

A gazdálkodás nem a kőbe vésett szabályokról, a végelethetetlen táblázatokról és a mechanikusan kiszámolt tucatnyi mutatószámokról szól. Meggyőződésünk, hogy a gazdálkodás a gondolkodásról szól.

Feladatunk tehát az, hogy lépésről-lépésre haladva építsünk fel egy olyan, a modern elmélet oldaláról alátámasztott, de a gyakorlatban is használható keretet, mely alapot ad ahhoz, hogy egy üzleti vállalkozás értő elemzésébe foghasson a tisztelt olvasó. Ehhez esettanulmányokat választottunk módszerül, melyek kiválóan alkalmasak arra, hogy segítsék mind a témával először találkozót, mind a több éves gyakorlattal rendelkező olvasókat is eljutni a gazdálkodási alapoktól egészen a magasabb szintű összefüggésekig.



NYUGAT-MAGYARORSZÁGI EGYETEM
KIADÓ

Az üzleti diagnosztika alapjai

Kállay Balázs – Koloszar László

Kállay Balázs – Koloszar László

AZ ÜZLETI DIAGNOSZTIKA ALAPJAI

AZ ÜZLETI DIAGNOSZTIKA ALAPJAI

Kállay Balázs – Koloszar László

2015

Az üzleti diagnosztika alapjai
második, átdolgozott kiadás

Kállay Balázs – Koloszar László

Lektorálta:
Dr. Juhász Lajos

ISBN 978-963-334-255-8

Tördelés, nyomdai szerkesztés:
Papírmanufaktúra Kft.
H-9400 Sopron, Győri út 2.

Nyomdai kivitelezés:
Palatia Kft.
H-9026 Győr, Viza u. 4.



Kiadja:
Nyugat-magyarországi Egyetem Kiadó
9400 Sopron, Bajcsy-Zs. u. 4.
Felelős kiadó:
Prof. Dr. Németh Róbert
tudományos és külügyi rektorhelyettes

© Kállay Balázs, Koloszar László
2014, 2015

*„A helyes tanítást könnyen föl lehet ismerni.
Tévedhetetlenül meg lehet ismerni arról, hogy
hallatán az ember úgy érzi, olyasvalami ez,
amit voltaképpen mindig is tudott.”
Frank Herbert*

A Nyugat-magyarországi Egyetem Közgazdaságtudományi Karán működő Vállalatgazdasági Intézet alkotóközösségének témában megjelent művei:

Juhász Lajos (2015): Üzleti vállalkozások gazdasági átvilágítása.

NymE Kiadó, Sopron

Könyvünk e mű tudományos alapjaira épül; ehhez fűz többletmagyarázatot és ad gyakorlófeladatokat a hallgatók számára, valamint egészíti ki apró finomságokkal és részletekkel a szakemberek számára.

Javasoljuk mindenkinek, aki először találkozik a vállalati gazdálkodás területével!

Juhász Lajos (szerk.) (2012): Vállalati erőforrás-gazdálkodás.

NymE Kiadó, Sopron

A Vállalati erőforrás-gazdálkodás szakkönyv körüljárja a vállalat valamennyi erőforrását és az azokkal történő gazdálkodást, a természeti erőforrásoktól a tárgyi- és forgóeszközökön át az emberi erőforrásokig, több ponton érintkezve jelen könyvvel.

Javasoljuk mindenkinek, aki az egyes erőforrásokkal és a velük való gazdálkodással teljes részletességgel, számpéldákon keresztül, a napi gyakorlat mélységében szeretne megismerkedni!

Herczeg János - Juhász Lajos (szerk.) (2010): Az üzlet tervezés gyakorlata.

Aula Kiadó, Budapest

A könyv címe önmagáért beszél: az üzleti tervezés valamennyi részterületét lefedő hiánypótló mű, gyakorlati példákon keresztül vezetí végig az olvasót a tervezés során.

Javasoljuk mindenkinek, aki magas szakmai színvonalú üzleti tervet szeretne készíteni!

Előszó az első kiadáshoz

Könyvünk megírásának kezdetén két célt tűztünk ki magunk elé.

Önöknek, Kedves Hallgatók, szerettünk volna olyan ismeretanyagot összeállítani, amely könnyen érthető stílusban kalauzolja el a tanulni vágyót a gazdálkodási alapoktól egészen a magasabb szintű összefüggésekig. Célunk nem egy kész, megkérdőjelezhetetlen és minden esetre ráhúzható gazdálkodási elemzési módszertan bemutatása, hiszen ilyen nem létezik. Nem létezik, mert nem létezhet; minden vállalat, minden üzleti év, minden iparág más. Célunk tehát „csak” annyi, hogy megértsék és elfogadják: a gazdálkodás nem a kikezdhetsélen szabályokról, a gazdálkodás a gondolkodásról szól. Semmi sem lehet rossz, ami működik és semmi sem lehet jó, ami nem – bármennyi szakkönyv is állítja épp az ellenkezőjét.

Önöknek pedig, akik egy cégnél dolgoznak, s meggyőződésük, hogy egy ilyen könyv nem tud semmi újat mondani, szeretnénk meglepetést okozni. Önök valószínűleg havonta/negyedévente/félévente/évente készítenek, illetve készíttetnek mindenféle mutatószámokkal teli kimutatókat és táblázatokat, amelyek alapján többé-kevésbé látják, hogy a cég miként működött az elmúlt időszakban. Célunk, hogy mire végigérnek a könyvön, már ne csak azt tudják, miként működött, hanem azt is értsék, hogy az egyes számításoknak milyen korlátai vannak, a temérdek mutatószám közül melyek a használhatóak. Az ezekre épített keretrendszerre alapozva tudják majd megmondani, hogy a vállalkozásukban mit is kell tenniük, hogy jobban működjön. Célunk, hogy bizonyítsuk Önöknek, hogy van élet a mechanikusan kiszámolt „tucatnyi mutatószám”, kimutatáson és táblázaton túl is.

Könyvünkben sok érvet és ellenérvet gyűjtöttünk össze a múlt és jelen megállapításaival, az elmélet és gyakorlat korlátaival szemben, miközben mindvégig odafigyeltünk arra, hogy a leírtakat alátámasszuk. Ennek ellenére biztos lehet fogást találni a könyvön: jó eséllyel van adat, amit minden igyekezetünk ellenére elszámoltunk, van állítás, amit elírhattunk. Ha ilyen anomáliát talál a könyvben, kérjük, jelezze felénk, s a következő kiadásban javítjuk.

Köszönjük családjainknak a türelmet, kollégáinknak a támogatást és hallgatóinknak a sok hülye kérdést, amik mind-mind elősegítették munkánkat. Nagyon köszönjük a segítséget a Nyugat-magyarországi Egyetem Közgazdaságtudományi Karán működő Vállalatgazdaságtan Intézet vezetőjének, Juhász Lajosnak, akinek több évtizedes iskolatemető munkássága nélkül ez a könyv nem jöhetett volna létre.

Kállay Balázs,
Kolozsár László

Sopron, 2014. április 21.

Tartalomjegyzék

Előszó	7
Tartalomjegyzék	9
1. Z. Jakab és a Feketebányai Szeszfőzde esete	11
1.1. Teljesítménymutatók	55
1.1.1. <i>Vállalati output mérése</i>	56
1.1.2. <i>Vállalati input mérése</i>	59
1.1.3. <i>Jövedelem mérése</i>	73
1.2. Ráfordítás-hatékonysági mutatók	92
1.2.1. <i>Önköltségszámítás</i>	92
1.2.2. <i>Jövedelmezőség mérése</i>	106
1.2.3. <i>Élőmunka-hatékonyság mérése</i>	137
1.2.4. <i>Fedezetszámítás</i>	142
1.3. Összefoglalás	156
2. A Szent József Művek esete	161
2.1. A vállalkozás alapadatai	164
2.2. Vállalati output mérése	178
2.3. Vállalati input mérése	179
2.4. Jövedelem mérése	192
2.5. A vállalkozás portfólió-elemzése	203
2.6. Jövedelmezőség mérése	204
2.7. Fedezetszámítás	215
2.8. Likviditás vizsgálata	218
2.9. Élőmunka-hatékonyság elemzése	222
2.10. Összefoglalás	224
3. A Kert-ész Centrum esete	229
3.1. Mekkora a Kert-ész Centrum árbevétele és költsége tevékenységenként?	232
3.2. Nyereséges a vállalkozás?	240
3.3. Gazdaságos a vállalkozás?	240
3.4. Mi jellemző a vállalkozás jövedelemtermelésére?	241
3.5. Hogyan alakult a vállalkozás tevékenység-portfóliója?	244

3.6.	Hogyan alakultak a vállalkozói tőke hozamai? Mekkora lenne az ösztőke-arányos EBIT-ráta a nyereségesség határpontján? ...	247
3.7.	Megfelelő a tőkeáttétel?	249
3.8.	Milyen a vállalat készletgazdálkodása?	249
3.9.	Az élőmunka-hatékonyság mutatói alátámasztják a vállalat humán erőforrás gazdálkodási stratégiáját?	251
3.10.	Mekkora a folyó kiadásokat fedező bevétel? Hol található a nyereségesség és a gazdaságosság határpontja?	252
3.11.	Az elemzés alapján: merre tovább?	254
	Jelölések jegyzéke	262
	Tárgymutató	265
	Felhasznált irodalom	267

1. Z. Jakab és a Feketebányai Szeszfőzde esete

Az X6-os finoman tért le az aszfaltról a kavicsos bekötőútra Feketebánya felé. Nyárliget, a Bányató, a takaros gerendaházak mind ismerősként köszöntek rá, pedig a méregzöld fenyvesek ölében megbúvó völgyet ifjúkora óta nem látta. Mindig volt valami fontos, valami halaszthatatlan, valami kifogás... Közben a főiskolás Pistiből szép lassan István lett, majd Dr. Vízváry T. István, az ország talán legjobb válságmenedzsere.

Húsz év munka, két infarktus és egy válás kellett ahhoz, hogy átgondolja mi fontos és mi nem; eladta minden érdekelttségét, hogy „haza” költözzön. Nem tudta mit fog csinálni. Nem voltak hatalmas tervei sem holnapra, sem holnaputánra, sem azutánra, de életében most először ez nem is igazán érdekelte. Mindig zsúfolt határidőnaplóját már egy hónapja, a kórházban kidobta. Néha még automatikusan belső zsebe után nyúl, ahol az elmúlt években tartotta, de rövid keresgélés után mindig mosolyogva és elégedetten tapasztalja, hogy nincs ott semmi fontos, semmi halaszthatatlan.

Lehúzta az ablakot, mélyet szívott a szinte fájdalmasan friss levegőből és behajtott a faluba. Csak arra vágyott, hogy egyen egy tál isteni tyúkhúsleveset édesanyja konyhájában, fürödjön a tóban és találkozzon legkedvesebb gyerekkori barátjával, Z. Jakabbal.

Estére mind teljesült.

Másnap reggel fejfájósan ébredt. Rég ivott ennyit. Kibotorkált a konyhába, ahol édesanyja várta forró feketekávéval. - Z. Jakab hívott – mondta. Megígérted neki este, hogy beugrasz az üzembe.

- Tényleg – jutott eszébe. Barátja pár éve beszállt a Feketebányai Szeszfőzdebe. Egész este a cég gondjairól beszélt, ő pedig megígérte, hogy átnézi a számokat... jól kezdődik az „új élet”...

Tíz óra volt, mire odaért a gyárhoz; át a sorompón, be a parkolóba. A küszöbön átlépte Cézárt, az őrző-védő célokra tartott farkaskutyaszerű keveréket és bement a rozsdavörös téglakő épületbe, melyen mintha nem fogott volna az idő. A folyosókon mindenütt cement járólap, a falon lambéria és elpusztíthatatlan szobanövények. Az emeleten az eredményes múlt élő bizonyítékeként régi termelési jelentések, diagramok és állami elismerések sorjáltak patinás rendben. Nyugalom árasztotta el. A vezetői iroda párnázott ajtaja nyitva várta és az enyhe birspálinka illata jelezte, hogy barátja már dolgozik. Pár macskajaj-űző feles után elővették a nagy halom papírt, hogy rátérjenek a lényegre...

– Nézd Pista – kezdte Jakab –, a cég nagyrészt a régió őstermelőitől és családi vállalkozásaitól vásárolja fel a képződő borászati melléktermékeket és gyümölcsöt, majd azokat dolgozza fel törkölypálinkának és gyümölcspálinkának. Emellett egyre több bérfőzést is vállalunk, ami azt jelenti, hogy a hozott gyümölcsöt főzzük ki az ügyfeleknek. A termelés számai így néztek ki tavaly:

1-1. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Termelési volumen	85.844,0 hlf*	43.587,0 hlf	32.580,0 hlf

* hlf: hektoliterfok, a szesztartalom mértékegysége;

1 hektoliterfok 1 liter abszolút alkoholnak megfelelő italmennyiség

A törkölypálinkát (*tp*) 542,0 Ft/hlf, a gyümölcspálinkákat (*gyp*) átlagosan 2.090,0 Ft/hlf nettó áron értékesítettük, a bérfőzés (*bf*) nettó ára pedig átlag 1.100,0 Ft/hlf. De nem minden megtermelt mennyiség kerül ám a boltokba: tavaly például 240,0 hlf törköly- és 120,0 hlf gyümölcspálinka ment el repicélokra, fogyott el a céges bulikon, stb. Tudod, hogy van ez... hisz most is azt isszuk... – mosolyodott el Jakab. És mint idefele jövet is láthattad, mindehhez van két ingatlanunk, az üzemben mindegyik tevékenységhez két-két gyártósor, valamint összesen hét céges kocsi.

– Ez így nem sokat mond nekem. **Önmagában a bevételi oldal semmit nem jelent** – pillantott fel István a pohárból. **Az outputot mindig az input, azaz a bevételeket mindig az elérésükhöz szükséges költségek függvényében kell vizsgálni.** Hogy álltok ezekkel a költségekkel?

Költségek és ráfordítások

Gazdálkodási értelemben **költség a termékek előállítására és szolgáltatások nyújtására fordított élő és holtmunka pénzben kifejezett értéke**, tehát a költségekkel veszi számba a vállalat, hogy a javak előállítása „mennyibe került”. **Költségnevek szerinti csoportosításban** – mely megmutatja, hogy az egyes költségek keletkezését milyen erőforrástípus felhasználása idézte elő – a költségek lehetnek:

- anyagköltségek (pl. a törköly alapanyag megvásárlása a pálinkához),
- igénybe vett szolgáltatások költségei (pl. a bérfőzés szolgáltatás reklámozásának költsége, termelőberendezés javítása, karbantartása),
- személyi jellegű költségek (pl. a dolgozók fizetése és annak járulékai),
- értékcsökkenés (ezzel a témával foglalkozik egy önálló keretes írás a későbbiekben),
- egyéb költségek (pl. biztosítási díj, banki költség).

Amennyiben ezeket a termeléshez/szolgáltatásnyújtáshoz kapcsolódó költségeket szembeállítjuk a termékek/szolgáltatások értékesítésének bevételével, levezethetjük a vállalat termelésből/szolgáltatásnyújtásból származó eredményét. Tehát:

+ Termékek/szolgáltatások értékesítésének bevételei	}	– anyagköltségek	}	együtt: anyag- jellegű költségek
– Termeléshez/szolgáltatásnyújtáshoz kapcsolódó költségek		– igénybe vett szolgáltatások költségei		
= Termelés/szolgáltatásnyújtás eredménye		– személyi jellegű költségek		
		– értékcsökkenés		
		– egyéb költségek		

Az itt használt költségfogalom helyett, gazdálkodási értelemben használhatjuk a ráfordítás kifejezést is. **Ráfordítás** ugyanis **minden olyan tétel, amely a vállalkozás eredményét csökkenti**. Valóban használhatjuk tehát, hiszen pl. az anyagjellegű költség a termelés érdekében merül fel, tehát költség és az iménti eredménylevezetésből láthattuk azt is, hogy csökkenti az eredményt, tehát ráfordítás, így az „anyagjellegű költség” és az „anyagjellegű ráfordítás” kifejezés is tökéletesen helytálló.

Azonban **a számvitel és a gazdálkodás ezeket a fogalmakat részben más tartalommal használja**. A pénzügyi számvitel célja, hogy a vállalkozó az állami szervezetnek, hitelezőknek, sőt akár a vállalat működésére kis ráhatással bíró tulajdonosok csoportjának (pl. kisztrésztulajdonosoknak) összvállalati adatokat szolgáltatasson működésének előző időszakáról (év), könnyen ellenőrizhető, egységes rendszer alapján, míg a gazdálkodó célja, hogy döntéseihez releváns információ álljon a rendelkezésére. Ez a két szemlélet néha ütközik, ami fogalmi és tartalmi félreértésekhez vezethet. A számviteli rendszer alapos ismerete nélkül is könnyű belátni, hogy

- a vállalkozónak nem (mindig) érdeke teljes mértékben elemezhető képet adni a külvilágnak a tevékenységéről, ezért a minden évben kötelezően elkészítendő és elküldendő számviteli beszámolók nem feltétlenül tartalmaznak minden szükséges adatot egy mélyebb elemzéshez, csak a kötelező előírások betartására törekednek;
- az adatok csak összvállalati szinten állnak rendelkezésre, tehát azokból az egyes tevékenységek gazdálkodása külön-külön nem vizsgálható;
- a számviteli adatok a múlt egy adott időpontjára (általában december 31.) vonatkoznak, így a belőlük képzett információk is múltbéli és statikusak, míg a gazdálkodónak lehetőleg jövőbemutató és dinamikus információra van szüksége év közben is;
- minden vállalat számára (nagyjából) egységes, törvénybe foglalt, szisztéma szerint kell az adatokat összegyűjteni és bemutatni, azonban a vállalat egyedi belső működése ehhez igazított belső adatgyűjtést és az ezekből származó, döntést megalapozó információk előállítását igényli.

Ezek alapján már belátható, hogy **önmagukban a számviteli adatok döntéshozatalra nem, vagy csak korlátozottan használhatóak!**¹ Tisztán számviteli adatokból dönteni olyan, mint visszapillantó-tükörből vezetni a sztrádán: jobb a semminél, de néha azért nem árt kinézni az első szélvédőn is. **A gazdálkodó egyik legfontosabb feladata egy olyan, személyre szabott (alapvetően persze a számvitelre épülő) információs rendszer kialakítása, melyből megfelelő döntéseket tud hozni** és, ha ez csak a számviteli adatok átalakításával, az adatok nem számviteli logika szerinti gyűjtésével, valamint többletmunkával jár, akkor azt kell tennie.

Jó példa a két terület nézőpontja közti különbségre a 'hitelkamat' kérdése: a számvitel szerint ez pénzügyi műveletek *ráfördítése*, míg a gazdálkodó szemzőgéből (amennyiben a termelés érdekében történt a hitelfelvétel, mely után a kamatot fizetjük): *költség*. Természetesen még számtalan különbség van a két eltérő szemlélet miatt, melyre minden esetben felhívjuk majd az Olvasó figyelmét.

Egy vállalatnak, tevékenysége során több, nem feltétlenül a főtevékenységéhez kapcsolódó bevétele és ráfordítása is van: pl. a rendelkezésére álló pénzt lekötheti a bankszámláján, mely után kamatot kap (pénzügyi műveletek bevétele), vagy éppen egy külkereskedelmi ügylet miatt árfolyamvesztéséget szenvedhet el (pénzügyi műveletek ráfordítása). Lehet a szokásos tevékenységétől független bevétele és ráfordítása is: pl. kaphat vissza nem térítendő állami támogatást (rendkívüli bevétel), de ő maga is adhat ellenszolgáltatás nélkül pl. egy gépet oktatási célra egy iskolának (rendkívüli ráfordítás). Hosszú távon értelmezve, persze ezek a ráfordítások is költségek: hosszú távon (majdnem) minden ráfordítás is a termelés/szolgáltatásnyújtás miatt merült fel, hiszen ez a vállalat létrejöttének az oka, így minden tevékenység (a pénzügyi és a rendkívüli is) természetszerűen ennek van alárendelve. Csupán egy – a számvitel által nem ismert, viszont gazdálkodás

1 Lásd még McMahon (1993:162-163).

szempontjából rendkívül fontos – ráfordítás van, mely hosszú távon sem költség, mert hosszú távon sem áll mögötte kiadás, azaz pénzkifizetés: ez a vállalkozó nyereségigénye (ezzel a témával a későbbiekben egy önálló keretes írás foglalkozik).

Az előzőekben bemutatott eredménylevezetés a fentiekkel kiegészítve a következő képet kapjuk:

+ Üzemi/üzleti tevékenység bevételei
– Üzemi/üzleti tevékenység költségei/ráfordításai

= Üzemi/üzleti tevékenység eredménye (A)

+ Pénzügyi műveletek bevétele
– Pénzügyi műveletek költsége/ráfordítása

= Pénzügyi műveletek eredménye (B)

= Szokásos vállalkozási eredmény (C) [$\pm A \pm B$]

+ Rendkívüli bevétel
– Rendkívüli költség/ráfordítás

= Rendkívüli eredmény (D)

= Adózás előtti eredmény (E) [$\pm C \pm D$]

Az **adózás előtti eredmény** tehát nem más, mint **összes bevétel és összes költség különbsége**. Értelemszerűen amennyiben pozitív, úgy a vállalkozás nyereséges, ha negatív, akkor pedig veszteséges. Ebből, az adózás előtti eredményből a vállalkozás adót fizet, illetve a tulajdonosok számára osztalékot fizethet. A levezetés tehát így folytatódik:

– Adófizetés (nyereségadó)

= Adózott eredmény (F)

– Osztalékfizetés

= Mérleg szerinti eredmény (G)

A pozitív mérleg szerinti eredmény az a tiszta eredmény, mely az adott üzleti év pénzben kifejezhető végső teljesítményeként, a következő üzleti évben forrásként a vállalat rendelkezésére áll. Amennyiben a mérleg szerinti eredmény negatív, akkor pedig a rendelkezésre álló forrást csökkenti.

– Más szóval a költségek... Hmm... Azokat a számlákat, amelyekről el tudjuk dönteni, hogy mely tevékenységhez tartoznak, külön gyűjtjük, a többit ömlesztve.

– Mi az, hogy „ömlesztve”? Pl. miket? – kérdezte István.

– Van egy csomó számla, mondjuk a közüzemi számlák, amelyekről nem tudjuk eldönteni, hogy melyik tevékenységre terheljük, mert mind-egyik termékünket ugyanabban a csarnokban gyártjuk. De ilyen pl. a kocsim költsége és Gizike bére is.

– Gizike? A dögös szőke, aki a poharakat behozta?

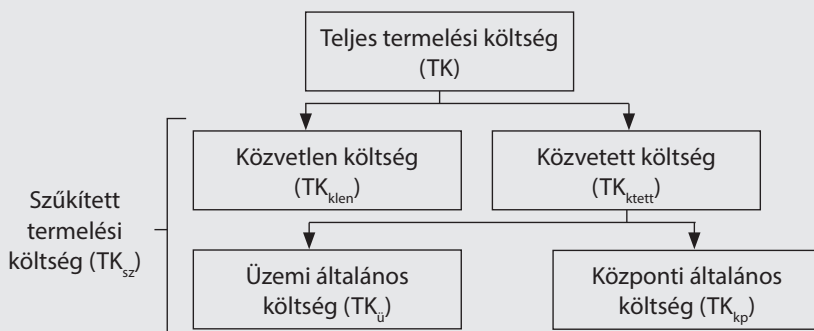
– Igen... Ő az asszisztensem.

– Aha, értem... Az „ömlesztett” számlákat (közvetett költségek) nagyjából szét tudja szedni két részre? Egyrészt olyan költségekre, melyek a termelő üzemek irányításával és fenntartásával kapcsolatosak (üzemi általános költségek), másrészt olyanokra, amelyek a vállalat egészének irányítása, igazgatása kapcsán merültek fel (központi általános költségek)?

– Szétoosztani? Ő? Biztos nem. Nem az a szétoosztó típus...

– És te?

Költségek csoportosítása – közvetlen és közvetett költségek



1-1. ábra. Költségek felbontása (közvetlen és közvetett költségek)

A számvitel a költségeket elsődlegesen költségnemenként vizsgálja. Ebből azonban a gazdálkodó nem fogja tudni, hogy melyik beérkezett költség számla melyik tevékenységre terhelendő. **Ahhoz viszont, hogy minden termékéről/ szolgáltatásáról valós képet lásson, a költségeit oksági alapon kell felbontania, azaz minden termékére/ szolgáltatására azt a költséghányadot kell terhelnie, amely azt valóban érinti.** Ennek első lépése, hogy a költségeket szétbontsa azok **elszámolhatóságának módja szerint közvetlen és közvetett költségekre.**

Közvetlen költségek esetén már a költség felmerülésének pillanatában pontosan tudható, hogy az a vállalat melyik tevékenységére számolható el. Tipikusan ilyenek az anyagköltségek, az igénybe vett szolgáltatások költségei.

gei, a termelésben foglalkoztatott munkaerő személyi jellegű költségei, a termelőgépek értékcsökkenése és az egyéb közvetlen költségek. Tipikusan, tehát nem mindig és nem minden körülmények között! Nézzük ismét a hitelkamatot: tudjuk, hogy a hitelkamat számviteli értelemben pénzügyi műveletek ráfordítása, míg gazdálkodási értelemben költség, ha a hitel felvétele a termeléshez/szolgáltatáshoz kapcsolódik. A gazdálkodó szakember elsődleges célja, hogy a tevékenységéről reális képet kapjon, tehát amennyiben még azt is tudjuk, hogy az adott hitel (és így az utána fizetendő kamat) melyik tevékenységéhez kapcsolódik, akkor megéri arra a tevékenységre elszámolni. Hiszen, ha pl. vettünk hitelből egy gépet a törkölypálinka gyártásához, akkor annak a hitelnek az árát (a kamatot) miért fizetnénk meg a többi tevékenységgel, miért a többi tevékenység bevételeivel állítsuk szembe, miért a többi tevékenység eredményét csökkentse? Termelje ki az a tevékenység, amely érdekében felmerült! Tehát a hitelkamat a gazdálkodó szemszögéből nem csak költség, hanem ilyen esetben közvetlen költség, mely az egyéb közvetlen költségek között kerül(het) elszámolásra. De! Természetesen a kamat, ha az adott hitel az egész üzem, vagy a cégközpont érdekében merül fel, akkor az üzemi, vagy a központi költségek között szerepel. S éppígy igaz ez a többi költségre is: ha pl. egy adott személyi jellegű költsége nem terhelhető egyértelműen valamely tevékenységre, mert hiányzik az oksági kapcsolat, akkor közvetett költségként kezelendő. Ha egy igénybevett szolgáltatás pl. a borpárlat üzem egy gépének a karbantartása, akkor az értelemszerűen közvetlen költség, mely a borpárlat tevékenységet terheli, de ha az egy vállalatot bemutató reklám, akkor közvetett és központi általános költség. A lényeg: **magunkat nem csapjuk be! Minden költséget ott vegyünk figyelembe, ahová tartozik,**² mert **jó döntés csak jó információból szülehet!**

A közvetett (más néven általános, vagy rezszi) költségek keletkezése pillanatában nem tudjuk, hogy melyik tevékenység érdekében merültek fel. Két csoportja van: az üzemi általános költség és a központi általános költség.

Az **üzemi általános költség** az üzem megléte és működése végett keletkezett (pl. üzemcsarnok bérleti díja, az üzemcsarnok biztosítása, fűtése) azaz, bár a termeléshez közvetlenül kapcsolódnak, mégsem tudjuk, hogy pontosan melyik tevékenységet terheli, hiszen pl. egy üzemcsarnokban többféle termék előállítására is folyhat, és nem tudjuk megmondani, hogy melyik termék előállítása miatt mekkora mértékben került sor a fűtésre (látható, hogy még a kérdésfelvetésnek sincsen értelme). A termeléssel való szoros kapcsolat miatt az üzemi költségeket és a közvetlen költségeket együtt **szűkített termelési költségnek** nevezzük.

A **központi általános költség** esetén, bár a központ nyilván a termelés támogatása végett létezik, még a termeléshez való közvetlen kapcsolat sem egyértelmű, hiszen ezek a vállalat gazdálkodási tevékenységének egészével kapcsolatban

2 Az első feladatban az egyszerűség kedvéért a közvetett költségeket egy összegben adtuk meg, tehát nem szükséges az egyes költségnemek különválogatása közvetlen és közvetett költségekre.

merülnek fel (pl. az irodai berendezések értékcsökkenése, a könyvelésen használt nyomtató patroncseréje, Gizike bérköltése, Cézár tápja).

A közvetett költségeket, annak ellenére, hogy nem tudjuk melyik terméket/ szolgáltatást terheli, valamilyen módon fel kell osztanunk közöttük, hiszen fontos tudnunk, hogy egy-egy terméket/szolgáltatást mekkora költséghányad terhel. A felosztás módszertanáról később lesz szó.

– Én igen. Az üzemi általános költség 19.324,0 eFt, a központi általános költség 13.650,0 eFt, melyből 2.230,0 eFt az értékcsökkenés – felelte kisvártatva. De minek ez neked?

– Nem árt tudni, hogy mennyibe kerül legyártani a termékeket. Ezekkel a költségekkel mit csináltok? – folytatta István a faggatózást.

– Gondolom kifizetjük.

– Nem úgy! Hogy számoltok vele?

– Sehogy. Tapasztalatból tudjuk, hogy a közvetett költségek nagyjából a költségek negyedét (25%) teszik ki, de ennyi.

– Nem gondoltál arra, hogy kirúgod Gizikét?

– Megbolondultál? Inkább felveszek majd valakit, aki ért hozzá! – háborodott fel Jakab.

– Végülis... Jogos! – nevetett fel István. Mesélj inkább ezekről a költségekről.

– Szóval a közvetlen költségeink...

1-2. táblázat

KÖZVETLEN KÖLTSÉGEK	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Anyagköltségek	19.431,0 eFt	46.446,0 eFt	5.456,0 eFt
Igénybe vett szolgáltatások költségei	4.080,0 eFt	2.020,0 eFt	6.200,0 eFt
Személyi jellegű költségek	6.230,0 eFt	9.540,0 eFt	4.160,0 eFt
Termelőgépek értékcsökkenése	3.200,0 eFt	5.260,0 eFt	4.485,0 eFt
Egyéb költségek	3.250,0 eFt	4.210,0 eFt	2.790,0 eFt

Anyagköltségek: Az anyag annyi, amennyi. A törköly veszélyes anyagnak minősül, mely a termelők számára csak nyűg, így fillérekért jutunk hozzá. A gyümölcsöt a lehető legolcsóbban igyekszünk megvenni, de azért ne felejtse

el, hogy sok környékbeli gazdának mi vagyunk az egyetlen bevételi forrása. Valamilyen szinten a környéken mindenki gazdálkodik, így a gyümölcs helyben nehezen eladható. Megtehetnénk, hogy kihasználva félig-meddig monopól helyzetünket, mesterségesen alacsonyan tartjuk az beszerzési árakat, de ragaszkodom ahhoz, hogy korrekt legyen a kapcsolat a termelőkkel.

Igénybe vett szolgáltatások költségei: A szolgáltatások sajnos drágák, de a gépek karbantartása, az alapanyagok és a készterméket szállítása bizony szezonálisan „megdobja” a költségeket, főleg gyengébb években, amikor messziről kell hozatni. Továbbá ide tartozik a telefonszámla, az üzemorvosi szolgáltatás, a postai költségeink, az Internet-előfizetés. És ne feledjük, hogy tavaly végeztünk egy reklámkampányt, az se volt filléres tétel, de válság esetén nem szabad a marketingen spórolni.

Személyi jellegű költségek: A cég éves átlagban 14 fő fizikai dolgozót alkalmaz, akik napi 8 órában, az év kb. 300 napján dolgoznak. Nagyjából az összes élőmunka felhasználás felét a törkölypálinka tevékenység során használjuk fel, a másik két tevékenység pedig kb. 25-25%-ot köt le ebből. Van egy szeszipari szaklap, amiből pár iparági adatot használunk; eszerint az átlagos munkatermelékenység valamennyi általunk képviselt ágazatnál 5,0 hlf egy élőmunkaóraára vetítve. Ennek szerintem nagyjából megfelelünk.

Az átlagbér mindennel együtt 118.631,0 Ft/fő/hó. Nem sok, de a környéken alacsonynak sem mondható.

Termelőgépek értékcsökkenése: Van 161.813,5 eFt bruttó értékű gépünk (a nettó értékük 121.320,0 eFt), melyeket átlagosan 8%-os kulccsal írunk le.³ De igazából fogalmam sincs, hogy ez mit jelent, csak látom, hogy ez van a papírra írva – vallotta be Jakab egy kényszerű mosoly kíséretében.

Egyéb költségek: Az egyéb költségek a bírságok, kötbérek, illetékek, biztosítások, vagy épp a folyószámla banki költségei mellett, gazdálkodási értelemben **a hitelből vásárolt termelőgépek kamatköltségeit is tartalmazza.**

³ Természetesen a gazdasági életben nem egy átlagos értékkel számol a vállalat: az értékcsökkenés az egyes állóeszközök és immateriális javak egyenként pontosan meghatározott értékcsökkenésének az összege.

Értécsökkenés (amortizáció)

A számviteli **mérleg** a vállalkozás vagyonának összetételét (eszközök), valamint e vagyonelemek finanszírozásának forrását (források) mutatja be egy adott időpontban, mely általában az adott üzleti év december 31-e (a mérleg fordulónapja). Az alábbiakban egy egyszerűsített mérlegsémát mutatunk be:

A. Befektetett eszközök	D. Saját tőke
I. Immateriális javak	I. Jegyzett tőke
II. Tárgyi eszközök	II. Jegyzett de még be nem fizetett tőke
III. Befektetett pénzügyi eszközök	III. Tőketartalék
B. Forgóeszközök ⁴	IV. Eredménytartalék
I. Készletek	V. Lekötött tartalék
II. Követelések	VI. Értékelési tartalék
III. Értékpapírok	VII. Mérleg szerinti eredmény
IV. Pénzeszközök	E. Céltartalékok
C. Aktív időbeli elhatárolások ⁵	F. Kötelezettségek
	I. Hátrasorolt kötelezettségek
	II. Hosszú lejáratú kötelezettségek
	III. Rövid lejáratú kötelezettségek
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN (A+B+C)	G. Passzív időbeli elhatárolások ⁵
	FORRÁSOK ÖSSZESEN (D+E+F+G) ⁴

Az eszközök hosszú (**befektetett eszközök** – egy éven túl használja a vállalkozás) és rövid (**forgóeszközök** – egy éven belül általában el/felhasználja a vállalkozás) lejáratúak lehetnek.

4 Lásd később.

5 Az elhatárolások témakörének ismertetése nem feladata jelen könyvnek; a teljesség és az érthetőség igénye miatt azonban megéri pár szót rászánni. Az elhatárolások feladata, hogy az üzleti év reális költségeit és bevételeit számolhassa el a vállalkozás. Tehát, az olyan gazdasági események kihatásait, amelyek több üzleti évet is érintenek, az érintett évek között, oksági alapon, arányosan kell megosztani.

Aktív időbeli elhatárolás: a vállalkozás eredményét növeli azáltal, hogy figyelembe vesz olyan bevételeket, melyek a mérleggel lezárt időszakra vonatkoznak, de csak a forduló napja után folynak be (pl.: a vállalkozás bankszámláján tartott pénzt után december hónapra járó betéti kamat januárban lesz jóváírva), illetve olyan ráfordításokat, melyek a mérlegforduló napját követő időszakra számolhatóak el, de már a lezárt időszakban kifizetésre kerülnek (pl.: a vállalkozásnak a jövő évi biztosítási díjait még az idén ki kell fizetnie).

Passzív időbeli elhatárolás: a vállalkozás eredményét csökkenti azáltal, hogy figyelembe vesz olyan bevételeket, melyek a mérlegforduló napja utánra vonatkoznak, de a lezárt időszakban már befolytak (pl.: ha a cég kiad egy raktárpületet bérbe és a januári bérleti díjat már decemberben beszedi), illetve olyan ráfordításokat, melyek a mérleggel lezárt időszakot terhelik, de csak a forduló napját követő időszakban kell kifizetni (pl.: közüzemi számlák).

A befektetett eszközök közé tartoznak az immateriális javak, a tárgyi eszközök és a befektetett pénzügyi eszközök. Az **immateriális javak** olyan nem anyagi és nem pénzügyi jellegű befektetett eszközök, amelyek tartósan szolgálják a vállalkozási tevékenységet (pl. szellemi termékek – szabadalom, találmány, szoftver). A **tárgyi eszközök** közé soroljuk a hosszú távon lekötött, megfogható eszközöket (pl. ingatlanok, műszaki berendezések, gépek, járművek), melyeket állóeszközöknek nevezünk, valamint a beruházásokat, melyek olyan eszközök, melyeket a mérleg készítésének időpontjában még nem vettünk használatba (pl. építünk egy üzemcsarnokot, mely még nem készült el a mérlegkészítésig, tehát nem szerepeltethető az ingatlanok között; de amint elkészül és aktiválásra kerül, a beruházások köréből áttesszük az állóeszközök közé). Ennek a szétbontásnak (tárgyi eszköz = állóeszköz + beruházás)⁶ gazdálkodási szempontból az a jelentősége, hogy a gazdálkodó lássa: nem minden tárgyi eszköz vesz részt az értékteremtésben; a beruházás aktiválásig egy passzív elem, melytől nem várható el, hogy hozzájáruljon az eredmény képzéséhez. A **befektetett pénzügyi eszközök** hosszú távú pénzlekötést jelentenek. Ebből persze lesz haszna, hiszen jövedelmet szerez a befektetett pénz után, de ez a bevétel nem kapcsolódik a vállalkozás fő (üzemi/üzleti tevékenység bevétele) tevékenységi köréhez (pénzügyi műveletek bevétele).

Az **értékcsökkenés** (amortizáció) nem más, mint a fent említett **immateriális javaknak és állóeszközöknek az előre megbecsült hasznos élettartam végén várható, maradványértékkel csökkentett bekerülési értékének az egyes évekre leosztott része**.

És hogy ennek mi az értelme? Nézzünk egy példát! Taxi vállalkozást indítunk, melyhez veszünk egy autót (állóeszköz) 5 millió Ft értékben. Azt tervezzük, hogy ezzel az autóval 10 évig fogunk tudni dolgozni, tehát terveink szerint az autó értéke tíz éven keresztül fog beépülni az általa végzett szolgáltatás értékébe. Tegyük fel, hogy az első évben 10 millió Ft bevételünk keletkezett, 3 millió Ft anyagköltség, 2 millió Ft bérköltség és 1 millió Ft egyéb költség felhasználás mellett. Tehát:

Bevétel:		10 millió Ft
Költség:	– anyagköltség:	3 millió Ft
	– bérköltség:	2 millió Ft
	– egyéb költség:	1 millió Ft
Eredmény:		4 millió Ft lenne, ha az autó megvásárlását nem vennénk figyelembe.

Ha figyelembe vennénk és ebből levonnánk az autó bekerüléskori értékét (márpedig megvettük, tehát le kell valahogy vonni):

6 Egyes szakkönyvekben az állóeszköz a tárgyi eszköz szinonimájaként szerepel.

Bevétel:		10 millió Ft
Költség:	– anyagköltség:	3 millió Ft
	– bérköltség:	2 millió Ft
	– egyéb költség:	1 millió Ft
	– autó ára:	5 millió Ft
Eredmény:		-1 millió Ft lenne.

A +4 mFt helyett -1 mFt lenne az eredmény, ami az előzőhöz hasonlóan valótlan képet adna az adott évi gazdálkodásunkról. Az autót viszont nem egy, hanem a terveink szerint tíz évig használjuk, tehát az értékét ennyi idő alatt kellene elszámolni (amennyiben lineáris felhasználást (leírást) feltételezünk, akkor ez évente 0,5-0,5 millió Ft-ot jelent; tehát az értékcsökkenés évente 0,5 millió Ft). Így a reális képet adó eredmény:

Bevétel:		10 millió Ft
Költség:	– anyagköltség:	3 millió Ft
	– bérköltség:	2 millió Ft
	– egyéb költség:	1 millió Ft
	– éves értékcsökkenés:	0,5 millió Ft
Eredmény:		3,5 millió Ft

Tehát a több éven át rendelkezésre álló befektetett eszközök értékének arányos részét állítjuk szembe költségként az adott időszak termelési értékével, függetlenül attól, hogy az adott évben jelent-e meg kiadásként, vagy sem. Az eszköz értéke nem egy csapásra, hanem a termelési folyamat során folyamatosan megy át a segítségével termelt új termék, illetve szolgáltatás értékébe. Az amortizáció az eszközök műszaki, illetve gazdasági avulását (erkölcsi kopását) fejezi ki pénzügyi formában. A műszaki elhasználódás mellett gazdasági avulás is fellép, hiszen általában ugyanazt a gépsort a jövőben olcsóbban lehet megvenni, jobb (pl. hatékonyabb) gépsorokat „dobnak” piacra, illetve egy műszakilag még használható célgépet akkor is le kell selejtezni, ha az általa gyártott termékekre már nincs kereslet.

