



1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke

	<p>Mottó:</p> <p>„A háborúhoz három dolog kell: pénz, pénz, pénz.”</p>	<p>Kulcsfogalmak:</p> <p>saját tőke, idegen tőke, apport, hosszú és rövid lejáratú hitel, tőkeáttétel, nettó forgótőke</p>	
<p>Kosztópulosz Andreász</p>	<p>Raimondo Montecuccoli</p>		<p>≈ 15 perc</p>

A vállalkozás vagyonát vizsgálhatjuk, csoportosíthatjuk aszerint is, hogy milyen forrásból származnak a különböző vagyonelemek. Az olvasóleckében megismerkedünk a tőkeelemek csoportosításával, és megtudjuk, hogyan jellemezhető a vállalkozás tőkeszerkezete két alapvető mutatószám: a tőkeáttétel és a nettó forgótőke segítségével.

1. A tőke fogalma és szerkezete

Minden üzleti vállalkozás létrehozásához és folyamatos működtetéséhez, azaz a tevékenység folytatásához szükséges eszközök megszerzéséhez, a munkaerő biztosításához, a vállalkozás növekedéséhez és életképességének fenntartásához **tőkére van szükség**. A tőkének elsősorban pénz formában kell rendelkezésre állnia, mivel csak ekkor van lehetőség szabadon dönteni a felhasználásáról.

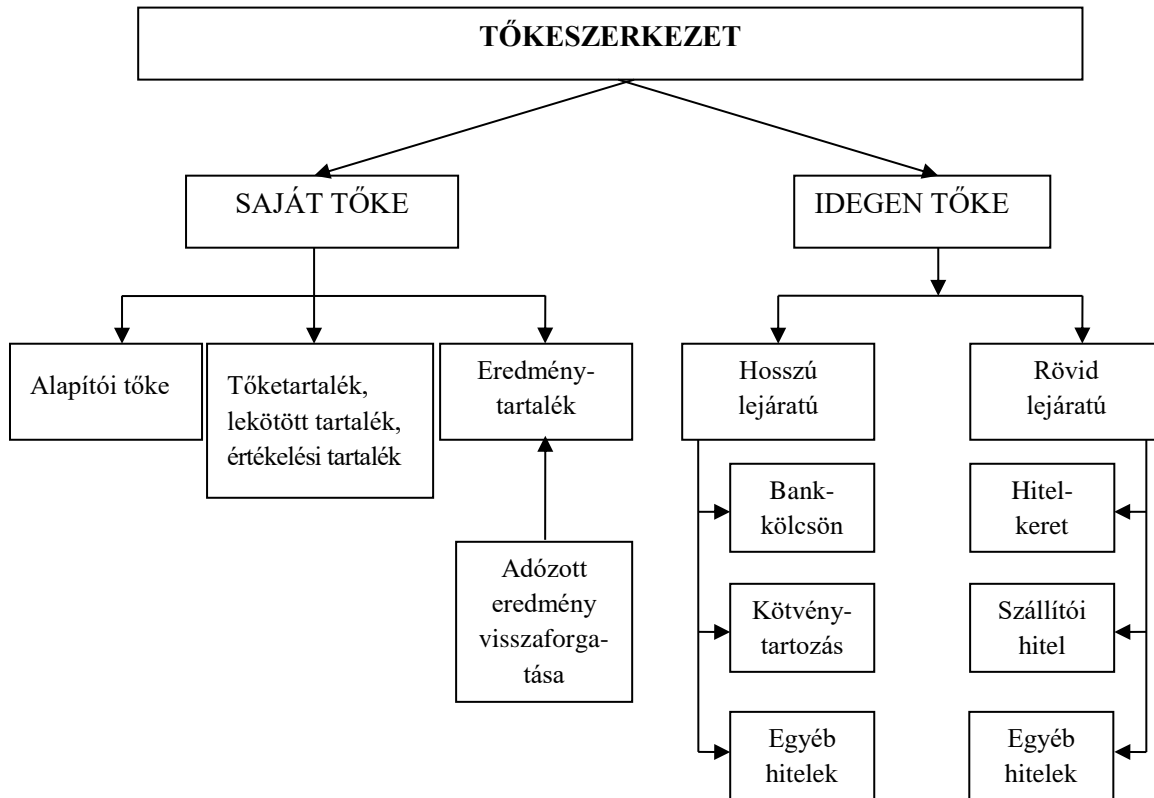
A nem pénzfórmában rendelkezésre bocsátott vagyont **apportnak nevezzük.**

A tőke azonban azt is kifejezi, hogy **milyen forrásból származik a vállalkozás vagyona**. A pénz, a tőke megszerzése számtalanféle módon és formában történhet, leggyakrabban azonban **két alapvető forrásból származik: a vállalkozás alapítójától, tulajdonosaitól és a különféle hitelezőktől**. (A vállalkozás tőkéjének sajátos forrása lehetnek a különféle támogatások is.) Az alapítótól, tulajdonosoktól származó tőke körébe soroljuk a nyereséges működés során képződött tőkeforrásokat is, amelyeket a tulajdonosok nem vonnak ki a vállalkozásból. Az alapítótól, tulajdonosoktól származó tőkeelemeket **saját tőkének**, a különféle hitelezőktől szerzett tőkeelemeket pedig **idegen tőkének** (vagy más néven kötelezettségeknek) nevezzük (1. ábra).

