

RICHARD A. BREALEY – STEWART C. MYERS: *Modern Vállalati Pénzügyek I-II.* McGraw-Hill, New York – Nemzetközi Bankárképző Központ – Panem – Budapest, pp 993.

Nemrégiben került a szakkönyvesboltok polcaira az angol-amerikai szerzőpáros nagysikerű tankönyvének harmadik magyar kiadása, ami jól jelzi azt a hiánypótló szerepet, amit a pénzügyi közgazdaságtan hazai szakirodalmában e mű betölteni igyekszik.

A világon számos Corporate Finance, Principles of Corporate Finance és hasonló című könyv van forgalomban – kettő azonban különösen népszerű: a Brigham-Gapensky szerzőpáros könyvét a „diákok kedvencének” tartják, míg ez a könyv a „professzorok kedvence” rangot vívta ki magának. Érdemes tehát áttekinteni, hogy mire vállalkoztak a szerzők a tankönyv megírásával, mennyiben sikerült céljaikat elérni, s hogy miért válhatott e mű a hazai professzorok körében is az egyik kedvenc pénzügyi tankönyvvé.

A közelmúlt évtizedeiben a közgazdaságtan egyes ágaiban egy olyan trend bontakozott ki, amelynek során a közgazdasági elemzés módszertana egyre egységesebbé vált, erőteljesen támaszkodva a közgazdaságtanban lefektetett értékelméleti alapösszefüggésekre. Azok az ún. alkalmazott közgazdaságtani diszciplínák, amelyek korábban elsősorban empirikus érdeklődést tanúsítottak – gondoljunk például a munkagazdaságtanra, az emberi erőforrások közgazdaságtanára vagy a pénzügyi tudományokra –, ma már a közgazdaságtani értékelméltre alapozott egységes módszertan alapján folytatják vizsgálódásaikat. Így a korábban erősen leíró jellegű, az üzleti és pénzügyi élet egyes területeinek specialistáit felvonultató pénzügyi tudomány is erőteljes átalakuláson ment keresztül, amelynek eredménye, hogy kialakult az ún. „pénzügyi közgazdaságtan”, amely nem csupán elnevezésében, hanem tartalmában és módszertanában is egy alkalmazott közgazdaságtani tudományág. A pénzügyi közgazdaságtan tárgyát a tőkepiacok működésének, a tőkepiaci eszközök kínálatának és árazásának kérdései képezik. A tudományterület módszertanának alappillére pedig, hogy az eszközök árazása során helyettesítő pénzügyi termékek árazását hívja segítségül, ahol az árazott eszköz és a helyettesítő eszköz árának összhangját a piaci arbitrázs állítja helyre. A pénzügyi közgazdaságtan vizsgálatának tárgyát erős leegyszerűsítéssel négy nagy, egymással összefüggő területre lehetne osztani: a pénzügyi piacok működésének és hatékonyságának elemzésére, a kockázat és a hozam (ár) összefüggés vizsgálatára, az opciós árelméltre és az ún. vállalati pénzügyi kérdésekre.

A *Modern Vállalati Pénzügyek* talán az első olyan magyar nyelven meg-

jelent átfogó szakkönyv, amely a társaságok pénzügyi döntéseinek elemzését ebben a korszerű és egységes módszertani alapokon nyugvó pénzügyi közgazdaságtani keretben tárgyalja. A fentiekben felsorolt négy fő vizsgálati terület közül a szerzők céljainak és a könyv címének megfelelően a vállalati pénzügyek kerültek előtérbe. Ugyanakkor azonban – s talán ez emeli ki a könyvet a hasonló címmel és témával megjelent egyéb szakkönyvek sorából – nem ragadja ki a vállalati pénzügyek speciális kérdéseit a pénzügyi közgazdaságtan egészének összefüggéseiből, hanem azt igyekszik bizonyítani, hogy a vállalati pénzügyi döntések is illeszthetők az általános módszertani keretbe. Emellett a kötet számos olyan új tudományterületről is áttekintést ad az olvasó számára, amelyek eddig hiányoztak a vállalati pénzügyekkel foglalkozó tankönyvekből és szakkönyvekből. Ilyen például az ún. reálopciókra vonatkozó elméletek tárgyalása, ami a pénzügyi piacokon forgalmazott opciók árazását segítségül hívva próbál értékelni vállalaton belül meglevő, reáleszközökre vonatkozó lehetőségeket (opciókat).

A kétkötetes mű első részében a szerzők megmutatják, hogyan helyezhető el egy (részvény)társasági formában működő gazdasági vállalkozás a tőkepiac egészében, milyen módon értelmezhető az érték fogalma a vállalati pénzügyi döntésekben és hogyan nyílik lehetőségünk a vállalati eszközök értékelésére a kockázat figyelembevétele nélkül.