A példában 3,5 mFt nyereséget értünk el, de valójában 4 mFt van a pénztárban, hiszen pénzkiadással járó műveletek csak az anyagköltség (3 mFt), a bérköltség (2 mFt) és az egyéb költségek (1 mFt) kifizetései voltak. **Az értékcsökkenés tehát költség és ráfordítás, de nem jelenik meg kiadásként, hiszen az állóeszköz megvásárlásakor már kifizettük annak az árát.** Ez a 0,5 mFt, a korábban lekötött tőkénk felszabadítását jelenti, mely után nem kell nyereségadót fizetnünk és lehetőségünk nyílik az összeg (akár későbbi) újrabefektetésére.⁷ Tehát **az értékcsökkenés, amennyiben megtérül a bevételből, adómentes forrás-**

7 Előfordulhat, hogy az értékcsökkenés összegét kockázatmentes módon évről-évre befekteti a vállalkozás – állampapírt vesz (befektetett pénzügyi eszköz) –, mely összeget évről-évre halmozva a régi gép élettartamának végén új gépet, illetve ebben az esetben új járművet tud vásárolni, feltéve, hogy a kamatbevételek kiegyenlítik az időszak inflációs hatását. (És eltekintettünk a műszaki haladás esetleges költség-növelő, vagy épp költségcsökkentő hatásától.)

ként jelenik meg. Ez a megtérített összeg a leírási bevétel, mely megegyezik az amortizáció értékével, amennyiben az üzem árbevétele fedezetet nyújt a termelésben működő állószközök teljes összegére.

Felmerülhet a kérdés, hogy miért csak 0,5 mFt-ot írunk le évente, miért nem gyorsítjuk fel a folyamatot, hogy minél előbb minél több pénzhez juthassunk az amortizáció elszámolása által. Írjunk le évente 1 mFt-ot a taxi árából... A fenti példa annyiban változna, hogy a nyereségünk 3 mFt lenne (a 3,5 mFt helyett), miközben 1 mFt korábban befektetett tőke szabadul fel (a 0,5 mFt helyett). Azaz több pénz szabadul fel és kevesebb adót kell a nyereségünk után fizetni. Ez így jól hangzik. Ne feledjük azonban, hogy így (kétszer gyorsabb leírással) csak az első öt évben számolhatunk el amortizációt, hiszen öt év alatt „elfogy” az autó bekerülési/beszerzési/bruttó értéke, miközben az autó használati idejét 10 évre terveztük. **A gyorsítás előnye**, hogy előbb kapjuk vissza a befektetett tőkét, melyet újra be tudunk fektetni. Mindez azt is jelenti, hogy az eszköz használati idejének elején kevesebb, az eszköz használati idejének végén több adót fizetünk, azaz halasztott adófizetéssel élünk. A később befizetett adó a vállalkozás szempontjából megtakarítást jelent, az adófizetésig a visszatérített tőkét mi használhatjuk, ami többletjövedelmet eredményezhet. Az állam számára ugyanez kevésbé kedvező, a gyorsított leírás az adóbevétel egyenletes beérkezését kiszámíthatatlanabbá teszi. Mi történik még? A vállalkozás használatba vett tárgyi eszközeinek aktuális, a mérlegben szereplő értéke az úgynevezett könyv szerinti/nyilvántartott/nettó érték. Ha a taxira évi 1 mFt amortizációt számolunk el, akkor a harmadik év végén a taxi könyv szerinti értéke, a bekerülési érték és a halmozott amortizáció különbözete, $5 \text{ mFt} - 3 * 1 \text{ mFt} = 2 \text{ mFt}$ lesz, miközben a taxi használatarányos értéke 3,5 mFt (10 év arányos használatot feltételezve). A vállalkozás vagyonának könyv szerinti és piaci értéke el fog térni egymástól. A vállalkozás számára ez nem feltétlen szerencsés, a külső érintettek (pl. hitelezők, partnerek) a valós vagyoni helyzetnél rosszabb képet fognak kapni a nyilvánosan elérhető mérlegből. Ezt „elkönyvelhetjük” a **felgyorsított leírás hátrányaként**.

Az értékcsökkenési leírás konkrét értékének meghatározásához különféle módszerek állnak rendelkezésünkre. A konkrét amortizációs módszert a vállalkozás számviteli politikájában kell meghatározni. A legáltalánosabban használt módszerek a **lineáris, a degresszív (gyorsított) és a progresszív (késleltetett)** leírások.

Mindhárom a használati idő függvényében határozza meg az értékcsökkenés összegét. Ezzel az a probléma, hogy az adott évi árbevétellel (termelési értékkel) szembeállított költség nem lesz teljesen ok-okozati viszonyban a bevételi oldalal. A fenti taxis példában, ha a taxi vásárlásakor (a beruházás megvalósításakor) a bruttó érték arányos lineáris leírás mellett döntünk, akkor a 10 éves használati idő alatt minden évben 500 eFt-ot fogunk leírni, függetlenül a tényleges használatától. Hiszen ettől függetlenül elképzelhető, hogy a harmadik évben kétszer annyit használjuk az autót (kétszer akkora kilométerfutást teljesítünk), mint a piaci szempontból kevésbé szerencsésen alakuló negyedik évben. Az értékcsök-

kenés ettől függetlenül egyforma lesz mindkét évben a fenti módszer kezdeti választása esetén. Létezik úgynevezett teljesítményarányos leírás, például egy tervezett összes kilométerhez viszonyított adott évi kocsi futás arányában határozzuk meg az adott évi értékcsökkenést, de ez a gyakorlatban ritkán használatos. (Például a taxi élettartamát 200.000 km-re becsüljük, az adott évben 40.000 km-t teljesítettünk, akkor az adott évi értékcsökkenés összege: $40.000 \text{ km} / 200.000 \text{ km} * 5 \text{ mFt} = 1 \text{ mFt}$.)

Az eddigi okfejtések alapján a progresszív leírás furcsának és értelmetlennek hathat. Miért lehet hasznos, ha az élettartam első részében alacsonyabb, az azt követő részben pedig magasabb értékcsökkenési összegeket határozzuk meg? Ez ugyanis azt jelenti, hogy a könyv szerinti értékünk az élettartam első felében magasabb lesz mint a piaci érték, emellett a lineáris leíráshoz képest az élettartam első felében fizetünk több adót, miközben alacsonyabb az értékcsökkenési leírásban visszatérített, a következő beruházások finanszírozásának egyik alapját jelentő tőke. De ez utóbbi **csak akkor áll rendelkezésre, ha kellő nagyságú árbevétel keletkezik**. Ha például a fenti taxis vállalkozás egy adott évben 1 mFt – évekkel korábban meghatározott összegű – értékcsökkenést kíván elszámolni, miközben az adott évben 6,4 mFt árbevételre tett szert, mellyel szemben 6 mFt adott évben keletkező költséget szerepeltet, akkor $6,4 \text{ mFt} - 6 \text{ mFt} - 1 \text{ mFt} = -0,6 \text{ mFt}$ veszteségünk keletkezik. Valójában 0,4 mFt marad a „kasszában”, viszont 0,6 mFt korábban befektetett tőke úgy kerül leírásra, hogy nem térül meg (elvész, mint forrás). A többi év nyereségéből – adózás után – még elérhetünk egy összességében „kedvező” pozíciót, a befektetett tőkéből azonban biztosan legalább 0,6 mFt-tal kevesebb fog értékcsökkenés révén megtérülni.

Egy radikálisan új termék piacra dobásánál az első években, a kereslet felfuttatásának időszakában még nagy valószínűséggel nem termelődik kellő árbevétel, így érdemes lehet az értékcsökkenés leírásának zömét (progresszívan) a későbbi évekre időzíteni.

A látszólag lineáris leírás is lehet gyorsított, ha a használat élettartamát pesszimistán becsüljük. Ha például a fenti taxi 10 éves használati ideje helyett 8 évvel tervezünk, akkor évi 625 eFt értékcsökkenési leírást fogunk elszámolni. Amennyiben ez az élettartam pesszimista becslésének köszönhető és valójában tízéves lesz az üzemidő, úgy tulajdonképpen gyorsítottunk a leíráson.

A magyar adótörvény nem támogatja a gyorsítást, ez esetben is a lineáris leírást kell figyelembe venni az adó meghatározásakor. Ettől függetlenül a gyorsított (degresszív) leírásnak a korábbi forrásfelszabadítás megfelelő befektetési lehetősége esetén lehet létjogosultsága.

Végül egy példa, konkrét leírási módszerekkel. A vállalkozás 100 mFt összegért vásárolt egy gépet, melynek tervezett üzemideje 5 év. A táblázatban az egyes évek végén elszámolt értékcsökkenést, valamint a gép aktuális nettó értékét láthatjuk különböző leírási módszerek használatával. A módszerek mélyebb megismerését a Juhász (2012b:54-73) szakirodalom segítheti.

1-3. táblázat

Évek	Bruttó érték arányos lineáris leírás		Kétszeres maradványcsökkentő leírás (degresszív módszer)*		Bruttó érték arányos lineáris leírás az élettartam pesszimista becsülésével (5 év helyett 4 év)		Bruttó érték arányos lineáris leírás 10 mFt-os maradványértéket feltételezve	
	Értékcsökkenési leírás (mFt)	Bruttó/nettó érték (mFt)	Értékcsökkenési leírás (mFt)	Bruttó/nettó érték (mFt)	Értékcsökkenési leírás (mFt)	Bruttó/nettó érték (mFt)	Értékcsökkenési leírás (mFt)	Bruttó/nettó érték (mFt)
1.	20	100	40	100	25	100	18	100
2.	20	80	24	60	25	75	18	82
3.	20	60	14,4	36	25	50	18	64
4.	20	40	8,7	21,6	25	25	18	46
5.	20	20	12,9	12,9	-	0	18	28
	-	0	-	0	-	0	-	10

*A kétszeres maradványcsökkentő leírás a bruttó érték arányos leírás kétszeresét veszi leírási kulcsként, és ezt az aktuális nettó értékre alkalmazza. Az utolsó évben a maradványösszeg kerül leírásra.

– Hogy állnak a változó és állandó költségeitek? Változó költség, ami a termelés mennyiségétől függ, állandó költség, ami nem. – folytatta István, miután látta, hogy a két fogalom teljesen ismeretlen barátja számára.

– Jó kérdés.

– Kösz! Legalább próbáld megbecsülni őket! Aztán jövőre már ez alapján is gyűjtsetek a számlákat.

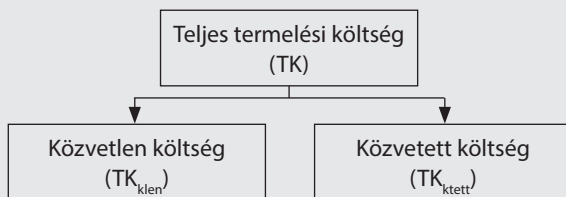
– Mert...?

– Mert a változó költségek azok, amelyeket könnyebben befolyásolhatsz és ezáltal a döntéseid hatása azonnal látszik. Szóval nem árt tudni, hogy mekkora a mozgástered. De erről majd később. Kész vagy?

– Igen-igen, ne süss! Az anyagköltségek, az igénybe vett szolgáltatások költségei mind változó költségek, a személyi jellegű költségek 90,0%-a, az egyéb költségek úgy 60,0%-a és a központi általános költségek 40,0%-a tartozik még ide – nyújtotta át Jakab a kalkulációt.

Költségek csoportosítása – változó és állandó költségek

A termelés, illetve a szolgáltatásnyújtás volumenváltozásától való függőségük szerint a költségek lehetnek változó vagy állandó költségek.



1-2. ábra. Költségek felbontása (változó és állandó költségek)

A változó költségek azok, amelyek függenek a vállalati kibocsátástól (pl. ilyen az anyagköltség jelentős része; ha több terméket állítunk elő, akkor ahhoz több anyag szükséges). Több fajtája van annak függvényében, hogy a kibocsátás növekedésével párhuzamosan miként változik a költség:

Proporcionális változó költség: a volumen növekedésével arányosan nő. Minden újabb egységnyi kibocsátás ugyanannyival növeli az összköltséget. Tipikusan ilyen például a termékek anyagköltsége; minden újabb termék gyártása esetén ugyanannyi anyagra van szükségünk, a költségeink ugyanannyival nőnek.⁸

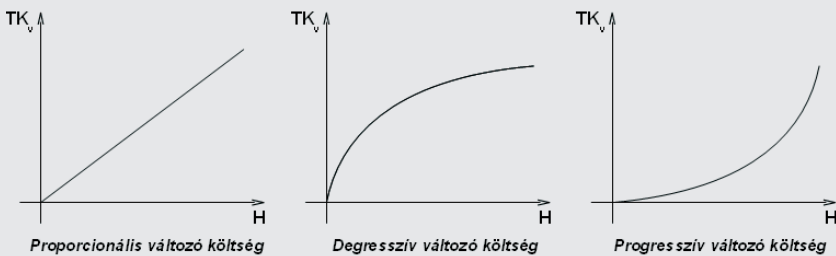
Progresszív változó költség: a volumen növekedésével arányosan növekvő ütemben nő. Tipikus példa kevés van, tulajdonképpen minden költség progresszívvá válhat a termelési kapacitás határához közeledve. Ha a meglévő kapacitásunk határán termelünk, alkalmazottaink kapkodnak, több lesz a selejt, megugrik az anyagköltség és proporcionális változó költségből progresszív változó költséggé válhat. Dolgozóinkat jelentős túlórára szorítjuk, ami az alaphérezh képest jelentősebb óradíjjal jár. Ha a túlóra a normál munkaidőhöz hasonló munkatermelékenységgel rendelkezik (ami logikus feltételezés), akkor az itt gyártott termékek már magasabb munkabér-többletet jelentenek.

Degresszív változó költség: a volumen növekedésével arányosan csökkenő ütemben növekszik. Ilyen költség például az energiafogyasztás, vagy a karbon-

⁸ Tudjuk, történhetnek például árváltozások, stb., de modellszinten eltekintünk ettől. Ha nem így tennénk, nem lenne modellünk, csak utólagosan tudnánk megfogni, leírni a világot. Ahhoz, hogy előzetes elvárásokat fogalmazzunk meg, ki kell tudnunk szűrni a lényegyet, szabályokat, szabályszerűségeket kell tudnunk felvázolni. Ezt jelenti, hogy a közgazdaságtan normatív tudomány. Az összefüggések elemzése hasznos információkat nyújt a vezetői döntéshozatalhoz, még ha egyes elemek figyelmen kívül hagyása miatt a kiszámított értékek nem is lesznek tökéletesen pontosak. Korábban többször is előkerült a költségelszámolás ok-okozati összefüggéseinek problematikája (például a használati idő függvényében elszámolt amortizáció kapcsán). Látható, hogy maguk a költségadatok sem tökéletesen pontosak, mégis hasznos információkat közölnek. A tökéletes költségnyilvántartás és teljes körű elemzés az általa nyert haszonnál jóval drágább lenne, a tökéletes helyett elegendő a kielégítő megoldás megtalálása.

tartás költsége. Gondoljunk csak bele: ha a már említett taxi vállalkozásba fogunk, az autó karbantartási költségeinek jelentős része alacsony futott kilométer esetén is megjelenik. Gumit kell cserélni, időszakosan át kell vizsgáltatni az autót. Ha sok megrendelésünk van, a sok futott kilométer természetesen növeli a karbantartási igényt és költséget, de a kilométerszám növekedéséhez képest alacsonyabb ütemben.

Regresszív változó költség: a volumen növekedésével arányosan abszolút mértékben is csökken. Ez nem jellemző költség-elmozdulás, mert a többlettermelés jellemzően többletköltséggel jár. Pl. egy koncertterem fűtési költsége csökken a látogatók számának emelkedésével.



1-3. ábra. Változó költségek fajtái

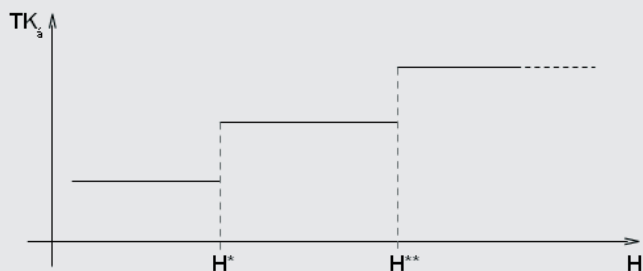
Az ábrák a gyakoribb változó költség típusokat mutatják be egytermékes vállalatot feltételezve, ahol az x tengelyen látható 'H' ennek a terméknek a hozamát (mennyiségét) jelenti.

Kiemelendő, hogy a fentiekben végig termelésnövekedésről esett szó. A gyakorlatban a termelés növekedésének hatására másként változnak a költségek, mint termeléseszköcsökkenés esetén. Utóbbi esetben általában a vártnál kevésbé csökkennek (kevésbé rugalmasak) a költségek, költségremanencia (költségmegtartás) jelentkezik. Ennek oka lehet például, hogy a vállalkozás nem szeretne munkásokat elbocsátani, vagy elbocsát ugyan, de a jelentősebb végkielégítési kötelezettség miatt ez nem jelenik meg azonnal a költségek csökkenésében.

Az állandó költségek viszont függetlenek a termelés volumenétől, tehát konstans értékek. Van közöttük olyan, amely rövid távon nem változtatható (pl. az üzemszarnak hosszú távú szerződésben meghatározott bérleti díja, használati időtől függő értékcsökkenési leírás összege) és olyan, amelynek változtatása általában nem is tartozik a menedzser lehetőségei közé, külső adottság (pl. egy büntetés). Ezeknek az állandó költségeknek az esetek döntő többségében semmilyen szerepe nincs a rövidtávú döntések meghozatalánál, hiszen sem felmerülésük, sem nagyságuk nem befolyásolható. Tehát **mindig felmerülnek és ki kell őket fizetni, ha többet termelünk, ha kevesebbet.**

A termelés mennyiségétől való függetlenség azonban csak adott kapacitáson belül értelmezhető. Ha a cég újabb és újabb megrendelések teljesítését vállalja,

egy határ után mindenképpen eszközbővítésre lesz szüksége. A gépberuházások aktiválása után nőni fog a kapacitás, a hozam és nőni fog az értékcsökkenési leírás, valamint ezzel együtt az állandó költségek összege is. Az alábbi ábra a kapacitáshatárokon belüli (tehát viszonylag) állandó költséget mutatja.



1-4. ábra. (Viszonylag) állandó költség

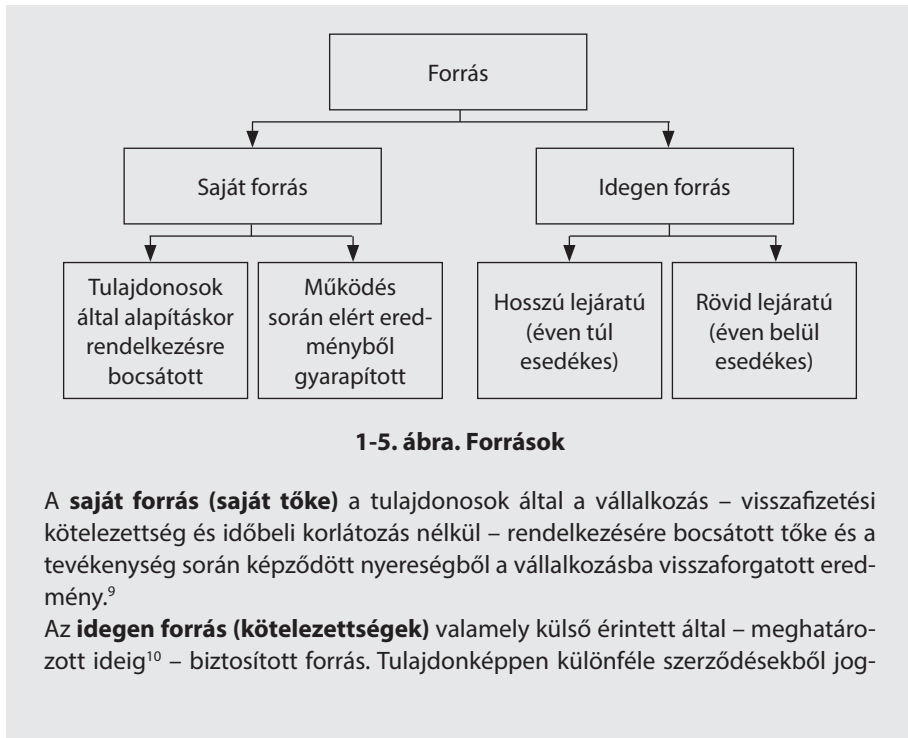
Az állandó költség rövid távon értelmezhető, **hosszú távon minden költség változóvá válik: a bérleti szerződések lejárnak, vagy felbonthatók, hosszú távon a gépberuházások nem adott nagyságú értékcsökkenésként, hanem beruházási döntésként kerülnek elő.**

Amikor a menedzsmentnek be kell avatkozni a vállalat költségfolyamataiba, akkor értelemszerűen csak azokat a költségeket tudja befolyásolni, melyekre hatással van. Tehát **rövid távon a menedzsment mozgásterét a változó (és így változtatható) költségek jelentik.** Ezért fontosak a gazdálkodó számára. Annak ellenére, hogy a számvitel alapesetben nem bontja a költségeket állandó és változó elemekre (hasonlóan a közvetett-közvetlen felbontáshoz), így ezt is nekünk, gazdálkodással foglalkozó szakembereknek kell megtennünk belső adatgyűjtéssel, oksági alapon.

– Na és mindezt mekkora tőkével hoztátok össze? – folytatta a faggatózást István. Mutasd csak a papírokat! Látom: a saját tőkétek 199.766,0 eFt, az idegen tőkétek pedig 85.614,0 eFt, tehát a cég össz-tőkéje 285.380,0 eFt. - Milyen alacsony az idegen forrásaitok aránya... Majd megnézzük, hogy jól gazdálkodtok-e vele! Az idegen tőke törlesztésére 14.457,0 eFt, a kamatokra 7.465,5 eFt összegben költ a vállalkozás.

Források

Forrásnak nevezzük a vállalkozás rendelkezésére álló erőforrásokat, azaz **eszközök származását**, eredetét. Saját és idegen eredetű forrásokról beszélhetünk.



9 Elemei (a precizitás igénye nélkül, csupán a logikai érthetőség végett):

Jegyzett tőke: a tulajdonosok/tagok/befektetők bocsátották alapításkor a vállalkozás rendelkezésére (Kkt-nál vagyoni hozzájárulásnak, Bt-nél vagyoni betétnek, Kft-nél törzstőkének, Rt-nél alaptőkének nevezzük).

Jegyzett, de még be nem fizetett tőke: a jegyzett tőke egy olyan része, melyet a tulajdonosok még nem fizettek be; kvázi egy követelés, mely teljesítésének törvényben rendezett feltételei vannak.

Tőketartalék: a tulajdonosoktól/tagoktól/befektetőktől ellenszolgáltatás nélkül, tehermentesen, véglegesen kapott, de a cégbírószágon be nem jegyzett tőke.

Eredménytartalék: az előző évek mérleg szerinti eredményének halmozott összege.

Lekötött tartalék: a tőketartalék és az eredménytartalék nem szabad (lekötött) összegeinek elkülönített kimutatását szolgálja.

Értékelési tartalék: az eszközök értékhelyesbítésének (az eszköz felértékelésekor történik, amennyiben a piaci érték jelentősen meghaladja a könyv szerinti értéket) forrásoldala.

Mérleg szerinti eredmény: az adott üzleti évben az adózott eredményből a vállalkozásban visszahagyott vagyonrész, mely tulajdonképpen a tárgyévi tevékenység eredményének hozzájárulása a saját tőkéhez.

10 Lejárata (számvitel) szerint lehet:

Hátrasorolt: olyan hosszú lejáratú (éven túli) kötelezettség, mely esetében a kölcsönt nyújtó fél beleegyezik abba, hogy az általa nyújtott kölcsön bevonható a vállalkozó adóssága rendezésébe és a törlesztések sorrendjében a tulajdonosok előtti legutolsó helyen áll. Ha például a vállalat megszűnik, ezeket a kötelezettségeket csak a többi hitelező kielégítése után kell kiegyenlíteni. A kölcsön visszafizetési határideje vagy meghatározatlan, vagy jövőbeni eseményektől függ, de eredeti futamideje öt évet meghaladó lejáratú. A kölcsön törlesztése az eredeti lejárat vagy a szerződésben kikötött felmondási idő előtt nem lehetséges.

Hosszú lejáratú: az egy üzleti évnél hosszabb lejáratra kapott kölcsön és hitel (kivéve az adott évi törlesztést).

Rövid lejáratú: az egy üzleti évet meg nem haladó lejáratra kapott kölcsön, hitel (plusz a hosszú lejáratú kötelezettségek adott évi törlesztése).

szerűen származó, pénzértékben kifejezett tartozás. Például banki hitel, különböző tartozások (szállítóknak, költségvetésnek, dolgozóknak, stb.).

Amikor egy vállalkozás valamilyen állóeszközt vásárol, illetve állít elő; tehát beruházást végez, akkor alaposan meg kell gondolnia, hogy milyen forrásból finanszírozza azt.

Megteheti:

1. Saját forrásból, mely lehet:

- **amortizációági forrás:** amennyiben az értékcsökkenési leírást meghaladó jövedelem keletkezett, ez az elszámolható, de el nem költött összeg a vállalkozás számára adómentes forrásként áll rendelkezésre – nem terheli tehát társasági adófizetési kötelezettség.
- **nyereségági forrás:** ekkor a vállalat az adózott eredményéből végzi a beruházást. Ezt a forrást terheli társasági adófizetési kötelezettség.

2. Idegen forrásból:

Azzal, hogy a vállalkozás igénybe veszi az idegen forrást, két fizetési kötelezettsége keletkezik.

Egyrészt a tőketörlesztés során a kapott **tőkét meghatározott részekre bontva visszafizeti**. Mikor megkapja a tőkét, mi történik? Nő a vállalat vagyona: a kötelezettség megszületésével megnöttek a forrásai, valamint beérkezik a hitel összege a számlára, amivel ugyanolyan mértékben nő az eszközoldal is. Mikor elérkezik a törlesztés időpontja, pontosan ennek a fordítottja történik: csökkennek a felhasználható pénzeszközök és ezzel párhuzamosan ugyanennyivel csökkennek a kötelezettségek is. Tehát a tőketörlesztés tényleges pénzkifizetés (kiadás), viszont nem költség és nem ráfordítás, hiszen „csak” apránként visszadjuk, amit korábban kaptuk.

Másrészt meg kell fizetnie a tőke **használat árát, a kamatot**, mely tulajdonképpen egy szolgáltatási díj: az idegen forrást biztosító szervezetnek fizet meg a vállalkozás annak ellentételezéseként, hogy az összeget használhatja, így természetesen költség, ráfordítás és kiadás is.

Az idegen forrás a leggyakrabban:

- **hitel:** ekkor a vállalat valamely pénzintézettől szerez forrást. Rendszerint a bankok nem finanszírozzák meg a teljes beruházást, csak egy részét, tehát fel kell tudni mutatni bizonyos mértékű önerőt (saját tőkét).
- **lízing:** ekkor a vállalat számára egy lízingcég átad egy eszközt egy olyan szerződés alapján, amely szerint a lízingbeadó tulajdonát képező eszközt lízingdíj ellenében, a lízingszerződésben rögzített időtartamra a lízingbevevő használatába kerül. A lízingbeadó általában hitelből veszi az eszközt, így a lízing ára, azaz a lízingszorító a hitelkamat és a lízingcég használatának összege (a lízingcég természetesen egész más feltételekkel kap hitelt, mint egy kis vállalkozás, tehát ez a hitelkamat és a vállalkozás hitelkamata

teljesen eltérő lehet). A két leggyakoribb alapváltozata az operatív lízing és a pénzügyi lízing.¹¹

Operatív lízing (tartós bérlet) esetén a lízingbevevő a lízing időtartama alatt viseli a lízingelt eszközzel kapcsolatos költségeket, a lízing lejáratát követően pedig köteles az eszközt visszaszolgáltatni a lízingbeadónak. Az eszköz tehát nem kerül a cég birtokába, így értelemszerűen nem is kerül be – még ideiglenesen sem, a használat időtartalmára – eszközei közé a mérlegbe. Miután az eszköz a lízingbeadó cég birtokában marad, az áfát ő előlegezi meg és igényli majd vissza.

Pénzügyi lízing esetén a lízingbevevő a lízing időtartama alatt viseli a lízingelt eszközzel kapcsolatos költségeket, viszont a lízing lejáratát követően az eszközt általában megszerzi, így a lízingdíjon felül meg kell fizetni az eszköz árát is. Az áfát a lízingbeadó cég azonnal továbbhárítja a lízingbevevőnek, amit neki kell megfizetnie és ő is igényelheti vissza.

3. vegyes forrásból, amikor a vállalat a fenti formák közül, lehetőségei alapján választ ki saját és idegen finanszírozási kombinációt.

Nézzünk egy konkrét és egyszerű példát arra, hogy a hitelfelvétel milyen következményekkel jár egy vállalkozás számára! Tegyük fel, hogy egy vállalkozás szeretne hozzájutni egy 10.000,0 eFt értékű berendezéshez (áfa: 27%). A bank a beruházás 60%-át finanszírozza 15%-os hitelkamat mellett. A maradék 40%-ot önerőből kell előteremteni; ebből 20%-ot amortizációági forrásból tud finanszírozni a cég, de a másik 20%-ot csak a nyereségéből tudja visszaforgatni, azaz a társasági nyereségadó (10%) pluszban terheli azt a részt.

11 A hitel és a lízing közötti választás kérdéskörébe előbb-utóbb minden, idegen tőkét bevonni kívánó, vállalkozás belefut, ezért nézzük meg a legfontosabb gyakorlati különbségeket.

A legfontosabb különbség a **tulajdonos személye**: hitelintézettől kapott pénzből az ügyfél maga veszi meg az eszközt (a hitelfelvevő az eszköz tulajdonosa), míg lízing esetén a lízingcég veszi meg az eszközt és az ügyfél számára annak csak a használati jogát engedi át (a lízingcég az eszköz tulajdonosa). Így a vállalkozás lízingelt eszközét nem érintheti egy esetleges másik tartozása miatti tulajdonvesztés. Nem fizetés esetén pedig az eszköz egyszerűen visszavehető/adható és a lízingcég által másnak továbbadható, tehát kisebb kockázatú a finanszírozó számára.

Költségek tekintetében is van különbség:

- Hitelnél a kamat és az értékcsökkenés számolható el.
- Operatív lízingnél a teljes lízingdíj elszámolható (hiszen tulajdonképpen az egy bérleti díj) bérleti díjként.
- Pénzügyi lízingnél a lízingdíj kamatrésze, illetve az értékcsökkenés kerülhet elszámolásra.

A **lízingnek** általában sokkal **gyorsabb** az elbírálási eljárása.

Lízing esetén az **önerő** gyakran jóval **alacsonyabb**. Alacsony önerős hiteleknel általában kötelező hitelfedezeti biztosítást kötni, míg lízing esetén általában kevesebb biztosíték szükséges.

A lízingnek általában **rugalmasabb** a fizetési ütemezése, alkalmazkodhat a vállalkozás pénzbevételeinek alakulásához (például szállodák esetében a szezonálitáshoz).

Viszont minden tulajdonosváltásnál (először a lízingcégé lesz az eszköz, majd a futamidő végén – pénzügyi lízingnél – az ügyfélé) **jelentős** (ingatlannál akár milliós) vagyonátruházási **illetéket** kell fizetni. **Minden finanszírozási döntés más és más, így egyedileg kell az egyes döntéseknél megvizsgálni az előnyöket és hátrányokat.**

A hitel tőkerészét degresszíven kell törleszteni az öt éves futamidő alatt (rendre 40%, 25%, 20%, 10%, 5%).

Azért, hogy az esetleges más finanszírozási alternatívák között dönteni tudjunk, jelenértékre kell számolni a vállalkozást érintő jövőbeni pénzügyi terheket, melyhez szükségünk van a tőke költségre (az adott időszakra jellemző kamat; praktikus lenne évről-évre az aktuális kalkulált nyereségigénnyel számolni, de az egyszerűség végett ebben a példában ez legyen minden évben 8%).

1-4. táblázat

		0. év	1. év	2. év	3. év	4. év	5. év
Saját forrás	Amortizációági	2.540,0					
	Nyereségági	2.822,2					
Idegen forrás	Hitel	7.620,0					
	- tőketörlesztés		3.048,0	1.905,0	1.524,0	762,0	381,0
	- kamatfizetés		1.143,0	685,8	400,1	171,5	57,2
Áfa visszaigénylés		(-) 2 700,0					
Pénzügyi teher az egyes években		2.662,2	4.191,0	2.590,8	1.924,1	933,5	438,2
<i>Diszkontráta</i>		<i>1,0000</i>	<i>0,9259</i>	<i>0,8573</i>	<i>0,7938</i>	<i>0,7350</i>	<i>0,6806</i>
Tényleges pénzügyi teher a 0. évre vetítve		2.662,2	3.880,6	2.221,2	1.527,4	686,1	298,2

Tehát a jelenértékre (0. évre) diszkontált tényleges pénzügyi teher: 11.275,7 eFt.

Rész-számítások:

*Amortizációági forrás: gép bruttó értéke * részarány (20%), tehát: 10.000,0 eFt * 1,27 * 0,2 = 2.540,0 eFt*

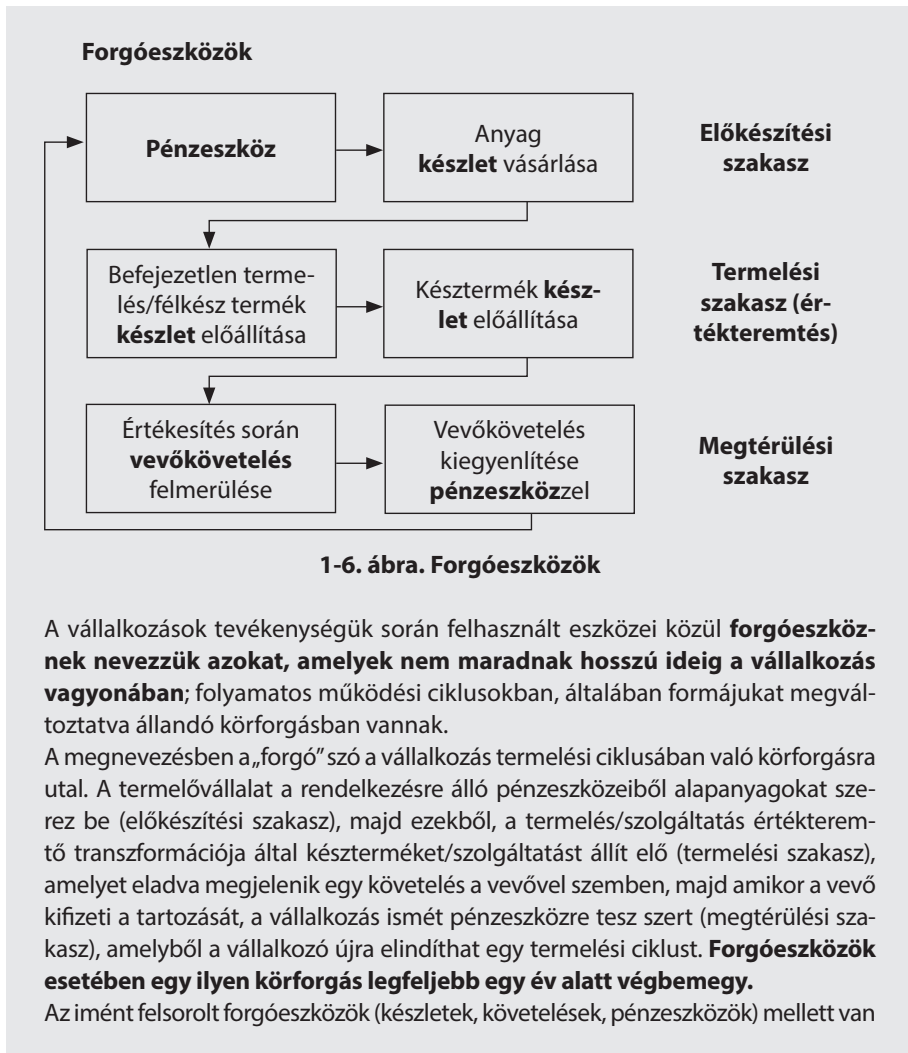
Nyereségági forrás: a pénzügyi teher meghatározásához azt kell megtudnunk, hogy mekkora az az összeg, amely a 10%-os társasági nyereségadó befizetése után még biztosítja a szükséges fedezetet a berendezés bruttó értéknek 20%-ára, tehát: a bruttó ár 20%-a 2.540,0 eFt, ehhez az adófizetés előtt 2.540,0 eFt / 0,9 = 2.822,2 eFt összegnek kell rendelkezésre állnia, ez a pénzügyi teher.

*Hitelforrás: összesen 10.000,0 eFt * 1,27 * 0,6 = 7.620,0 eFt-nyi hitelt veszünk fel. Ezt az összeget kell az öt év alatt 40%, 25%, 20%, 10%, 5%-os arányban visszatörleszteni. A hitel tőketörlesztése tehát rendre: 7.620,0 eFt * 0,4 = 3.048,0 eFt; 7.620,0 eFt * 0,25 = 1.905,0 eFt, és így tovább a többi évben. Efelett meg kell fizetnünk a hitel árát, a kamatot. Ez az első évben: 7.620,0 eFt * 0,15 = 1.143,0 eFt. A második évben már visszatörlesztettünk 3.048,0 eFt-nyi tőkét, tehát már csak a 7.620,0 eFt – 3.048,0 eFt = 4.572,0 eFt-nyi tőkerész után kell a kamatot megfizetni: 4.572,0 eFt * 0,15 = 685,8 eFt, és így tovább a többi évben.*

Hogy az évről-évre esedékes pénzügyi terhet jelenértékre számoljuk, meg kell határozzuk a diszkontrátát, ami $1 / (1 + p)^t$, ahol p : tőkeköltség, t : az évek száma. A nulladik évben: $1 / (1 + 0,08)^0 = 1,0000$, az első évben: $1 / (1 + 0,08)^1 = 0,9259$, és így tovább a többi évben.

– Rendben. Én is kíváncsi vagyok. Egyébként nagyjából az össztóke 25%-a a törkölygyártásban, 50%-a a gyümölcspálinka-gyártásban, míg a maradék 25% a bérfőzésben van lekötve.¹²

– Ezek szerint mégiscsak számoltok valamit – élcelődött István, majd folytatta a papírok tanulmányozását: – Látom továbbá, hogy a forgóeszközök értéke 157.560,0 eFt, melyből a fel nem használt raktárkészlet 14.560,0 eFt, a tartósan lekötött forgóeszközök értéke pedig 75.628,8 eFt.



12 Természetesen ez egy egyszerűsítés. A gyakorlati életben az egyes tevékenységekre lekötött tőkeelemek értékét egyenként összeadják.

egy speciális, a vállalat tevékenységéhez (hasonlóan a befektetett pénzügyi eszközökhöz) nem közvetlenül kapcsolódó forgóeszköz elem is, az értékpapírok. Az értékpapírok valamilyen vagyonnal kapcsolatos jogot megtestesítő forgalomképes okiratok, melyek megszerzésüket követő egy éven belül ki is kerülnek a vállalat vagyonából, tehát forgatási céllal kerültek beszerzésre.