1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke

1. ábra A tőke szerkezete



2. A saját tőke jellemzői

Fontos tudni, hogy a saját tőkével finanszírozott vagyon nem képezi a tulajdonosok magánvagyonát, és nem is válik a tagok közös vagyonává. A tulajdonosok által szolgáltatott pénzbeli hozzájárulásból vásárolt, továbbá az apportként átengedett vagyoni eszközök a társaságnak mint sajátos jogalanyak a tulajdonába mennek át. Így aztán az üzletrész átruházása nem érinti az azzal finanszírozott vagyon tulajdonjogi helyzetét, mivel a tulajdonos nem a vagyont, hanem csupán az üzletrész által megtestesített jogokat ruházza át. A vagyon továbbra is a gazdasági társaság tulajdonát képezi. A tag, vagy a tulajdonos az általa szolgáltatott vagyoni hozzájárulást – néhány ritka kivételtől eltekintve – nem mondhatja fel és nem követelheti vissza.

Az 1. ábráról látható, hogy a saját tőke alkotóelemei:

- az alapítói tőke (más néven: jegyzett tőke vagy alaptőke)
- a tőketartalék, lekötött tartalék és értékelési tartalék

1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke

- az eredménytartalék (mely főként a korábbi működés ki nem vont nyereségeinek összegét mutatja)
- az adózott eredmény (az adott év során megtermelt eredmény, melynek a vállalkozásnál maradó, tulajdonosoknak ki nem fizetett része növeli a saját tőkét).

A saját tőke nagyon **fontos szerepet tölt be** a vállalkozás életében, mivel a saját tőke

- a vállalkozás indítása során a vállalat alapítás jogszabályi előfeltétele lehet,
- nagysága árulkodik a vállalat méretéről, tőkeerejéről,
- összege jelentős mértékben meghatározza a vállalkozás önfinanszírozó képességét,
- befolyásolhatja az idegen tőkével történő finanszírozás lehetőségét
- formálja a vállalkozás külső érintettjeinek a vállalkozáshoz fűződő bizalmi viszonyát.

3. Az idegen tőke jellemzői

Az idegen tőke elnevezés arra utal, hogy a tőke szolgáltatója a vállalkozásban nem szerez tulajdonosi jogosítványokat – és néhány kivételtől eltekintve – közvetlenül nem vesz részt a vállalkozás irányításában. Az idegen tőke a vállalkozásban **visszterhes** finanszírozási forrást testesít meg, ami annyit tesz, hogy a forrást nyújtó személy vagy intézmény előre rögzített feltételek mellett fix összegű kamat és tőketörlesztő-részletre, vagy egyéb vállalati teljesítésre (pl. vevői előlegek esetén árkedvezmény) jogosult a vállalattal szemben, melynek eredményeként **hitelezői viszony jön létre a finanszírozó és a vállalkozás között**. Mivel az átadott tőkét valamilyen konstrukcióban a későbbiek során vissza kell fizetni, azaz a forrás használata valamilyen futamidőhöz kötött. Noha a finanszírozó sok esetben különféle követelményekhez kötheti a hitel folyósítását, **tulajdonosi beleszólása nincs** a vállalkozás működtetésébe. Lényeges különbség az is, hogy a hitelezőt mindenekelőtt a vállalkozás (vagy a vállalkozó) **hitelképessége érdekli és a vállalat üzletmenetének sikerétől függetlenül tart igényt az előre rögzített fix összegű vállalati kifizetésekre**, ezzel szemben részesedési viszony esetén a befektető a vállalkozás minél jövedelmezőbb működésében érdekelt. Az idegen tőkét megtestesítő kötelezettségek lehetnek **hosszú illetve rövid lejáratúak**, aszerint hogy a visszafizetési kötelezettség **éven túl vagy éven belül** áll fenn.

