkozás sikere szempontjából.

Felhasznált irodalom

- [1.] Abiad, A. – Dell’Arricia, G. – Li, B. (2011): Creditless recoveries. IMF Working Paper, WP/11/58,
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1158.pdf>, letöltve: 2017.02.03.
- [2.] Almeida, H. – Campello, M. – Laranjeira, B. – Weisbenner, S. (2011): Corporate debt maturity and the real effects of the 2007 credit crisis, *Critical Finance Review*, vol. 1, no. 1, 3.-58. pp.
- [3.] Antal-Pomázi, K. (2011): A finanszírozási források szerepe a kis- és középvállalkozások növekedésében, *Közgazdasági Szemle*, LVIII. évf., 2011. március, 275.-295. old.,
- [4.] Balog, Á. – Nagy, M. (2014): Már nemcsak nálunk fontos a vállalati hitelek ösztönzése, Magyar Nemzeti Bank,
http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/szakmai_cikkek/hitelezesnhp/Szakmai_cikk_Balog_adam_Nagy_Marton_Mar_nemcsak_nalunk_fontos_a_vallalati_hitelek_osztonzese.pdf letöltve: 2014.11.29.

- [5.] Banai, Á. (2016): A banki hitelezést meghatározó tényezők – középpontban a bankok helyzete és a makrokörnyezet, Közgazdasági Szemle, LXIII. évf, február, 137-161. pp.
- [6.] Bauer, P. (2016): A Növekedési Hitelprogram 2013.-2015. évi makrogazdasági hatásai, Növekedési Hitelprogram – a Magyar Nemzeti Bank hitelösztönző eszközének tapasztalatai, <https://www.mnb.hu/letoltes/novekedesi-hitelprogram-a-magyar-nemzeti-bank-hitelosztongo-eszkozenek-tapasztalatai.pdf>
- [7.] Bauer, P. – Oláh, Zs. (2016): Milyen veszélyeket rejt a hitelezési piac és a hitelközvetítés befagyása? Növekedési Hitelprogram – a Magyar Nemzeti Bank hitelösztönző eszközének tapasztalatai, <https://www.mnb.hu/letoltes/novekedesi-hitelprogram-a-magyar-nemzeti-bank-hitelosztongo-eszkozenek-tapasztalatai.pdf>, letöltve: 2016.12.10., 9.-20. pp.
- [8.] Beck, T. (2012): Finance and Growth: Lessons from the literature and the recent crisis. <https://pdfs.semanticscholar.org/10da/04fd7c447e210a36c094483595cf53dc2e3f.pdf>, letöltve: 2017.03.05.
- [9.] Biggs, M. – Mayer, T. – Pick, A. (2009): Credit and economic recovery, DNB Working Paper No. 218., https://www.dnb.nl/binaries/Working%20paper%20218_tcm46-220409.pdf, letöltve: 2015.04.12.
- [10.] Campbell, A. (2007): Bank insolvency and the problem of non-performing loans, Journal of Banking Regulation, 2007. November, vol. 9, no. 1, 25.-45. pp.
- [11.] Cowling, M. – Liu, W. – Ledger, A. (2012): Small business financing in the UK before and during the current financial crisis, International Small Business Journal vol. 30, no. 7, 778.–800. pp.
- [12.] Európai Központi Bank /ECB/ (2009): Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area, European Central Bank, 2009. September, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises200909en.pdf?46f55655c4142d1438b3d20b54f224cc>, letöltve: 2016.10.08.
- [13.] Európai Központi Bank /ECB/ (2016): Survey on the access to finance of enterprises in the euro area, European Central Bank, 2016. September, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201611.en.pdf?862f53698b8f84e198d67572453c4465>, letöltve: 2016.11.22.

- [14.] Fábíán, G. (2014): Az NHP megfordította a hitelszűke negatív spirálját, Magyar Nemzeti Bank, http://www.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/MNB/Kiadvanyok/szakmai_cikkek/hitelezeshp/Szakmai_cikk_Fabian_Gergely_NHP.pdf letöltve: 2014.11.29.
- [15.] Filippetti, A. – Archibugi, D. (2011): Innovation in times of crisis: national systems of innovation, structure and demand, *Research Policy*, vol. 40, no. 2, 179.–192. pp.
- [16.] Leary, M.T. (2009): Bank loan supply, lender choice, and corporate capital structure, *Journal of Finance*, vol. 64, no. 3, 1143.-1185. pp.
- [17.] Lemmon, M. – Roberts, M.R. (2010): The response of corporate financing and investment to changes in the supply of credit. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 45, no. 3, 555.-587. pp.
- [18.] Lentner, Cs. – Szigeti, C. – Borzán, A. (2011): New Dimension of Banks Social Responsibility, In: Szenté V, Szendrő K, Varga Á, Barna R (szerk.) *Abstracts of the 3rd International Conference of Economic Sciences: Sustainable Economics - Community Strategies*, Kaposvár, Magyarország, 2011.05.19.-20. Kaposvári Egyetem,
- [19.] Petersen, M. – Rajan, R. (1994): The benefits of lending relationships: evidence from small business data, *Journal of Finance*, vol. 49, no. 3, 3.–37. pp.
- [20.] Restuccia, D. – Rogerson, R. (2008): Policy distortions and aggregate productivity with heterogeneous plants. *Review of Economic Dynamics*, vol. 11, no. 4, 707.-720. pp.
- [21.] Sóvágó, S. (2011): Keresleti és kínálati tényezők a vállalati hitelezésben, MNB tanulmányok 94., Magyar Nemzeti Bank, <https://www.mnb.hu/letoltes/mt94.pdf>, letöltve: 2016.02.12.
- [22.] Wang, W.K. – Lu, W.M. – Lin, Y.L. (2012): Does corporate governance play an important role in BHC performance? Evidence from the U.S., *Economic Modelling*, vol. 29, no. 3, 751.–760. pp.