A számviteli mérlegben egy adott napra vonatkoztatva szerepelnek a forgóeszközök egyes elemei. Ebből a gazdálkodó két dolgot is leszűrhet:

- A forgóeszközökkel való gazdálkodásra nem lehet következtetni egy naptári nap (mérlegzárás) adatai alapján, hiszen összetételük és mennyiségük minden más vagyonelemnél változékonnyabb az üzleti év során. Megéri tehát mennyiségüket folyamatosan nyomon követni (havi, de legalább negyedéves gyakorisággal) és az éves üzleti teljesítmény értékelésekor valamiféle (számtani, de még inkább kronológikus) átlagot számolni belőlük. Amennyiben ez nem megoldható, akkor az előző és a jelenlegi év mérlegadatainak átlagával érdemes számolni.¹³
- A készlet, mint vagyonelem, a vállalkozásba kerülésor ki lett fizetve és a mérleg zárásakor még nem lett felhasználva, illetve értékesítve. Ebből következik, hogy **a készlet (még) nem költség** – nem állítható szembe az időszak árbevételével – **és (még) nem ráfordítás, viszont kiadás**.

– Hmm, állóeszköz – forgóeszköz... saját tőke – idegen tőke... hosszú – rövid... - merengett Jakab. - Egész eddig azt hittem, hogy van egy rakás jogszabály, ami alapján a könyvelőm beír mindent a helyére, nekem meg elég a számlaszámát tudni, ahová elutalhatom a díját és mindenki elégedett. Ez azért azt hiszem kicsit bonyolultabb ennél. Mélyen belül úgy érzem, hogy van valami összefüggés ezek között...

– Jól hiszed! Állóeszköz – forgóeszköz... saját tőke – idegen tőke... hosszú – rövid... Ezek egészen addig csak tartalom nélküli számok, amíg annak is kezeled őket. Azonban minden szám mögött döntések húzódnak. Jók, vagy rosszak, de döntések. A finanszírozás döntései pedig igen fontosak, barátom. Örülök, hogy mélyen belül te is érzed. Tölts még egyet és figyelj Zé! – kezdte István a magyarázatot.

Finanszírozási stratégiák

Az előzőekben megismerkedhettünk a vállalati vagyon számbavételére szolgáló mérleg eszköz-, illetve forrásoldalán található tételek tartalmával. A mérlegben

13 Ez a megoldás a tárgyi eszközök értékelésénél is gyakori.

a forrásokat lejárat szerint különböztetjük meg: A saját tőke elemei, valamint a hosszú lejáratú kötelezettségek tartósan rendelkezésre állnak, a rövid lejáratú kötelezettségek közé sorolt tételek lejárata viszont egy éven belüli.

Megismerkedtünk a forgóeszközökkel is. A forgóeszközök egy része a működési ciklusok során, az ismertetett körforgás folyamatában tartósan rendelkezésre áll. Ez nem azt jelenti, hogy a forgóeszközök egy része hosszú távon a vállalkozásnál marad, azaz tulajdonképpen befektetett eszköz. Annyit jelent, hogy **a forgóeszközök egy része folyamatosan megújul, a bennük lekötött tőke azonban nem szabadul fel, mert a termelés folyamatosságához állandó jelenlétükre van szükség. Ez az állandóan jelen lévő állomány a tartósan lekötött forgóeszköz, vagy más néven forgótőke** (a forgóeszközökben tartósan lekötött tőke). A fodrászatban például a sampon forgóeszköz, egy éven belül felhasználásra kerül. Ugyanakkor egy fodrászat sincs meg sampon nélkül, a folyamatos működéshez mindig jelen van pár flakon, ami állandó tőkelekötést igényel, miközben a samponkészlet folyamatosan „forog”. A forgóeszközök közül a zavartalan üzletmenethez valamikor a pénzeszközállomány, készlet, valamint követelésállomány tartozik, utóbbi is a zavartalan üzletmenet része. Ugyanakkor a forgóeszközök részét képező érték-papírok állománya a vállalkozás zavartalan működését nem befolyásolja. Ha rendelkezünk (a vállalkozás jellegétől függően) heti, havi, vagy negyedéves adatokkal, akkor a készlet-, követelés- és pénzeszköz adatok kronológikus átlagával meghatározhatjuk a tartósan lekötött forgóeszközök átlagos értékét.

Az egyik legfontosabb finanszírozási aranyszabály, az illeszkedési elv azt mondja ki, hogy a tartós eszközelekötést tartósan rendelkezésre álló forrásokkal, az átmeneti eszközelekötést rövid lejáratú kötelezettséggel kell (szabad) finanszírozni. A nettó forgótőke a forgóeszközök azon állománya, amelyhez a vállalkozás tartósan rendelkezésre álló forrást rendel. Kiszámítása:

Nettó forgótőke = Forgóeszközök – Rövid lejáratú kötelezettségek

vagy

Nettó forgótőke = (Forgóeszközök + Aktív időbeli elhatárolások) –
– (Rövid lejáratú kötelezettségek + Passzív időbeli elhatárolások)¹⁴

Háromféle finanszírozási stratégiát különböztetünk meg az illeszkedési elv szempontjából (Herczeg-Juhász 2010:165-166):

1. **Szolid finanszírozási stratégiánál** a források lejárata az eszközök megtérülése összhangban van, a nettó forgótőke egyenlő a forgótőkével, azaz a tartósan lekötött forgóeszközök értékével.
2. **Konzervatív finanszírozási stratégia esetén** a vállalkozás átmeneti forgóeszközeinek egy részét is tartós forrásokból finanszírozza. Eszközeinek fi-

14 Az aktív és passzív időbeli elhatárolások aránya általában nem jelentős, így a kétféle számítás eredménye szinte azonos.

nanszírozásában nagyobb arányt képviselnek a tartós források, mint amelyet az eszközök megtérülési idő szerinti struktúrája megkövetelne. Konzervatív finanszírozási stratégia alkalmazása esetén a nettó forgótőke értéke nagyobb, mint a tartós forgóeszköz lekötés értéke. Ez a finanszírozási stratégia többletköltséggel jár, mivel a tartósan rendelkezésre álló források, a termelés biztonságos lebonyolítását lehetővé tévő tartós forgóeszköz állomány értékéhez képest túlzott része van a forgóeszközökben lekötve, ahol jóval alacsonyabb jövedelmezőséget biztosít, mint a termelés érdekében befektetett eszközként tehetné.

3. **Agresszív finanszírozási stratégia esetén** a vállalkozás a tartósan lekötött forgóeszközeinek egy részét is rövid lejáratú forrásból finanszírozza. Eszközeinek finanszírozásában alacsonyabb arányt képviselnek a tartós források, mint amelyet az eszközök megtérülési idő szerinti struktúrája megkövetelne. E stratégia alkalmazása esetén a nettó forgótőke értéke kisebb, mint a tartós forgóeszköz lekötés értéke. E finanszírozás gyorsabb növekedést tehet lehetővé, ugyanakkor kockázatos, növeli a likviditási gondok lehetőségét, a csődveszélyt.

Befektetett eszközök	Saját tőke	Befektetett eszközök	Saját tőke	Befektetett eszközök	Saját tőke
Tartósan lekötött forgóeszköz	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Tartósan lekötött forgóeszköz	Hosszú lejáratú kötelezettségek	Tartósan lekötött forgóeszköz	Hosszú lejáratú kötelezettségek
Átmeneti forgóeszköz	Rövid lejáratú kötelezettségek	Átmeneti forgóeszköz	Rövid lejáratú kötelezettségek	Átmeneti forgóeszköz	Rövid lejáratú kötelezettségek
Szolid finanszírozási stratégia		Konzervatív finanszírozási stratégia		Agresszív finanszírozási stratégia	

1-7. ábra. Finanszírozási stratégiák

Az ábrán a vastag vonal mutatja a nettó forgótőke nagyságát.

A fenti stratégiákat több szakirodalom a nettó forgótőke nulla értékéhez képest határozza meg. Ez abban az esetben lenne igaz, ha a vállalkozásnak nem lenne szüksége tartósan lekötött forgóeszközökre, azonban ez a gyakorlatban nem jellemző szituáció. Az ábrán jól látható, hogy a nettó forgótőke pozitív értékénél is beszélhetünk agresszív finanszírozási stratégiáról, amennyiben a nettó forgótőke alacsonyabb a tartósan lekötött forgóeszközök értékénél (lásd még Pupos et al. 2010).

Tegyük fel, hogy a Feketebányai Szeszfőzde rendelkezésére álló idegen forrás 85.614,0 eFt-os értékéből 65.200,0 eFt a rövid lejáratú kötelezettség.

A forgóeszközök értéke 157.560,0 eFt, melyből tartósan lekötött forgóeszköz 75.628,8 eFt. A nettó forgótőke ez esetben $157.560,0 \text{ eFt} - 65.200,0 \text{ eFt} = 92.360,0 \text{ eFt}$. Ez magasabb, mint a tartósan lekötött forgóeszközök 75.628,8 eFt-os értéke, azaz a vállalkozás konzervatív finanszírozási stratégiát folytat, a $92.360,0 \text{ eFt} - 75.628,8 \text{ eFt} = 16.731,2 \text{ eFt}$ értéket érdemes lenne befektetett eszközbe lekötnie, értelemszerűen a rövid távú kötelezettségek hasonló mértékű növelése mellett. Ha a piac felveszi az így előállítható (pozitív fedezetű) többlethozamot, akkor e lépés a vállalkozás eredményességére pozitívan hatna.

– Látom volt egy 15.527,0 eFt-os beruházás... Ez gondolom Gizike RAV4-ese – jegyezte meg István pikírten.

– Ugyan már, az Gizike hobbija.

– Azt hittem te vagy a hobbija... Mit számoltok még? Valamilyen mutatót?

– Semmi mást. Miért?

– Mondjuk, hogy lásd, hogy áll a cég? Mi érdekel? Tőkearányos nyereség? Árbevétel-arányos nyereség?

– Hogy legyen mindig pénzünk! – vágta rá gondolkozás nélkül Jakab. Csak, hogy legyen mindig pénzünk! A számlákat nem tudjuk nyereséggel kifizetni! Csak pénzzel!

Cash-flow (1. rész)

A cash-flow kimutatás (Herczeg-Juhász 2010:192-195, Boda-Szlávik 2005:54-62) **a vállalat tényleges pénzbevételeit és pénzkidadásait mutatja be egy adott időszak alatt**, így a vállalat vezetése számszerűsítve láthatja korábbi döntései következményeit pénzeszközeinek állományára.

Elsőre úgy tűnhet, hogy ez ugyanaz, mint az eredménylevezetés. Az eredménykimutatásba azonban nem a pénzáramlás alapján kerülnek be az egyes tételek: a termék/szolgáltatás értékesítése az eredménylevezetés szempontjából nem akkor történik, amikor azt kifizették, hanem amikor az üzlet megkötött (pl. a készterméket elvitték) és a ráfordítások sem akkor kerülnek bele, amikor kifizették pl. az anyagot, hanem amikor az üzletet megkötöttük (pl. elhoztuk az alapanyagot). A valós fizetések nagy része csak – szerződéstől függően – 8, 30, 90, stb. nap múlva következik be, ha egyáltalán bekövetkezik. Ezért **sem ugyanany** **ny** **a vállalat eredménye és a vállalat pénzállománya**.¹⁵ Az eredménykimutatás az előbbit, a cash-flow ez utóbbit vizsgálja.

15 Természetesen az értékcsökkenés is befolyásolja a különbséget, hiszen az eredménykimutatásban eredményt csökkentő tétel, de pénzügyi mozgással nem jár.

A cash flow-kimutatás legfontosabb funkciója, hogy **a vezetés számszerűsítve lássa korábbi döntései következményeit a pénzeszközök állományára**. A pénz három tevékenység mentén áramlik:

- **üzemi/üzleti (működési) tevékenysége:** ebben mutatja be a vállalat azt a pénzmennyiséget, melyet a mindennapi tevékenysége során megtermelt. Ha ez nagyon eltér az üzemi/üzleti eredménytől, az azt is jelentheti, hogy a vállalat felpörgeti az eladásokat, de nem hatékony azok behajtásában és/vagy a beszállítói számlákat gyorsabban fizeti ki, mint ahogy a vevői pénzek beérkeznek.
- **befektetési (beruházási) tevékenysége:** ebben mutatja be a vállalat azt a pénzmennyiséget, melyet a befektetett eszközök megszerzésére fordított, valamint a befektetett eszközök eladásából befolyt.
- **pénzügyi (finanszírozási) tevékenysége:** ebben mutatja be a vállalat a pénzügyi műveletekből származó pénzeszközváltozást.

Így a cash-flow kimutatás is ennek megfelelően épül fel:

± Adózás előtti eredmény

+ Értékcsökkenés

Bruttó cash-flow

– Fizetett adó

– Fizetett osztalék

Nettó cash-flow

+ működéssel kapcsolatos pénzbevétel

(pl. vevőnk kifizet egy megvásárolt terméket)

– működéssel kapcsolatos pénzkidadás

(pl. cégünk kifizet a beszállítójának egy megvásárolt alapanyagot)

I. Működési cash-flow

+ befektetéssel/beruházással kapcsolatos pénzbevétel

(pl. vevőnk egy értékesített termelőgépet kifizet)

– befektetéssel/beruházással kapcsolatos pénzkidadás

(pl. cégünk kifizet egy megvásárolt termelőgépet)

II. Befektetési cash-flow

+ pénzügyi tevékenységgel/finanszírozással kapcsolatos pénzbevétel

(pl. cégünk kamatot kap banki betétei után)

– pénzügyi tevékenységgel/finanszírozással kapcsolatos pénzkidadás

(pl. cégünk törleszti a bank felé a hitel esedékes tőkerészét)

III. Finanszírozási cash-flow

Pénzeszközök összes változása (I±II±III)

A cash-flow tehát az a pénzüsszeg, amely – a számviteli eredménnyel ellentétben – ténylegesen befolyik a vállalatba és a tulajdonosok rendelkezésre áll, akik ezt felhasználhatják beruházásra, hiteltörlesztésre, vagy épp osztalék formájában kivehetik a vállalkozásból és személyes jövedelemmé tehetik. Emiatt a cash-flow-t gyakran használják a tulajdonosi érték mérésére is, hiszen konkrétan megmutatja, hogy adott évben a cég a tulajdonosok számára mekkora értéket termelt, mennyi pénzüjvedelmet ért el.

– Ez okés, azt hiszem értem. – nyugodott meg Jakab. – Akkor az eredménykimutatás egy vélemény, a cash-flow pedig a tény?

– Tulajdonképpen igen – mosolyodott el István. – Simán előfordulhat, hogy egy, egyébként nagy eredményt elérő vállalkozás készpénz hiányában tönkremegy. Főleg a kicsik.

Likviditás

A likviditás **rövidtávú fizetőképességet** jelent. Egy cég likvid, ha fizetési kötelezettségeit határidőre ki tudja egyenlíteni. **Statikus, egy adott időpillanatra nézve** értelmezett fogalomról van tehát szó, mely gazdálkodási szempontjából, főleg a kisvállalkozások számára, az egyik legfontosabb tényező. Egy nagyvállalatnál nem annyira fontos, hiszen egy nagyvállalat sokkal könnyebben kap hitelkeretet, mellyel könnyen áthidalja a pénzügyi szempontból kényes időszakot. Egy kis cég viszont, ha év közben bármikor fizetéseképtelen lesz, akkor vagy a tulajdonos saját vagyona segítségével (tagi kölcsön) hidalja át az időszakot, vagy megpróbál egyezkedni a partnerrel, vagy tönkre megy...

Mutatószámok felhasználásával lehetőség nyílik a vállalat strukturális likviditásának meghatározott határnap megállapítására. A likviditási mutatók általános formája:

$$\text{Likviditási mutatók} = \frac{\text{Likvid eszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

Likvid eszköznek tekintjük az egy éven belül pénzzé tehető eszközöket. Minél „feljebb” van a mérlegben egy eszköz, annál nehezebb azt likviddá tenni.

nem likvid	↑	A. Befektetett eszközök
		I. Immateriális javak
		II. Tárgyi eszközök
		III. Befektetett pénzügyi eszközök
likvid	↓	B. Forgóeszközök
		I. Készletek
		II. Követelések
		III. Értékpapírok
		IV. Pénzeszközök

Ismertebb mutatók (McMahon 1993:172-173, Herczeg-Juhász 2010:214):

1. Likviditási ráta: Választ ad arra a kérdésre, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek milyen könnyen egyenlíthetők ki azokból a forgóeszközökből, melyek a vállalkozás számára rövid távon készpénzt jelenthetnek. Tapasztalatok alapján a célérték nagyobb vállalatoknál 1,3-1,8, kisebb cégek esetében 2,0-2,5. A túl alacsony számérték mindenképpen kedvezőtlen, de a nagyon magas értékre is oda kell figyelni, hiszen az jelentheti azt is, hogy magas az elfekvő készlet és/vagy ve-
vőállomány, ami semmiképp nem nevezhető kedvező állapotnak.

$$\text{Likviditási ráta} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

A további likviditást mérő mutatók tulajdonképpen a számlálóban található forgóeszközök körét csökkentik azáltal, hogy rendre levonásra kerülnek a kevésbé likvid eszközök.¹⁶

2. Likviditási gyorsráta: Gyorsráta a neve, hiszen az előző mutatóhoz képest a gyorsabban pénzzé tehető eszközök (a készlet általában a legnehezebben, leglassabban értékesíthető tehető tétel) és a rövid lejáratú kötelezettségek hányadosaként értelmezhető. Célértéknek az 1-es értéket szokták javasolni. A bankok is vizsgálják e mutató értékét hitelkérelmek elbírálásakor.

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} = \frac{\text{Követelések} + \text{Érték-papírok} + \text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

¹⁶ Erre a logikára épül az ún. **likviditási mérleg**, mellyel egy vállalkozás vagyónának megjelenése és eredete közötti egyensúlyt vizsgálhatjuk. Az eszközöket a mobilitásuk, a forrásokat pedig a lejárat időtartama szerint csoportosítva az egyes csoportok elemzése révén megállapítható a likviditási hiány, illetve többlet.

Eszközök	Források
I. Likvid eszközök (azonnal rendelkezésre áll, pl. készpénz)	I. Azonnal esedékes kötelezettségek (lejárt, de még ki nem egyenlített; 10 napon belül)
II. Mobil eszközök (rövid időn belül pénzzé tehető, pl. értékpapír)	II. Rövid határidőn belül esedékes kötelezettségek (rendszeresen ismétlődő, éven belül esedékes)
III. Mobilizálható eszközök (felszabadítása hosszabb időt igényel, pl. készlet)	III. Később esedékes kötelezettségek (rendszeresen ismétlődő, éven túl esedékes)
IV. Immobil eszközök (nem, vagy nagyon lassan tehető pénzé, pl. gépek)	IV. Vissza nem fizetendő források (pénzkiáramlással egyáltalán nem jár)

Egyensúly: az eszközök és a források csoportonként megegyeznek.

Egyensúlytalanság: egy vagy több csoportban eltérnek az eszközök a forrásoktól.

Az I. csoport az azonnali fizetőképességre mutat rá, az I.+II. csoportok a rövid távú fizetőképességet, az I.+II.+III. csoportok pedig a hosszabb távú fizetőképességet mérhetjük.

3. Pénzhányad: A mutató azt méri, hogy a rövid lejáratú kötelezettségek milyen könnyen egyenlíthetők ki az azonnal eladható (értékpapír) és az amúgy is rendelkezésre álló pénzeszközök segítségével. Tapasztalatok alapján a célérték nagyobb vállalatoknál minimum 0,01, kisebb cégeknél inkább 0,1.

$$\text{Pénzhányad 1.} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek} - \text{Követelések}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} = \frac{\text{Értékpapírok} + \text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

a gyakorlatban számolják így is:

$$\text{Pénzhányad 2.} = \frac{\text{Forgóeszközök} - \text{Készletek} - \text{Követelések} - \text{Értékpapírok}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}} = \frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

A likviditási ráták magyar bútorigari gyakorlatban tapasztalt értékei, saját kutatás (2011-es év, reprezentatíván kiválasztott bútorigari vállalkozások, N=500) alapján, átlagos állományi létszám szerint:¹⁷

1-5. táblázat

Létszám (L, fő)		Likviditási ráta	Likviditási gyorsráta	Pénzhányad 1. (értékpapírral)	Pénzhányad 2. (értékpapír nélkül)
L<9	N=444	4,05	2,49	0,96	0,93
10≤L<49	N=46	2,22	1,50	0,65	0,54
50≤L	N=10	2,38	1,58	0,35	0,26
Összesen	N=500	3,84	2,38	0,92	0,88

A gyakorlatban használják a **hosszú távú likviditás** fogalmát, mely helyett azonban szerencsésebb a **fizetőképesség** kifejezéssel élni. A fizetőképesség azt vizsgálja, hogy a vállalkozás hosszú távon miként lesz képes a számára nyújtott összegeket határidőre visszafizetni. Ez a visszafizetési képesség vonatkozik a készpénzre, a készpénzre váltható vagyontárgyakra és az üzleti év során megtermelt jövedelemre is.

¹⁷ Ez esetben a mintát vállalatméret szerint szegmentáljuk (a likviditás kérdése elsősorban a kisvállalkozásoknál fontos kérdés). A vállalatméretet az átlagos állományi létszámmal érzékeltetjük. Más iparágban természetesen más értékek tapasztalhatóak. A táblázatok rámutatnak tehát a szakirodalomban megkérdőjelezhetetlen alapigazságnak tartott küszöbértékek értelmetlenségére: minden iparág, minden földrajzi terület, minden év, minden vállalatméret és tulajdonképpen minden cég más és más. A gazdasági élet sosem tömöríthető egy-két, mindenkire érvényes számmá, amelyhez valamennyi vizsgált vállalkozás egyaránt mérhető. Elemzéskor a gondolkodás nem megkerülhető...

Eszerint az alábbi finanszírozási mutatókat számolja a szakma (McMahon 1993:173, Herczeg-Juhász 2010:215):

1. Kamatkitermelési mutató: A mutató azt méri, hogy a vállalkozás, a szokásos üzleti tevékenysége során megtermelt jövedelemből (üzemi tevékenység eredménye, esetleg az ehhez nagyon hasonló tartalmú EBIT) mennyiben képes eleget tenni kamatfizetési kötelezettségének.

$$\text{Kamatkitermelési mutató} = \frac{\text{Üzemi tevékenység eredménye}}{\text{Fizetendő kamatok}}$$

2. Dinamikus likviditási mutató: Hasonló logikával megvizsgálható az is, hogy a vállalkozás üzemi tevékenységének eredménye milyen mértékben nyújt fedezetet a rövidtávú kötelezettségekre:

$$\text{Dinamikus likviditási mutató} = \frac{\text{Üzemi tevékenység eredménye}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

A tapasztalat azt mutatja, hogy jól működő vállalatoknál ez az érték 0,5-nél nagyobb, tehát a szokásos üzletmenet során keletkező jövedelem legalább fele akkora, mint a rövid lejáratú kötelezettségek. Természetesen ez a mutató fokozottan iparág függő; egyértelműen „jó”, vagy „rossz” érték általánosságban nehezen adható.

3. Hosszú távú fizetőképesség: Azt méri, hogy a vállalat mennyi idő alatt (hónapban kifejezve) lenne képes az összes idegen forrását visszafizetni anélkül, hogy ahhoz eszközöket kellene eladnia, vagy újabb hiteleket kellene felvennie.

$$\text{Hosszú távú fizetőképesség (hónap)} = \frac{\text{Idegen források}}{\text{Működésből származó tőkeforrás}} * 12, \text{ ahol}$$

Idegen forrás: hosszú lejáratú kötelezettségek + céltartalék 50%-a + rövid lejáratú kötelezettségek + passzív időbeli elhatárolások

Működésből származó tőkeforrás: adózás előtti eredmény (NJ) + értékcsökkenés (ÉCS)

4. Eladósodottsági mutató: Azt vizsgálhatjuk a mutató segítségével, hogy az összes forrás mekkora része idegen eredetű (nem saját). Tapasztalat szerint a mutató értéke kisvállalkozásoknál 0,5-nél ne legyen több, azaz az összes forrás maximum a fele legyen külső.

$$\text{Eladósodottsági mutató} = \frac{\text{Idegen forrás}}{\text{Összes forrás}}$$

A fent említett kutatás, a hosszú távú likviditást vizsgálva, az alábbi eredményre vezetett:

1-6. táblázat

Létszám (L, fő)	Kamat-kitermelési mutató ¹		Dinamikus likviditási mutató ²		Hosszú távú fizető-képesség ³		Eladósodottsági mutató ⁴	
L<9	N=175	21,72	N=305	0,72	N=309	144,18	N=340	0,47
10≤L<49	N=39	3,38	N=39	0,30	N=34	109,03	N=44	0,46
50≤L	N=9	2,50	N=9	0,28	N=9	41,04	N=10	0,30
Összesen	N=223	17,74	N=353	0,67	N=352	138,15	N=394	0,46

Az adatok torzításának elkerülése végett a kutatásból ki lettek zárva azok a vállalkozások, melyeknél:

¹A kamatkitermelési mutató esetén az üzemi eredmény negatív vagy nincs kamatköltség.

²A dinamikus likviditási mutató esetén az üzemi eredmény negatív.

³A hosszú távú fizetőképesség mutató esetén az adózás előtti eredmény negatív.

⁴Az eladósodottsági mutató esetén a saját tőke negatív.

– Azt sem kalkuláljátok, hogy neked, mint tulajdonosnak megéri-e ennyi tőkét kockáztatni? – kérdezte meglepetten István. Kalkuláltok nyereségigényt?

– Azért a nyereség szót két pohár pálinka után is értem, de ilyen összetételben még nem hallotta. Hátha a harmadik segít. Na, nyomd öregem! – dőlt hátra mosolyogva Jakab.

– A nyereségigényt, Zé, a nyereségigényt. Elővette okostelefonját és rákeresett az MNB oldalára. - Na idefigyelj: a titeket érintő hosszú távú állampapír-piaci referenciahozam 6,59%. Az iparágra jellemző átlagos hozamlehetőség kalkulálásához már ismerni kell az iparág vállalkozásainak teljesítményét, de szerencsére valamikor még januárban bíraltam egy szakdolgozatot és ha jól emlékszem, a hallgató kiszámította, hogy ebben az iparágban a vállalkozói nyereségigény 4,5%. Viszont, ahogy te is mondtad, a környéken az alapanyag ellátás kockázatos, ezért becslésem szerint a szeszfőzde esetében a kockázat 20%-kal az iparági kockázat felett van.

– Szakdolgozat bíráló? Na nehogy már valami tankönyvi bla-blát nyomj itt nekem!

– Nyugi. A vállalati gazdálkodás nem lózung, hanem maga az élet! Mennyi az átlagos kamatszintetek?

– 8,72% – mondta Jakab és örült, hogy valamit ő is meg tudott adni.

– Na akkor most már beszélhetünk a nyereségigényről.

Nyereségigény

Tegyük fel, hogy egy vállalkozó 100 millió forintos tőke befektetésével a vizsgált évben 50 millió forintos árbevételt ért el 48 millió forintos költséggel. Ekkor az eredmény 2 millió forint (2%-os tőkearányos hozam), azaz:

+ Bevétel: 50 mFt

– Költség: 48 mFt

= Eredmény: 2 mFt > 0, tehát a vállalkozás nyereséges!

A számvitel itt megáll; nem foglalkozik a legfontosabb kérdéssel, hogy megéri-e a tőke tulajdonosának ez az üzlet!¹⁸ Pedig, ha valami fontos kérdés, akkor ez biztos az!

Vajon mi örülnénk a 2 milliónak a fenti szituációban? Vélhetően nem. A 2 millió kevés a 100 millió befektetett forintunkért, hiszen ha egyszerűen lekötünk a pénzt bankba, akkor is többet kapnánk érte. Fene se fog 2%-ért egy 'csomót' dolgozni, miközben a pénz elvesztésének a lehetősége (kockázat) is fennáll, legyen szó bármilyen 'tuti' üzletről is! De akkor mennyi az elég? Ha a 100 millió forintot a bankba vinnénk, kapnánk évente (2012-ben) úgy 8 millió forint kamatot (8%).¹⁹ Tehát akkor ez a 8% elég? Nehéz kérdés. Hogy miért?

Tőkebefektetéskor egyszerre két dolgot cselekszünk.

1. A rendelkezésre álló összeget egy adott lehetőségbe hosszú távon befektetjük, lehetőleg **kockázatmentesen** (a tőke elvesztésének esélye nélkül). **A tőkelekötésért ellentételezést várunk, nevezhetjük ezt a tőkehasználat árának.** Ha például bankba tennénk a kérdéses összeget, ott kamatot fizetnének érte. Viszont a bankbetét is rejt magában kockázatot, hiszen egy bank is mehet csődbe (sőt az elmúlt évek válsága ezt igazolta is). De vajon melyik az a befektetés, ahol a kockázat leginkább elhanyagolható? A gazdálkodási szakemberek az állampapír piaci befektetést tekintik annak. Persze itt is található ellenpéldát, vannak országok, melyekbe a befektetés kockázatos, de összességében azért elmondható, hogy az állampapírba fektetett tőke tulajdonképpen kockázatmentes hozamot (vagy legalábbis a legkevésbé kockázatos) garantálja. Hosszú távra kötjük le vállalkozásunkban a tőkét, így a meg-

18 A további számítások elvégzése nem is tartozik a pénzügyi számvitel hatáskörébe.

19 A józan paraszti ész elvezetett minket az opportunity cost (más néven haszonáldozat-költség, elszalasztott lehetőség költsége, kvázi költség) fogalmához. Nem kell semmi bonyolult gondolni. Arról van csak szó, hogy ha az erőforrásainkat – jelesül a 100 millió forint tőkét – egy lehetőségbe befektetjük, akkor ezzel a döntéssel számos más lehetőségről lemondunk. A befektetésnél tehát a legjobb alternatívát szeretnénk választani, viszont minden lehetséges változatot nincs lehetőségünk feltérképezni. Ezért valamilyen általános szabályrendszerre kell felépítenünk az elvárásainkat, meg kell határozni, hogy a 100 millióért mennyit várunk el, mekkora a nyereségigényünk.

felelő hosszú távú kamatlábat (pl. 5 éves állampapír-piaci referenciahozam) választjuk.

A Feketebányai Szeszfőzde esetében ez $r_{ho} = 6,59\%$. Tehát 100 millió forint után évi 6,59 millió forintot minimum elvár a tőketulajdonos csak azért, mert a tőkét befektette. De vajon ennyivel megelégednénk?

2. Nem valószínű, mert a vállalkozással **kockázatot vállalunk. Magasabb kockázat vállalásáért az ember több ellentételezést vár.**²⁰ Márpedig **a saját vállalkozás magasabb kockázattal jár, mint a nulla kockázatúnak tekintett állampapír piaci befektetés, azaz jogos a kockázatvállalásért valamilyen felárat elvárni.** Ezt **vállalkozói nyereségigénynek** (NYI_v) hívjuk. Alapesetben a választott iparág átlagos vállalkozói nyereségét értjük alatta. Az iparághoz viszonyítás logikus, hiszen más kockázattal jár zöldséget nyitni, mint csapágygyárat indítani. Ez jelen példában $NYI_v = 4,5\%$. A 100 millió forint befektetése után évi 4,5 millió forint megtérülést várunk el kockázatvállalásunk ellenértékéért.

Előfordulhat viszont, hogy saját vállalkozásunk kockázata az iparági kockázattól eltér. Például távolabb vagyunk az erőforrásoktól, vagy nincs bejárattott értékesítési csatornánk, esetleg kevesebb az adott régióban a szakképzett munkaerő, stb, így a kockázatunk nagyobb. De fordított esetben éppúgy lehet kisebb is. Ezen egyéni tényezőket úgy emelhetjük be a kalkulációnkba, ha a kockázatos részt korrigáljuk egy K_o értékkel. Ha $K_o < 1$, akkor a kockázatunk az iparági átlagos kockázat alá kerül, $K_o > 1$ esetben pedig fölé. A Szeszfőzde esetében a kockázat 20%-kal az iparági kockázat felett van.²¹

A nyereségigényt (NYI_k – kalkulált nyereségigény)²² tehát a következőképp számolhatjuk:²³

$$NYI_k = r_{ho} + NYI_v * K_o = 6,59\% + 4,5\% * 1,2 = 11,99\% \approx 12\%$$

azaz **100 millió befektetett forint után évente 12 millió forint nyereségigénnyel élünk.** A nyereségigény tehát eredményt csökkentő tétel, azaz **ráfordítás**, viszont értelemszerűen nem kapcsolódik a termeléshez vagy szolgál-

20 Egy példa: feltételezzük, hogy két játék közül választhatunk. Az egyik esetén feldobnak egy érmét és el kell találnunk, hogy fej vagy írás. A másik esetén egy dobókockával dobunk és el kell találnunk a számot. Van a zsebünkben tízezer forint. Ha találunk, mindkét játékon plusz húszezer forint a jutalmunk. Melyik játékon játszanánk? Ugye az elsőt? Az kevésbé kockázatos, 50% esélyünk van a sikerre (vagy fej, vagy írás), míg a másodikon csak 16,7% (1-es, 2-es, 3-as, 4-es, 5-ös, illetve 6-os lehet a dobás). A másodikon tehát jóval több pénzt kellene kínálni ahhoz, hogy inkább azt válasszuk, hozzátevé, hogy a kockázatvállalás hajlandósága maga is szubjektív.

21 Adott esetben elképzelhető, hogy a vállalkozói nyereségigény korrigálására nem szorzótényezőt határozunk meg, hanem egy abszolút értéket, általában 1-3%-os növekményt, vagy csökkentést.

22 A kalkulált nyereségigényt szokás kalkulatív kamatlábnak is hívni.

23 Hasonló logikával határozza meg a részvényesek által elvárt hozamot a CAPM-modell is (Capital Assets Pricing Model, a tőkepiaci árfolyamok modellje) (lásd Brealey-Myers 2005:206).

tatásnyújtáshoz, tehát **nem költség** és természetesen pénzmozgással sem jár, tehát **nem kiadás**. Amennyiben ezt az előző kalkulációra vetítjük:

+ Bevétel: 50 mFt
 – Költség: 48 mFt
 – Nyereségigény: 12 mFt

= (Gazdasági szemléletű) eredmény: $-10 \text{ mFt} < 0$, tehát a vállalkozás, bár számviteli értelemben nyereséges, de a vállalkozás nem termelt a vállalkozó elvárásainak megfelelően. Ha a vállalkozó más alternatívába fektetné a pénzét, jobban járna! Itt véget is érhetne ez az okfejtés, minden kerek. Vagy mégsem? Egy kérdést még nem tettünk fel. Vajon ez csak a mi pénzünkre (saját tőkére) vonatkozik, vagy a vállalkozás működtetéséhez bevont hitelekre (idegen tőke) is?

Tegyük fel, hogy nyitunk egy zöldségest. Vajon melyik piacon dől el, hogy a vállalkozás sikeres lesz-e? Persze találnánk olyan ritka példát, ahol egy speciális képességű munkatárson múlhat egy vállalkozás sikere (azaz a munkaerőpiac határozza meg), de a vállalkozások döntő többségénél az árupiac a meghatározó. A zöldséges sikere azon múlik, hogy gazdálkodásával el tudja-e érni, hogy a fogyasztóknak megfelelő árut kínálja olyan áron, amelyen megveszik, miközben az ő költségei is megtérülnek. Ehhez kiválasztja a helyet, meghatározza a nyitva tartást, alkalmazottat foglalkoztat, árut szerez be, készletez, stb. Ha a bolt rossz helyen van, a nyitva tartás nem megfelelő, az alkalmazott trehány, az áruja rosszabb, mint a versenytársé, vagy mondjuk állandóan készlethiány van, a vevők elmaradnak, a vállalkozás megbukik. Tehát a vállalkozás kockázatát az árupiac határozza meg, minden ott dől el, hogy a kellő számú vevő megveszi-e az árut/ szolgáltatást, vagy sem.

Vajon a zöldséges vevője mérlegeli vásárláskor, hogy a zöldségeket tároló rekeszeket a vállalkozó saját vagy idegen tőkéből finanszírozta? Ugye nem. Vevőként mi sem teszünk ilyet. Azt mondhatjuk tehát, hogy a vevő számára a vállalat tőkestruktúrája (a saját és idegen tőke aránya) közömbös és mivel a kockázat az árupiacon határozódik meg, ahol a vevő az úr, a tőkeszerkezetnek a kockázatvállalás szempontjából is közömbösnek kell lennie. Így **az idegen tőke után pontosan akkora megtérülést (NYI_k) kell elvárnunk, mint a saját tőke után**.

Idegen tőke esetén azonban kicsit más a nyereségigény belső összetétele. Az idegen tőke után elvárt teljes igény egy részét oda kell adnunk ugyanis a tőke tulajdonosának (pl. a banknak, akitől a hitelt szereztük). Ez a kamat (a szeszfőzdenél $r_H = 8,72\%$), mely tulajdonképpen az idegen tőke használatának az ára.²⁴ A vállal-

24 Ez azonban magasabb, mint a saját tőke használatának ára (a feladatban $r_{ho} = 6,59\%$). Miért? Ha például bankhitelről beszélünk, a bank az állampapír piaci befektetésnél magasabb kockázatot vállal, mikor nekünk adja a pénzt. Hiszen, ha egy vállalkozás tönkremegy: eladásra kerül az üzlethelység, a berendezés, s nyilván nem kapunk érte annyit, mint mikor vettük, ráadásul a tőke egy része az árukészletben állt, amit nem vettek meg. Tehát kudarc esetén a befektetett összeg egy részét kapjuk csak vissza. Az első teendő, hogy ebből kifizessük a banknak a hitel összegét. Ha van annyi visszanyert

kozó ki kell, hogy fizesse a kamatot a banknak, így a fenti okfejtés nyomán nála az idegen tőke után elvárt (saját tőkével azonos mértékű) nyereségigényből majdan csak a kamat feletti rész marad ($NYI_k - r_H$).

Összefoglalva, a vállalkozó a befektetett tőke után nyereségigényt fogalmaz meg, mely eredményt csökkentő tétel, tehát ráfordítás, de nem a termeléshez, illetve a szolgáltatásnyújtáshoz kapcsolódik és nem húzódik meg mögötte kiadás, tehát nem költség. E nyereségigény (százalékban kifejezve) azonos a saját és idegen tőkére vetítve, utóbbi egy részét azonban kamatként az idegen tőke tulajdonosa kapja meg.

A nyereségigény felbontása:²⁵

1-7. táblázat

	Idegen tőke (IT) használati ára (kamatt)	$IT * r_H$
Nyereségigény	Idegen tőke után felszámolt vállalkozói nyereségigény (a kockázatvállalás ellenértéke)	$IT * (NYI_k - r_H)$
	Saját tőke (ST) használati ára (kockázatmentes hozam)	$ST * r_{ho}$
	Saját tőke után felszámolt vállalkozói nyereségigény (a kockázatvállalás ellenértéke)	$ST * NYI_v * K_o = ST * (NYI_k - r_{ho})$

Súlyozott átlagos tőkeköltség (WACC)

Széles körben elterjedt a súlyozott átlagos tőkeköltség (WACC) nyereségelvárás-ként történő szerepeltetése. A WACC számítási módja a következő (Brealey-Myers 2005:245):

$$WACC = \frac{ST}{T} * NYI_k + \frac{IT}{T} * r_H * (1 - t)$$

ahol t az adókulcs.

A Feketebányai Szeszfőzde esetében:

$$WACC = 0,7 * 11,99\% + 0,3 * 8,72\% * (1 - 0,1) = 10,75\%$$

pénz. Ha nincs, akkor a bank is rosszul járt. Elsődlegesen persze a **vállalkozó** bukik, ő tehát **az elsődleges kockázat vállalója**. De a **bank** is vállal némi kockázatot – ő a **másodlagos kockázatvállaló** (Illés 2008:51). A bank kockázatvállalásának ellenértékét értelemszerűen az $r_H - r_{ho}$, a szeszfőzdenél a $8,72\% - 6,59\% = 2,13\%$ érték jelenti.

25 Az idegen tőke használati árának ($IT * r_H$) ily módon való meghatározása egy egyszerűsítés a feladatban, hiszen feltételezi, hogy valamennyi idegen tőke elem után kell kamatot fizetni. Azonban a gyakorlatban számos olyan tétel van, amikor nincs kamatfizetés az idegen tőke után. A legjellemzőbb ilyen tétel az áruszállításból és szolgáltatásból származó rövid lejáratú kötelezettség, azaz a szállítói tartozás, vagy más néven kereskedelmi hitel.

A súlyozott átlagos tőkeköltség koncepciója abból indul ki, hogy az idegen tőke után elegendő csupán a kamatköltséget elvárásként megfogalmazni. Sőt, mivel a kamat költség, így a kamatrész csökkenti a nyereséget, ezért a kamat utáni elvárást csökkenthetjük a rá eső nyereségadóval, elengedő csak a csökkentett, $(1-t)$ -vel arányosított értéket kitermelnie. Ha ugyanis idegen tőke helyett saját tőkét használnánk, kamatfizetés helyett a saját tőke nyereségigényébe kerülne át az elvárás, amiből adóznunk kellene, amit a kamatrész után nem kell megtenni. Ebből következik, hogy a kamatrész elvárását az adó mértékével csökkenthetjük.