Az idegen tőke származhat pénzügyi kapcsolatból, ha azt valamilyen hitelezési jogügylet keretében **hitelintézet vagy más szervezet, személy szolgáltatja** (bankkölcsön, hitelkeret, lízing, kötvénytartozás stb.). Az előbbiek mellett származhatnak kötelezettségek olyan együttműködésekben is, amelyek a

1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke

szállítókkal vagy esetleg a vevőkkel az árupiacon kialakulnak. Ezen kívül, minthogy a munkabérek és az adókat jellemzően utólag fizeti meg a vállalkozás, így ezek is (túlnyomó részben rövid lejáratú) kötelezettség formájában biztosítanak átmeneti forrást a vállalkozás számára.

4. A tőkeáttétel

A vállalkozók szívesen finanszírozzák tevékenységüket saját tőkével, de a növekedéshez, a kecsgetető piaci lehetőségek kihasználásához gyakran van szükség az idegen források igénybe vételére, vagyis például hitelfelvételre vagy különböző eszközök lízingjére. Az olyan tőkeszerkezetet, amely a saját tőkén kívül idegen tőkét is tartalmaz, **pénzügyi tőkeáttételes tőkeszerkezetnek** nevezzük. A pénzügyi tőkeáttételt a fix kötelezettségek felmerülésével járó idegen tőke bevonása idézi elő. Tipikusan fix költségű finanszírozási forrás a **hitel**, de ide sorolható a **pénzügyi lízing** is. Ezen források bevonása lehetővé teszi, hogy nőjön a tulajdonosok jövedelme. Ezzel egyidejűleg azonban megnövekszik a kamatfizetés és adózás előtti nyereség azon minimális szintje, amely a nagyobb fix pénzügyi kötelezettségek teljesítéséhez szükséges, azaz **növeli a fizetéseképtelenség kockázatát**. Ezen túlmenően a **nagyobb tőkeáttétel megnöveli a tulajdonosok jövedelmének változékonyságát is**. Vagyis: a nagyobb tőkeáttétel **növeli a vállalat pénzügyi kockázatát**.

A tőkeáttétel növeli a cég kockázatát

Tételezzük fel, hogy egy vállalat adó- és kamatfizetés előtti eredménye 20 millió Ft. A cég éves szinten 3 millió Ft kamatot kell fizetnie a hitelei után. A cég 10% adót fizet és 10 üzletrésze van. Vizsgáljuk meg, hogyan alakulna a tulajdonosok jövedelme, ha az adó- és kamatfizetés előtti jövedelem 10%-kal több illetve kevesebb lenne!

Megnevezés	%-os változás	10%-os forgalom-csökkenés	Kiinduló állapot	10%-os forgalom-növekedés	%-os változás
Adó- és kamatfizetés előtti nyereség	-10%	18.000.000	20.000.000	22.000.000	+10%
-Kamat		3.000.000	3.000.000	3.000.000	
Adózás előtti nyereség		15.000.000	17.000.000	19.000.000	
-Adó (10%)		1.500.000	1.700.000	1.900.000	
Adózott nyereség		13.500.000	15.300.000	17.100.000	
Egy üzletrészre jutó jövedelem	-12%	1.350.000	1.530.000	1.710.000	+12%

Látható tehát, hogy az adó- és kamatfizetés előtti jövedelem 10%-os változása ennél nagyobb, 12%-os csökkenést ill. növekedést idézett elő az tulajdonosok jövedelmében. Ezt a felnagyító hatást nevezzük tulajdonképpen pénzügyi tőkeáttételnek.

1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke

5. A nettó forgótőke

Az eszközök finanszírozása, így a forgóeszközöké is, történhet saját tőkével vagy idegen tőkével, amely lejáratára szerint lehet hosszú vagy rövid lejáratú. **A forgóeszközök rendeltetésszerű finanszírozási forrásai a rövid lejáratú kötelezettségek.** A rövid lejáratú forrásokkal nem finanszírozott forgóeszközök finanszírozási forrásaként csak a saját tőke illetve a hosszú lejáratú idegen tőke jöhet szóba. A 2. ábrán jól nyomon követhető, hogy a **nettó forgótőke** definíció szerint a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek különbsége. A nettó forgótőke szükséglet nagysága **függ többek között a folytatott vállalkozási tevékenység típusától.** Egy termelő tevékenységet folytató vállalkozó esetén ritkán sikerül a folyó források szintjén tartani a forgóeszközöket. Ezzel szemben egy bolti kiskereskedelmet folytató vállalkozó igyekszik áruját minél rövidebb idő alatt készpénzért eladni, így kisebb lehet a nettó forgótőke szükséglet.

2. ábra A nettó forgótőke értelmezése

Vagyonszerkezet	Tőkeszerkezet	
BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	HOSSZÚ LEJÁRATÚ FORRÁSOK	
FORGÓESZKÖZÖK	(Saját tőke + hosszú lejáratú kötelezettségek)	NETTÓ FORGÓTŐKE (Forgóeszközök – rövid lejáratú kötelezettségek)
	RÖVID LEJÁRATÚ KÖTELEZETTSÉGEK	

1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke



További érdekes információk a témában

A tőkeáttétel (leverage)

A tőkeáttétel fogalmával többféle összefüggésben találkozhatunk a pénzügyekben.