A második részben kerül bevezetésre a kockázat fogalma, itt kaphat az olvasó egy rövid összefoglalást arról, hogy miképpen értelmezi és méri a kockázatot a pénzügyi közgazdaságtan, és hogyan vehető figyelembe a kockázat a pénzügyi és reáleszközök árazásában.

A harmadik rész a vállalatok pénzügyi eszközökkel történő finanszírozásának bemutatásán keresztül mutat rá a pénzügyi piacok hatékonyságának és a vállalati pénzügyek összefüggéseire, a piaci hatékonyság elméleti és gyakorlati jelentőségére.

A negyedik résztől kezdve tér rá a tankönyv a szűkebben vett vállalati pénzügyi problémakörök tárgyalására, természetesen kihasználva az előző részekben bevezetett alapösszefüggéseket. Ezekben a fejezetekben kerül sor a vállalati osztalékpolitika és a tőkeszerkezeti politika elemzésére, a vállalati pénzügyi tervezés és teljesítményértékelés áttekintésére.

A második kötetben (hetedik rész) vezetik be a szerzők a negyedik nagy pénzügyi közgazdasági ágat, az opciós árelméletet, és rámutatnak arra, hogy az árelmélet alkalmazásával miként válhatnak megalapozottabbá az eddig csupán intuitív alapon kezelt vállalati pénzügyi döntések.

A második kötet további részei emellett még számos olyan speciális vállalati pénzügyi témát tartalmaznak – például a nemzetközi vállalati pénzügyek, a vállalatfelvásárlások és fúziók gazdaságtana stb. – amelyek feldolgozására ebben az elméletileg is jól megalapozott kontextusban még csak szórványosan

került sor a hazai irodalomban.

Aki tehát kedvet kapott, hogy a későbbiekben a pénzügyi közgazdaságtan valamely ágával, vagy azon belül is a vállalati pénzügyek egy-egy kérdésével tudományos igénnyel foglalkozzon, tekintse a Modern Vállalati Pénzügyeket egy olyan alpműnek, ami közérthető módon segít eligazodni a terület alapvető összefüggéseiben, ugyanakkor számos utalást és hivatkozást tartalmaz az egyes problémák szakértőinek tudományos munkáira, így segítheti az indulást egy-egy probléma elmélyültebb kutatásában. Külön szeretném felhívni a figyelmet a könyv legutolsó alfejezetének címére: „Amit nem tudunk: 10 megoldatlan probléma a pénzügyekben”.

Farkas Ádám

KOMLÓSI SÁNDOR: *Bevezetés az egyensúlyi és optimalizáló modellek vizsgálatának matematikai módszereibe*. Janus Pannonius Egyetemi Kiadó, Pécs, 1994. pp. 466.

A Janus Pannonius Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kara egy új képzési struktúrával és hozzá kapcsolódó tantárgyi reformmal igyekszik megfelelni azoknak az elvárásoknak és követelményeknek, melyeket a társadalmi-gazdasági változások a felsőfokú intézményektől megkövetelnek. Ezek a változások a matematika alaptárgyak oktatását is érintették.

Új tantárgyi programok kidolgozása vált szükségessé, ami azt eredményezte, hogy a korábbi tankönyvek és jegyzetek már nem feleltek meg maradéktalanul az oktatás céljainak. A korszerűsítési program keretében született új tankönyvek egyike a bemutatásra kerülő *Bevezetés az egyensúlyi és optimalizáló modellek vizsgálatának matematikai módszereibe* című könyv.

A szerző a bevezetőben olyan egyszerű közgazdasági problémákat vázol, amelyek leírásához, kezeléséhez vagy megoldásához nélkülözhetetlen a matematikai analízis és lineáris algebra eszközrendszere. Aláhúzva ezzel a korszerű matematikai ismeretek szükségességét közgazdasági problémák egzakt tárgyalásában.

A tankönyv lényegében két részre bontható. Az első hét fejezet a döntéselmélet alapproblémájának az optimalizáló modellek segítségével történő megoldásához szükséges matematikai analízisbeli fogalmak, tételek és eljárások leírását tartalmazza. A következő négy fejezet a lineáris algebra alapjaival, a lineáris terek és bázisaik segítségével megfogalmazható elemi bázistranszformációs eljárással és annak alkalmazásaival ismerteti meg az olvasót. Bár

alaptárgyról van szó, a szerző ügyes kézzel épít be olyan részeket, melyek a megfelelő tudományágak legújabb eredményeit fémjelzik.