Ez a megközelítés azonban téves! Az idegen tőke és a saját tőke eltérő kezelése azt feltételezi, hogy azért veszünk fel hitelt, hogy a kamatait fizetni tudjuk. Ha így gondolkodnánk, akkor hol maradna a vállalkozó haszna? Csak azért venne fel hitelt, hogy fizesse a kamatait? Vagy azért, hogy ezt a vállalkozásba vonva plusz jövedelmet érjen el? Ha elfogadjuk, hogy a vállalkozó kockázata az árupiacon realizálódik, amely nem tesz különbséget a saját és az idegen tőkeforrások bevonása között, akkor mi sem tehetjük ezt. Téves azt mondani, hogy az idegen forrásoknak elegendő csak a kamatait kifizetni. **Ez a módszertanilag helytelen nézőpont az idegen forrásokat relatíve olcsóbbá teszi,** hiszen a hitel kamata általában az összesített nyereséglvárás alatt marad, ezért **a vállalkozásokat a hitelfelvétel – és az eladósodás – felé hajtja, miközben olyan beruházási lehetőségeket is sikeresnek mutat, amelyek a valós nyereségigény felszámítása esetén nem lennének gazdaságosak.**²⁶

Ha a Feketebányai Szeszfőzde 20% saját tőkével és 80% idegen forrással működne, miközben az adókulcs 20% lenne, akkor a WACC az alábbiak szerint alakulna:

$$WACC = 0,2 * 11,99\% + 0,8 * 8,72\% * (1 - 0,2) = 7,98\%$$

Miközben a kalkulált nyereségigény változatlanul 11,99% lenne. A WACC ez esetben alacsonyabb, mint a hitel kamatlába, ami egyértelműen nonszensz.

A WACC népszerűsége indokolja a vállalkozás teljes jövedelmének saját tőkére vetítésével képezhető sajáttőke-arányos jövedelmezőségi mutatószám széleskörű elterjedtségét, melyről a későbbiekben adunk kritikát.

– Ez teljesen világos. Én sem vennék fel csak azért hitelt, hogy kitermelje a kamatát. Hoznia kell ezen felül is! Naná! – háborodott fel Jakab.
– Hmm... nyereségigény. Úgy érzésre megvolt bennem, hogy körülbelül mennyit szeretnék, a konkurenciát is próbáltam figyelni, de azt nem tudtam, hogy az elvárásaimat számszerűsíteni is lehet.

26 Lásd még: Illés (1998:904), Ulbert (1994:25).

– Pedig lehet, és ez a gazdálkodónak kiemelt fontosságú. Ez alapján tudja megvizsgálni, hogy mennyire volt jövedelmező számára az üzleti év. De hol is tartottunk? Ja megvan: adók. Mennyi adó terhelte a Szeszfőzdet tavaly?

– Hm, jó sok. Befizettünk 25.594,0 eFt áfát és a nyereség után 10% nyereségadót, nem beszélve a hatalmas jövedéki adóról.

Adók és járulékok

Az adók és járulékok kivetésének elsődleges célja a közkiadások fedezése. Ennek megfelelően **a vállalkozásokat számtalan jogcímen terheli adó. A befizetésekről az állam hol oksági alapon dönt, elkülönítve az adott célra képezett alapot (pl. befizetett nyugdíjjárulékok, melyből a nyugdíjak kerülnek kifizetésre), hol beleönti a „nagy közösbe”** (pl. az üzemanyagba épített adóterhek és a közúti infrastruktúra fejlesztésére fordított kiadások nincsenek összevetve).

A vállalkozások szinte kivétel nélkül találkoznak a **bérek után fizetendő járulékokkal** (2012-ben ez a szociális hozzájárulási adó, mely munkaviszony esetén a bruttó munkabér 27%-át jelenti. Az ezt megelőző évben ez volt a nyugdíjbiztosítási járulék (24%), a természetbeni egészségbiztosítási járulék (1,5%), a pénzügyi egészségbiztosítási járulék (0,5%) és a munkaerőpiaci-jarulék (1%) összege). Ezek a személyi jellegű költségben jelennek meg.

De **egyéb járulékok** is léteznek, pl. 25 fő foglalkoztatott létszám felett a cég rehabilitációs hozzájárulást is fizet a létszám arányában, amennyiben nem foglalkoztat a létszám 5%-át kitevő, megváltozott munkaképességű személyt. És a lista szinte a végtelenségig sorolható, annak csupán a sörlátét mérete szab határt...

Mindenki által ismert adónem az **általános forgalmi adó (áfa)**, mely csak „átcsorog” a vállalkozáson, a végső fogyasztó fizeti meg. Például egy pékség esetében: a cég kifizeti a malomnak liszt árát és az áfát, majd a péksütemények értékesítésekor a nettó áron felül az áfa is a számlára kerül, melyet így a pékség vevője fizet meg az ő részére. A két tételt a vállalkozás elkülönítve feljegyzi, majd meghatározott időszakonként összeveti. **A kapott és kifizetett ÁFA különbsége a vállalati értéktéremtés miatt általában pozitív**, hiszen ha a vállalkozás értéket teremt, akkor az értékesítés magasabb értékű, mint a vállalkozásba inputként bekerülő termékek és szolgáltatások értéke. **Ezt a különbséget kell az államnak befizetni, míg negatív érték esetén a különbözet visszaigényelhető.** Bármilyen hosszú is legyen ez a termelési lánc, az állam a végső fogyasztó által befizetett teljes összeget kapja meg az egyes vállalkozások befizetéseinek összegeként. Mivel tehát **az ÁFA csak „átcsorog” a vállalkozáson, nem érinti annak gazdálkodását. Kiadás, hiszen tényleges pénzkifizetéssel jár, de nem költség és nem ráfordítás.** Ha a beérkező ÁFA összegét zárolnák egy elkülönített számlán és ebből fizetnék ki a szállítók ÁFA-igényét, valamint az elszámolási időszakok végén az államot, akkor egyértelműen el is különülne minden gazdálkodási tevékenységtől.

Fontos adónem a **társasági adó** (TAO). Ezt a vállalkozásnál keletkezett nyereség után kell fizetni. A kedvezményes társasági adó mértéke 2012-ben az adóalap 500 millió forintjáig 10%, felette 19%. Az adóalap azonban nem egyenlő a nyereséggel (pozitív adózás előtti eredmény), a konkrét szabályozás összetett és gyakran változik. **A nyereség az adóalapnak csupán kiinduló tétele, melyet számos jogcímen lehet csökkenteni, illetve kell növelni.** Például az értékcsökkenési leírás kapcsán említettük, hogy az adótörvény általában a bruttó érték arányos lineáris leírást támogatja. A számviteli törvény rugalmasabb, megengedőbb. Az adótörvény ugyanakkor kimondja, hogy a számviteli törvény által elismert értékcsökkenési leírás adóalap növelő tényező, míg az adótörvény szerinti leírás csökkenti az adóalapot. Ha tehát a kettő egybeesik, akkor pont kinullázzák egymást. Amennyiben gyorsabb ütemű értékcsökkenést választunk, a gyorsítás értéke adóalap növelő tétel lesz. Tegyük fel, hogy a vállalkozás által vett 300 eFt-os laptopot két részletben írjuk le, az első évben a laptop értékének 70%-át, 210 eFt-ot, a második évben pedig a laptop értékének 30%-át, 90 eFt-ot. Ezt egy degresszív leírás, melyet a számviteli törvény lehetővé tesz. Az adótörvény viszont számítástechnikai berendezések esetén 33,3%-os leírási kulcsot engedélyez, azaz a laptopot három év alatt három egyenlő részletben (háromszor 100 eFt) írhatnánk csak le. Hogyan alakul az első évben az adóalap? Az általunk választott 210 eFt adóalap növelő, az adótörvény által megengedett 100 eFt pedig adóalap csökkentő tényező lesz. A különbség 110 eFt, mely után adót kell tehát fizetnünk (feltételezve, hogy a vállalkozás nyereséges és más módosító jogcímek nincsenek). Érdekes, hogy a veszteséges vállalatoknak is (persze néhány kivétel itt is van) kell adót fizetni: létezik egy úgynevezett elvárt jövedelem, mely után meg kell fizetni az adót, hiába keletkezett veszteség.

A fenti okfejtésből látszik, hogy a nyereségadó megfizetése nincs teljesen közvetlen kapcsolatban a vállalati teljesítménnyel: magas nyereséget realizáló vállalat is fizethet kevés adót és magas veszteséget termelő is fizethet sok adót. Hogyan lehetne tehát összehasonlítani két vállalkozás adózás utáni, vagy mérleg szerint eredményét (vagy akár ugyanazon vállalkozás két különböző üzleti éveinek ezen adatait) és szakmailag megfelelő következtetéseket levonni belőlük? Nyilván sehogy, hiszen eltérő feltételek mellett születtek az eredmények. Emiatt, **a gazdálkodás elemzésekor mindig az adózás előtti eredményből indulunk ki, mely az eredménykimutatás utolsó torzítatlan eredménye.**²⁷ **A társasági adó nem költség, nem ráfordítás, csak kiadás.**

27 A nyereségigény meghatározásakor is az adózás előtti eredményre vonatkozóan fogalmazzuk meg elvárásainkat. Amennyiben az elért nyereségünk éppen megegyezik a megfogalmazott elvárásainkkal, a valóban nálunk maradó, adófizetés utáni összeg ugyan alacsonyabb lesz ennél, viszont ha a nyereségigényt az adózás utáni eredményre vetítve szeretnénk megfogalmazni, akkor az alternatív befektetések adótartalmával is számolnunk kellene. Könnyű belátni, hogy szinte lehetetlené tenné a kalkulációt, ha pl. a kockázatmentes hozam alapját képező állampapír piaci befektetések esetleges (kamat)adózását is figyelembe kellene vennünk. Ráadásul hosszú távra, miközben a jogszabályok sokszor még év közben is változnak. A módszertani nehézségek kiküszöbölése végett a gazdálkodás vizsgálatokor megmaradunk az adózás előtti eredmény szintjén.

A vállalat tulajdonosai az adózott eredményből, illetve a szabadon felhasználható eredménytartalékból osztalékot vehetnek ki. Ez tulajdonképpen a saját tőke tulajdonosainak a megtermelt és vállalkozásból kivont személyes jövedelme. Dönthetnek persze úgy is, hogy a vállalkozásba visszaforgatják ezt a jövedelmet, de ha kiveszik, akkor az kivét összege után 2012-ben 16%-os **osztalékadót** kellett megfizetni a már adózott (10% / 19%) jövedelem után.

Léteznek továbbá **helyi adók**, melyet – jelenleg – a telephely szerint illetékes önkormányzat vehet ki. A legismertebb az iparüzési adó, melynek mértéke maximum 2% lehet, alapja pedig a korrigált nettó árbevétel (nem a nyereség). Ezen kívül például telekadó, építményadó, idegenforgalmi adó, vállalkozói kommunális adó kivetésére is feljogosított a helyhatóság. Ezek az adók az egyéb ráfordítások (nálunk egyéb költségek) részét képezik.

A fenti, majdnem minden vállalkozást érintő, elvonásokon kívül még rengeteg különböző adófajta létezik, melyek számbavétele nem célja jelen írásnak. A Feketebányai Szeszfőzde esete miatt azonban még egyet meg kell említeni, a **jövedéki adót**. A jövedéki adót az úgynevezett jövedéki termékek (ásványolaj alapú termékek, alkoholtermékek, dohánytermékek) fogyasztása után kell megfizetni. Esetünkre vetítve, 2012-ben 50 liter 86 fokos párlatnak megfelelő mennyiségig a pálinkafőzés adómentes, viszont efelett 2.761,0 Ft/hlf jövedéki adót kell fizetni, ha kereskedelmi forgalomba kerül a termék, míg saját fogyasztásra szánt lefőzetett pálinkát (bérfőzés) 50 liter felett, ennek a fele terheli (bérfőzési szeszadó). Tehát amikor az esetleírásban azt olvashattuk, hogy a gyümölcspálinka ára 2.090,0 Ft/hlf az nem azt jelenti, hogy ennyiért kapható a boltokban, hanem erre még rákerül a 2.761,0 Ft/hlf jövedéki adó, a 27%-os áfa, valamint ha nem a Szeszfőzdtől veszi a fogyasztó, akkor a kereskedők nyeresége is. Azonban ez az adóteher csak „átfolyik” a vállalaton – beszedi a vevőtől és befizeti az államnak – ezért nem látszik a gazdálkodás számaiban és a vállalkozás nem is kalkulál vele.

Mint látható, az adók és járulékok egy része beépül a költségekbe (pl. munkabér járulékai), egy része (pl. a társasági adó) azonban nem.

Az adózás azonban egy fontos pénzügyi kérdés, mellyel a pénzügyi vezetésnek foglalkoznia kell. Egyfelől a vállalkozás gazdálkodási színvonalát nem érintve is csökkenthető lehet az adóteher, másfelől az adók határidőre történő befizetése fontos likviditási²⁸ kérdés, melyre a vállalkozás pénzügyi vezetésének folyamatosan figyelnie kell.

– Hát valóban, ezek nagy részével nem lehet kalkulálni. Azt hiszem a Szeszfőzdenél is elkülönítjük jövőre egyiket-másikat, nehogy kifolyjon a kezünk közül. Később megbeszéljük.

28 A likviditás a vállalkozás azon állapota, amikor esedékes fizetési kötelezettségeit határidőre ki tudja egyenlíteni. Adott időpillanatra vonatkozik, így folyamatosan (akár több határidőre nézve is) vizsgálni kell.

- Rendben, Jakab. Van-e még valami, amiről tudnom kellene?
- A főmérnök unokaöccse nálunk írta a szakdoliját... tudod milyen önzetlenül kedves vagyok, ha a jövő nemzedék boldogságáról van szó...
- Hát hogyan... És? Miről írt?
- Számolgotott mindenféle dolgokat. Nekem úgy tűnt, hogy a mérleg és eredménykimutatás minden számát elosztotta az összes többivel. Nem nagyon értettem, de vagy 80 mutatót kiszámolt Excel-lel. Valahol itt az utolsó e-mailje, várj! Meg is van! Na, itt épp azt írja, hogy az előző évek jövedelemszintje 8%-ra jött ki. Kérdezi, hogy az jó-e nekünk.
- És? Mit válaszoltál?
- Bár azt nem tudom mit jelent, de azt, hogy jó. Mert? Nem az?
- Hát a jövedelemszint önmagában nem sok mindenre jó, de majd meglátjuk.
- Elküldjem mailben a kész dolgot?
- Jaj, nehogy! 80 az még gombócból is sok. – mosolyodott el István. A gyakorlatban jóval kevesebb mutató is elég, de az a pár az releváns legyen. A többit meghagyom az elefántcsonttorony lakóinak. Számolgotok kicsit, aztán a hétvégén átbeszéljük hogyan áll a Szeszfőzde és min lehetne javítani.
- A hétvégén? Az nem lesz jó. Kicsit hozzuk előbbre. A hétvégén lesz az esküvőnk Gizikével. Remélem eljössz...

Otthon István lenézett a nagy halomban álló jegyzeteire. Elsőre félelmetesnek tűnt a káosz, de nem ijedt meg. A szakmájával járt elkülöníteni a fontost a lényegtelenről. Elhúzta a függőnyt, kinyitotta az ablakot és hagyta hogy a friss levegő betöltse a szobát. A távolban megkondult a harang, mintha csak azt jelezte volna, hogy itt az ideje nekiállni a munkának.

Elővette számológépét, leült az asztalhoz és elégedetten sóhajtott fel:

- Na, lássuk mit is tudtunk meg...

A Feketebányai Szeszfőzde nagyrészt a régió őstermelőitől vásárolja fel a képződő borászati melléktermékeket és gyümölcsöt, majd azokat dolgozza fel törkölypálinkának és gyümölcspálinkának. Emellett egyre több bérfőzést is vállal, ami azt jelenti, hogy a hozott gyümölcsöt főzi ki az ügyfeleknek. A termelés számai így néznek ki:

1-8. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Termelési volumen	85.844,0 hlf*	43.587,0 hlf	32.580,0 hlf
Nettó piaci ár	542,0 Ft/hlf*	2.090,0 Ft/hlf	1.100,0 Ft/hlf

* hlf: hektoliterfok, a szesztartalom mértékegysége;

1 hektoliterfok 1 liter abszolút alkoholnak megfelelő italmennyiség

240,0 hlf törköly- és 120,0 hlf gyümölcspálinka ment el repicélokra, fogyott el a céges bulikon.

A tevékenységekhez két ingatlan, az üzemben mindegyik tevékenységhez két-két gyártósor, valamint összesen hét céges kocsi áll rendelkezésre.

A vállalkozás **közvetlen költségei** az alábbiak szerint alakultak:

1-9. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Anyagköltségek	19.431,0 eFt	46.446,0 eFt	5.456,0 eFt
Igénybe vett szolgáltatások költségei	4.080,0 eFt	2.020,0 eFt	6.200,0 eFt
Személyi jellegű költségek	6.230,0 eFt	9.540,0 eFt	4.160,0 eFt
Termelőgépek értékcsökkenése	3.200,0 eFt	5.260,0 eFt	4.485,0 eFt
Egyéb költségek	3.250,0 eFt	4.210,0 eFt	2.790,0 eFt

A vállalkozás **közvetett (más néven általános, vagy kapcsolódó) költségei**:

1-10. táblázat

Üzemi általános költség	19.324,0 eFt
Központi általános költség	13.650,0 eFt
– melyből az értékcsökkenési leírás:	2.230,0 eFt

Az előző évek tapasztalatai alapján a közvetett költségek nagyjából a költségek negyedét (25%) teszik ki.

A vállalkozás költségei közül az alábbiak tartoznak a **változó költségek** közé:

1-11. táblázat

Anyagköltségek	100,0 %
Igénybe vett szolgáltatások költségei	100,0 %
Személyi jellegű költségek	90,0 %
Egyéb költségek	60,0 %
Központi általános költség	40,0 %

A cég éves átlagban 14 fő fizikai dolgozót alkalmaz, akik napi 8 órában, az év kb. 300 napján dolgoznak. Az átlagbér mindennel együtt 118.631,0 Ft/fő/hó.

Nagyjából az összes élőmunka felhasználás felét (50%) a törkölypálinka tevékenység során használják fel, a másik két tevékenység pedig kb. 25-25%-ot köt le ebből.

Az átlagos munkatermelékenység a vállalkozás valamennyi ágazatánál 5,0 hlf egy élőmunkaóraóra vetítve.

A saját tőke értéke 199.766,0 eFt, az idegen tőke értéke 85.614,0 eFt, a cég össztőkéje tehát 285.380,0 eFt. Az idegen tőke tőketörlesztésére 14.457,0 eFt, a kamatokra 7.465,5 eFt összegben költ a vállalkozás.

A hosszú távú állampapír-piaci referenciahozam 6,59%, a pálinkafőzésre jellemző átlagos iparági vállalkozói nyereségigény 4,5%. A szeszfőzde esetében a kockázat 20%-kal az iparági kockázat felett van. A vállalkozás átlagos kamatszintje 8,72%.

Az össztőke 25%-a a törkölygyártásban, 50%-a a gyümölcspálinka-gyártásban, míg a maradék 25% a bérfőzésben van lekötve.

A vállalkozás 161.813,5 eFt bruttó értékben rendelkezik gépekkel, melyek nettó értéke 121.320,0 eFt. Az amortizációs kulcs átlagosan 8%.

A forgóeszközök értéke 157.560,0 eFt, melyből a fel nem használt raktárkészlet 14.560,0 eFt, a tartósan lekötött forgóeszközök értéke pedig 75.628,8 eFt.

15.527,0 eFt értékű új beruházás megvalósítására került sor.

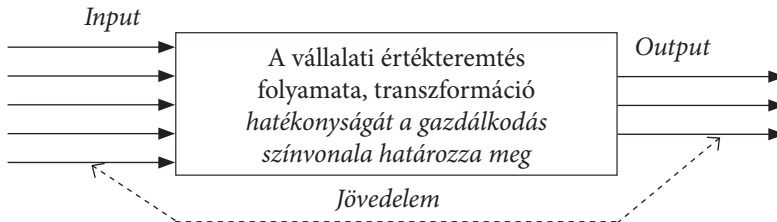
25.594,0 eFt értékű áfa befizetés és a nyereség után 10% nyereségadó befizetése terhelte a vállalatot.

Az előző évek jövedelemszintje 8% volt.

Bár nem ezért tért haza, István most mégis örült, hogy tudását jóra használhatja és segíthet barátjának. Mindig is jól tájékozódott a számok világában, könnyen átlátta a mögöttük meghúzódó gazdasági összefüggéseket. Tulajdonképpen egész életében csak a számokban és a nőkben bízott, bár ez előbbiben jóval ritkábban csalatkozott. Töltött egy pohárral és nekikezdett az elemzőmunkának...

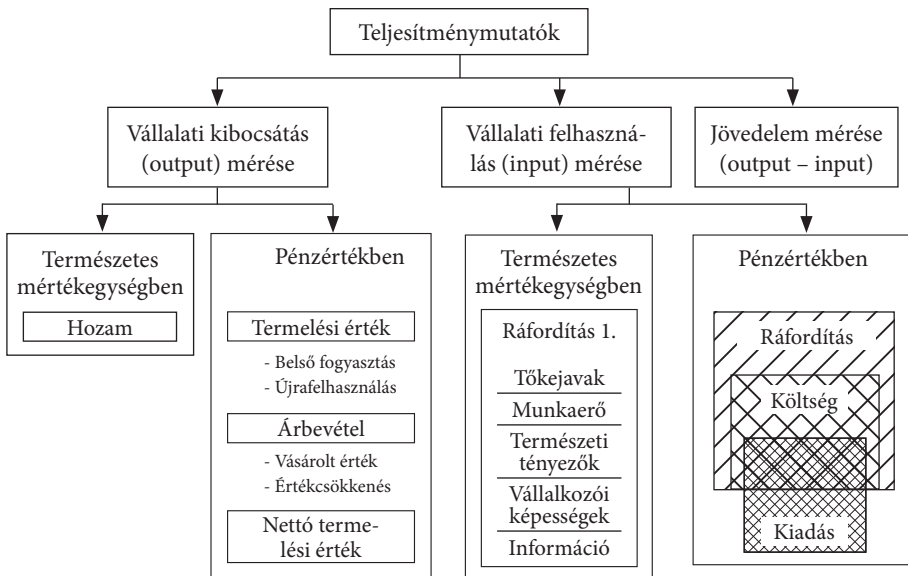
1.1. Teljesítménymutatók

Teljesítménymutatókkal mérjük a termelési/szolgáltatási folyamat során előállított (output), az ehhez felhasznált (input), illetve az ezek különbségéből származó jövedelem „teljesítményeket” természetes mértékegységben (pl. darab) és pénzértékben (pl. eFt).



1-8. ábra. A teljesítménymérés logikája

Az alfejezetben e mutatók részletes bemutatása, számítása található. A mutatócsoportok meghatározásánál nem a teljes körűség, hanem a használhatóság volt a fő szempont. A bemutatottakon túl is találkozhatunk az egyes kategóriákba tartozó különböző tartalmú teljesítménymutatókkal, melyek akár jelen példában is számíthatóak lennének. Célunk nem ezek tételes összegyűjtése, hanem egy használható gyakorlati elemzési keretrendszer érthető bemutatása.



1-9. ábra. Teljesítménymutatók

1.1.1. Vállalati output mérése

1. Termelési volumen – más néven: Hozam.

Jele: H

Jelentése: Egy gazdasági időszak alatt előállított termék, szolgáltatás és szellemi termék természetes mértékegységben kifejezve. A vállalat összteljesítményét mutatja tevékenységként.

$$H_{tp} = 85.844,0 \text{ hlf}$$

$$H_{gyp} = 43.587,0 \text{ hlf}$$

$$H_{bf} = 32.580,0 \text{ hlf}$$

A Feketebányai Szeszfőzde a tavalyi év során 85.844,0 hlf törkölypálinkát és 43.587,0 hlf gyümölcspálinkát állított elő. Emellett bérfőzés keretein belül gyártott le 32.580,0 hlf pálinkát.

2. Fajlagos hozam

Jele: fH

Jelentése: Egy termelő vagy szolgáltató egységre vetített hozam nagysága. Segítségével megtudjuk, hogy egy-egy egység mekkora teljesítményt állít elő.

$$fH_{tp} = \frac{85.844 \text{ hlf}}{2 \text{ gyártósor}} = 42.922,0 \text{ hlf/gyártósor}$$

$$fH_{gyp} = \frac{43.587 \text{ hlf}}{2 \text{ gyártósor}} = 21.793,5 \text{ hlf/gyártósor}$$

$$fH_{bf} = \frac{32.580 \text{ hlf}}{2 \text{ gyártósor}} = 16.290,0 \text{ hlf/gyártósor}$$

Minden terméket 2-2 gyártósor segítségével állít elő a vállalkozás. Így a fajlagos hozam, tehát a gyártásonként előállított termékmennyiség, törkölypálinka esetében 42.922,0 hlf, gyümölcspálinkánál 21.793,5 hlf, míg a bérfőzés egy gyártósorra vetített nagysága 16.290,0 hlf volt az előző üzleti évben.

3. Termelési érték – más néven: Hozamérték.

Jele: TÉ

$$\text{Számítása: } T\acute{E} = \sum H * p_H$$

Jelentése: A hozamok pénzben kifejezett értéke. A vállalat egyes tevékenységeinek teljesítményét naturális mértékegységben általában nem lehet és nincs is értelme összegezni, vagy összehasonlítani. Hogy ezt megtehesük, valamiféle közös, egységes mértékegységbe kell átszámolni ezeket a teljesítményeket, melyre a pénzérték alkalmas.

$$T\acute{E}_{tp} = 85.844 \text{ hlf} * 0,542 \text{ eFt/hlf} = 46.527,4 \text{ eFt}$$

$$T\acute{E}_{gyp} = 43.587 \text{ hlf} * 2,09 \text{ eFt/hlf} = 91.096,8 \text{ eFt}$$

$$T\acute{E}_{bf} = 32.580 \text{ hlf} * 1,1 \text{ eFt/hlf} = 35.838,0 \text{ eFt}$$

$$T\acute{E} = T\acute{E}_{tp} + T\acute{E}_{gyp} + T\acute{E}_{bf} = 46.527,4 \text{ eFt} + 91.096,8 \text{ eFt} + 35.838 \text{ eFt} = 173.462,2 \text{ eFt}$$

A vállalat termelési értéke 173.462,2 eFt, azaz több mint 173 millió forint összértéket állít elő. Ez természetesen nem az az összeg, ami be is folyik a kaszába, hiszen lehetnek tételek, melyeket a vállalatok előállítanak, de mégsem kerülnek értékesítésre.

4. Árbevétel – más néven: Ártermelési érték, Realizált termelési érték.

Jele: TÉ'

$$\text{Számítása: } T\acute{E}' = T\acute{E} - U - BF$$

Jelentése: A piacon értékesített termékek és szolgáltatások egy gazdasági időszakra vonatkozó összesített pénzértéke. Tehát az előállított összértékből (TÉ) kivonjuk azokat a tételeket, melyeket előállít ugyan a vállalkozás, de nem értékesít. Ilyen tétel a:

- termelői újrafelhasználás (U); a vállalat által előállított valamely kibocsátás felhasználása egy másik termelési folyamatban inputként (pl. ha az előállított gyümölcspálinka egy részét nem gyümölcspálinkaként értékesítjük, hanem a felhasználásával például gyümölcspálinkával töltött desszert-különlegességet állítunk elő és ebben a formában kerül értékesítésre),

- belső fogyasztás (BF); a vállalat által előállított valamely kibocsátás termelésből való kivonása és végleges felhasználása (pl. ha az előállított gyümölcspálinka egy részét a céges rendezvényeken elfogyasztják).

Nettó összegként számoljuk, így a különböző, terméket terhelő adók nincsenek benne feltüntetve.

$$TÉ' = 173.462,2 \text{ eFt} - 0,0 \text{ eFt} - (130,1 \text{ eFt} + 250,8 \text{ eFt}) = 173.081,3 \text{ eFt}$$

A cég árbevétele az előző évben 173.081,3 eFt volt. Ez az a nettó összeg, amely befolyt a kasszába.

5. Nettó termelési érték

Jele: NTÉ

$$\text{Számítása: } NTÉ = TÉ' - VÉ - ÉCS = TÉ - U - BF - VÉ - ÉCS$$

Jelentése: A cég által „elfogyasztott” saját értékkel (U, BF), a vásárolt értékkel (VÉ) és az értékcsökkenéssel (ÉCS) csökkentett termelési érték.

A vásárolt érték (anyagköltség és igénybe vett szolgáltatás költsége) a vállalkozás szempontjából passzív elem, egy másik vállalkozás által létrehozott érték, mely a mi vállalkozásunk értékteremtésének kiinduló eleme. Olyan input, mely nélkül képtelenek lennénk a termelésre, ugyanakkor nem mi hozzuk létre. Vegyünk egy példát: ha van egy ékszergyártó üzemünk, akkor a termelési értékünk igen eltérhet attól függően, hogy aranyból, vagy fémből készítünk ékszereket, holott a vállalkozás munkafolyamatai mondjuk mindkét esetben azonosak. A vásárolt érték kivonása ezt az eltérést törli a mutatóból.

Az értékcsökkenés kivonása mögött hasonló okok állnak. A megmunkálás gépigénye az egyes termékek gyártási technológiájának függvénye, így az értékcsökkenés sem csak a vállalat tőkebevonási döntései miatt lehet alacsonyabb, vagy magasabb. Ha az arany megmunkálásához drágább gépek szükségesek, akkor szintén a vállalkozás létesítése önmagában kódolja a magasabb termelési értéket, hiszen a piacnak a drágább technológiát – mivel nem létezik olcsóbb – meg kell fizetnie, azaz, aki arany ékszert szeretne, ki kell fizetnie az árban a drágább gép nagyobb értékcsökkenését (feltételezve az azonos élettartamot). Ez esetben ez a vállalkozás szempontjából szintén passzív elem, megléte a vállalkozás beindításának feltétele.

Szükség lehet tehát egy olyan mutatóra, amely a fenti elemek levonása után tulajdonképpen a vállalkozásnál létrehozott új értéket mutatja; ez a nettó termelési érték.

$$\text{NTÉ} = \text{TÉ}' - \text{VÉ} - \text{ÉCS} = 173.081,3 \text{ eFt} - (71.333,0 \text{ eFt} + 12.300,0 \text{ eFt}) - (12.945,0 \text{ eFt} + 2.230,0 \text{ eFt}) = 74.273,3 \text{ eFt}$$

Meghatározhatjuk a nettó termelési érték termelési értékhez viszonyított arányát is:

$$\text{NTÉ}\% = \frac{\text{NTÉ}}{\text{TÉ}} * 100 = \frac{74.273,3 \text{ eFt}}{173.462,2 \text{ eFt}} * 100 = 42,82\%$$

Amennyiben ismerünk a releváns piacról származó viszonyszámot, ezzel összevetve megállapítható, hogy vállalkozásunk az új érték előállításának tekintetében komparatív előnnyel rendelkezik-e, azonban önmagában ebből nem következtethetünk a vállalkozás hatékonyságára!

1.1.2. Vállalati input mérése

1. Ráfordítás 1.

A Ráfordítás 1. közé azokat a természetes mértékegységben kifejezett termelési tényezőket soroljuk, melyeket a vállalatok inputként használnak fel abból a célból, hogy outputokat állítsanak elő.

1. Tőkejavak – Capital

Jele: K

Jelentése: Holtmunka. Minden olyan eszköz, amellyel az üzleti vállalkozás rendelkezik, és azt a termelési folyamat érdekében felhasználja.

2. Munkaerő – Labour

Jele: L (e könyvben élőmunka-ráfordításként: M)

Jelentése: Élőmunka. Az ember veleszületett, és a tanulás során szerzett fizikai és szellemi képességének összessége, amelyet a munkavégzés során hasznosít.

3. Természeti tényezők – Agricultural land

Jele: A

Jelentése: Olyan tényező, amely egyfelől a mezőgazdaság alapját adja, másfelől az ipari telephelyet szolgáltatja. Tágabb értelemben olyan erőforrás, mely a természeti környezetben megtalálható és módosítás nélkül felhasználható a termelőfolyamat érdekében (pl. bányakincsek, erdő, stb.). Jövedelme a járadék.

4. Vállalkozói képességek – Entrepreneur

Jele: E

Jelentése: Olyan menedzseri képességek, melyek segítségével a vállalkozás erőforrásainak innovatív összefogásával magasabb profit elérését teszi lehetővé. A vállalkozó felkutatja és kielégíti a fogyasztói igényeket, kockázatot vállalva szervezi és működteti a termelési tényezők termelőfolyamatba történő bevonását.

5. Információ – Information

Jele: I

Jelentése: Az információ, mint erőforrás olyan releváns adat, melynek segítségével a termelőfolyamat koordinálható, az üzleti vállalkozás kockázata kezelhető.

A ráfordítás 1. valójában egy lista, melyben a fenti erőforrásokat szerepeltetjük naturális mértékegységben. A vállalati erőforrások közül a Feketebányai Szeszfőzde az alábbiakkal rendelkezik:

Tőkejavak (K):

Ingatlan: 2 db

Gépsor: 6 db

Jármű: 7 db

Munkaerő-felhasználás (M):

$M = 14 \text{ fő} \times 8 \text{ óra/nap} \times 300 \text{ nap/év} = 33.600 \text{ éó/év}$, ahol éó: élőmunkaóra

2. Költség – Ráfordítás – Kiadás

A következő táblázatban foglaljuk össze mindent, amit az eddigiekben megtudtunk a költségekről, a ráfordításokról és a kiadásokról.

Költség minden olyan tétel, melyet a vállalkozás termékek előállítására és szolgáltatások nyújtására fordított		Ráfordítás minden olyan tétel, amely a vállalkozás eredményét csökkenti, gazdasági áldozatot jelent (Ráfordítás 2.; R2)	Kiadás minden olyan tétel, amely tényleges pénzkiadással jár a vállalkozás számára
I. költség ÉS ráfordítás ÉS kiadás			
akár közvetlen akár közvetett	Anyagköltség/ráfordítás/kiadás		akár állandó akár változó
	Igénybe vett szolgáltatás költsége/ráfordítása/kiadása		
	Személyi jellegű költség/ráfordítás/kiadás		
	Egyéb költség/ráfordítás/kiadás		
II. költség ÉS ráfordítás DE nem kiadás			
Értékcsökkenés			
		III. CSAK ráfordítás (nyereségigény)	
		Saját tőke használati ára	
		Saját tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás	
		Idegen tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás	
		IV. CSAK kiadás	
		Fel nem használt raktárkészlet	
Áfa			
Idegen forrás tőketörlesztése			
Új beruházás			
Társasági adó			
Összes költség		Összes ráfordítás	
Összes költség		Összes kiadás	

1-10. ábra. Költség – ráfordítás – kiadás logikája

- I. Egy vállalkozás életében azok a tételek, melyek a termelés/szolgáltatásnyújtás érdekében keletkeznek (**költség**), csökkentik az eredményt (**ráfordítás**) és pénzkiadással is járnak (**kiadás**): minden anyagjellegű, személyi jellegű és egyéb tétel, függetlenül attól, hogy felmerülése szempontjából közvetlen vagy közvetett, termeléshez való viszonya alapján állandó vagy változó költségtétel.

- II. **Az értékcsökkenés nem kiadás**, hiszen magát az állóeszközt, vagy immateriális javat vesszük meg (új beruházás) és fizetjük ki (emiatt persze az új beruházás csak kiadás és nem költség, illetve ráfordítás). Az értékcsökkenés ennek a beruházásnak az elszámolása (leírása) évről-évre, tehát **csak költségként és ráfordításként jelentkezik**.
- III. A **nyereségigény** kezelése első hallásra furcsa lehet, hiszen az idegen tőke használati árát, a kamatot elszámolhatjuk költségként. Ez ebben a feladatban az egyéb költségek között szerepel. A nyereségigény első tétele, a saját tőke használati ára ugyanakkor számviteli értelemben nem költség. A sajátos kezelés mögött az húzódik meg, hogy a gazdálkodási gyakorlat minden költség mögött kiadási tételt feltételez (Illés 2008:47). Hogy ez időben nem esik egybe a költségként történő elszámolással (pl. ÉCS), itt nem szempont. A kamat mögött tényleges pénzkidadás húzódik meg, a saját tőke használati ára mögött azonban nem. A nyereségigény tehát egyfajta igénye, elvárása a tőkéjét vállalkozásba fektető személynek, így az ő nézőpontjából eredményt csökkentő tétel, tehát ráfordítás.
- IV. **Csak kiadás** minden olyan tétel, mely nem állítható szembe a bevétellel. Ennek több oka is lehet:
- A **fel nem használt raktárkészletet** megvásároltuk, tehát kiadás, ugyanakkor még nem használtuk fel, tehát nem állítható szembe az adott időszak árbevételel költségként. Ha megtennénk, sérülne a gazdálkodási szempontból igen fontos oksági elv, az eredményünket olyan tételek csökkentenék, melyek valójában még nem kerültek be a termelőfolyamatba;
 - Az **új beruházás** esetén ugyanez a helyzet, a beruházást majd az aktiválása után, a következő időszakok termelése során fogjuk felhasználni, ide épül majd be költségként (értékcsökkenési leírásként) az értéke.
 - Mint az adók és járulékok blokkban írtuk, az **áfa** csak „átfolyik” a vállalkozáson, az értékesítés után a vállalkozás felszámolja, a szükséges beszerzései után pedig kifizeti ezt az adót. E számára befizetett és általa kifizetett áfa különbözetét a törvényben előírt időszakonként összevezegeti és a többletet az állami költségvetésbe befizeti, vagy a különbözetet onnan visszaigényli. Mivel a vállalati értékteremtés általában állami befizetést eredményez, ez esetben ez

kiadást jelent, ugyanakkor nem érinti a vállalkozás gazdálkodását, mind az árbevétel (termelési érték), mind a költségek nettó (itt áfamentest jelent) értéken kerülnek könyvelésre.

- Az **idegen forrás tőketörlesztése** szintén nem költség. Mi történik, mikor idegen forráshoz jutunk. A korábban említett mérleghelyzetben egyfelől nőnek az eszközeink, mondjuk megjelenik bankszámlánkon a kérdéses összeg. Másfelől megnő ugyanennyivel forrásaink között a kötelezettségek értéke. Az idegen forrás felhasználása a kérdés elbírálása szempontjából nem lényeges. A bankszámlán megjelenő pénzt nagyobb hozamot ígérő tárgyi eszközbe fektethetjük, a lízingelt eszközt így egyből használhatjuk. Majd apránként vissza kell adnunk a kapott forrást. Mi történik ekkor? Csökken például a bankszámlánk állománya és ugyanennyivel csökkennek forrásaink között a kötelezettségek állománya. Tehát pénzkidadás történik, ugyanakkor ez nincs hatással a költségekre, e kiadás nem a termelés vagy szolgáltatásnyújtás érdekében történt élő- vagy holtmunka felhasználásával függ össze, technikai értelemben egyszer befolyt egy összeg, ami fokozatosan névértéken kikerül a vállalatból.
- Az adók és járulékok blokkban írtunk a **társasági adóról** is. Az adófizetés közösségi célok megvalósítását szolgálja, az ezek terheiben történő arányos részvétel a társadalom javát szolgálja. Az adófizetés ugyanakkor egy adott időszak, egy terület, egy adott iparág számára adottság (exogén változó), melyre a vállalkozó nem lehet hatással. A vállalkozás eredményességét tehát csak adófizetés előtti eredményen lehet megítélni. Az eredményhez a termelési érték (árbevétel) és a költségek összevetése során jutunk, a társasági adót e nyereség (és számos módosító tényező) alapján fizetjük. A fizetés pénzkidással jár, ugyanakkor nem a vállalkozás termelő/szolgáltató tevékenysége kapcsán történik, így nem költség.