Vállalatok esetében a tőkeáttétel az idegen tőke és a saját tőke arányát mutatja meg. A magas tőkeáttétel azt jelenti, hogy a vállalatnak nagy összeget kell fordítania a hitelezők törlesztésére. Mint a korábbi számpéldából láttuk, a részvényesek, befektetők számára magasabb kockázatot hordoz a magasabb idegen tőke mértéke.

A tőkeáttétel kapcsolódhat a vállalat működésével összefüggő költségszerkezethez is. A működési tőkeáttétel a fix költségek kockázatnövelő hatására utal: a magas fixköltség-szint magasabb kockázatot hordoz a vállalat számára.

Egy további értelmezésében befektetői tőkeáttétel alatt azt értjük, hogy egy befektető a saját tőkéjénél nagyobb értékben köt befektetést. Ez a módszer rendkívül kockázatos, mivel a befektető nem csak nyereségét tudja így megsokszorozni, hanem rossz esetben a saját tőkéjének többszörösét is elveszítheti. Ilyenkor pótbefizetéssel kell kiegyenlítenie a tartozását. Tőkeáttétel leggyakrabban a részvények és határidős ügyletek piacán fordul elő.

Érdemes elolvasni a Kiszámoló-blog magyarázatát a befektetői tőkeáttételről:

[Kiszámoló blog - a tőkeáttétel](#)

1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke



ÖNELLENŐRZŐ KÉRDÉSEK:

1. Mi lehet a tőke két alapvető forrása?
2. Mit jelent az apport kifejezés?
3. Miért tölt be fontos szerepet a vállalkozás életében a saját tőke?
4. Mit takar a tőkeáttételes tőkeszerkezet fogalma?
5. Hogyan határozható meg a nettó forgótőke?
6. Mit jelent az az állítás, hogy a nagyobb tőkeáttétel növeli a vállalat pénzügyi kockázatát?
7. Egy vállalat várható árbevétele 100.000EFt, a változó költségek az árbevétel 60%-át teszik ki, a fix költségek várható összege 10.000EFt. A vállalat tőkeszerkezete: beruházási hitel 90.000EFt, kamatláb 20%, tulajdonosi tőke 60.000EFt, 5db üzletrész. A társasági adó nagysága 10%.
Mennyivel változik az egy üzletrészre jutó jövedelem nagysága, ha a vállalat árbevétele 10%-kal csökken?

Megoldás:

Megnevezés	Kiinduló állapot	10%-os forgalom-csökkenés	%-os változás
Nettó árbevétel	100.000EFt	90.000EFt	- 10%
- Változó költségek (60%)	60.000EFt	54.000EFt	
- Fix költségek	10.000EFt	10.000EFt	
Adó- és kamatfizetés előtti nyereség	30.000EFt	26.000EFt	
- Kamat (90.000EFt x 20%)	18.000EFt	18.000EFt	
Adózás előtti nyereség	12.000EFt	8.000EFt	
- Adó (10%)	1.200EFt	800EFt	
Adózott nyereség	10.800EFt	7.200EFt	
Egy üzletrészre jutó jövedelem (5 db üzletrész)	2.160EFt	1.440EFt	- 33%

Tehát az egy üzletrészre jutó jövedelem 10%-nál jóval nagyobb mértékben, kb. 33%-kal csökken.

1. lecke A vállalkozás vagyona: eszközök és források

A tőke fogalma és szerkezete, a tőkeelemek csoportosítása. Tőkeáttétel és nettó forgótőke



It's all corporate finance. (Aswath Damodaran)

Bővítse ismereteit az alábbi újságcikk elolvasásával!

[Tőkeemelés a Graboplastnál](#)

SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEM
GAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR
KÖZGAZDÁSZ KÉPZÉS
TÁVOKTATÁSI TAGOZAT
LECKESOROZAT
COPYRIGHT © SZTE GTK 2017/2018

A LECKE TARTALMA, ILLETVE ALKOTÓ ELEMEI ELŐZETES,
ÍRÁSBELI ENGEDÉLY MELLETT HASZNÁLHATÓK FEL.

JELLEN TANANYAG
A SZEGEDI TUDOMÁNYEGYETEMEN KÉSZÜLT
AZ EURÓPAI UNIÓ TÁMOGATÁSÁVAL.
PROJEKT AZONOSÍTÓ: EFOP-3.4.3-16-2016-00014

SZÉCHENYI 2020



MAGYARORSZÁG
KORMÁNYA

Európai Unió
Európai Szociális
Alap



BÉFEKTETÉS A JÖVŐBE