Az első fejezet a valós számhalmaz axiomatikus felépítését írja le, kiemelve a teljességi axióma szerepét. A valós számhalmaz szerkezetének feltérképezése ugyanis nélkülözhetetlen a függvények tulajdonságainak és a határátmenet-művelet fogalmának pontos megértéséhez. Az egyváltozós függvényeket tárgyaló fejezet lényegében összefoglalja és osztályozza a függvényekkel kapcsolatos középiskolai ismereteket, kiegészítve olyan, egyébként a középiskolai törzsanyagban homályban maradt fontos elméleti kérdés tisztázásával, mint például az exponenciális függvény értéke irracionális helyeken, vagy a szakaszonként szigorúan monoton függvények inverzei. A többváltozós függvényekről szóló fejezetben a k -dimenziós euklideszi terek lineáris és metrikus struktúrájának tárgyalása után két elemi szélsőérték-számítási módszer, a szintvonal módszer és az eliminációs módszer kerül ismertetésre.

A határátmenet-művelet a közös motívum a következő fejezetekben. A sorozatokra vonatkozó tételek általános alakban, vektorsorozatokra vannak kimondva, ha annak van értelme. Egyébként számsorozatokra. A függvények határértéke és folytonossága problematikájának leírása is a többváltozós függvényekre épül. A differenciálszámítás című fejezetben az egyváltozós függvények differenciálszámítása után a fogalom kiterjesztéseként a többváltozós függvények iránymenti és parciális differenciálhányadosa és deriváltja után a folytonosságot is biztosító Fréchet-féle általánosításig jutunk el. A korábbi fejezetek eredményeit használja ki a függvényvizsgálat analitikus módszereit leíró fejezet, melynek középpontjában az egyváltozós függvények lokális szélsőértéke létezése szükséges és elégséges feltételeinek különböző alakjai állnak.

A könyv második részében a lineáris algebra alapfogalmai és eljárásai között a mátrix-műveletek, kvadratikus formák, kvadratikus mátrixok sajátértékei, sajátvektorai és főtengelytranszformációja, kvadratikus mátrixok inverze és determinánsa szerepel. A vektorrendszerekkel kapcsolatos lineáris függetlenség és rang fogalom indukálja a vektorrendszer által generált altér bázisa és dimenziója fogalmának bevezetését, és azok összefüggéseinek tárgyalását.

A bázistranszformáció a központi fogalma a következő résznek, mely lehetőséget ad különböző vonatkoztatási rendszerek értelmezésére, és egy vektor adott vonatkoztatási rendszerbeli koordinátáinak kiszámítására. Az elemi bázistranszformáció egy sor alkalmazására látunk példát: függetlenség vizsgálat, kompatibilitás vizsgálat, vektorrendszer és mátrix rangjának meghatározása, lineáris egyenletrendszer megoldása, kvadratikus mátrix inverzének, determinánsának és inerciájának meghatározása. A névum, melyet a könyv kínál a hozzáértő számára, hogy a többváltozós függvények optimalitási kritériumai vizsgálata során elegendő egy adott szimmetrikus mátrix, a Hesse-

mátrix sajátértékei előjelének az ismerete. Az ebben a kategóriában írt tankönyvek a Hesse-mátrix definitnségi vizsgálatára a hagyományos, determinánsok kiszámításán alapuló eljárást ajánlják. Ez a könyv ehelyett a Hesse-mátrix inerciája segítségével történő vizsgálatot preferálja, mely az inercia kiszámítására szolgáló Cottle-algoritmus egyszerűsége miatt gyakorlati szempontból sokkal gyorsabb. A pivot algoritmus alkalmazásai között végül eljutunk a lineáris programozási feladat megoldására szolgáló szimplex algoritmusig.

A könyv utolsó, tizenkettedik fejezete a többváltozós függvények feltétel nélküli és egyenlőség-feltételes szélsőérték-problémájával foglalkozik, összekapcsolva a lineáris és analitikus rész tartalmát. Két példát látunk statisztikából vett függvényillesztési szélsőérték feladatra. Végül pedig eljutunk az egyenlőség-feltételes szélsőérték feladatok megoldásában alapvető szerepet játszó Lagrange-féle multiplikátor módszerhez.

A könyv egyetemi szintű közgazdász képzés céljából íródott. Tartalma és a feldolgozás módja alapján azonban szakmailag megalapozott módon ajánlhatjuk nem közgazdasági jellegű kurzusok számára is, mert az egyes fejezetek közgazdasági elkötelezettség nélkül tárgyalják az egyes témaköröket. Ugyanakkor ajánlható olyan kurzusok számára is, amelyek nem olyan széles matematikai apparátust igényelnek, mint amelyet a könyv átfog, mert az egyes fejezetekből az általánosított részek elhagyásával szűkebb alapkurszus anyaga is könnyen összeállítható.

Gyettván Ferenc