1-12. táblázat

KÖLTSÉG		RÁFORDÍTÁS		KIADÁS	
Költség; Ráfordítás; Kiadás		Költség; Ráfordítás; Kiadás		Költség; Ráfordítás; Kiadás	
Anyagköltség	71.333,0 eFt	Anyag(jellegű) ráfordítás	71.333,0 eFt	Anyag(jellegű) kiadás	71.333,0 eFt
Igénybe vett szolgáltatás költsége	12.300,0 eFt	Igénybe vett szolgáltatás ráfordítása	12.300,0 eFt	Igénybe vett szolgáltatás kiadás	12.300,0 eFt
Személyi jellegű költség	19.930,0 eFt	Személyi jellegű ráfordítás	19.930,0 eFt	Személyi jellegű kiadás	19.930,0 eFt
Egyéb költség	10.250,0 eFt	Egyéb ráfordítás	10.250,0 eFt	Egyéb kiadás	10.250,0 eFt
Üzemi általános költség	19.324,0 eFt	Üzemi általános ráfordítás	19.324,0 eFt	Üzemi általános kiadás	19.324,0 eFt
Központi irányítás költsége	11.420,0 eFt	Központi irányítás ráfordítása	11.420,0 eFt	Központi irányítás kiadása	11.420,0 eFt
144.557,0 eFt		144.557,0 eFt		144.557,0 eFt	
Költség; Ráfordítás		Költség; Ráfordítás			
Termelő gépek ÉCS-je	12.945,0 eFt	Termelő gépek ÉCS-je	12.945,0 eFt		
Központ ÉCS-je	2.230,0 eFt	Központ ÉCS-je	2.230,0 eFt		
15.175,0 eFt		15.175,0 eFt			
		Ráfordítás (nyereségigény)			
		Saját tőke használati ára	13.164,6 eFt		
		Saját tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás	10.787,4 eFt		
		Idegen tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás	2.799,6 eFt		
		26.751,6 eFt			
				Kiadás	
				Fel nem használt raktárkészlet	14.560,0 eFt
				Áfa	25.594,0 eFt
				Hitel tőketörlesztése	14.457,0 eFt
				Új beruházás	15.527,0 eFt
				Társasági adó	1.373,0 eFt
				71.511,0 eFt	
Költség összesen	159.732,0 eFt	Ráfordítás össz.	186.483,6 eFt	Kiadás összesen	216.068,0 eFt

Tehát a vállalat termelési költsége (számviteli költség): $TK = 159.732,0$ eFt, a ráfordítása: $R2 = 186.483,6$ eFt, míg a kiadások összege:²⁹ $216.068,0$ eFt. Érdeemes megjegyezni, hogy a kiadás nagyobb, mint az árbevétel ($173.081,3$ eFt), tehát az árbevétel nem fedezi a termelési kiadásokat, így többlet idegen forrás bevonása szükséges. Ez nem azt jelenti, hogy veszteséges a vállalkozás (hiszen $TÉ > TK$), viszont valamikor év közben „kiürül a kasza” és likviditási probléma jelentkezik, amit egy áthidaló hitellel kell majd megoldani. A képet árnyalja, hogy az árbevétel nettó értéken van nyilvántartva, így a befizetendő áfa az árbevételen felül szintén a kasszában van. Ha ezt levonjuk a kiadásokból, a $190.474,0$ eFt kiadási összeget ($216.068,0$ eFt – $25.594,0$ eFt) az árbevétel még mindig nem fedezi.

Rész-számítások:

Anyagköltség/ráfordítás/kiadás:

$$19.431,0 \text{ eFt} + 46.446,0 \text{ eFt} + 5.456,0 \text{ eFt} = 71.333,0 \text{ eFt}$$

Igénybe vett szolgáltatás költsége/ráfordítása/kiadása:

$$4.080,0 \text{ eFt} + 2.020,0 \text{ eFt} + 6.200,0 \text{ eFt} = 12.300,0 \text{ eFt}$$

Személyi jellegű költség/ráfordítás/kiadás:

$$6.230,0 \text{ eFt} + 9.540,0 \text{ eFt} + 4.160,0 \text{ eFt} = 19.930,0 \text{ eFt}$$

A számítás a termelésben foglalkoztatott munkaerő bére felől közelítve is elvégezhető:

$$14 \text{ fő} * 118.631,0 \text{ Ft/fő/hó} * 12 \text{ hó/év} = 19.930,0 \text{ eFt}$$

Egyéb költség/ráfordítás/kiadás:

$$3.250,0 \text{ eFt} + 4.210,0 \text{ eFt} + 2.790,0 \text{ eFt} = 10.250,0 \text{ eFt}$$

Üzemi általános költség (adott):

$$19.324,0 \text{ eFt}$$

Központi irányítás költsége (központi általános költség – központ ÉCS-je):

$$13.650,0 \text{ eFt} - 2.230,0 \text{ eFt} = 11.420,0 \text{ eFt}$$

²⁹ A gyakorlatban szokták az új beruházás nélküli összeget is kimutatni. Esetünkben ez $200.541,0$ eFt.

Termelő gépek ÉCS-je:

$$161.813,5 \text{ eFt} * 0,08 = 12.945,0 \text{ eFt}$$

Központ ÉCS-je (adott):

$$2.230,0 \text{ eFt}$$

Saját tőke használati ára:

$$ST * r_{ho} = 199.766,0 \text{ eFt} * 0,0659 = 13.164,6 \text{ eFt}$$

Saját tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás:

$$NYI_k = r_{ho} + NYI_v * K_o = 0,0659 + 0,045 * 1,2 = 0,1199 \rightarrow 11,99\%$$

$$ST * (NYI_v * K_o) = ST * (NYI_k - r_{ho}) = 199.766,0 \text{ eFt} * (0,045 * 1,2) = 10.787,4 \text{ eFt}$$

Idegen tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás vállalkozásnál maradó része:

$$IT * (NYI_k - r_H) = 85.614,0 \text{ eFt} * (0,1199 - 0,0872) = 2.799,6 \text{ eFt}$$

Fel nem használt raktárkészlet (adott):

$$14.560,0 \text{ eFt}$$

ÁFA (adott):

$$25.594,0 \text{ eFt}$$

Hitel tőketörlesztése (adott):

$$14.457,0 \text{ eFt}$$

Új beruházás (adott):

$$15.527,0 \text{ eFt}$$

Társasági adó:

$$(TÉ - TK) * 0,1 = (173.462,3 \text{ eFt} - 159.732,0 \text{ eFt}) * 0,1 = 1.373,0 \text{ eFt}$$

3. Költségek felbontása közvetlen és közvetett költségekre

Közvetlen költségek esetében tudjuk, hogy az adott költség melyik tevékenységet terheli. A közvetett költségeket viszont fel kell osztani valamilyen alapon az egyes tevékenységek között, hogy megbecsülhessük az egyes tevékenységeket terhelő költségtartalmat. Természetesen valamennyi felosztás, ha nem oksági alapon történik, törvényszerűen hibás. És miután

nem lehet tökéletesen oksági alapon felosztani a közvetett költségeket, minden felosztás torzítani fog. Pl. a központban dolgozó irodista bérét mi alapján osszuk rá az egyes tevékenységekre? Ha minden munkanap minden percében rögzítené, hogy épp melyik tevékenység érdekében dolgozik, akkor is nehezen megoldható a dolog, hiszen gyakori az olyan munkafolyamat, amikor kettő, vagy több tevékenység érdekében dolgozik. És akkor azt mi alapján osztja meg? Be kell látnunk, hogy bizonyos esetekben a túlzott precizításra való törekvés több munkát jelent, többbe kerül, mint amennyi haszna van. Olyan, mint a kézzel hajtott ventilátor, ami pont annyi hús levegőt termel, ami felszárítja a meghajtása miatt keletkezett verítéket. Nyilván nincs értelme!

Keresni kell tehát egy olyan elvet, mellyel a közvetett költségek felosztását egyszerűen megoldhatjuk, a kapott eredmény pedig kevésbé „rossz”. Adja magát, hogy a közvetlen költségekből induljunk ki, hiszen feltételezhető, hogy ezek a költségek nem véletlenül akkorák, amekkorák. Tétélezzük fel, hogy ha egy tevékenység közvetlen költsége magas, akkor az érdekében felhasznált közvetett költség is az: ha magas, akkor többet/többen dolgoznak vele, így többet használják az üzemet és többet kell vele a központnak is foglalkozni, tehát terheljük rá e költségekből is többet. Ez jogos felvetés lehet.

Viszont egy tevékenység anyagköltsége, azaz hogy mennyibe került a feldolgozandó anyag, az értékteremő folyamat passzív eleme: egy termék gyártása, szolgáltatás nyújtása során az anyagfelhasználás (eltekintve az esetleges pazarlástól) a vállalkozás tevékenységeinek bemeneti paramétere. Ha ez drága, akkor drágítani fogja a vállalat outputját, ezt a fogyasztónak meg kell térítenie. Ha egy bútorgyár forgácslapból és egzotikus tömörfából is gyárt bútort, akkor a forgácslapból készült bútor gyártásának anyagköltsége feltételezhetően sokkal alacsonyabb lesz, mint az tömörfából készült bútor gyártásáé. Tehát a közvetett költségek leosztásakor ez utóbbira sokkal többet terhelünk pusztán azért, mert az anyagköltség drágább, holott lehet, hogy ugyanolyan gépeken, ugyanannyi munkaórában zajlik a gyártás (a személyi jellegű költség és az értékcsökkenési leírás is azonos). Így egész biztos, hogy mindkét tevékenység költségei hibás eredményt fognak mutatni. Ezért a közvetlen költséget megtisztítjuk ettől a passzív elemtől és az **anyagmentes közvetlen költségek arányában** végezzük el a Feketebányai Szeszfözde közvetett költségeinek a felosztását.

A fenti logika nem csak az igénybe vett anyagokra, hanem az igénybe vett szolgáltatásokra is igaz, ezek a vállalati értékteremtés szempontjából szintén passzív elemek, így az anyagmentes közvetlen költség számításakor levonandók.

1-13. táblázat

KÖZVETLEN KÖLTSÉG	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés	Összesen
Anyagköltség	19.431,0 eFt	46.446,0 eFt	5.456,0 eFt	71.333,0 eFt
Igénybe vett szolgáltatások költsége	4.080,0 eFt	2.020,0 eFt	6.200,0 eFt	12.300,0 eFt
Személyi jellegű költség	6.230,0 eFt	9.540,0 eFt	4.160,0 eFt	19.930,0 eFt
Termelő gépek ÉCS-je	3.200,0 eFt	5.260,0 eFt	4.485,0 eFt	12.945,0 eFt
Egyéb költség	3.250,0 eFt	4.210,0 eFt	2.790,0 eFt	10.250,0 eFt
Összes közvetlen költség	36.191,0 eFt	67.476,0 eFt	23.091,0 eFt	126.758,0 eFt

Ebből anyagmentes közvetlen költség	12.680,0 eFt	19.010,0 eFt	11.435,0 eFt	43.125,0 eFt
Ennek aránya	29,40 %	44,08 %	26,52 %	100,00 %

KÖZVETETT KÖLTSÉG	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés	Összesen
Üzemi általános költség	5.681,3 eFt	8.518,0 eFt	5.124,7 eFt	19.324,0 eFt
Központi általános költség	4.013,1 eFt	6.016,9 eFt	3.620,0 eFt	13.650,0 eFt
Szűkített termelési költség	41.872,3 eFt	75.994,0 eFt	28.215,7 eFt	146.082,0 eFt
Összes közvetett költség	9.694,4 eFt	14.534,9 eFt	8.744,7 eFt	32.974,0 eFt

Költség összesen	45.885,4 eFt	82.010,9 eFt	31.835,7 eFt	159.732,0 eFt
-------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	----------------------

Lássuk, mi történne, ha nem az anyagmentes közvetlen költségek arányában osztanánk fel a közvetett költségeket:

1-14. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Termelési érték (TÉ)	46.527,4 eFt	91.096,8 eFt	35.838,0 eFt
Közvetlen költség (TK _{klen})	36.191,0 eFt	67.476,0 eFt	23.091,0 eFt
1. Anyagmentes közvetlen költség arányában	29,40 %	44,08 %	26,52 %
Felosztott közvetett költség (TK _{ktett})	9.694,4 eFt	14.534,9 eFt	8.744,7 eFt
Termelési költség (TK)	45.885,4 eFt	82.010,9 eFt	31.835,7 eFt
Nyereség/vesztés (TÉ-TK)	642 eFt	9.085,9 eFt	4.002,3 eFt

	Törköly- pálinka	Gyümölcs- pálinka	Bérfőzés
2. Arányos felosztás	33,33 %	33,33 %	33,33 %
Felosztott közvetett költség (TK _{ktett})	10.990,2 eFt	10.990,2 eFt	10.990,2 eFt
Termelési költség (TK)	47.181,2 eFt	78.466,2 eFt	34.081,2 eFt
Nyereség/veszteség (TÉ-TK)	-653,8 eFt	12.630,6 eFt	1.756,8 eFt
3. Közvetlen költség arányában	28,55 %	53,23 %	18,22 %
Felosztott közvetett költség (TK _{ktett})	9.414,1 eFt	17.552,1 eFt	6.007,8 eFt
Termelési költség (TK)	45.605,1 eFt	85.028,1 eFt	29.098,8 eFt
Nyereség/veszteség (TÉ-TK)	922,3 eFt	6.068,7 eFt	6.739,2 eFt

Mindhárom módszerrel más nyereségösszegek jönnek ki az egyes termékekre, ezek összege vállalati szinten azonban azonos mindhárom esetben. Kérdés, hogy melyik a jó módszer? Ha elfogadjuk a korábban olvasott érvelést, akkor az anyamentes közvetlen költségek arányában történő felosztást tekintjük a legkevésbé rossznak. Valójában azonban nem tudjuk! Ha tudnánk, akkor ismernénk az adott költségtétel okozóját/viselőjét, ez esetben viszont közvetett helyett már közvetlen költségről beszélnénk. Elképzelhető, hogy egy kisebb közvetlen költséggel bíró terméket/szolgáltatást apró tételekben értékesítünk, így sokszor számlázunk, miközben egy nagy közvetlen költségű terméket/szolgáltatást évi két nagy tételben adunk tovább. A számlázási folyamat közvetlen közvetett költségei ez esetben nem állnak arányban a közvetlen költségekkel. A folyamat-költség-számítás (Prozesskostenrechnung, Activity Based Costing) a közvetett költségeket okozó folyamatok beárazásával próbál közvetett költségeket közvetlen költségekbe alakítani (Horváth 2007).

A fenti számítás azt egyértelműen igazolja, hogy ha az anyagköltséget nem szűrjük ki az arányosítás előtt, ez a tétel jelentős eltéréseket képes produkálni. A felosztás problematikája a teljesköltség-számításon alapuló önköltség-számítás kontra rész-költség-számításon alapuló fedezetszámítás kérdéskörnél elő fog kerülni.

4. Költségek felbontása változó és állandó költségekre

A Feketebányai Szeszfőzde-ről szóló esettanulmányban a vizsgált vállalkozás nem gyűjti tételeken külön a változó és állandó költségeket. Emiatt ezt a felosztást nekünk kell megtenni. A gyakorlatban ez úgy működik, hogy a cég pénzügyese, vagy kontrollere rendelkezik olyan korábbi tapasztalatokkal amelyek alapján becsülhető, illetve az üzleti tervből leképezhető, hogy az egyes költségek hozzávetőlegesen hány százaléka változó és mennyi állandó. Természetesen a következő üzleti

évben megéri a költségeket e felosztás szerint is külön gyűjteni, hogy még pontosabb képet kaphassunk a gazdálkodásról.

1-15. táblázat

VÁLTOZÓ KÖLTSÉG	%	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés	Összesen
Anyagköltség	100	19.431,0 eFt	46.446,0 eFt	5.456,0 eFt	71.333,0 eFt
Igénybe vett szolgáltatások költsége	100	4.080,0 eFt	2.020,0 eFt	6.200,0 eFt	12.300,0 eFt
Személyi jellegű költség	90	5.607,0 eFt	8.586,0 eFt	3.744,0 eFt	17.937,0 eFt
Egyéb költség	60	1.950,0 eFt	2.526,0 eFt	1.674,0 eFt	6.150,0 eFt
Központi általános költség	40	1.605,2 eFt	2.406,8 eFt	1.448,0 eFt	5.460,0 eFt
Összes változó költség		32.673,2 eFt	61.984,8 eFt	18.522,0 eFt	113.180,0 eFt

ÁLLANDÓ KÖLTSÉG	%	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés	Összesen
Anyagköltség	0	0,0 eFt	0,0 eFt	0,0 eFt	0,0 eFt
Igénybe vett szolgáltatások költsége	0	0,0 eFt	0,0 eFt	0,0 eFt	0,0 eFt
Személyi jellegű költség	10	623,0 eFt	954,0 eFt	416,0 eFt	1.993,0 eFt
Egyéb költség	40	1.300,0 eFt	1.684,0 eFt	1.116,0 eFt	4.100,0 eFt
Üzemi általános költség	100	5.681,3 eFt	8.518,0 eFt	5.124,7 eFt	19.324,0 eFt
Központi általános költség	60	2.407,9 eFt	3.610,1 eFt	2.172,0 eFt	8.190,0 eFt
Termelő gépek ÉCS-je	100	3.200,0 eFt	5.260,0 eFt	4.485,0 eFt	12.945,0 eFt
Összes állandó költség		13.212,2 eFt	20.026,1 eFt	13.313,7 eFt	46.552,0 eFt

Költség összesen	45.885,4 eFt	82.010,9 eFt	31.835,7 eFt	159.732,0 eFt
-------------------------	---------------------	---------------------	---------------------	----------------------

5. Költségszerkezet

Az alábbi táblázatokban az egyes költségek százalékos arányát látjuk. Először a közvetlen és közvetett költségek szerinti felbontás, majd a változó és állandó költségek alapján történő felbontás szerint értékeljük a Feketebányai Szeszfőzde költségeit.

Közvetlen-közvetett költségek részaránya

1-16. táblázat

KÖLTSÉGSZERKEZET (TELJES KÖLTSÉGRE VETÍTVE)	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés	Összesen
Anyagköltség	42,35 %	56,63 %	17,14 %	44,66 %
Igénybe vett szolgáltatások költsége	8,89 %	2,46 %	19,47 %	7,70 %
Személyi jellegű költség	13,58 %	11,63 %	13,07 %	12,48 %
Termelő gépek ÉCS-je	6,97 %	6,41 %	14,09 %	8,10 %
Egyéb költség	7,08 %	5,13 %	8,76 %	6,42 %
Összes közvetlen költség	78,87 %	82,28 %	72,53 %	79,36 %

KÖLTSÉGSZERKEZET (TELJES KÖLTSÉGRE VETÍTVE)	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés	Összesen
Üzemi általános költség	12,38 %	10,39 %	16,10 %	12,10 %
Központi általános költség	8,75 %	7,34 %	11,37 %	8,55 %
Összes közvetett költség	21,13 %	17,72 %	27,47 %	20,64 %
Költség összesen	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

A költségszerkezetből látszik, hogy a két gyártótevékenység értelemszerűen anyagigényes (az összköltségük 42,35%, illetve 56,63%-a anyagköltség). A bérfőzésnél inkább az igénybevett szolgáltatások aránya dominál. Ezen szolgáltatások listaszerű felsorolása nélkül ennek a magas részarányának (19,47%) az oka nem fejthető meg. A személyi jellegű költségek megoszlása igen hasonló, lévén a három tevékenység munkaerő-felhasználás szempontjából nagyon hasonló egymáshoz a többi költséghez viszonyítva. Az értékcsökkenési leírás aránya a bérfőzésnél jelentősebb, ennek oka lehet a többi költség – főként az anyagköltség – alacsonyabb aránya, nem arról van tehát szó, hogy az értékcsökkenés abszolút értéke kiugróan magas lenne, csupán a bérfőzés költségein belül ez egy jelentősebb tétel. A költségtakarékossági lehetőségek feltérképezésekor például nem árt tudni, hol érdemes elemzéseket végezni, a bérfőzés területén például ennél a költségtételnél egy pár százalékos lefaragás, például esetleges felesleges kapacitások leépítése is jelentős eredményt hozhat. A közvetett költségek kapcsán a korábban írtakra támaszkodva elmondhatjuk, hogy a bérfőzés jelentősebb aránya nem feltétlenül igazodik az oksági elvhez.

1-17. táblázat

KÖLTSÉGSZERKEZET (KÖZVETETT-KÖZVETLEN KÖLTSÉGRE VETÍTVE)	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés	Összesen
Anyagköltség	53,69 %	68,83 %	23,63 %	56,27 %
Igénybe vett szolgáltatások költsége	11,27 %	2,99 %	26,85 %	9,70 %
Személyi jellegű költség	17,21 %	14,14 %	18,02 %	15,72 %
Termelő gépek ÉCS-je	8,84 %	7,80 %	19,42 %	10,21 %
Egyéb költség	8,98 %	6,24 %	12,08 %	8,09 %
Összes közvetlen költség	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Üzemi általános költség		58,60 %		
Központi általános költség		41,40 %		
Összes közvetett költség		100,00 %		

A közvetlen és a közvetett költségeken belüli részarányt mutatja a fenti táblázat. Megfigyelhető, hogy a központ a teljes közvetett költségeken belül 41,40%-ot tesz ki, ami termelő üzembről lévén szó meglehetősen magas érték, még akkor is, ha az összköltségnek mindössze 8,55%-a. Ennek vizsgálata, az okok feltárása és a központi költségek átgondolása a következő időszakok egyik feladata lehet.

Változó-állandó költségek részaránya

1-18. táblázat

KÖLTSÉGSZERKEZET (TELJES KÖLTSÉGRE VETÍTVE)	Törkölypálinka	Gyümölcs- pálinka	Bérfőzés	Összesen
Változó költség	71,21 %	75,58 %	58,18 %	70,86 %
Állandó költség	28,79 %	24,42 %	41,82 %	29,14 %
Költség összesen	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

A változó költségek részaránya, mely a menedzsment mozgásterét is jelzi, a két termelőtevékenység esetében kiemelkedően magas, ami kedvezőnek értékelhető. A bérfőzés szolgáltatásnál viszont a költségek közel fele állandó, ami a vezető gyors beavatkozását megnehezíti. Az iménti megállapítást a következő táblázat bontja ki részletesen. Eszerint az anyagköltség alacsony részaránya (17,14%) felel egyértelműen a bérfőzés – ebből a szempontból – kedvezőtlen alakulásáért. Ez egy olyan adottság, ami hosszú távon szűkíti le a mozgásteret. A másik két termékénél főként az anyagköltség adhatja az esetleges beavatkozás egyik fő alapját. Ez nem jó, vagy rossz, egyszerűen egy tény. Egy adottság, amit a menedzsment a későbbiekben a termék/szolgáltatás portfólió átalakításával természetesen változtathat.

1-19. táblázat

KÖLTSÉGSZERKEZET (VÁLTOZÓ-ÁLLANDÓ KÖLTSÉGRE VETÍTVE)	Törkölypálinka	Gyümölcs- pálinka	Bérfőzés	Összesen
Anyagköltség (100%)	59,47 %	74,93 %	29,46 %	63,03 %
Igénybe vett szolgáltatások költsége (100%)	12,49 %	3,26 %	33,47 %	10,87 %
Személyi jellegű költség (90%)	17,16 %	13,85 %	20,21 %	15,85 %
Egyéb költség (60%)	5,97 %	4,08 %	9,04 %	5,43 %
Központi általános költség (40%)	4,91 %	3,88 %	7,82 %	4,82 %
Összes változó költség	100 %	100 %	100 %	100,00 %
Személyi jellegű költség (10%)	4,72 %	4,76 %	3,12 %	4,28 %

Egyéb költség (40%)	9,84 %	8,41 %	8,38 %	8,81 %
Üzemi általános költség (100%)	43 %	42,53 %	38,49 %	41,51 %
Központi általános költség (60%)	18,22 %	18,03 %	16,31 %	17,59 %
Termelő ÉCS (100%)	24,22 %	26,27 %	33,69 %	27,81 %
Összes állandó költség	100 %	100 %	100 %	100 %

1.1.3. Jövedelem mérése

A vállalati **jövedelem mérésekor valamilyen vállalati outputból valamilyen vállalati inputot vonunk ki**. Ellentétben a teljesen nyilvános árbevétel adattal, a termelési érték csak az adott vállalkozás számára ismert, így azzal csak a belső érintettek tudnak dolgozni. A gazdálkodási tevékenység elemzése során azonban mi mégis inkább a termelési értéket használjuk, mert a felvonultatott költségek is a megtermelt összes termelési értékre vonatkoznak, így ha teljesen oksági alapon szeretnénk dolgozni, akkor a megtermelt javakat és valós költségigényüket kell egymással szembeállítani. Ha az árbevétellel dolgoznánk, akkor költségoldalón is ki kellene vonnunk a belső fogyasztás (BF) és termelői újrafelhasználás (U) költségigényét. Ezt azonban nem ismerjük pontosan, lásd a közvetett költségek felosztási problematikáját taglaló részt. Így a termelési érték és az összes adott időszakban elszámolt költség összevetése adja a legpontosabb képet.

Egy kis kiegészítés – belső fogyasztás (BF), termelői újrafelhasználás (U)

A **belső fogyasztás (BF)** nem szokott jelentős mértékű lenni, a vállalkozások alapvetően a piacra dolgoznak, így a belső fogyasztás a legtöbb esetben nem téríti el jelentősen az árbevétel és a termelési érték számait.

A **termelői újrafelhasználás (U)** viszont összetettebb kérdést vet fel. Vegyünk példaként egy tehenészetet, mely tejet értékesít. Logikus fejlesztési lépésként a tej egy részének feldolgozásával bővíti a vállalkozást (vertikális diverzifikáció), hogy jelentősebb hozzáadott értékkel bíró termeléssel növelje a jövedelmezőséget. A tehenészet ezért beruházásba fog és sajt előállításába kezd. A sajt alapanyaga a helyben előállított tej. Mostantól tehát a tejnek csak egy része kerül piaci értékesítésre, a többi a sajtüzemben kerül feldolgozásra (újrafelhasználásra).

A vállalat termelési értéke (TÉ) természetesen a tejágazat ($TÉ_{tej}$) és a sajtüzem ($TÉ_{sajt}$) termelési értékének összege. Azonban a sajtként feldolgozott tej értéke a tejágazat termelési értékén túl a sajtüzem termelési értékében is szerepel, hiszen a sajt

árában benne van a tej alapanyag ára is. Azt is mondhatjuk, hogy a termelési érték egy bruttó jellegű mutatószám, melyben egyes tételek többször szerepelnek. A vele szembe állított költségek is ennek megfelelően alakulnak. A tejágazat költségei az összes tejtermelésre értendők. A sajt-ként feldolgozott tej nem ingyen kerül át a sajtüzembe, a költsége ott is megjelenik, általában saját termelésű készletként, közvetlen önköltségen kerül be a sajtermelés költségei közé. Tehát nem csak a feldolgozott tej értéke szerepel kétszer, hanem a költsége is, az ok-okozati elv tehát nem sérül. Az árbevétel számításakor az újrafelhasználást kivonjuk a termelési értékből, így output oldalon megszüntetjük a halmozódást. Ha a vállalkozásnál ez jelentős tétel, akkor olyan költségnyilvántartási rendszert kell kialakítani, amely költségoldalon sem tartja nyilván a „duplázódásokat”, például a sajtgyártásnál felhasznált tejet költségoldalon is egyszer veszi csak számításba.

Vállalati szinten ez logikus. Ugyanakkor elképzelhető, hogy a tej- és a sajtágazatnak is önálló vezetője, önálló gazdálkodási felelőssége van. Ez logikus struktúra lehet, amelyben a különböző ágazatok önálló döntéshozatal mellett eredményességi felelősséggel tartoznak. Így a szükséges döntések minden területen az ágazati sajátosságoknak megfelelően születhetnek meg. A kérdés, hogy hogyan mérjük az ágazatok eredményességét? Értelemszerűen az ágazatok eredményességét a központi általános költség felosztása előtt mérjük. De mekkora legyen a belső elszámolási ár az ágazatok között? Ha különálló ágazatok esetén a sajtüzem közvetlen önköltségen jut a tejhez, akkor a tejágazatnak a feldolgozott tej után nincsen jövedelme. Ha viszont piaci áron számítják fel a sajtüzem számára, mondván, hogy a piacról is ennyiért venné meg, akkor a tejágazat biztos piacot kap, a sajtágazat viszont elveszti az alku lehetőségét. A belső elszámolási rendszer kialakítása tehát összetett feladat belső profitközpontok (Profit Center) kialakítása esetén.

A Feketebányai Szeszfőzde elkülönített ágazatai nem épülnek egymásra, nincs termelői újrafelhasználás, a termelési érték és az árbevétel csak kismértékben tér el egymástól.

1. Rezsibíró képesség

Jele: FR

$$\text{Számítása: } FR = \text{TÉ} - \text{TK}_{\text{klen}} = \text{NJ} + \text{TK}_{\text{ktett}}$$

Jelentése: A cég termelési értéke mennyiben nyújt fedezetet a rezsiköltségekre. Ez a jövedelemkategória a közvetlen költségek kifizetése után fennmaradó „jövedelem” nagyságát mutatja, amiből még az általános költségeket („rezsit”) is fedeznünk kell. Nagy előnye, hogy **év közben**

is bármikor számolható, hiszen a közvetlen költségek az év bármely napján pontosan ismertek, így segítségével sokféle becslés végezhető.

$$FR = 173.462,3 \text{ eFt} - 126.758,0 \text{ eFt} = 46.704,3 \text{ eFt}$$

Előfordul, hogy a közvetett költségeket a rezsibíró képesség arányában osztják fel (lásd Sulyok et al. 2009), így az adott tevékenység teljesítménye (TÉ) is szerepel a módszerben.

1-20. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Termelési érték (TÉ)	46.527,4 eFt	91.096,8 eFt	35.838,0 eFt
Összes közvetlen költség (TK _{kien})	36.191,0 eFt	67.476,0 eFt	23.091,0 eFt
Rezsibíró képesség	10.336,4 eFt	23.620,8 eFt	12.747,0 eFt
Rezsibíró képesség aránya	22,13 %	50,58 %	27,29 %
Felosztott közvetett költség (TK _{kien})	7.297,7 eFt	16.676,7 eFt	8.999,6 eFt
Nyeresség/veszteség; TÉ-TK	3.038,8 eFt	6.944,1 eFt	3.747,4 eFt

A probléma ugyanaz, mint az anyagmentes közvetlen költség arányában történő felosztás esetén. A közvetett költségek azért közvetettek, mert nem tudtuk őket oksági alapon adott termékhez/szolgáltatáshoz rendelni, így a felosztás nem a valós költségfordításokat tükrözi. A rezsibíró képesség arányában történő felosztás arányának számításakor tulajdonképpen a közvetlen költségek levonása után a termelési értékből megmaradó rész az arány alapja. Amennyiben egy terméken/szolgáltatáson alacsony a közvetlen költség aránya, vagy épp a költségekhez képest magas áron sikerül értékesíteni, akkor magas lesz a rezsibíró képesség aránya, és ha ez a viszonyítási alap a közvetett költségek felosztásakor, akkor a ráterhelt közvetett költség is magas lesz. Ez viszont semmilyen indokkal nem köthető a közvetett költségek keletkezéséhez, így okozati alapon nem ajánlható a költségek felbontásához.

2. Fedezeti összeg

Jele: FÖ

$$\text{Számítása: } FÖ = \text{TÉ} - \text{TK}_{sz} = \text{NJ} + \text{TK}_{kp}$$

Jelentése: A vállalkozás termelési értéke mennyiben nyújt fedezetet a központi általános költségekre. A szűkített termelési költségek (TK_{sz}) kifizetése után fennmaradó jövedelem nagyságát mutatja, amelyből még a központi általános költségeket (TK_{kp}) fedeznünk kell.

$$FÖ = 173.462,3 \text{ eFt} - 146.082,0 \text{ eFt} = 27.380,3 \text{ eFt}$$

3. Nettó jövedelem

Jele: NJ

Számítása: $NJ = T\acute{E} - TK$

Jelentése: Leegyszerűsítve a vállalkozás **adózás előtti eredményét** jelenti,³⁰ azaz minden bevétel és minden költség különbségét. Tulajdonképpen a megtermelt érték és az ehhez felhasznált erőforrások értékének különbsége, így a vállalkozás által elért nyereséget, vagy veszteséget számszerűsíti. Ha a nettó jövedelem **pozitív, a vállalkozás nyereséges**, ha **negatív, akkor veszteséges**.

$NJ = 173.462,3 \text{ eFt} - 159.732,0 \text{ eFt} = 13.730,3 \text{ eFt} > 0$, tehát a Feketebányai Szeszfözde nyereséges.

A gazdaságosság kérdését az elvárásainkkal történő összevetés alapján, a gazdasági profit mutató segítségével tudjuk megválaszolni. **A befektetett tőke nagysága, valamint a tőkestruktúra (saját, illetve idegen tőke aránya) eltérései miatt a nettó jövedelem mutató nem alkalmas más vállalkozásokkal történő összevetésre:** nem mondhatjuk, hogy ez a vállalkozás jobb, mint egy másik, 13.730,3 eFt nettó jövedelmet termelő vállalkozás. Lehet, hogy ez a másik vállalkozás jóval kevesebb tőkével, vagy jóval kevesebb saját tőkével érte el az említett teljesítményt, így eredményesebbnek mondható (vagy épp ellenkezőleg). A nettó jövedelem alapján azonban ez sem pro, sem kontra nem állapítható meg.

4. Bruttó jövedelem

Jele: BJ

Számítása: $BJ = NJ + TK_e$

Jelentése: A kis cégek (tipikusan egyéni vállalkozások, őstermelők, családi gazdaságok, kisebb magánvállalkozások) számára az adózás előtti eredmény nem az egyetlen jövedelemforrás. Számukra nem csak

³⁰ Leegyszerűsítve, hiszen a nettó jövedelem a pénzügyi műveletek tételeiből csak a kamatot, a rendkívüli gazdasági események tételeiből pedig semmit nem tartalmaz (lásd még a „Költségek és ráfordítások” című keretes írást).

a nettó jövedelem jelent gyarapodást, hanem az élőmunka költségként elszámolt része is, hiszen ezt a vállalkozó (és családja) kapja. A két tétel közül érthetően az a jelentősebb, amely mindent egybevetve adózási és járulékfizetési szempontból (legyen egészségbiztosítás, később nyugdíj) éppen kedvezőbb.³¹ Az **élőmunka költsége (TK_e) tehát, ebben a megközelítésben, nem az eredményt (nettó jövedelmet) csökkentő tényező, hanem a vállalkozó bevételének egy másik ága.**

$$BJ = 13.730,3 \text{ eFt} + 19.930,0 \text{ eFt} = 33.660,3 \text{ eFt}$$

5. Hozzáadott érték

Jele: HOÉ

$$\text{Számítása: HOÉ} = NJ + TK_e + \text{ÉCS}$$

Jelentése: A korábban befektetett tőke adott évben történő megtérülése, az értékcsökkenési leírás, tőkefelszabadító hatású. Mivel nem kiadás, nem társul hozzá a kifizetés. A beáramló termelési értékből levonva nem kell utána adóznunk, a kérdéses összeg azonban a vállalkozás pénzeszközei között (bankszámláján) megtalálható. Tehát **a nettó jövedelmen, a személyi jellegű ráfordításon túl az értékcsökkenés is jövedelem a fenti kisvállalkozások számára.** Ezek összegét nevezzük hozzáadott értéknek.

A kis cégek esetében kiemelten fontos ezzel az összeggel is számolni forrásként. Ha nem csak a kisvállalkozásokra koncentrálunk, e mutatót értelmezhetjük úgy, hogy **a termelési folyamat során felhasznált élő- és holtmunka összhozamát adja meg.** Az élőmunka ára a személyi jellegű költség, a holtmunka ára az értékcsökkenési leírás, ezeken felül pedig még jövedelem is keletkezett.

Ha viszont (részben) idegen tőkét is használtunk, akkor a kamatköltség kitermelését is tartalmaznia kellene a mutató értékének. További probléma, hogy az értékcsökkenési leírást szinte mindig időarányosan határozzák meg, ami nem követheti teljes mértékben a termelés alakulását, így a

31 Örök dilemma, hogy a vállalkozó milyen módon tudja a lehető legolcsóbban kivenni a vállalkozásából a jövedelmet: bérként, osztalék formájában, valamilyen bérleti konstrukcióval, vagy egyéb módon. Minden jogszerű megoldásnak megvan a maga előnye és hátránya. Az összetett és bonyolult jogszabályoknak „köszönhetően” minden eset más, egyedileg kezelendő, így általános érvényű igazság nem szűrhető le.

megtermelt érték és az amortizáció oksági kapcsolata nem tökéletes. Nagyobb vállalkozásoknál a nettó jövedelem és az értékcsökkenés összege lehet érdekes (egyfajta cash-flow).

$$\text{HOÉ} = 13.730,3 \text{ eFt} + 19.930,0 \text{ eFt} + 15.175,0 \text{ eFt} = 48.835,3 \text{ eFt}$$

6. Fedezeti hozzájárulás

Jele: FH

$$\text{Számítása: } \text{FH} = \text{TÉ} - \text{TK}_v = \text{NJ} + \text{TK}_a$$

Jelentése: A fedezeti hozzájárulás elnevezés arra utal, hogy ez az összeg szolgál az állandó költségek fedezeteként. Ha $\text{FH} > 0$, akkor a termelés volumenétől független költségeket a termelési érték „kitermeli”, tehát – rövid távon – célszerű a vizsgált gazdasági tevékenység fenntartása, ha pedig a $\text{FH} > \text{TK}_a$, akkor nettó jövedelem is keletkezik.

$$\text{FH} = 173.462,3 \text{ eFt} - 113.180,0 \text{ eFt} = 60.282,3 \text{ eFt}$$

Mivel az állandó költség 46.552,0 eFt, így a fedezeti hozzájárulás nem csak, hogy fedezi ezt, de $60.282,3 \text{ eFt} - 46.552,0 \text{ eFt} = 13.730,3 \text{ eFt}$ nettó jövedelem is keletkezett.

7. Gazdasági profit

Jele: GP

$$\text{Számítása: } \text{GP} = \text{TÉ} - \text{R2} = \text{TÉ} - \text{TK} - \text{TK}_{\text{kvázi}} = \text{NJ} - \text{TK}_{\text{kvázi}}$$

Jelentése: Azt mutatja meg, hogy a vállalkozó elvárásaihoz képest hogyan teljesített a vállalkozás. **Gazdaságosságról akkor beszélünk, ha a vállalkozás nettó jövedelme nagyobb, mint a piacról leképezhető jövedelemvárás (nyereségigény, $\text{TK}_{\text{kvázi}}$), vagy másként megfogalmazva: ha a termelési értéke meghaladja a ráfordításait ($\text{TÉ} > \text{R2}$).**

A **pozitív gazdasági profit** tulajdonképpen az innováció jutalma, azért realizálhatjuk, mert a gazdálkodás színvonalában – ez sok minden lehet, költséggazdálkodásban, marketingben, minőségben, stb. – előrébb

tartunk versenytársainknál. Ez a plusz összeg, megfelelő befektetéssel a következő évek innovációs előnyének alapja lehet.

A **negatív gazdasági profit** a realizálódott nettó jövedelmünk elvárásainkhoz viszonyított „hiányát” jelzi.

$$GP = 13.730,3 \text{ eFt} - 26.751,5 \text{ eFt} = -13.021,2 \text{ eFt}$$

A Feketebányai Szeszfőzde tehát nyereséges, de nem gazdaságos vállalkozás.

8. Kamat- és adófizetés előtti eredmény

Jele: EBIT

$$\text{Számítása: EBIT} = NJ + K_a$$

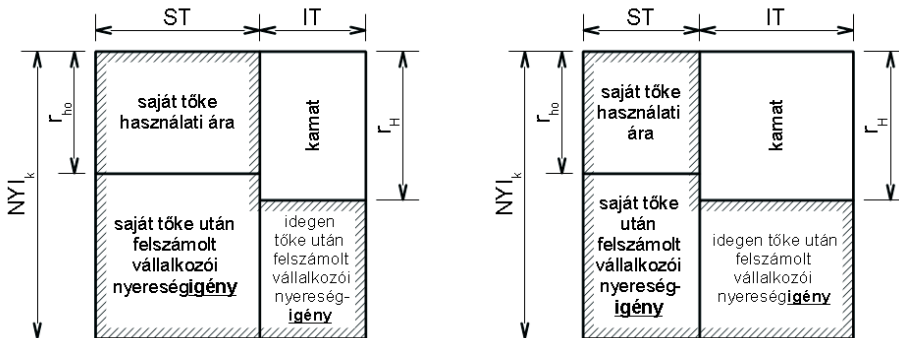
Jelentése: **Az összes tőke összes hozama.** Mivel független a tőkestruktúrától, az egységnyi tőkére vetített EBIT érték **lehetőséget nyújt a vállalkozások gazdasági tevékenységének összehasonlítására.** A nettó jövedelem ezt nem teszi lehetővé, azzal „mindössze” a nyereségelvárással történő összehasonlítás alapján a gazdaságosság kérdésében lehet, vállalaton belül, vizsgálni.

De miért is? A tőkénk használata ($ST * r_{ho}$), valamint a kockázatvállalásunk ($ST * (NYI_k - r_{ho})$ és $IT * (NYI_k - r_H)$) kapcsán egy bizonyos nyereségigényt várunk el. Míg a saját tőke használati ára csak ráfordítás, az idegen tőke használati ára (a kamat összege: $K_a = IT * r_H$) költség is, mely megjelenik az összes költségben (TK). A nettó jövedelem számításakor tehát a kamatot (e feladatban az egyéb költség részeként) is levonjuk a termelési értékből. Viszont, ha ugyanazt a vállalkozást ugyanakkora tőke-mennyiséggel valósítanánk meg, de saját és idegen tőke aránya különböző lenne, akkor ettől függően a kamat értéke is változna:

- több idegen tőke → több kamat és alacsonyabb nyereségigény,
- több saját tőke → kevesebb kamat és magasabb nyereségigény.

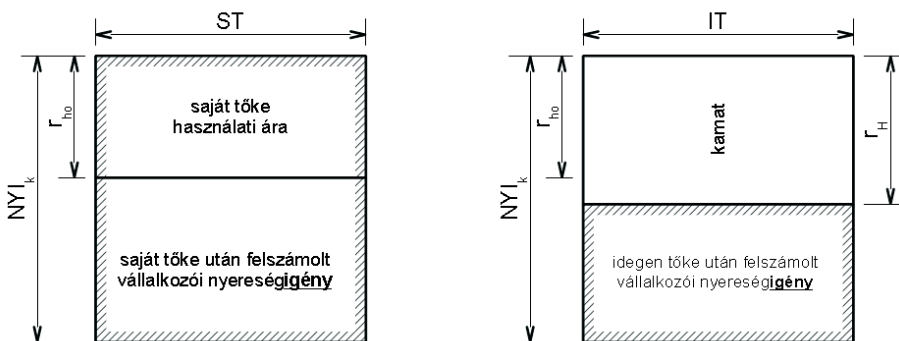
Ezt mutatja az alábbi ábra (a vonalkázással jelölt rész mutatja a nyereségelvárás nagyságát), melyen az azonos mennyiségű ossztőkén belül a baloldali ábrán látható esetben a saját tőke aránya jóval nagyobb, mint a jobb oldali esetben. Bár minden tőkeforintunk után mindkét

esetben a kalkulált nyereségigénynek megfelelő összeget várjuk el, ez a baloldali esetben értelemszerűen nagyobb összeg lesz a tőkestruktúra különbözősége miatt.



1-11. ábra. Az EBIT összetevőinek logikája

A két szélső esetet a kizárólag saját tőkére, illetve kizárólag idegen tőkére épülő vállalkozás jelentheti, még ha utóbbi inkább csak elméleti kategória. E két esetet mutatja a következő ábra. Ha csak saját tőke kerül a vállalkozásba, akkor nincs kamatfizetés, ellenben nő a nyereségigény összege, hiszen a saját tőke használati ára az összes tőkeforintra felszámítódik. Kizárólag idegen tőke esetén pedig pont a tétel nem jelenik meg, így alacsonyabb lesz a nyereségelvárás, viszont jelentősebb lesz a jövedelmet csökkentő kamatköltség. A dobozok mérete mindkét esetben pontosan ugyanakkora, mint a korábbi esetben. Az adott tőkeösszege értelmezett összes tőkehozam-elvárás minden tőkestruktúra esetén ugyanakkora.



1-12. ábra. Az EBIT összetevői kizárólag saját tőkét, illetve kizárólag idegen tőkét használó vállalkozás esetén

Adott össztőke mennyiség esetén tehát a nyereségelvárás összege függ a tőkestruktúrától, azaz a saját és idegen tőke arányától. Két vállalat (egy forint tőkére vetített) nyereségét tehát nem tudjuk összehasonlítani, mivel szinte biztos, hogy eltérő tőkeszerkezet mellett termelnek, így összszegszerűen eltérő az elvárt nyereségigény-követelményük is. Sőt egy adott vállalkozás teljesítményének különböző években történő összehasonlítására is igaz ez a megállapítás, hiszen a hitelfelvételek és visszafizetések miatt a vállalkozás minden évben más tőkestruktúrával működik, azaz **a nettó jövedelmek összehasonlítása nem lehetséges.**

Ha azonban a nyereséghez hozzáadjuk (visszaadjuk) a kamatot ($NJ + K_a$), akkor egy olyan jövedelemkategóriához jutunk (EBIT), amely adott tőke mennyiség ($T = ST + IT$) esetén adott nagyságú elvárással (NYI_k) vethető össze. Ez az elvárás az ábrán a doboz teljes méretét jelenti, mely mindig ugyanakkora, ellentétben a vonalkázással jelölt nyereségigénnyel. A fenti ábrák a nyereségigényt mutatják, a ténylegesen keletkezett EBIT-tel történő összevetést következő keretes írásunkban fejtjük ki részletesebben.

$$EBIT = NJ + K_a$$

$$K_a = IT * r_H / 100 = 85.614,0 \text{ eFt} * 8,72 / 100 = 7.465,5 \text{ eFt}$$

$$EBIT = 13.730,3 \text{ eFt} + 7.465,5 \text{ eFt} = 21.195,8 \text{ eFt}$$

Az EBIT összetevői:

1. Saját tőke használati ára (S_a)
2. Saját tőke után képződött vállalkozói nyereség (VNY_s)
3. Idegen tőke használati ára (kamat – K_a)
4. Idegen tőke után képződött vállalkozói nyereség (VNY_I)

$$1. S_a = ST * r_{ho} / 100 = 199.766,0 \text{ eFt} * 6,59 / 100 = 13.164,6 \text{ eFt}$$

$$2. VNY_s = ST * \left[\frac{EBIT}{T} - r_{ho} / 100 \right] =$$

$$= 199.766,0 \text{ eFt} * \left[\frac{21.195,8 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} - 6,59 / 100 * 100 \right] = 1.672,5 \text{ eFt}$$

$$3. K_a = IT * r_H / 100 = 85.614,0 \text{ eFt} * 8,72 / 100 = 7.465,5 \text{ eFt}$$

$$\begin{aligned}
 4. \quad VNY_I &= IT * \left[\frac{EBIT}{T} - r_H/100 \right] = 85.614,0 \text{ eFt} * \\
 &= 85.614,0 \text{ eFt} * \left[\frac{21.195,8 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} - 8,72/100 \right] = -1.106,8 \text{ eFt}
 \end{aligned}$$

Az idegen tőke utáni vállalkozói nyereség negatív, tehát a kamatot sem termelte ki a felvett idegen tőke, nemhogy még többletjövedelmet termelt volna.

Az értékek megoszlása:

1-21. táblázat

S_a	62,11%	A saját tőke után képződött EBIT
VNY_s	7,89%	összesen 70%
K_a	35,22%	Az idegen tőke után képződött EBIT
VNY_I	-5,22%	összesen 30%

9. Kamat- és adófizetés, valamint az értékcsökkenési leírás előtti eredmény

Jele: EBITDA

Számítása: $EBITDA = NJ + K_a + \acute{E}CS$

Jelentése: Az EBITDA az EBIT-hez hasonlóan lehetővé teszi a különböző vállalkozások összehasonlítását. Az EBIT segítségével eltekintettünk a vállalkozás tőkestruktúrájától, finanszírozási politikájától. **Az EBITDA számítása esetén a vállalkozások amortizációs politikájának esetleges különbözősége sem befolyásolja az összehasonlítást.**

Az értékcsökkenés általában fontos tényező a készpénzáram meghatározásakor, hiszen költségelem, ugyanakkor nem jelenik meg kiadásként, tehát a kasszában marad, ha az árbevétel fedezetet nyújt rá. Az EBITDA ezt a felszabadított értékcsökkenés-értéket is tartalmazza, ezért a vállalkozás pénzügyeinek fontos mutatószáma, a működési cash-flow közelítése. Ugyanakkor magában foglalja a kamatokat, valamint az adót, illetve nem veszi számításba a befektetések, illetve a forgótőke állományváltozását, ezért **önmagában nem elégséges a pénzügyi tevékenység megítéléséhez.**

Az EBITDA, mint bruttó nyereség kategória (bruttó, mivel a nyereségen kívül magában foglal egyéb tételt, jelen esetben például az értékcsökkenés

értékét) a **beruházások gazdaságosságának megítélésénél is használatos**. Mivel magában foglalja az értékcsökkenést, így nem szükséges az adott eszköz értékcsökkenési leírásának előzetes meghatározása, az alkalmazott leírási módszertől függetlenül vizsgálható a gazdaságosság kérdése. Az EBITDA e számításokban a nettó hozam fogalom alatt jelenik meg (ettől még bruttó nyereség kategória).

$$\text{EBITDA} = 13.730,3 \text{ eFt} + 7.465,5 \text{ eFt} + 15.175,0 \text{ eFt} = 36.370,8 \text{ eFt}$$

EBITDA-variánsok

Az EBITDA angol mozaikszó: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Az angol szaknyelvben a Depreciation és Amortization kifejezéseket nem szinonimaként használják, mint a magyar értékcsökkenés és amortizáció kifejezéseket. A Depreciation a tárgyi eszközökre, az Amortization az immateriális javakra vonatkozó értékcsökkenést jelenti. A ritkábban számolt EBITA mutató csak az immateriális javaknál elszámolt amortizációt adja hozzá az EBIT értékéhez, míg az EBITD mutató esetén csak a tárgyi eszközök értékcsökkenése kerül hozzáadásra. Ez a megbontás meglátásunk szerint nem rendelkezik már számottevő információ-többlettel, így szükségtelen.

Az EBITDAR (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization, and Restructuring or Rent Costs) mutató R betűje a bérleti/lízing (Rent) költségek és/vagy a szervezetfejlesztési (Restructuring) költségek EBITDA-hoz adását jelenti. Lényege, hogy a bizonyos iparágakban jellemző bérleti költségeket (pl. légitársaságok, éttermek) és/vagy a folyamatfejlesztéssel, átszervezéssel járó egyszeri költségeket is kiszűrje, így teremtve lehetőséget vállalkozások működésének minél pontosabb összehasonlítására. Ugyanakkor ne feledjük, hogy miközben az „alma” és „körte” összehasonlíthatóságának érdekében elmozdítjuk mindkét „gyümölcsöt” az „alte” irányába, az összehasonlítás mellett két nem létező „gyümölcsöt” kapunk. Azaz egy adott vállalkozás eredményességének önálló értékelésére az EBITDA és a belőle származtatott mutatók nem alkalmasak, ahogy erre például az ezredforduló dotcom válsága is rámutatott (Berman-Knight, 2009).

10. Vállalkozói nyereség

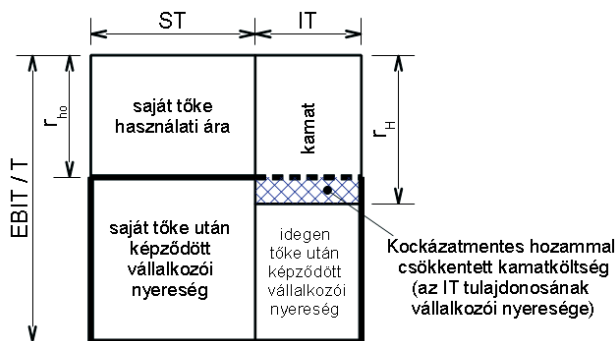
Jele: VNY

$$\text{Számítása: } \text{VNY} = \text{NJ} - \text{S}_a + \text{K}_a = \text{NJ} - \text{S}_a + \text{IT} * (\text{r}_H - \text{r}_{ho})/100$$

Jelentése: A vállalkozói nyereség a kockázat ellenértékeként keletkező nyereségtömeg. A saját tőke használati ára az a rész, amelyet kockázatmentesen

megkaphánk, ha a tőkét vállalkozás helyett egy elérhető kockázatmentes lehetőségbe (pl. állampapírba) fektetnénk be. Az e fölött keletkező nyereségtömeg a kockázatvállalás ellenértéke.

A hiteltőke tulajdonosa is kockázatot vállal a befektetéssel, ő másodlagos kockázatvállaló. Ez azt jelenti, hogy tőkéje kölcsönzéséért a kockázatmentesen elérhető hozamnál ő is többet szeretne realizálni. Ezért magasabb a kamatláb a kockázatmentesen elérhető hozamnál ($r_H > r_{ho}$). A felár az idegen tőke tulajdonosának vállalkozói – kockázatvállalásért kapott – nyeresége, melyet szintén ki kell termelnie a vállalkozói tevékenységnek. Így a **vállalkozói nyereség a vállalkozónál, illetve az idegen tőke tulajdonosánál keletkezett vállalkozói nyereségek összege** lesz. Az ábrán a vastag vonallal körülhatárolt rész a vállalkozói nyereség. Formailag a nettó jövedelem saját tőke használati árával csökkentett, az idegen tőke tulajdonosának vállalkozói nyereségével növelt értéke.



1-13. ábra. A kockázatmentes hozammal csökkentett kamatköltség logikája

$$K_a = IT * (r_H - r_{ho})/100 = 85.614,0 \text{ eFt} * (8,72 - 6,59)/100 = 1.823,6 \text{ eFt}$$

$$\begin{aligned} VNY &= NJ - S_a + K_a = 13.730,3 \text{ eFt} - 13.164,6 \text{ eFt} + 1.823,6 \text{ eFt} = \\ &= 2.389,3 \text{ eFt} \text{ vagy} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} VNY &= VNY_s + VNY_I + K_a = 1.672,5 \text{ eFt} + (-1.106,8 \text{ eFt}) + \\ &+ 1.823,6 \text{ eFt} = 2.389,3 \text{ eFt} \end{aligned}$$

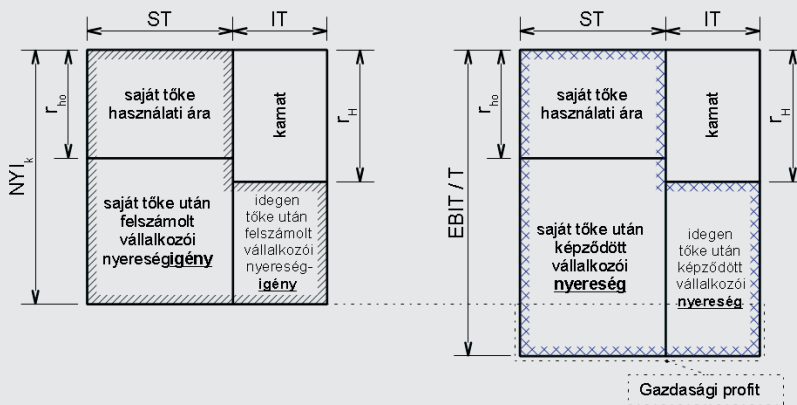
A vállalkozói nyereséget, mint a kockázat ellenértékeként keletkező hozamtömeget megközelíthetjük úgy is, hogy az összes tőke összes hozamából (EBIT) kivonjuk a kockázatmentes hozamtömeget ($T * r_{ho}$):

$$\begin{aligned} \text{VNY} &= \text{EBIT} - T * r_{ho} = 21.195,8 \text{ eFt} - 285.380,0 \text{ eFt} * 6,59/100 = \\ &= 2.389,3 \text{ eFt} \end{aligned}$$

NJ, GP, EBIT, VNY

Az alábbi ábra bal oldalán a nyereségelvárást, a jobb oldalon pedig a valós megtermelt értéket láthatjuk. A keresztirányú (x) vonalkázással határolt rész a nettó jövedelem, tehát a valós nyereség.

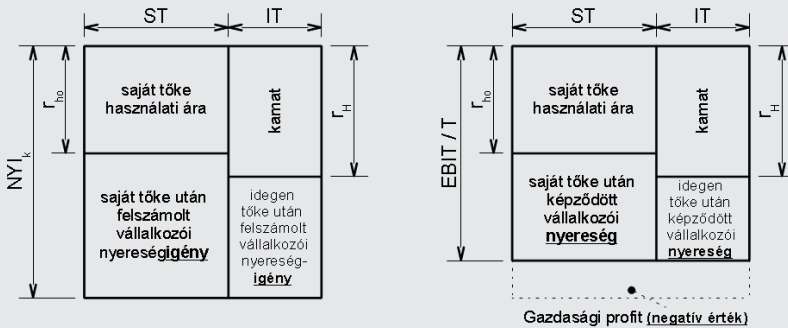
Egy-egy forint tőkére itt EBIT / T nagyságú valós hozam jut. Mivel ez nagyobb, mint a kalkulált nyereségigény (NYI_k), a vállalkozás gazdaságos (I. eset). (A jobb oldalon látható, vonalkázással határolt, valós nettó jövedelem nagyobb, mint a bal oldalon látható nyereségigény.)



1-14. ábra. A NJ, GP, EBIT, VNY kapcsolata (I. eset)

Ez persze egy ideális állapot, a kockázatvállalásért keletkezett vállalkozói nyereség magasabb, mint az iparági átlag egyéni kockázatokkal korrigált értéke alapján felszámított vállalkozói nyereségigény. Úgy is mondhatjuk, hogy **jobban teljesítettünk az elvárásoknál, innovációs előnyünk van, amelyért felárat, úgynevezett innovációs jutalmat szereztünk**. Ez a versenytársakhoz képest extra forrás segíthet – megfelelően befektetve – a versenyelőnyünk megtartásában. Ez a többletforrás, a két ábra mérete közötti különbség a gazdasági profit, melyet halvány körvonallal jeleztünk.

Elképzelhető azonban olyan eset is, ahol nem sikerül megfelelnünk az elvárásainknak. Ezt mutatja a következő ábra (II. eset). Ugyan értünk el vállalkozói nyereséget, de kevesebbet, mint az elvárásaink. Nyereségesek vagyunk, de nem vagyunk gazdaságosak. A gazdasági profit tulajdonképpen a vállalkozói nyereségnek az elvárásokhoz képesti hiányát jeleníti meg, negatív értéket vesz fel.



1-15. ábra. A NJ, GP, EBIT, VNY kapcsolata (II. eset)

A következő ábrákon már nem szerepelnek az igények, mindkét ábra realizált eredményt mutat. A bal oldali ábrán egy forint tőke hozama alacsonyabb a fizetendő kamatnál (III. eset). A kamatot ettől még ki kell fizetni, annak mértéke nem csökken. A kamat hiányzó része a vállalkozói nyereség negatív értékeként jelenik meg. Ez a tőkeáttétel sikertelenségét mutatja, a hitelként rendelkezésre álló tőke az utána fizetendő kamatot sem tudja teljes mértékben kitermelni.

Ezt látjuk a Feketebányai Szeszfőzde esetében is:

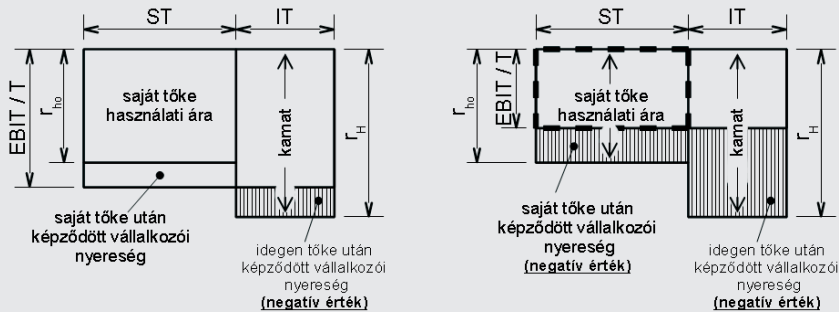
1-22. táblázat

az elvárás	a teljesítés
NYI _k = 11,99%	EBIT/T = 21.195,8 eFt / 285.380,0 eFt = 7,43%
a különbség	
7,43% - 11,99% = -4,56%, ami az össztőkére vetítve: -4,56% * 285.380,0 eFt = -13.021,2 eFt = GP	

Más megközelítésben:

1-23. táblázat

az elvárás	a teljesítés
ST utáni vállalkozói nyereséigény: 10.787,4 eFt	ST vállalkozói nyeresége: 1.672,5 eFt
IT utáni vállalkozói nyereséigény: 2.799,6 eFt	IT vállalkozói nyeresége: -1.106,8 eFt
a különbség	
(10.787,4 eFt + 2.799,6 eFt) - (1.672,5 eFt + -1.106,8 eFt) = -13.021,2 eFt = GP	



1-16. ábra. A NJ, GP, EBIT, VNY kapcsolata (III. és IV. eset)

Elképzelhető, hogy keletkezik ugyan nyereség, de az kevesebb, mint a saját tőke használati ára. Ezt mutatja a jobb oldali ábra (IV. eset). A saját tőkét kockázatmentes befektetésbe téve magasabb hozamot érhetünk volna el, a vállalkozási tevékenységünk színvonala kimondottan rossz volt (a kockázatvállalásért felszámított vállalkozói nyereség negatív értékű). De nyereségesek vagyunk-e? Első ránézésre azt mondhatnánk, hogy igen, hiszen az EBIT / T érték még pozitív, a doboz területe nyereséget mutat. De ne felejtsük el, hogy a kamat költségformát ölt, mögötte kiadás áll, amit valóban ki kell fizetni. Az idegen tőke után felszámolt vállalkozói nyereség negatív értéke mutatja azt a részt, amely a kamatköltségből nem lett kitermelve, más forrásból kell lefedni. Ez a forrás pedig a realizált nyereség, mely a jobb oldali ábrán vastag szaggatott vonallal van körülhatárolva. Akkor kerülünk a nyereségesség határpontjára, mikor ez a terület éppen egyenlő az idegen tőke után felszámolt vállalkozói nyereség negatív értékével. Itt nincs nyereség, a kamatköltséget viszont lefedi a termelési érték (az összes többi költség mellett). Az EBIT értéke itt a kamatköltséggel egyenlő.

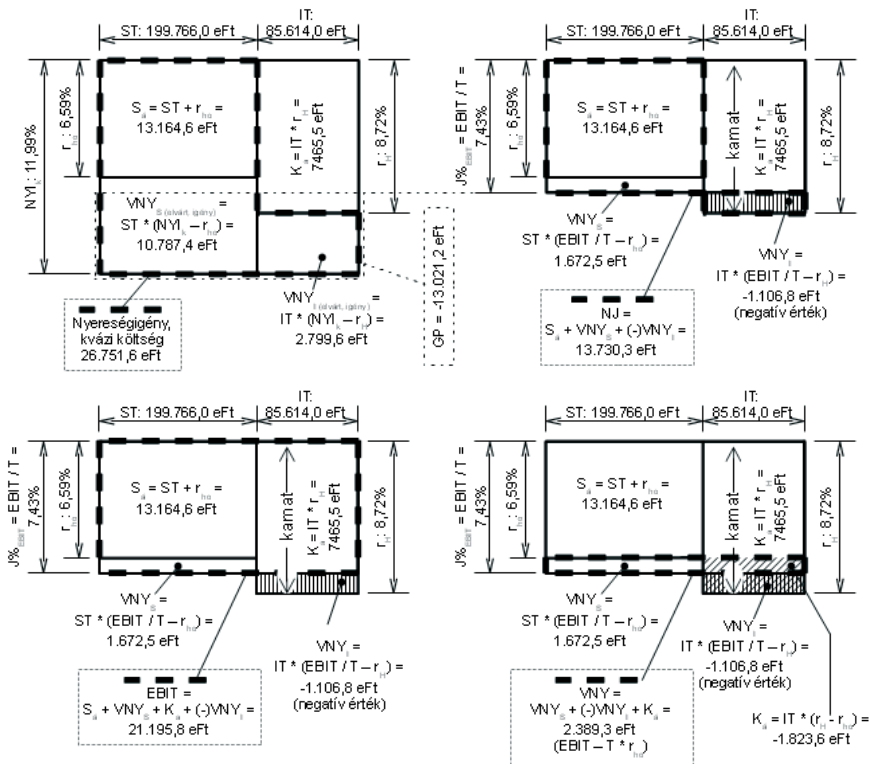
Ez egyben azt is jelenti, hogy ha nincs idegen tőke, akkor a nyereségesség határpontja az EBIT nulla értékénél van, tehát $EBIT / T = 0$ -nál. Ha csak idegen tőkét használ a vállalkozás, akkor a nyereségesség határpontján ($NJ = 0$) az EBIT egyenlő a kamatköltséggel, és mivel $T = IT$, ezért az $EBIT / T = EBIT / IT = r_H$. Ha saját és idegen tőke is felhasználásra kerül, akkor az EBIT egyenlő a kamatköltséggel, viszont $IT < T$, tehát $EBIT / T < EBIT / IT$, azaz $0 < EBIT / T < r_H$.

Összefoglalva a négy alapesetet:

1-24. táblázat

	ST		IT	
	S_a	VNY_s	K_a	VNY_i
I. eset	+ kitermelve	+ kitermelve	+ kitermelve	+ kitermelve
II. eset	+ kitermelve	+ nincs kitermelve	+ kitermelve	+ nincs kitermelve
III. eset	+ kitermelve	+ nincs kitermelve	+ nincs kitermelve	- nincs
IV. eset	+ nincs kitermelve	- nincs	+ nincs kitermelve	- nincs

Nézzük meg a Feketebányai Szeszfőzde konkrét jövedelemkategóriát a korábban megismert ábrák segítségével:



1-17. ábra. A Feketebányai Szeszfőzde jövedelemkategóriáinak számszerű összefüggésrendszere

További jövedelemkategóriák

A tárgyalt jövedelemkategóriákon túl számos egyéb mutatószám forog közkézen. Ezek egy része adózás utáni értékkel kalkulál, másik része adott részterületek vizsgálatokor hasznos. Az adózás utáni értékek az adó torzító hatásával terheltek. Az adózás utáni jövedelmet például adózott nyereséglvással kellene összevetnünk, amelynek meghatározása a különböző alternatív befektetési lehetőségek szerteágazó és időben gyakran változó adózási előírásai miatt módszertanilag meglehetősen körülményes lenne. Az adó mértékét befolyásolhatják az előző évek elszámolható veszteségei, vagy a számviteli előírások és az adójogszabályok költségekre vonatkozó eltérő rendelkezései is. E módszertani nehézségek kiküszöbölése végett a gazdálkodás vizsgálatokor

megmaradunk az adózás előtti eredmény szintjén. Ettől függetlenül azonban az adózott értékeknek is lehet létjogosultsága, például a pénzáram vizsgálatokor elengedhetetlen a rendelkezésre álló – adófizetés utáni – jövedelem ismerete.

Még néhány jövedelemkategória³²

NOPAT – adózott nettó működési profit (Net Operating Profit After Tax)

Tulajdonképpen az „adózott EBIT”. Ha a vállalatnak nem lennének adósságai (nem kellene kamatot fizetnie), nem lennének a működéshez nem szükséges értékpapírai, illetve a működéshez nem kapcsolódó bevételei és költségei, akkor az az EBIT egyenlő lenne az adózás előtti eredménnyel, a NOPAT pedig az adózott eredménnyel. A NOPAT tehát az EBIT (teljes értékére) számított adóval csökkentett értéke.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} * (1 - t) = 21.195,8 \text{ eFt} * (1 - 0,1) = 19.076,2 \text{ eFt}$$

NOPLAT – korrigált adóval csökkentett nettó működési profit (Net Operating Profit Less Adjusted Taxes)

$$\text{NOPLAT} = \text{NOPAT} + \text{halasztott adófizetés}$$

A halasztott adófizetés lehetősége az amerikai adórendszer egyik sajátossága, ami lehetővé teszi az adó esedékességének meghosszabbítását bizonyos feltételek (pl. beruházások megvalósítása) esetén. Mivel hazánkban erre nem nyílik lehetőség így $\text{NOPLAT} = \text{NOPAT}$.

EVA – gazdasági hozzáadott érték (Economic Value Added)

Az EVA a vállalat tulajdonosai számára teremtett értéket próbálja számszerűsíteni. E felfogásban tulajdonképpen egy sajátos gazdasági profit mutató, mely a '90-es években széles körben elterjedt. Számítása során a tőkestruktúrától független, adózott eredményt (NOPAT) csökkentjük a felhasznált tőke súlyozott átlagköltségével (Ehrbar 2000). A felhasznált tőke, itt a források, kamatmentes tételekkel csökkentett állományát jelenti.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} * T = 19.076,2 \text{ eFt} - 10,75\%/100 * 285.380,0 \text{ eFt} = -11.602,2 \text{ eFt}$$

Ha megnézzük a formulát, láthatjuk, hogy a korábban tárgyalt gazdasági profit-hoz hasonló mutatóról van szó, a valós eredményből kivonásra kerül a nyereségelvárás egy értelmezése.

$$\text{GP} = \text{NJ} - \text{TK}_{\text{kvázi}} = (\text{NJ} + \text{K}_a) - (\text{TK}_{\text{kvázi}} + \text{K}_a) = \text{EBIT} - \text{NYI}_k * T$$

A NOPAT az EBIT számított adóval csökkentett értéke, a WACC pedig a kalkulált nyereségigény egy számszerűsítése. Ugyanakkor az EVA számítási módszerében

32 Lásd még pl. Verminnen (2009).

a NOPAT adózás utáni korrekciót tartalmaz, az elvárásaként használt WACC saját tőkére értelmezett része azonban nem. Itt az első ellentmondás. A második problematikáról, mely a WACC használata kapcsán merül fel, már írtunk. Ha ezeket kiküszöbölve **a NOPAT helyett az EBIT értékével, a WACC helyett pedig a kalkulatív kamatlábbal számolunk, akkor pont az általunk számított gazdasági profit mutatójához jutunk.**

MVA – piaci hozzáadott érték (Market Value Added)

A vállalkozás várt jövőbeli EVA értékeinek nettó jelenértéke. Tulajdonképpen a vállalat belső értéke, ennyivel ér többet a vállalat a felhasznált tőke értékénél ($MVA = A$ vállalat piaci értéke – felhasznált tőke).

Cash-flow (2. rész)

Az első részben bemutatott cash-flow tartalmazza azokat a rendkívüli tételeket, melyek nem a vállalkozás alaptevékenységével vannak összefüggésben, nem rendszeresek, így a hosszú távú működést nem igazán befolyásolják; sem a vezetői döntéshozatalt, sem a vállalat valós értékének meghatározását nem lehet rájuk építeni. A **szabad cash-flow (FCF)** annyiban más/több a cash-flow-hoz képest, hogy a vállalat normál üzleti tevékenységének pénzáramát mutatja meg, megtisztítva azt a rendkívüli elemektől. Nagy előnye emellett, hogy mivel a normál üzleti tevékenységből indul ki (EBIT), független a finanszírozási struktúrától. Az első részben megismert cash-flow kimutatást ennek szellemében átalakítva (Boda-Szlávik 2005:62-65):

$$\begin{array}{l} \pm \text{Kamat- és adófizetés előtti eredmény (EBIT)} \\ - \text{Számított adófizetés}^{33} \\ + \text{Értékcsökkenés} \end{array} \quad \left. \vphantom{\begin{array}{l} \pm \text{Kamat- és adófizetés előtti eredmény (EBIT)} \\ - \text{Számított adófizetés}^{33} \\ + \text{Értékcsökkenés} \end{array}} \right\} \text{NOPLAT}$$

Bruttó cash-flow
 \pm Működő tőke³⁴ állományváltozása

33 Ennyi adót fizetne a vállalat, ha csak szokásos tevékenységét végezné, és nem lenne idegen forrása. Az így megkapott eredmény független a tőkeáttétel hatásától.

34 Mely nem más, mint a forgóeszközök állományváltozása és a rövid lejáratú kötelezettségek állományváltozása. Bár a cash-flow szakirodalomban a működő tőke kifejezés az elterjedt, számításában ez tulajdonképpen nem más, mint a nettó forgótőke. A működő tőkét értelmezik a működéshez kapcsolódó forgóeszközök és a kamatfizetéssel nem járó rövid lejáratú források különbségként is. Ez esetben a működő tőke a saját tőkével, illetve a kamatfizetéssel járó forrásokkal finanszírozott forgótőkét jelenti, melyben nincsenek benne az ingyenes források, például a szállítók. Veit (2005:37) arra hívja fel a figyelmet, hogy elemzés nélkül a forgóeszközök kategóriája túl tág, mely magában foglalhat elfekvő készleteket, behajthatatlan követeléseket, stb., így a működő tőke (szabad forgóeszköz) növekedése nem biztos, hogy pozitív tartalommal bír. Pupos et al. (2010) a működő tőkét a befektetett eszközökben lekötött tőke és a forgótőke összegeként értelmezi. A szakirodalom tehát meglehetősen változatos e fogalom tekintetében.

I. Működési cash-flow

± Befektetett eszközök bruttó állományváltozása

II. Befektetési cash-flow**A. Forrásbiztosítók (hitelezők és tulajdonosok)****számára rendelkezésére álló szabad cash-flow ($I \pm II = FCFF$)**

± Hosszú lejáratú hitelek állományváltozása

– „Adózott” kamatfizetés

III. Finanszírozási cash-flow**B. Tulajdonosok rendelkezésére****álló szabad cash-flow ($I \pm II \pm III = FCFE$)**

+ Rendkívüli tevékenység eredménye

± Működéshez nem kapcsolódó eszközök és források állományváltozása

IV. Rendkívüli cash-flow

– Osztalék

± Saját tőke állományváltozása

Pénzeszközök összes változása ($I \pm II \pm III \pm IV$)

A tulajdonosok rendelkezésére álló szabad cash-flow (FCFE) tulajdonképpen az osztalékként kivehető összeg maximumát mutatja meg. (Elméletben, ha a törvények nem korlátozzák az osztalékfizetés mértékét.) Amennyiben összeadjuk (jelenértékre számítva – a kalkulált nyereségigénnyel (NYI_k) diszkontálva) a vállalat hosszú távú, akár teljes élete alatt elért becsült pénzjövedelmeket akkor **a vállalat tulajdonosi értékét** kapjuk meg. A legtöbb szakirodalom szerint amennyiben pedig a forrásbiztosítók számára rendelkezésére álló szabad cash-flow (FCFF) diszkontáljuk a WACC-cel,³⁵ akkor **a vállalat egészének értékéhez**³⁶ jutunk.

35 A WACC használatának visszásságairól azonban korábban már írtunk. Emiatt a szakirodalomban általánosan elterjedt WACC-el történő diszkontálás helyett módszertanilag a helyes választás ez esetben is a kalkulált nyereségigénnyel (NYI_k) történő diszkontálás.

36 Az érték, s így természetesen a vállalati érték is sok szubjektivitást tartalmazó, sok dimenzió mentén értelmezhető fogalom, mely alapvetően függ attól, hogy milyen célból szeretnénk az értéket meghatározni. Fernandez (2002:2-3) az alábbiakban foglalta össze ezeket a célokat:

- A vállalat megvásárlásakor a vevő a legmagasabb árra kíváncsi, amit még megéri kifizetni, míg az eladó a legalacsonyabb árra, amiért már megéri eladni.
- Tőzsdén jegyzett társaságoknál a részvény kereskedelme szempontjából fontos az aktuális vállalati érték.
- Saját tőke bevonásakor a tőke tulajdonosa számára kulcsfontosságú információ a vállalat értéke, mely alátámaszthatja, illetve megcáfolhatja az ár realitását.
- Idegen tőke bevonásakor a vállalat értéke a biztosíték az idegen tőke megtérülésére.
- Vezetői teljesítménymérés és kompenzáció meghatározásához használható.
- Az értékteremtő üzleti egységek azonosításának eszköze.

1.2. Ráfordítás-hatékonysági mutatók

A ráfordítás-hatékonysági mutatók kiszámításának célja a vállalkozás teljesítményeinek ismeretében a tevékenység hatékonyságának megismerése és értékelése. Tulajdonképpen **valamiféle vállalati kibocsátás és egy vele ok-okozati összefüggésben álló tényező hányadosa, mellyel megvizsgálhatjuk, hogy az adott tényező milyen hatékonyan segítette a kibocsátás elérését.** A teljesítménymutatók a teljesítményt abszolút értékben mérik, a ráfordítás-hatékonysági mutatókat pedig ezek összehasonlításával, arányszámokkal dolgoznak. Értelemszerűen csak olyan mutatószám számításának van értelme, amelynél releváns ez az ok-okozati összefüggés. A gyakorlatban azonban sok, az okozatiság követelményének meg nem felelő mutatót is számolnak, melyek ismerete, kritikája, pont a népszerűségük miatt, elengedhetetlen. Jelen fejezetben ezért foglalkozunk ezekkel is, de minden esetben kitérünk az adott mutató korlátaira és felhasználhatóságára.

1.2.1. Önköltségszámítás

Az **önköltségszámítás**³⁷ során a vállalat által előállított termék/szolgáltatás egységére jutó költséget számítjuk ki. Kiszámításának több oka is van/lehet:

- Az önköltség ismerete (akár csak becslése is) lehetőséget ad a termék/szolgáltatás piaci **árának meghatározására** azáltal, hogy a döntéshozó az önköltséget egy nyereségréssel felszorozza (önköltség alapú árképzés).
- Bár az önköltség alapon nyugvó vezetői döntések komoly korlátba ütköznek (erről később lesz még szó), mégis **egyfajta iránymutatást adhatnak** akár vállalati szinten a vezetőknek, akár tevékenység szinten az üzemvezetőknek.
- A számviteli törvény előírása szerint **a saját termelésű készleteket a vállalatnak közvetlen önköltségen kell nyilvántartania** és az

- Stratégiai döntések (pl. tevékenység folytatása, integráció, diverzifikáció, eladás, stb.) megalapozásához használható.

- Stratégiai tervezéshez használható.

Tehát ahány cél, ahány fél, ahány érdek, annyiféle meghatározási módja van a vállalati értéknek. A témát lásd bővebben a Takács (2009) és Ulbert (1997) szakirodalmakban.

37 Figyeljünk rá, hogy az önköltségszámítás során az önköltség-eredményeket, az alacsony értékük miatt sok esetben nem eFt-ban, hanem Ft-ban adtuk meg.

önköltségszámításáról szabályzatot is kell készítenie. (Azonban a számviteli önköltségszámítás nem kötelezően esik egybe a gazdaságilag értelmezett önköltséggel.)

1. Közvetlen önköltség

Jele: $\ddot{O}K_k$

$$\text{Számítása: } \ddot{O}K_k = \frac{TK_{\text{klen}}}{H}$$

Jelentése: Egy kibocsátásegységre jutó közvetlen költséghányad. Kiszámításának jelentősége a saját termelésű készleteket érintő szabályozáson túl az, hogy segítségével év közben bármikor megbecsülhető a teljes önköltség, hiszen a vállalat mind a közvetlen költségeit, mind az előállított hozamait minden időpillanatban ismeri.

1-25. táblázat

KÖZVETLEN ÖNKÖLTSÉG		Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Közvetlen költség	TK_{klen}	$\frac{36.191,0 \text{ eFt}}{85.844,0 \text{ hlf}} = 421,6 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$\frac{67.476,0 \text{ eFt}}{43.587,0 \text{ hlf}} = 1548,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$\frac{23.091,0 \text{ eFt}}{32.580,0 \text{ hlf}} = 708,7 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Hozam	H			

A teljes önköltség becslése

A teljes önköltség becslése abból a feltételezésből indul ki, hogy a közvetlen és közvetett költségek aránya az egyik évről a másikra nem szokott jelentősen változni egy vállalkozásnál. Tehát, ha a közvetlen költségek teljes költséghez viszonyított arányával besorozzuk közvetlen önköltséget, akkor a becsült önköltséget kapjuk:

$$\frac{TK_{\text{klen}}}{H} * \left\langle \frac{TK}{TK_{\text{klen}}} \right\rangle = \frac{TK}{H} = \ddot{O}K_{\text{becsült}} \text{ ahol } \left\langle \frac{TK}{TK_{\text{klen}}} \right\rangle \rightarrow \text{az előző évek közvetlen költség arányának reciproka}$$

A Feketebányai Szeszfőzde esetén Z. Jakab elmondása szerint „Tapasztalatból tudjuk, hogy a közvetett költségek nagyjából a költségek negyedét teszik ki”, tehát a közvetlen költségek a teljes költség 75%-a. Így: $TK / TK_{\text{klen}} = 1 / 0,75$ és a becslés:

1-26. táblázat

Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
$421,6 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}} * \frac{1}{0,75} = 562,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$1.548,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}} * \frac{1}{0,75} = 2.064,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$708,7 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}} * \frac{1}{0,75} = 944,9 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$

Amennyiben ezt összevetjük a piaci átlaggal:

1-27. táblázat

ÖNKÖLTSÉG BECSLÉS	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Piaci átlagár	$542,0 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$2.090,0 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$1.100,0 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Becsült önköltség	$562,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$2.064,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$944,9 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Különbség értékben	$-20,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$25,9 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	$155,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Becsült önköltség a piaci átlagár százalékában	103,71%	98,76%	85,90%
Becsült nyereségesség	-3,71%	1,24%	14,10%
Előre láthatóan	veszteség	nyereség	nyereség

Az év közbeni becslés tehát azt mutatja, hogy a törkölypálinka üzem előreláthatóan veszteséges lesz (-3,71%), míg a másik két tevékenység közül a gyümölcspálinka gyártás kevesebb (1,24%), a bérfőzés pedig több (14,10%) nyereséget hozhat. Természetesen ez csak év közbeni becslés, amit ráadásul torzít a közvetett költségek nem releváns felosztása, de mindenesetre felhívja a gazdálkodó szakember figyelmét arra, hogy a törkölypálinka üzemre oda kell figyelni és további elemzések után megfelelő költséggazdálkodással korrigálni az esetleges problémákat.

Az évközben csak becsülhető önköltséget az üzleti év végén konkrétan ki tudjuk számolni.

2. Teljes önköltség

Jele: ÖK

$$\text{Számítása: } \text{ÖK} = \frac{\text{TK}}{\text{H}}$$

Jelentése: Egy kibocsátásegységre jutó teljes költséghányad. A közvetlen és a közvetett költségeket is tartalmazza. Év végén számolható, év közben csak becsülhető.

1-28. táblázat

TELJES ÖNKÖLTSÉG		Törkölypálinka		Gyümölcspálinka		Bérfőzés	
Teljes költség	TK	45.885,4 eFt	= 534,5 Ft	82.010,9 eFt	= 1.881,5 Ft	31.835,7 eFt	= 977,2 Ft
Hozam	H	85.844,0 hlF		43.587,0 hlF		32.580,0 hlF	

Amennyiben ezt összevetjük a piaci átlaggal:

1-29. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Piaci átlagár	542,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$	2.090,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$	1.100,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$
Teljes önköltség	534,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$	1.881,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$	977,2 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$
Különbség értékben	7,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$	208,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$	122,8 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlF}}$
Teljes önköltség a piaci átlagár százalékában	98,62%	90,03%	88,83%
Nyereségesség	1,38%	9,97%	11,17%
Tényleges	nyereség	nyereség	nyereség

Az év végi adatokból kiderül, hogy a törkölypálinka üzem valójában, ha nagyon kicsit is, de nyereséges lett (1,38%). A gyümölcspálinka tevékenység nyeresége (9,97%) a becslésnél jóval kedvezőbb képet mutat, míg a bérfőzés a nyereség ellenére várakozások alatt teljesített (11,17%).³⁸ Ezekből az eredményekből is egyértelműen kiderül, hogy a közvetett költségek felosztása, készítsük azt bármilyen körülmények között is, biztos, hogy torzítani fogja az eredményeket. Az elmúlt években a közvetlen és közvetett költségek részaránya 75-25% volt, addig idén 79-21%, ráadásul a három tevékenységnél nagy volt az idei évben a különbség; rendre: 79%; 82%, 73%, így a becslés természetesen az első két üzletágnál kicsit lefelé, az utolsónál pedig erősen felfelé torzított. Az ok-okozati összerepedés korábban kifejtett problematikája tovább árnyalja a kapott értékek használhatóságáról alkotott képet. **Az évközi önköltség kalkuláció te-**

38 Furcsának hathat, hogy ugyanazon adatokból számolunk év közbeni becsléseket és év végén meghatározható mutatókat is. Az elemzési rendszerben egyszerre mutatjuk be a logikailag összeillő lehetőségeket, így néha ugrunk az idősíkok között. Konkrét vállalkozásnál természetesen más adatok szerepelnek a számításban egy május közepi elemzéskor, mint az év végi kalkulációk esetén.

hát iránytűnek jó, de messzemenő következtetéseket belőlük levonni nem érdemes, mert a beavatkozáshoz nem ad minden igényt kielégítő, precíz információt. Erre a fedezeti hozzájárulás lesz majd alkalmas, melyet hamarosan alaposabban is górcső alá veszünk.

Szűkített önköltség

A sokrétű termelőtevékenységet végző vállalkozások gyakran számolják a szűkített önköltséget is, mely a szűken vett termelőtevékenység egységre vetített költségével (közvetlen és üzemi önköltség) kalkulál.

Jele: ÖK_{sz}

$$\text{Számítása: } \frac{\text{TK}_{sz}}{H}$$

Jelentése: Egy kibocsátásegységre jutó szűkített költséghányad. Magában foglalja az üzemi általános költségeket, de a központi általános költségelemeket nem. Év közben főleg az egyes üzletágak vezetői számára nyújt információt, akik időről-időre az előállított termék/szolgáltatás általuk befolyásolható szűkített önköltségét – e vezetői szint csak a központ költségeire nem tud hatni – és a piaci árát vethetik össze, becslést adva a nyereségességre és lehetőséget teremtve, hogy egy esetleges eltérés esetén még időben korrekciót végezhessenek.

1-30. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Piaci átlagár	542,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	2.090,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	1.100,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Szűkített önköltség	487,8 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	1.743,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	866,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Különbség értékben	54,2 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	346,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	234,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Szűkített önköltség a piaci átlagár százalékában	90,00%	83,42%	78,73%
Esély a nyereségességre	10,00%	16,58%	21,27%
Előre láthatóan	nyereség	nyereség	nyereség

A kalkuláció eredményeként megállapítható, hogy a központi költség ráterhelése előtt még valamennyi üzem „pluszban” van. A törkölypálinka gyártó tevékenység esetében ekkor még kérdéses a nyereségesség, míg a másik két üzem

esetében a 15% feletti arány (16,58% és 21,27%) azt jelzi, hogy minden bizonynyal a központi költség kitermelésén túl a tevékenységek még nyereséget is fognak tudni realizálni.

Az üzemi általános költség sorba állítása már torzítja az okozatiságot. A vonalbeli vezetőnek ez az elemzés más módszerekkel kiegészítve(!) segíthet a beavatkozási pontok meghatározásában.

3. Változó önköltség

Jele: ÖK_v

$$\text{Számítása: } \text{ÖK}_v = \frac{\text{TK}_v}{\text{H}}$$

Jelentése: Egy kibocsátásegységre jutó változó költséghányad. Megfelelő költségfelosztás mellett **kiküszöböli az előbbi önköltségszámítások hiányosságait és olyan, a vezető számára kiválóan alkalmazható módszert nyújt, melyből a vállalkozás mindenkori állapota termékszinten látható és a vezetői döntés következményei azonnal megtapasztalhatóak.**

1-31. táblázat

VÁLTOZÓ ÖNKÖLTSÉG		Törkölypálinka		Gyümölcspálinka		Bérfőzés	
Változó költség	TK_v	32.673,2 eFt	$= 380,6 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	61.984,8 eFt	$= 1.422,1 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	18.522,0 eFt	$= 568,5 \frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Hozam	H	85.844,0 hlf		43.587,0 hlf		32.580,0 hlf	

Amennyiben ezt összevetjük a piaci átlaggal:

1-32. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Piaci átlagár	542,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	2.090,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	1.100,0 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Változó önköltség	380,6 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	1.422,1 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	568,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
Különbség értékben (fajlagos fedezeti hozzájárulás)	161,4 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	667,9 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$	531,5 $\frac{\text{Ft}}{\text{hlf}}$
A fajlagos fedezeti hozzájárulás a piaci ár százalékában ($J\%_{\text{FHTE}}$)	29,78 %	31,96 %	48,32 %

A fajlagos fedezeti hozzájárulás (fFH) megmutatja, hogy egységnyi termék/szolgáltatás ára mekkora fedezetet nyújt az állandó költségekre ($fFH = p - \ddot{O}K_v$). Az állandó költségtartalom az, amit a vállalkozásnak – a termelési/szolgáltatási tevékenységtől függetlenül – mindenképp ki kell termelnie. Ha a fajlagos fedezeti hozzájárulás értéke negatív lenne, akkor már az állandó költségek finanszírozása is lehetetlenné válna és tevékenységet már rövid távon sem lenne értelme folytatni.

A fajlagos fedezeti hozzájárulás év közben is meghatározható. Az egységár segítségével képzett arányszám ($J\%fFH$ TÉ), amennyiben rendelkezésre áll a versenytársak hasonló termékeinek vagy szolgáltatásainak e mutatójára vonatkozó, piacról származó hozzávetőleges értéke, ezzel összevetve, év közben is nagyon fontos iránymutatást adhat a vezetőknek.

A Feketebányai Szeszfőzde adataiból látszik, hogy a törkölypálinka gyártás esetén, bár értékben alacsony fajlagos fedezeti hozzájárulással bír a többi tevékenység azonos adataihoz képest, pozitív az érték, tehát van lehetőség a termék pozíciójának javítására. Különösképp azért, mert – mint a költségszerkezetből is kiderült – meglehetősen magas a törkölypálinka gyártás teljes költségén belül a változó költségek részaránya (71,21%), ami meglehetősen nagy mozgásteret biztosít a menedzsmentnek.

A fedezeti hozzájárulás ($FH = TÉ - TK_v$) tehát tökéletes mutató a vállalat gazdálkodási tevékenységének – akár év közbeni – értékelésére, hiszen:

- mindkét összetevője ismert az év bármely időpontjában, a vállalat valamennyi termékére,
- a változó költség relatíve könnyen befolyásolható, így a vezető döntése azonnal látszik a mutatón (ha pl. kevesebb/olcsóbb alapanyagot vásárol, akkor a fedezeti hozzájárulás azonnal nagyobb lesz),
- emiatt kiválóan alkalmas egy következő gazdasági időszak megtervezésére is,
- eredményéből közvetlenül látszik a vállalat valamennyi tevékenységének teljesítménye és az esetlegesen szükséges beavatkozás helye és mértéke,
- termékszinten lehetőség nyílik általa a termékek és szolgáltatások vállalati portfóliójának elemzésére, fejlesztésére.

Ennek tükrében gondoljuk tovább a fenti táblázatot:

1-33. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Fedezeti hozzájárulás	13.854,2 eFt	29.112,0 eFt	17.316,0 eFt
Össztőke arányos fedezeti hozzájárulás	19,42 %	20,40 %	24,27 %
Vállalati összjövedelemhez való hozzájárulás	22,98 %	48,29 %	28,72 %

A táblázat első sora a **fedezeti hozzájárulást** tartalmazza **az egyes tevékenységekre**:

$$FH_{tp} = TE_{tp} - TK_{v,tp} = 46.527,4 \text{ eFt} - 32.673,2 \text{ eFt} = 13.854,2 \text{ eFt}$$

vagy másképp:

$$FH_{tp} = fFH_{tp} * H_{tp} = 161,4 \text{ Ft/hlf} * 85.844,0 \text{ hlf} = 13.855.221,6 \text{ Ft} \approx 13.854,2 \text{ eFt}$$

Utóbbi számítás azonban a kerekítések miatt kissé torzít.

A további fedezeti hozzájárulások:

$$FH_{gyp} = TE_{gyp} - TK_{v,gyp} = 91.096,8 \text{ eFt} - 61.984,8 \text{ eFt} = 29.112,0 \text{ eFt}$$

$$FH_{bf} = TE_{bf} - TK_{v,bf} = 35.838,0 \text{ eFt} - 18.522,0 \text{ eFt} = 17.316,0 \text{ eFt}$$

A jövedelem mérése alfejezetben kiszámolt összvállalati fedezeti hozzájárulás természetesen ezek összegeként is számolható:

$$FH = FH_{tp} + FH_{gyp} + FH_{bf} = 13.854,2 \text{ eFt} + 29.112,0 \text{ eFt} + 17.316,0 \text{ eFt} = 60.282,2 \text{ eFt}$$

A vállalati jövedelem, így a fedezeti hozzájárulás is tőkearányosan keletkezik. A második sor az **össztőke arányos fedezeti hozzájárulást** mutatja, mely azt jelenti, hogy **100 Ft tevékenységben lekötött tőke mekkora fedezeti hozzájárulást termel, azaz a lekötött tőke mennyire jövedelmező.**

A Szeszfőzde esetében a törkölypálinka gyártásban a 25%-a, gyümölcspálinka gyártásban az 50%-a és bérfőzésben a 25%-a van lekötve.

$$\begin{aligned} J\%FH_{tp} &= \frac{FH_{tp}}{(ST + IT) * 0,25} * 100 = \\ &= \frac{13.854,2 \text{ eFt}}{(199.766,0 \text{ eFt} + 85.614,0 \text{ eFt}) * 0,25} = 19,42\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} J\%FH_{gyp} &= \frac{FH_{gyp}}{(ST + IT) * 0,5} * 100 = \\ &= \frac{29.112,0 \text{ eFt}}{(199.766,0 \text{ eFt} + 85.614,0 \text{ eFt}) * 0,5} = 20,40\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} J\%FH_{bf} &= \frac{FH_{bf}}{(ST + IT) * 0,25} * 100 = \\ &= \frac{17.316,0 \text{ eFt}}{(199.766,0 \text{ eFt} + 85.614,0 \text{ eFt}) * 0,25} = 24,27\% \end{aligned}$$

A táblázat harmadik sora azt vizsgálja, hogy az egyes tevékenységek mennyiben járulnak hozzá az összvállalati fedezeti hozzájáruláshoz, azaz mekkora a részarányuk. A számolás rendkívül egyszerű: megvizsgáljuk, hogy az egyes tevékenységek az összes fedezeti hozzájárulás hány százalékát termelték ki:

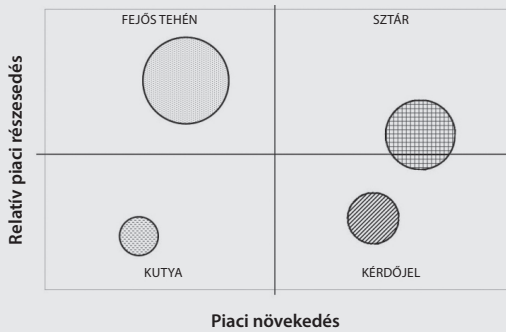
$$\frac{FH_{tp}}{FH} * 100 = \frac{13.854,2 \text{ eFt}}{60.282,3 \text{ eFt}} * 100 = 22,98\%$$

$$\frac{FH_{gyp}}{FH} * 100 = \frac{29.112,0 \text{ eFt}}{60.282,3 \text{ eFt}} * 100 = 48,29\%$$

$$\frac{FH_{bf}}{FH} * 100 = \frac{17.316,0 \text{ eFt}}{60.282,3 \text{ eFt}} * 100 = 28,72\%$$

Ezzel tulajdonképpen a fedezeti hozzájárulás termelő képességet vizsgáljuk.

Pár szó a BCG-mátrixról



1-18. ábra. BCG-mátrix

A BCG-mátrix (Morrison-Wensley 1991) egy vállalat termékeit/tevékenységeit vizsgálja a **piaci növekedésük** és a **relatív piaci részesedésük** alapján. A módszer alkalmazása során e két paraméter alapján rajzoljuk az ábrába a vállalat egyes tevékenységeit. A körök átmérője az adott tevékenység **nyereségével** arányos.

Készítésének elsődleges célja a vállalat tevékenységeinek/termékeinek piaci pozícionálása, az egyes termékekre alkalmazandó stratégia meghatározása és az optimális termék-portfólió kialakítása.

A BCG-mátrix a termékeket négy csoportra osztja a már említett tényezők alapján: **Sztár (star):** A vállalat legkedvezőbb stratégiai pozíciójában lévő tevékenységei tartoznak ide, melyek magas piaci részesedéssel rendelkeznek egy gyorsan bővülő piacon. A termékekre a kereslet magas, viszont előfordulhat, hogy mégsem nyereséges, mert a kedvező pozíció fenntartása nagy költségekkel járhat. Hosszú távon, megfelelő menedzseléssel fejőstehenné válhatnak. Lehetséges stratégiák: növekedés vagy szinten tartás.

Kérdőjel (question mark): Még rendszerint új termékek, melyek piaci részesedése alacsony, de a gyorsan bővülő piac ígéretes lehetőségeket tartogat számukra a jövőre nézve. Általában még nem nyereségesek, hisz a nagy növekedési ütem, valamint a jelenlegi alacsony részesedés miatt magasak lehetnek a fajlagos költségek. Hosszú távon, megfelelő menedzseléssel sztárokká válhatnak. Lehetséges stratégiák: növekedés vagy visszavonulás.

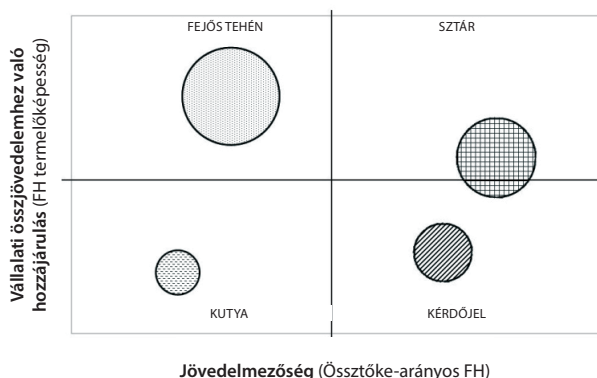
Fejős tehén (cash cow): Azok a termékek/szolgáltatások tartoznak ide, amelyek piaca már nem növekedik jelentősen, miközben magas a piaci részesedésük. Ez tehát egy ideális, bár általában rövid ideig tartó állapot. Az előbbieket miatt, általában hatalmas nyereséget lehet ezeken a tevékenységeken elérni. Lehetséges stratégiák: szinten tartás vagy lefőlözés.

Kutya (dog): A vállalat legkedvezőtlenebb pozícióban lévő tevékenységei: a piac egyáltalán nem vagy csak minimálisan bővül, a piaci részesedés alacsony. Kutyaak lehetnek egykori fejőstehenek vagy olyan tevékenységek, melyek eleve nem tudtak kedvező helyzetbe kerülni. Lehetséges stratégiák: visszavonulás vagy szinten tartás, ha a piacot nem szeretnénk egy az egyben a versenytársnak adni. Egy nagyobb újítás szűk piaca miatt a jelentősebb innovációval kifejlesztett új termék is indulhat a vállalati portfólió kutya po-

ziciójából. Jelentős marketinggel megtámogatva a termék középtávon a vállalat „sztárja” is lehet.

Nem az a cél, hogy minden termék sztár vagy fejős tehén pozícióba kerüljön. Ez a stratégia a jövőt égetné fel. A jövő sztárjai jellemzően a ma kérdőjelei vagy kutyái közül kerülnek ki. Az egyes termékek/szolgáltatások az életgörbe különböző szakaszain járnak, az elemzés a számukra szükséges stratégia meghatározásában nyújt segítséget.

Juhász (2012a) a BCG-mátrix módszerét dolgozta át és adaptálta, hogy az a gazdálkodási döntések megalapozásának eszközévé váljon. A módosított BCG-mátrix egy vállalat termékeit/tevékenységeit vizsgálja az osztóke-arányos fedezeti hozzájárulás – *piaci növekedés analógiája* (x tengely) és a vállalati összjövedelemhez való hozzájárulás – *relatív piaci részesedés analógiája* (y tengely) alapján. A körök átmérője az adott tevékenység *fedezeti hozzájárulásával* arányos. Így:



1-19. ábra. Fedezet-alapú BCG-mátrix

Sztár: Nagyban kiveszi a részét a vállalat fedezeti hozzájárulásának megtermeléséből és a tevékenységben lekötött osztóke is magas jövedelmet realizál. További erősítés (még nagyobb jövedelem kinyerése) valószínűleg csak hozamnöveléssel és ezáltal a lekötött tőke növelésével lehetséges. Hosszú távon fejőstehénné válás várható, a piaci versenyben a magas tőkearányos fedezeti hozzájárulási szint egy idő után kevésbé lesz tartható.

Kérdőjel: Kevésbé járul hozzá a fedezethez, viszont a lekötött tőke arányában magas jövedelmet állít elő. A kérdés, hogy több tőkével drasztikusan növekedne-e a fedezet, vagy nem. Piackutatás elvégzése javasolt,

hogyan az eredmények alapján a menedzsment el tudja dönteni, hogy a fejlesztés, vagy a leépítés stratégiáját kövessék.

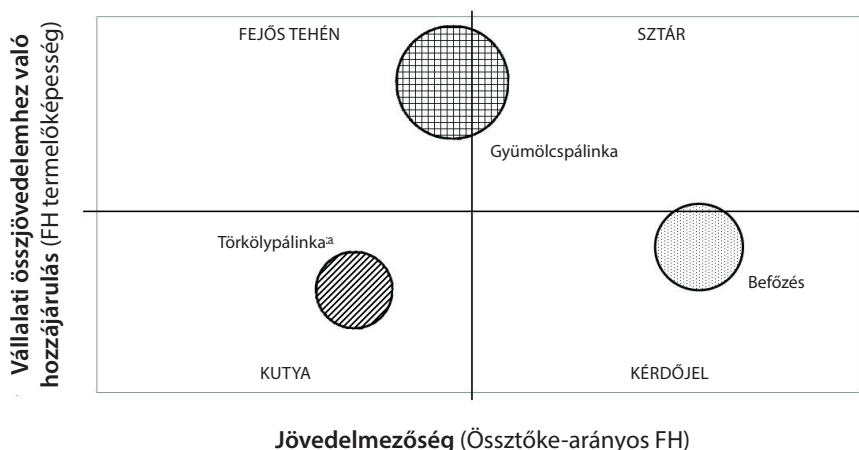
Fejős tehén: Nagy részt vállal a fedezet megteremtésében, de a jövedelmezőség (például a magas lekötött tőke vagy az erős versenyhelyzet miatt) mégis alacsony. A nagy lekötött tőke nagy mennyiségű és eladható terméket termel, tehát stabil a tevékenység piaca. Amennyiben egy sztártermékből például beruházások útján válik fejőstehén és közben sikeres a méretgazdaságosságból fakadó előnyök kihasználása, az hosszú távon is jövedelmezőséget biztosít a terméknek.

Kutya: Alacsony a fedezeti hozzájárulás és alacsony az ösztöke-arányos fedezet is. Lehetett egykori fejőstehén, melynél a lekötött tőke már nem termel úgy, mint régen, vagy lehetett egy eleve sikertelen tevékenység is. Ez esetben amíg pozitív a fedezete, rövid távon nem szerencsés megszüntetni, de hosszú távon el kell gondolkodni a visszavonuláson, vagy a teljes átpozícionáláson. Kutya termék lehet egy új innováció is, melyhez jelenleg a vállalati ösztöke alacsony arányát rendeltük hozzá és piaca is szűkre szabott. Marketingtevékenységgel a piac mérete és a jövedelmezőség is növelhető, ha az innovációt elfogadja a piac, a termék/szolgáltatás a BCG-mátrix egy másik kategóriájába kerülhet át.

Nézzük újra az előző táblázatot:

1-34. táblázat

	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Fedezeti hozzájárulás (átmérő)	13.854,2 eFt	29.112,0 eFt	17.316,0 eFt
Ösztöke arányos fedezeti hozzájárulás (x tengely)	19,42 %	20,40 %	24,27 %
Vállalati összjövedelemhez való hozzájárulás (y tengely)	22,98 %	48,29 %	28,72 %
Leírás	alacsony – alacsony	közepes – magas	magas – közepes/magas
Besorolás	kutya	fejőstehén vagy sztár	sztár vagy kérdőjel



1-20. ábra. A Feketebányai Szeszfőzde BCG-mátrixa

Mint a számításból is látszik, a BCG-mátrixra épülő elemzés során a vállalati portfólió, az egyes termékek és szolgáltatások **relatív, egymáshoz viszonyított helyzete kerül értékelésre**, a kifejtett kategóriákba történő besorolásra.

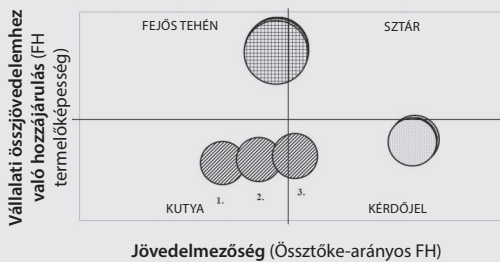
A **törkölypálinka gyártó tevékenység** nem meglepő módon a kutya kategóriába került, hiszen mind az osztóke arányos fedezeti hozzájárulás (19,42%), mind a vállalati összjövedelemhez való jutás (22,98%) tekintetében a legrosszabbul teljesítő üzletága a Szeszfőzde. Természetesen ez nem jelenti azt, hogy a tevékenységet rövid távon szüneteltetni kellene, hiszen a változó költségeit képes kitermelni, de mindenképp át kell gondolni a menedzsment számára, hogy milyen stratégiát kíván a termék számára felépíteni, mert változtatni kell, az biztos. A megszüntetés mellett az az érv szól, hogy a cég tőkéjének negyede áll ebben a nem túl sikeres tevékenységben lekötve, amit ha más termékre fordítana a vállalat, lehet hogy nagyobb jövedelmet érhetne el. Ha a változtatás mellett születik döntés, akkor rövid távon két dologon alakíthat a vezető: a termelési értéket növeli, vagy a változó költségeket csökkenti. Az előbbi ár, vagy volumennövelést igényel, ami nem megy egyik napról a másikra, hiszen a piac árrugalmassága és felvevőképessége is véges, de egy jól irányzott marketingkampány (ami persze pénzbe kerül) segíthet a változtatáson. A másik lehetséges javítás a változó költségeket érinti, hiszen ezek csökkentésével is javítható a pozíció.

A következő keretes írásban azonban látni fogjuk, hogy a költségcsökkentésre vonatkozó menedzsment döntések drasztikus javulást szinte soha nem jelentenek.

A **gyümölcspálinka termelés** sztár kategóriába került, mely mintha megindult volna a fejőstehénné válás útján. A lekötött tőke további növelése, a piac felvevőképességének függvényében, e tevékenység esetében valószínűleg jelentős hozamnövekedést generálhat.

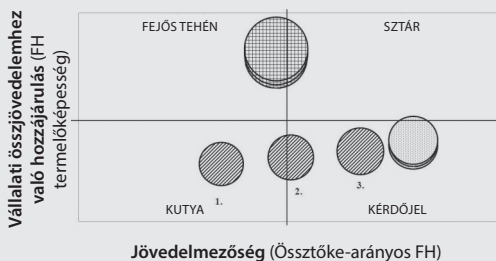
A **bérfőzés tevékenység** a kérdőjel és a sztár kategória között helyezkedik el. Alaposabb elemzések szükségesek annak eldöntésére, hogy a pozitív irányba terelés járulékos költségei megéri-e a többletráfordítást.

„Játék” a BCG-mátrixszal



1-21. ábra. „Játék” a BCG-mátrix-szal
(költségcsökkentés)

elég túlzó elképzelés persze, de lássuk mi történik). Az összes többi tevékenységet változatlanul hagyjuk (persze ettől még lesz a pozíciójukban változás, hiszen változik a vállalat összes fedezeti hozzájárulása).



1-22. ábra. „Játék” a BCG-mátrix-szal
(bevételnövelés)

Az alábbi ábrán a Feketebányai Szeszfőzde imént megismert BCG-mátrixát mutatjuk be oly módon, hogy a törkölypálinka gyártó tevékenység esetében először az eredeti adatokkal dolgozunk (1), majd csökkentjük a bértömeget 10%-kal (2), végül 20%-kal (3), miközben a bevétel (megtermelt mennyiség) változatlan marad (ez

Azt tapasztaljuk, hogy még e nonszensz elképzelés (spórolás) mellett is kicsi az elmozdulás. Nem beszélve arról, hogy a sokkal kevesebb ember feltehetően nem tud ugyanolyan minőségű és mennyiségű munkát végezni. Ugyanezt megvizsgálhatnánk a többi változó költséggel is és mindig azt tapasztalnánk, hogy időről

időre lehet ugyan elmozdulást, javulást eszközölni, de **azonnali nagy csodát a költségcsökkentés nagyon ritkán okoz, miközben a minőségi és a mennyiségi mutatóink minden bizonnyal romlani fognak.**

A következő ábrán vizsgáljuk meg, hogy mi történne, ha a törkölypálinka árát először 2,5%-kal (2), majd 5%-kal (3) növelni tudnánk az eredetihez (1) képest. Azt tapasztaljuk, hogy a jelentős költségcsökkenésnél a bevételi oldal jóval kisebb arányú növelése is látványosabb eredményre vezet.

Megéri tehát a „szokásos” és rendszerint átgondolatlan, minőséget és mennyiséget figyelmen kívül hagyó költségcsökkentések helyett a bevételi oldal emelésén dolgozni, rövid távon marketing-akciók alkalmazásával, hosszú távon a minőség növelésével,³⁹ innovációval. És hogy ez általában egy extra kiadással jár? Igen! A bevételi oldal növeléséhez az út rendszerint a piac „megdolgozásán” keresztül vezet, melyre kiváló marketinges szakemberek állnak a rendelkezésre. Ahhoz tehát, hogy több legyen a bevételünk, először pénzt kell költeni. A gyakorlatban leggyakrabban a termelési költségek olyan szintű emelésével lehet jövedelemnövekedést elérni, amely emelés mellett a termelési érték még azt meghaladó mértékben növekszik. Jelentősebb költségracionalizálást egyszer tudunk végrehajtani egy cégnél. Ha másodszor is sikerül, akkor először valamit nagyon nem jól csináltunk. A hatékonyságot hátráltató tényezők átszervezése után/mellett új piacokra van szükségünk.

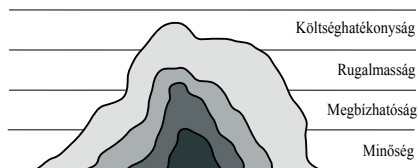
Mindezzel természetesen nem akarjuk túlértékelni a bevételi oldali lehetőségeket, vagy degradálni a költségoldali akciókat. Az ár növelése jó eséllyel költségnövekedéssel is jár, mely progresszív költségek elemeket is tartalmazhat. Ezek túlsúlya esetén az árnövekedéssel járó akciók akár az eredmény csökkenését is okozhatják. Költségoldalon pedig jelentős lehet a szervezeti érdekek hatása, amely a beavatkozások hatékonyságát ronthatja, illetve a kis lépésekben történő folyamatos változtatást támogatja, azaz mindig lehet reális esély újabb és újabb racionalizálásra. Menedzsment szempontból például a lean szemlélet a veszteségek folyamatos leépítésével ér el sikereket.

1.2.2. Jövedelmezőség mérése

Számviteli értelemben, mint az előző fejezetekben már megjegyeztük, a vállalkozás akkor jövedelmező, ha bevételei (termelési érték – TÉ,

39 A homokkúp modell (Ferdows-De Meyer 1990 idézi Chikán-Demeter 1999:35-36) szerinti minőség, megbízhatóság, rugalmasság, költséghatékonyság, mint a vállalat versenyelőnyeinek forrásai, egymásra épülnek.

Hosszú távon, ha egy külső elem javítunk (pl. költségcsökkentés), akkor a belsők romlani fognak, míg, ha egy belsőt javítunk (pl. minőség), akkor a külsők javulnak.



illetve árbevétel – TÉ') meghaladják költségeit (számviteli költségek – TK), azaz pozitív eredmény (nettó jövedelem – NJ), nyereség keletkezik. Gazdálkodási szempontból viszont kiemelt fontosságú kérdés, hogy ez a jövedelmezőség hogyan viszonyul az elvárásainkhoz, azaz keletkezett-e többletjövedelem (gazdasági profit – GP).

Ezek és a jövedelem mérése című alfejezetben bemutatott további jövedelemkategóriák, bár rendkívül fontos információt adnak egy vállalkozásról, azonban nem összehasonlíthatóak sem a vállalkozás múltbéli eredményeivel, sem más vállalkozás azonos jövedelemkategóriáival, hiszen eltérő feltételek mellett keletkeztek. Ahhoz, hogy összehasonlítható adatokat kapjunk, a jövedelemkategóriákat valamilyen, vele ok-okozati kapcsolatban lévő, értékekhez kell viszonyítanunk, százalékos mutatószámokat képezve.

Egy igazán hasznos jövedelmezőségi mutató képes az alábbi gazdálkodási alapkérdések közül a lehető legtöbbre választ adni:

- Nyereséges-e a vállalkozásunk?
- Gazdaságos-e a vállalkozásunk?
- Saját magához (az előző évekhez) képest hogyan teljesített a vállalkozásunk?
- Az iparág többi cégéhez viszonyítva hogyan teljesített a vállalkozásunk?
- Egyéb kérdések, például vagyonértékelés, eszközértékelés.

A fejezetben különböző – a gyakorlatban használt – jövedelmezőségi mutatókkal ismerkedünk meg. Bemutatjuk a mutatószámok előnyeit, hátrányait, érdemeit, korlátait, így adva teljes módszertani alapot az önálló értékelés megvalósításához.

1. Rezsibíró képesség ráta

Jele: $J\%_{FR}$

$$\text{Számítása: } J\%_{FR} = \frac{FR}{TK_{klen}} * 100$$

Jelentése: A rezsibíró képesség rátáját éppúgy év közben számoljuk, mint magát a rezsibíró képességet, hiszen év közben csak az aktuális közvetlen költség és árbevétel információk állnak a rendelkezésünkre. A mutató elsősorban arra használható, hogy az amúgy csak év végén

számolható **költségarányos jövedelmezőséget** már év közben **becsülni tudjuk**.

$$J\%_{FR} = \frac{FR}{TK_{k\acute{e}n}} * 100 = \frac{46.704,3 \text{ eFt}}{126.758,0 \text{ eFt}} * 100 = 36,85\%$$

Fontos megjegyezni, hogy **csak akkor ad értékelhető eredményt, ha az árbevétel viszonylag egyenletesen áramlik be a vállalkozáshoz**. Jelentős szezonális mellett ugyanis a közvetlen költség és/vagy az árbevétel adatok hektikusan jelentkeznek év közben, így értelemszerűen az ezekből történő becslés is jelentős torzításokat hordozhat magában. Nézzünk például egy fürdőruha gyártó vállalkozást, melynek közvetlen költségei nagyjából egyenletesek év közben, míg bevételei a késő tavaszi és nyári hónapokban jelentősek. Amennyiben az első negyedév adataiból dolgozunk (magas közvetlen költség – alacsony árbevétel) a rezsibíró képesség biztosan negatív lesz, míg ha a harmadik negyedév adataiból (magas közvetlen költség – magas árbevétel), akkor valószínűleg pozitív. Mindez csak azért, mert módszertanilag helytelenül alkalmaztuk a becslést olyan esetben, mikor az árbevétel nem egyenletesen áramlik a vállalkozáshoz.

A költségarányos jövedelmezőség becslése

A költségarányos jövedelmezőség ($J\%_{TK} = NJ / TK$) becsülhető a rezsibíró képesség rátájából. Az elv ugyanaz, mint amikor a közvetlen önköltség segítségével becsültük a teljes önköltséget. A becslés ez esetben is abból a feltételezésből indul ki, hogy a közvetlen és közvetett költségek aránya az egyik évről a másikra nem szokott jelentősen változni egy vállalkozásnál.

Vesszük tehát a rezsibíró képesség rátáját és megszorozzuk az elmúlt évek közvetlen költségeinek költségeken belüli átlagos részarányával. Ez az első korrekció. Így tulajdonképpen a költségarányos rezsibíró képesség értékéhez jutunk. Ezt nem tudtuk volna közvetlenül kiszámolni, ugyanis év közben csak a közvetlen költség ismert, a teljes költséghez az előző évek részarányának becslésével jutottunk. Rendezzük át a képletet:

$$\frac{FR}{TK_{k\acute{e}n}} * 100 * \left\langle \frac{TK_{k\acute{e}n}}{TK} \right\rangle \stackrel{\text{1. korrekció}}{=} \frac{FR}{TK_{\text{becsült}}} * 100 = \frac{TÉ - TK_{k\acute{e}n}}{TK_{\text{becsült}}} * 100 =$$

$$= \frac{TÉ - (TK - TK_{ktett})}{TK_{becsült}} * 100 = \frac{TÉ - TK + TK_{ktett}}{TK_{becsült}} * 100 = \frac{NJ + TK_{ktett}}{TK_{becsült}} * 100$$

Az átrendezés után jól látható, hogy ha az első korrekció után kapott értékből kivonjuk a közvetett költségek előző évekbeli átlagos részarányát, akkor a becült költségarányos jövedelmezőség értékéhez juthatunk:

$$\begin{aligned} & \xrightarrow{\text{2. korrekció}} \\ & \frac{NJ + TK_{ktett}}{TK_{becsült}} * 100 - \left\langle \frac{TK_{ktett}}{TK} \right\rangle * 100 = \left(\frac{NJ}{TK_{becsült}} + \frac{TK_{ktett}}{TK_{becsült}} - \frac{TK_{ktett}}{TK} \right) * 100 = \\ & = \frac{NJ}{TK_{becsült}} * 100 = J\%TK_{becsült} \end{aligned}$$

Még egyszer: A becslés abból a feltételezésből indul ki, hogy a közvetlen és közvetett költségek aránya az egyik évről a másikra nem szokott jelentősen változni egy vállalkozásnál. Tehát feltételezzük, hogy az idei év közvetett költség aránya ($TK_{ktett} / TK_{becsült}$) megegyezik az előző évek arányával (TK_{ktett} / TK).

Az előző évek közvetlen költség aránya:

$$\left\langle \frac{TK_{klen}}{TK} \right\rangle * 100 = 75\%$$

$$J\%TK_{becsült} = \frac{FR}{TK_{klen}} * 100 * \left\langle \frac{TK_{klen}}{TK} \right\rangle - \left\langle \frac{TK_{klen}}{TK} \right\rangle * 100 = 75\%$$

2. Jövedelmezőségi ráta (költségarányos jövedelmezőség)

Jele: $J\%_{TK}$

$$J\%_{TK} = \frac{NJ}{TK} * 100$$

Jelentése: Az egységnyi költséggel elért jövedelem nagyságát mutatja. Mivel a vállalkozás költségei a termelési időszak végén lesznek teljes mértékben ismertek, ezért a mutató év végén számolható.

$$J\%_{TK} = \frac{NJ}{TK} * 100 = \frac{13.730,3 \text{ eFt}}{159.732,0 \text{ eFt}} * 100 = 8,60\%$$

Ami jelentősen eltér a becslésünktől (2,63%), hiszen az előző évek 25%-os közvetett költség arányával kalkuláltunk, de az a valóságban az adott üzleti évben 21% volt.

A jövedelmezőségi ráta költségarányos, a teljes költségre vetíti rá a nyereséget. Mit tudhatunk meg ebből? Megmutatja, hogy a vállalkozás nyereséges-e. Ha a nettó jövedelem pozitív, a vállalkozás nyereséges, a mutató értéke nagyobb lesz nullánál. Ezt azonban már a nettó jövedelem értékéből is könnyen kiolvashattuk.

A gazdaságosság kérdésére nem ad választ, mivel a nyereségigény nem költségalapon kerül becslésre, nincs összevethető mérce a költségalapú nyereség értékeléséhez. Tehát nem tudjuk megmondani, hogy pl. egy 5%-os jövedelmezőségi ráta érték az gazdaságos működést takar-e, nincs határérték.

A vállalkozás korábbi adatainak összevetésekor az egyik kérdés, hogy változott-e a termelési szerkezet. A vállalkozások többsége nem egytermékes. Amennyiben egyik évről a másikra eltolódnak a termelési arányok, miközben a lekötött tőke változatlan, akkor az összevetés téves következtetésekre vezethet. Ha a magasabb költséggel gyártott termék részaránya egyik évről a másikra jelentősen növekszik, akkor a költségeink várhatóan növekedni fognak, miközben a nettó jövedelem nem feltétlenül nő arányosan. Így az előző évi mutatószámmal történő összevetés hibás következtetésekre vezethet.

Mivel a tőkelekötés és az erőforrások felhasználása okozta költségnövekedés nem arányos, ezért a mutató vállalkozások összehasonlítására sem alkalmas. Ha például egy vállalkozásnak folyamatosan 10 mFt értékű készlet áll a raktárában, ez 10 mFt lekötött tőkét jelent. Amennyiben igyekeznek egy just in time szerű termelési rendszert bevezetni és a raktáron tartott készletmennyiséget 1 mFt-ra csökkentik, akkor az itt lekötött tőke tizedére csökken. Ettől még a vállalkozás termelhet pontosan ugyanannyi terméket ugyanolyan költséggel. Tehát **a tőkelekötés és a termelési költség változása nem feltétlenül arányos.**

A fentiek miatt a mutató alkalmazhatósága a gazdasági elemzésekben rendkívül korlátozott, mégis a gyakorlatban nagyon elterjedt mutató.

Miért pont tőkealapon?

Képzeld el, hogy vállalkozók vagyunk. A vállalkozásunk 5 mFt nyereséget hozott az adott üzleti évben. A kérdés:

– Elégedettek vagyunk?

A legtöbben ilyenkor visszakérdeznak: – Attól függ?

– Mitől? – jön a logikus válaszkérdés.

– Hogy mennyit fektettünk be.

A mindennapi gondolkodás is tőkealapú jövedelemképződést feltételez. A minket is körülvevő magántőkés vállalkozások döntő többsége tőkealapon szerveződik. A döntéshozatal tőkealapon történik, hiszen a döntéshozó pozícióban a tőketulajdonos vagy a megbízottja ül.

Az erőforrások közül leggyakrabban a tőke hiánya a meghatározó. A munkanélküliségi ráta relatíve stabil bérszínvonalat biztosít, továbbá ritkán szükséges olyan speciális tudással rendelkező munkaerő, akinek megszerzése meghatározza a piaci lehetőségeket, amely cég nem jut hozzá, lemarad a versenyben. Ez is a tőkealapú döntéshozatalt erősíti.

Az alternatív befektetési lehetőségek esetén a tőkehozamot ismerjük (pl. banki kamat), az összehasonlítási lehetőségünk, mércénk is tőkealapú ($N\%_k$) és általában a vállalkozói döntések is a tőkealapon keletkeznek. Ez indokolja a tőkét vetítési alapként használó mutatószám előtérbe helyezését.

3. Jövedelemszint

(termelési érték, vagy árbevétel-arányos jövedelmezőség)

Jele: $J\%_{TE}$

Számítása: $J\%_{TE} = \frac{NJ}{TE} * 100$, illetve $J\%_{TE'} = \frac{NJ}{TE'} * 100$

Jelentése: Az egységnyi termelési értékkel (árbevétellel) elért jövedelem nagyságát mutatja.

$$J\%_{TE} = \frac{NJ}{TE} * 100 = \frac{13.730,3 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}} * 100 = 7,92\%, \text{ illetve}$$

$$J\%_{TE'} = \frac{NJ}{TE'} * 100 = \frac{13.730,3 \text{ eFt}}{173.081,3 \text{ eFt}} * 100 = 7,93\%$$

A mutató problematikája hasonló a jövedelemszint mutatónál leírtakhoz, s hasonlóan igaz rá, hogy nem alkalmas a gazdaságosság kérdésének megválaszolására. A tőkelekötés és az árbevétel keletkezése legtöbbször

nem arányos, nincs küszöbérték, így **sem önálló értelmezésre, sem vállalkozások összevetésére nem alkalmas a mutató.**

Mégis gyakran használják a gyakorlatban, s tulajdonképpen a termelési szerkezet viszonylagos állandósága esetén összevethető a mutató a korábbi évek saját adataival, illetve alkalmas lehet iparágon belüli cégek összevetésére is,⁴⁰ amennyiben azok hasonló költség szerkezettel termelnek. Elsősorban abban az esetben szokták használni, amikor nem áll rendelkezésre releváns tőkeadat⁴¹ a tőkearányos mutatók számításához, így az árbevétel arányában történő jövedelmezőségelemzés az egyetlen lehetséges megoldás a hatékonyság összehasonlítására. **Nem tőkealapon szerveződő mikrovállalkozások összehasonlítására szintén megfelelő lehet.** Egyéni vállalkozásoknál nincs sokszínű szervezeti keret, a teljesítést a személyi lehetőségek határolják be, így az árbevétel, illetve az árbevétel-arányos jövedelmezőség jó összehasonlítási alap lehet mondjuk két szobafestő egyéni vállalkozó, vagy két ügyvédi praxis teljesítményének összeméréséhez.

Az előző évek jövedelemszintje 8% volt. Ez azt jelenti, hogy az ideai árbevétel-arányos jövedelmezőségünk enyhén visszaesett. Ha ez például jelentősebb tőke felszabadítás mellett történt, akkor a vállalkozás tőkealapon vélhetően jobb teljesítményt nyújt az előző éveknél, ez azonban az árbevétel-arányos jövedelmezőség mutatójából nem derül ki.

40 Azonos iparág esetén sem feltétlen a valós jövedelmezőség eltérése áll két vállalkozás eltérő jövedelemszintje mögött. Elképzelhető például, hogy az egyik vállalkozás csak összeszerelést végez, míg a másik az alkatrészeket is maga állítja elő. Az egyszerűség kedvéért feltételezzük, hogy ugyanannyi terméket értékesítenek, azonos áron, tehát azonos az árbevételük. Egyértelmű, hogy a második vállalkozás jóval nagyobb tőkelekötést igényel, melynek abszolút értékben a hozama is nagyobb, több jut tehát egy-egy termékre, melyből egy rész az első vállalkozás esetén az alkatrész beszállítók profitja lesz. Ettől azonban a második vállalkozás még lehet kevésbé jövedelmező, mint az első, ha tőkealapon vetítjük, hiszen az abszolút mértékben nagyobb profit mögött jóval nagyobb tőkelekötés áll. Az is elképzelhető, hogy az első vállalkozás lízingelt gépparkkal termel, melynek nyereségelvárása is termelési költségként jelenik meg, szűkítve a jövedelem arányát, ugyanakkor ez jóval alacsonyabb tőkelekötéssel párosul a második vállalkozás saját tulajdonú gépeihez képest. Ugyanez a helyzet, ha az első vállalkozás nagy munkaerőigénnyel, de alacsony gépesítettséggel termel, ami magasabb költséget, de alacsonyabb tőkelekötést jelent, mint a gépesített második vállalkozás, ahol alacsonyabb a költség, magasabb a nyereség, de magasabb a tőkelekötés értéke is. A jövedelemszint eltérései mögött tehát még iparágon belül is lehetnek olyan eltérések, melyek nem egyértelműen hatékonysági problémák következményei.

41 Pl. a mikro és kis termelővállalkozások, mezőgazdasági cégek gyakran régi gépekkel termelnek, melyek mérlegben kimutatott nettó értéke elhanyagolható, emiatt a tőkearányos mutatók extrém módon felülértékelnek.

Hogy is van ez?

Adott két vállalkozás: az A) vállalkozás fém ékszereket, a B) vállalkozás arany ékszereket készít. Mindkét ékszertípus előállítására hasonló munkafolyamatokból áll, hasonló gépeket igényel. A két vállalkozás hasonló telephelyen végzi a tevékenységét. Mindez azt jelenti, hogy a két vállalkozás költségei többségében azonosak. Mindkét vállalkozás személyi jellegű költsége, értékcsökkenési leírása és egyéb költségei azonosak:

	A)	B)
személyi jellegű költség	80 mFt	80 mFt
értékcsökkenési leírás	60 mFt	60 mFt
egyéb költség	10 mFt	10 mFt

Mindkét vállalkozás azonos nyereséget ért el:

	A)	B)
nettó jövedelem	50 mFt	50 mFt

Az egyetlen eltérés az anyagköltségben van, hiszen az arany jóval drágább. De ezt az indokolt költséget a piac megfizeti, aki arany ékszert szeretne, ki kell fizetnie ezt a költséget is. Ezt a tényt igazolja, hogy ez a vállalkozás is nyereséges.

	A)	B)
anyagjellegű költség	50 mFt	350 mFt

Tehát:

	A)	B)
nettó jövedelem	50 mFt	50 mFt
összes termelési költség	200 mFt	500 mFt
árbevétel (=termelési érték)	250 mFt	550 mFt
$J\%_{TK}$	25%	10%
$J\%_{TE}$	20%	9,09%

Melyik vállalkozás gazdaságos? Melyik vállalkozás hatékonyabb? Természetesen egyik kérdésre sem tudunk válaszolni.

Tegyük fel, hogy mindkét vállalat ugyanakkora tőkét kötött le és csak saját tőkével rendelkezik. Ez 100-100 mFt. Látható, hogy egy forint tőkére pontosan ugyanakkora eredmény jut mindkét vállalkozásnál, miközben a fent tárgyalt mutatószámok eltérést mutatnak.

Ezzel el is érkeztünk a tőkearányos mutatószámok kérdésköréhez.

4. Össztőke-arányos EBIT-ráta

Jele: $J\%_{\text{EBIT}}$

$$\text{Számítása: } J\%_{\text{EBIT}} = \frac{\text{EBIT}}{T} * 100 = \frac{\text{NJ} + K_a}{T} * 100 \geq \text{NYI}_k$$

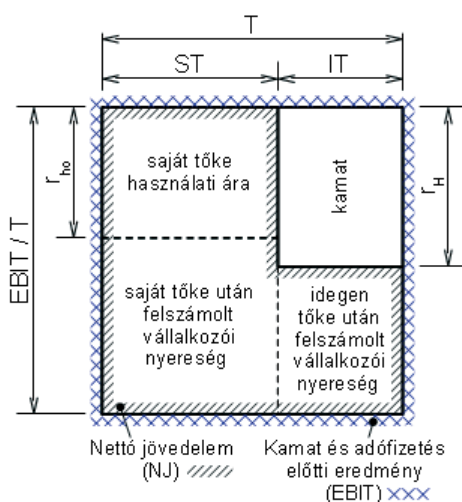
Jelentése: Az összes tőke által előállított összes jövedelmet méri. Az egyik legkifejezőképesebb jövedelmezőségi mutató.

$$J\%_{\text{EBIT}} = \frac{\text{EBIT}}{T} * 100 = \frac{21.195,8 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = 7,43\%$$

$$\text{NYI}_k = 11,99\%$$

$J\%_{\text{EBIT}} < \text{NYI}_k$, tehát a vállalkozás nem gazdaságos.

A nyereséglvárásnál láttuk, hogy a tőkét befektető vállalkozó kockázata az árupiacon jelenik meg, az árupiac pedig nem foglalkozik azzal, hogy az adott vállalkozás milyen forrásból finanszírozott. Ez azt jelenti, hogy minden tőkeforint azonos kockázatot vállal, illetve azonos mértékben vesz részt a vállalkozás sikerében függetlenül attól, hogy saját vagy idegen forrásból került befektetésre. **Az összes tőkét tehát az összes tőke összes hozamával (EBIT) érdemes összevetni.**



1-23. ábra. Az ossztőke-arányos EBIT-ráta összetevői

Ezt csak a gazdálkodás színvonala befolyásolja, független az idegen tőke részarányától függő kamatfizetési kötelezettség mértékétől. Ez azt jelenti, hogy a mutatószám alkalmas a különböző tőkestruktúrájú vállalkozások összehasonlítására. Ugyanezen okból egy adott vállalkozás különböző adatainak összevetésére is alkalmas.

Az adott tőkeforintok elvárt nyereségére, a nyereségigényre létezik egyszerű mutatószám, a kalkulált nyereségigény (NYI_k), mely az összes tőke 100-100 Ft-jával szemben elvárt összes tőketulajdonosi

igényt számszerűsíti. A realizált tőkehozam (össztőke-arányos EBIT-ráta) pedig értelemszerűen összevethető ezekkel az elvárásokkal (NYI_k).

Ha $J\%_{EBIT} \geq NYI_k$, akkor a vállalkozás gazdaságos. Létezik tehát mérce, amellyel a mutatószám összevethető. A mutató tehát az összes, jövedelmezőséggel kapcsolatos kérdésre egyszerű, könnyen áttekinthető választ ad.

Nézzük meg az össztőke-arányos EBIT-rátában szereplő hozam-elemek részarányát:

1-35. táblázat

Tőkehozam-elem	Számítás	Tőkehozam-elemek rátája	A saját, illetve idegen tőke aránnyal súlyozott átlagos tőkehozam (ST : IT = 70% : 30%)
A saját tőke használati ára	$= r_{ho}$	6,59%	$0,7 * 6,59\% = 4,61\%$
A saját tőke után képződött vállalkozói nyereség	$= J\%_{EBIT} - r_{ho}$	0,84%	$0,7 * 0,84\% = 0,59\%$
Az idegen tőke használati ára	$= r_H$	8,72%	$0,3 * 8,72\% = 2,62\%$
Az idegen tőke után képződött vállalkozói nyereség	$= J\%_{EBIT} - r_H$	-1,29%	$0,3 * -1,29\% = -0,39\%$
			$\Sigma 7,43\%$

A számítás metodikája arra épül, hogy mind a saját, mind az idegen tőke után az össztőke-arányos EBIT-rátának megfelelő tőkehozam keletkezik. A vonatkozó tőkearánnyal súlyozva megkapjuk az össztőke-arányos EBIT-ráta összetételét. Látható, hogy az idegen tőke után képződött vállalkozói nyereség negatív értéket vett fel. Ez azt jelenti, hogy az idegen tőke nem volt képes kitermelni a kamatköltséget, az idegen forrás bevonása sikertelen volt. Erről részletesebben a következő mutatónál esik szó.

5. Sajáttőke-arányos jövedelmezőség

Jele: $J\%_{ST}$

$$\text{Számítása: } J\%_{ST} = \frac{NJ}{ST} * 100$$

Jelentése: A vállalkozásnál lekötött saját tőke 100 Ft-jára jutó nettó jövedelem nagysága.

$$J\%_{ST} = \frac{NJ}{ST} * 100 = \frac{13.730,3 \text{ eFt}}{199.766,0 \text{ eFt}} * 100 = 6,87\%$$

Idegen tőke jelenléte esetén a mutató torzítja a valós képet. A nettó jövedelem ugyanis a saját és az idegen tőke után képződött vállalkozói nyereséget is magában foglalja (amennyiben ez keletkezik), viszont a mutató nevezőjében csak a saját tőkét szerepeltetjük. Tehát a mutató számlálója és nevezője között megbomlik az oksági kapcsolat.

Ha például egy vállalkozás 8%-os hitelkamat mellett jut hozzá idegen tőkéhez, amit 12%-os tőkehozammal (össztőke-arányos EBIT-ráta; hozamráta) tud felhasználni, akkor a nettó jövedelme annál nagyobb, minél több idegen forrást vesz igénybe, miközben a saját tőkéje nem változik. Tehát a vállalkozást nagyobb eladósodás mellett kedvezőbbnek mutatja a sajáttőke-arányos jövedelmezőség mutatója, miközben a valós eredménye 12%.

Nem tudunk a mutatóval összevethető mércét szerkeszteni, a mutató nem alkalmas a gazdaságosság megállapítására. A nyereségesség kiderül, de ez már a nettó jövedelem értékből könnyen megállapítható.

Tegyük fel, hogy két vállalkozás is 8%-os hitelkamat mellett jutott idegen tőkéhez, melyet 12%-os hozamrátaival tud felhasználni. Mindkét vállalkozás ugyanannyi tőkeforrással rendelkezik, viszont az első vállalkozás esetén ennek csupán 30%-a saját tőke, míg a második vállalkozásnál 90% ennek az aránya. A valódi tőkehozam mindkét vállalkozásnál 12%, azonban a sajáttőke-arányos jövedelmezőség az első vállalkozásnál nagyobb lesz. Itt a nettó jövedelem saját tőke által kitermelt részén túl az idegen tőkeforrás által kitermelt vállalkozói nyereség saját tőkére vetítve nagyobb, így az okozatilag nem odaillő tétel jobban eltéríti a mutatószámot a valós tőkehozamtól. A mutatószám tehát ez esetben az egyforma hatékonyságú vállalkozások közül az eladósodottabbat mutatja előnyösebbnek.

Amennyiben az idegen tőke befektetése nem sikeres (nem sikerül a hitelkamat feletti szinten befektetni), akkor a mutató ellentétes irányban torzít. Tegyük fel, hogy a fenti tőkeszerkezetekkel rendelkező két vállalkozás mindegyike 10%-os hitelkamatot jutott az idegen forráshoz, de ezt csak 8%-os tőkehozam mellett sikerült befektetniük. Ez esetben az idegen tőke utáni vállalkozói nyereség negatív értéket vesz fel. Ennek az a jelentése, hogy

az idegen tőke képtelen volt kitermelni a használatának árát (a kamatot), így a hiányzó részt más forrásból kell fedeznünk. Ez a forrás pedig elsődlegesen a saját tőke után képződött nyereség. A sikertelen hitelfelvétel tehát „leborotválja” a saját tőke által kitermelt nyereséget. Ekkor a két vállalkozás közül a jobban eladósodottnak alacsonyabb lesz a sajáttőke-arányos jövedelmezőség mutatója, mivel itt a sikertelen hitelfelvétel arányaiban nagyobb jövedelemcsökkentést jelent (lásd még: Illés 2008:66-67).

A mutató tehát nem alkalmas vállalkozások hatékonyságának összehasonlítására. A tőkeszerkezet általában egy adott vállalkozás gazdasági ciklusai során is eltérő, hiszen a vállalkozások például folyamatosan fizetik vissza korábbi hiteleiket, miközben új forrásokat is bevonhatnak. Ezért a mutató **adott vállalkozás egyes években megvalósított teljesítményeinek összemérésére sem alkalmas.**

Egy kis gyakorlás

Adott két vállalkozás, mindkettő azonos mértékű tőkeforrással rendelkezik. Az első vállalkozásnál ennek 30%-a a saját tőke, a második vállalkozásnál 90% a saját tőke aránya. Az idegen tőkéhez mindkét vállalkozás 10%-os kamatláb mellett jutott hozzá.

1. A sajáttőke-arányos jövedelmezőség mindkét vállalkozásnál 14%. Melyik mondható sikeresebbnek?

2. Amennyiben a sajáttőke-arányos jövedelmezőség mindkét vállalkozásnál 7%, akkor melyik mondható sikeresebbnek?

Az 1. esetben a hitelfelvétel gazdasági hatása sikeres volt, az idegen tőke után képződött vállalkozói nyereség. Ez a valódi hozamráta (össztőke-arányos EBIT-ráta) képest felfelé torzítja a sajáttőke-arányos jövedelmezőség mutatószámát. A torzítás annál jelentősebb, minél nagyobb a hitel aránya. Tehát a kevesebb idegen tőkével működő második vállalkozás esetén alacsonyabb mértékű a torzítás, azaz ez a cég magasabb hozamráta mellett induljon ahhoz, hogy a másik vállalkozással azonos mértékű sajáttőke-arányos jövedelmezőség-gel rendelkezzen. Ez esetben tehát a második vállalkozás sikeresebb.

A 2. esetben a hitelfelvétel gazdasági hatása nem volt sikeres. Az idegen tőke nem volt képes kitermelni a kamatot, így azt a saját tőke által kitermelt jövedelemrészből kell „kipótolni”. Minél jelentősebb az idegen tőke aránya, annál jelentősebb arányaiban ez a pótlás, annál jobban leborotválja a saját tőke által termelt jövedelmet a hitelfelvétel sikertelensége. Tehát ha nagyobb az idegen tőke részaránya, akkor magasabb hozamráta esetén érhető el egy adott sajáttőke-arányos jövedelmezőségi érték. A második esetben tehát a nagyobb idegen tőke aránnyal rendelkező első vállalkozás mondható sikeresebbnek.

A fenti, logikai úton nyert eredményt igazoljuk számítással is. Ehhez az ösztőke értékét is meg kell adnunk, mely a logikai levezetéshez nem kellett. Legyen ez 100 mFt. Az első esetben a következőket tudjuk:

	A)	B)
összes tőke (T)	100 mFt	100 mFt
saját tőke (ST)	30 mFt	90 mFt
r_H	10%	10%
$J\%_{ST}$	14%	14%
Nettó jövedelem (NJ)		
$NJ = J\%_{ST} * ST$	4,2 mFt	12,6 mFt
Az idegen tőke mértéke (IT)		
$IT = T - ST$	70 mFt	10 mFt
A kamatköltség (K_a)		
$K_a = IT * r_H$	7 mFt	1 mFt
EBIT	11,2 mFt	13,6 mFt
$J\%_{EBIT}$	11,2%	13,6%

A második vállalkozás eredményesebb.

A második esetben a sajáttőke-arányos jövedelmezőség módosul:

	A)	B)
összes tőke (T)	100 mFt	100 mFt
saját tőke (ST)	30 mFt	90 mFt
r_H	10%	10%
$J\%_{ST}$	7%	7%
Nettó jövedelem (NJ)	2,1 mFt	6,3 mFt
Az idegen tőke mértéke (IT)	70 mFt	10 mFt
A kamatköltség (K_a)	7 mFt	1 mFt
EBIT	9,1 mFt	7,3 mFt
$J\%_{EBIT}$	9,1%	7,3%

Az első vállalkozás eredményesebb.

E példa egyértelműen igazolja a sajáttőke-arányos jövedelmezőség mutatószámának gazdasági döntéseknél jelentkező torzító hatását.

Akkor mégis mire használható ez a mutatószám? A fent tárgyalt szisztematikus torzítás kiaknázható. Ha az idegen tőke által elért nyereség nagyobb, mint a kamat, az idegen tőke után vállalkozói nyereség képződik. Ez a sajáttőke-arányos mutatószámot az osztóke-arányos EBIT-rátához (hozamrátához) képest felfelé torzítja. Amennyiben az idegen tőke által elért nyereség alacsonyabb a kamatnál, a hitelvétel sikertelen, az idegen tőke nem képes kitermelni a kamatot. Mivel a kamatot ettől függetlenül ki kell fizetni, erre pótlólagos forrást kell biztosítani, ez a saját tőkével elért nyereséget csökkenti. Ebben az esetben tehát a sajáttőke-arányos mutatószám az osztóke-arányos EBIT-rátánál alacsonyabb lesz. Ezzel a tőkeáttétel fogalmához jutottunk.

Tőkeáttétel (leverage, L):

$$\text{Számítása: } L = \frac{J\%_{ST}}{J\%_{EBIT}}$$

Amennyiben a tőkeáttétel mutató értéke nagyobb mint 1, az idegen tőke bevonása sikeres volt. Ekkor:

$$J\%_{EBIT} > r_H \Rightarrow J\%_{ST} > J\%_{EBIT} \text{ tehát } J\%_{ST} > J\%_{EBIT} > r_H$$

Amennyiben a tőkeáttétel mutató értéke kisebb mint 1, az idegen tőke bevonása sikertelen volt. Ekkor

$$J\%_{EBIT} < r_H \Rightarrow J\%_{ST} < J\%_{EBIT} \text{ tehát } J\%_{ST} < J\%_{EBIT} < r_H$$

Amennyiben a tőkeáttétel mutató értéke 1, az idegen tőke pontosan a kamatköltséget termelte ki.

$$J\%_{EBIT} = r_H \Rightarrow J\%_{ST} = J\%_{EBIT} \text{ tehát } J\%_{ST} = J\%_{EBIT} = r_H$$

A tőkeáttétel mutató értéke 1 akkor is, ha a vállalkozás idegen tőke nélkül működik, hiszen ilyenkor nincs kamatköltség, továbbá nincs idegen tőke.

$$\left. \begin{array}{l} K_a = 0 \Rightarrow NJ = EBIT \\ IT = 0 \Rightarrow ST = T \end{array} \right\} \Rightarrow J\%_{ST} = J\%_{EBIT}$$

$$L = \frac{J\%_{ST}}{J\%_{EBIT}} = \frac{6,87\%}{7,43\%} = 0,93 < 1 \qquad J\%_{EBIT} = 7,43\% < r_H = 8,72\%$$

A vállalkozás idegen tőke bevonása tehát nem volt sikeres, az idegen tőke befektetésével nem sikerült kitermelni az utána fizetett használati árat.

Gondoljuk át...

...növelhetnénk-e a vállalkozás jövedelmezőségét, ha az idegen tőke helyett saját tőkét vonnánk be?

Ha az idegen tőke helyett saját tőkét vonunk be, csökkenni fog a kamat, nőni fog a nettó jövedelem változatlan gazdálkodási színvonal esetén. Mi történik a saját-tőke-arányos jövedelmezőség mutatójával? Mind a nevezője, mind a számlálója növekedik, hogyan fog elmozdulni? Az átgondolást a következőképpen javasoljuk: az idegen tőkét saját tőkére cseréljük. Tegyük fel, hogy az összes idegen forrás kiváltásra kerül. Ez esetben nem lesz idegen tőke, nem lesz kamatköltség, $J\%_{ST} = J\%_{EBIT}$. És mivel a gazdálkodás színvonalán semmilyen módon nem változtattunk, $J\%_{EBIT}$ változatlan értékű. Mivel sikertelen tőkeáttétel esetén $J\%_{ST} < J\%_{EBIT}$, ebből következőleg $J\%_{ST}$ növekszik a saját tőke bevonása esetén. Ez azonban nem hat sem az összes tőke összes hozamára (EBIT), sem az ösztőke (T) mértékére, tehát $J\%_{EBIT}$ változatlan. A vállalkozás jövedelmezősége nem változik az akciótól, ehhez a gazdálkodás színvonalán kell változtatni.

Nézzük meg egy számpéldán keresztül. Adott egy 100 mFt ösztőkével működő vállalkozás, mely 30 mFt saját tőkével működik. Az idegen tőkéhez a vállalkozás 10%-os kamatláb mellett jutott hozzá. A vállalkozás kamat- és adófizetés előtti eredménye 8 mFt. Ezt látjuk a I. esetben. Javítható-e a vállalkozás jövedelmezősége azáltal, hogy idegen tőke helyett saját tőkét vonunk be (a példában 60 mFt értékben). Ezt vizsgáljuk a II. esetben.

	I.	II.
összes tőke (T)	100 mFt	100 mFt
saját tőke (ST)	30 mFt	90 mFt
r_H	10%	10%
EBIT	8 mFt	
$J\%_{EBIT}$	8%	
Az idegen tőke mértéke (IT)		
$IT = T - ST$	70 mFt	10 mFt
A kamatköltség (K_a)		
$K_a = IT * r_H$	7 mFt	1 mFt
Nettó jövedelem (NJ)		
$NJ = EBIT - K_a$	1 mFt	

Mivel a gazdálkodás színvonalán nem változtattunk, termelési értékünk (TÉ), valamint a kamatfizetésen (K_a) kívül a termelési költségeink (TK) sem változtak.

$$TÉ - (TK - K_a) = NJ + K_a = \text{EBIT változatlan.}$$

Tehát a saját tőke bevonásával a nettó jövedelmünk változik, azonban a kamat- és adófizetés előtti eredmény értéke nem:

NJ	7 mFt
EBIT	8 mFt
$J\%_{\text{EBIT}}$	8%

A vállalkozás jövedelmezőségén tehát a tőkestruktúra átalakításával nem lehet változtatni, ehhez a gazdálkodás színvonalán kell javítani.

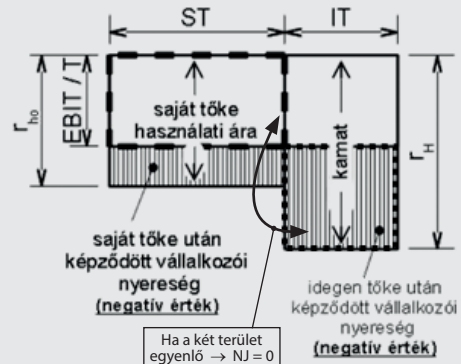
Mivel a példában a hitelfelvétel sikertelen, ezért a sajáttőke-arányos jövedelmezőség mutatója növekszik a saját tőke növelésének hatására, azonban így is az osztóke-arányos EBIT-ráta értéke alatt marad.

$J\%_{\text{ST}}$	3,33%	7%
Tőkeáttétel (L)	0,416	0,875

Ha az EBIT értékét 12 mFt-ra cserélnénk, a tőkeáttétel sikeresnek bizonyulna, ám a vállalkozás jövedelmezőségén ez esetben sem változtatna a források átstrukturálása. A fenti példa ilyen értelmű módosítása után történő végigszámítását már az olvasóra bízuk (lásd még: Illés 2008:66-67).

Emlékeztetőül

Elképzeltető, hogy egy vállalkozásnál keletkezik ugyan nyereség, de az kevesebb, mint a saját tőke használati ára. Ezt mutatja az ábra. A saját tőkét kockázatmentes befektetésbe téve magasabb hozamot érhetünk volna el, a vállalkozási tevékenységünk színvonala kimondottan rossz volt. De nyereségesek vagyunk-e? Első ránézésre azt mondhatnánk, hogy igen, hiszen az EBIT / T érték még pozitív, a doboz területe nyereséget mutat. De ne felejtjük el, hogy a kamat költségformát ölt, mögötte kiadás áll, amit valóban ki kell fizetni. Az idegen tőke után felszámolt



1-24. ábra.
A nyereségesség határpontja

vállalkozói nyereség negatív értéke mutatja azt a részt, amely a kamatköltségből nem lett kitermelve, más forrásból kell lefedni. Ez a forrás pedig a realizált nyereség, mely a jobb oldali ábrán vastag szaggatott vonallal van körülhatárolva. Akkor kerülünk a nyereségesség határpontjára, mikor ez a terület éppen egyenlő az idegen tőke után felszámolt vállalkozói nyereség negatív értékével. Itt nincs nyereség, a kamatköltséget viszont lefedi a termelési érték (az összes többi költség mellett). Az EBIT értéke a kamatköltséggel egyenlő.

6. Össztőke-arányos EBITDA-ráta

Jele: $J\%_{\text{EBITDA}}$

Számítása:

$$J\%_{\text{EBITDA}} = \frac{\text{EBITDA}}{T} * 100 = \frac{\text{NJ} + K_a + \text{ÉCS}}{T} * 100$$

Jelentése: A vállalkozásnál lekötött összes tőke 100Ft-jára jutó EBITDA nagysága.

$$J\%_{\text{EBITDA}} = \frac{\text{EBITDA}}{T} * 100 = \frac{36.370,8 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = 12,74\%$$

Mivel az EBITDA az értékcsökkenési leírás, azaz a korábban befektetett tőke adott évben felszabadított (és újra befektethető) összegét is magában foglalja, a mutató ennek 100 Ft tőkére vetített összegét is tartalmazza. A mutató a vállalkozási teljesítmény szélesebb körű összehasonlítását teszi lehetővé, mivel **az értékcsökkenési leírás mutatóba kerülésével kiszűrhetők az egyes vállalatok esetlegesen eltérő értékcsökkenési leírási módszeréből fakadó különbségek, másfelől az eltérő amortizációs háttérrel működő iparágak különbségei is.**

Ha vállalkozás teljesítményét e mutató alapján szeretnénk megítélni, a szükséges mércét képeznünk kell.

Az előzőekben láttuk, hogy:

$$J\%_{\text{EBIT}} = \frac{\text{EBIT}}{T} * 100 = \frac{\text{NJ} + K_a}{T} * 100 \geq \text{NYI}_k$$

és:

$$\begin{aligned}
 J\%_{\text{EBITDA}} &= \frac{\text{EBITDA}}{T} * 100 = \frac{\text{NJ} + K_a + \text{ÉCS}}{T} * 100 = \\
 &= \frac{\text{EBIT} + \text{ÉCS}}{T} * 100 = \frac{\text{EBIT}}{T} * 100 + \frac{\text{ÉCS}}{T} * 100
 \end{aligned}$$

így, ha az összevetés másik oldalán a kalkulált nyereségigényt (NYI_k) is megnöveljük az értékcsökkenés rátájával, ahol az értékcsökkenés rátája:

$$\text{ÉCS-ráta} = \frac{\text{ÉCS}}{T} * 100$$

akkor elvégezhető a vizsgálat:

$$\begin{aligned}
 J\%_{\text{EBITDA}} &= \frac{\text{EBITDA}}{T} * 100 = \frac{\text{EBIT}}{T} * 100 + \\
 &+ \frac{\text{ÉCS}}{T} * 100 \geq \text{NYI}_k + \frac{\text{ÉCS}}{T} * 100
 \end{aligned}$$

$$J\%_{\text{EBITDA}} = 12,74\%$$

$$\text{NYI}_k = 11,99\%$$

$$\text{ÉCS-ráta} = \frac{\text{ÉCS}}{T} * 100 = \frac{15.175,0 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = 5,32\%$$

$$12,74\% < 11,99\% + 5,32\% = 17,31\%$$

$$J\%_{\text{EBITDA}} < \text{NYI}_k + \text{ÉCS-ráta},$$

a vállalkozás tehát e mutató alapján sem gazdaságos.

7. Össztőke-arányos jövedelmezőség (profitráta)

Jele: $J\%_T$

$$\text{Számítása: } J\%_T = \frac{\text{NJ}}{T} * 100$$

Jelentése: A vállalkozásnál lekötött összes tőke 100Ft-jára jutó nettó jövedelem nagysága.

A mutató problematikájának háttere hasonlít a sajáttőke-arányos jövedelmezőség mutatójánál tárgyaltakhoz. A nettó jövedelmet az összes tőkével osztjuk, azonban nem vesszük figyelembe a kamatköltséget. Ez azt jelenti, hogy **a tőkestruktúra befolyásolja a mutató értékét.**

Egy kis magyarázat

Vegyünk két vállalkozást. Mindkét vállalkozás 100-100 mFt ösztőkével működik és ugyanakkora (14%) az ösztőke-arányos EBIT-rátája. Az összes tőke összes hozama (EBIT) tehát 14 mFt.

	A)	B)
összes tőke (T)	100 mFt	100 mFt
$J\%_{EBIT}$	14%	14%
EBIT	14 mFt	14 mFt

Az első vállalkozás esetén az idegen tőke az ösztőke 30%-a. Ennek kamatköltsége 3 mFt. A második vállalkozás 60%-os idegen tőke aránnyal működik, a hitelköltség ennek megfelelően magasabb, 6 mFt. (Az idegen tőkéhez tehát mindkét vállalkozás 10%-os kamatláb mellett jutott hozzá.)

idegen tőke (IT)	30 mFt	60 mFt
A kamatköltség (K_a)	3 mFt	6 mFt
Nettó jövedelem (NJ)		
$NJ = EBIT - K_a$	11 mFt	8 mFt
$J\%_T$	11%	8%
$J\%_{EBIT}$	14%	14%

Az első vállalkozás nettó jövedelme 11 mFt, profitrátája 11%. A második vállalkozás nettó jövedelme 8 mFt, profitrátája 8%. A két vállalkozás profitrátája tehát eltér, miközben ösztőke-arányos EBIT-rátájuk azonos.

Ebből következik, hogy vállalkozások közötti összehasonlításra, illetve a korábbi évekkal történő összevetésre sem alkalmas, hiszen a tőkestruktúra egyezősége legtöbbször nem áll fenn. A mutató a nyereségesség meghatározására alkalmas. A gazdaságosság határpontjának megítéléséhez szükség van egy mércére. E mutatóhoz számolható mérce, a súlyozott átlagos tőkejövedelmezőségi elvárás (NYI_s):

$$NYI_s = \frac{ST}{T} * NYI_k + \frac{IT}{T} * (NYI_k - r_H)$$

A küszöbérték „fordítva” is számítható, azaz az ösztőke teljes hozamelvárásából kivonjuk az idegen tőke használati árának (r_H) idegen tőkearányával arányosított értékét:

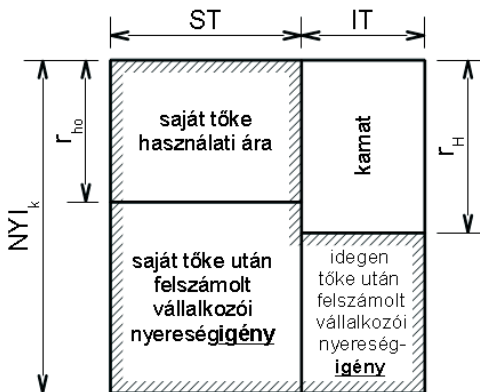
$$\begin{aligned} NYI_S &= \frac{ST}{T} * NYI_k + \frac{IT}{T} * (NYI_k - r_H) = \left(\frac{ST}{T} + \frac{IT}{T} \right) * NYI_k - \frac{IT}{T} * r_H = \\ &= \left(\frac{T}{T} \right) * NYI_k - \frac{IT}{T} * r_H = NYI_k - \frac{IT}{T} * r_H \end{aligned}$$

Ha $J\%_T \geq NYI_S$, akkor a vállalkozás gazdaságos.

A súlyozott átlagos tőkejövedelmezőségi elvárás, mint mérce számítása során elkövetjük ugyanazt a torzítást, amit a vele összemért ösztőke-arányos jövedelmezőség mutatójának számítása során elkövetünk. Ha egy egyenlet mindkét oldalán ugyanazt a hibát követjük el, akkor az összemérés helyes marad.

Láttuk, hogy az ösztőke-arányos jövedelmezőség mutatójának az a fő hibája, hogy nem az összes tőke összes hozamát vetíti az összes tőkére, hanem csak a nyereségformát öltő részeket, azaz a nettó jövedelmet. Azonban a költségformát öltő kamatot kihagyja. A vele szembeállított mércénél ugyanazt a hibát kell elkövetni, az idegen tőke arányában (IT / T) csak a kamatköltséggel csökkentett nyereségigényt ($NYI_k - r_H$) szabad figyelembe venni.

Az ábrán a vonalkázott rész mutatja a vállalkozó által megfogalmazott nettó jövedelem igényt. A saját tőke (ST) után a kalkulált nyereségigénynek (NYI_k) megfelelő értéket várunk el,



1-25. ábra. A vállalkozó által megfogalmazott nettó jövedelem igény

az idegen tőke után azonban csak a kamatköltséggel csökkentett nyereségigényt ($NYI_k - r_H$).

Ezt az értéket azonban a tőkestruktúra minden változásakor újra (például hitelfelvételkor vagy hiteltörlesztéskor) ki kell számítani, miközben az érték nem hordoz saját tartalmat, csak az adott vállalkozás pillanatnyi helyzetére vonatkoztatható. A gazdaságosság meghatározására

tehát sokkal előnyösebb az ösztőke-arányos EBIT-ráta mutatóját kiszámítani, mely a kalkulált nyereségigénnyel összevetve szemléletesen mutatja nem csak a gazdaságosságot, de a valós elvárásokhoz és a piachoz való viszonyt is.

$$J\%_T = \frac{NJ}{T} * 100 = \frac{13.730,3 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = 4,81\%$$

$$NYI_s = \frac{ST}{T} * NYI_k + \frac{IT}{T} * (NYI_k - r_H) = \\ = 0,7 * 11,99\% + 0,3 * (11,99\% - 8,72\%) = 9,37\%$$

Illetve:

$\Rightarrow J\%_T < NYI_s$, a vállalkozás nem gazdaságos.

Hogy is van ez?

Folytassuk a korábban elkezdett példát. Két vállalkozásunk közül az A) vállalkozás fém ékszereket, a B) vállalkozás arany ékszereket készít. Amit az előzőekben megtudtunk:

	A)	B)
árbevétel (=termelési érték)	250 mFt	550 mFt
(majdnem)		
összes termelési költség	200 mFt	500 mFt

Ezt azonban most tovább kell finomítanunk.

A következő információk állnak még rendelkezésünkre. Mindkét vállalatban ugyanakkora tőke van lekötve, ez 200-200 mFt. Az A) vállalkozás csak saját tőkével, a B) vállalkozás ellenben 40%-nyi idegen tőkével rendelkezik. Az idegen forrás kamatköltsége 10 mFt. Ez a költség hozzáadódik az összes költséghez. A vállalkozás kalkulált nyereségigénye (NYI_k) 22%.

összes tőke	200 mFt	200 mFt
saját tőke	200 mFt	120 mFt
idegen tőke	0 mFt	80 mFt
kamatköltség	0 mFt	10 mFt
(már tényleg az)		
összes termelési költség	200 mFt	510 mFt
nettó jövedelem	50 mFt	40 mFt
EBIT	50 mFt	50 mFt

$J\%_{TK}$	25%	7,84%
$J\%_{TE}$	20%	7,27%
$J\%_T$	25%	20%
$J\%_{ST}$	25%	33,3%
$J\%_{EBIT}$	25%	25%

Melyik vállalkozás gazdaságos? Melyik vállalkozás hatékonyabb? Melyik mutató megfelelőbb?

(Mindkét vállalkozás gazdaságos és azonos hatékonysággal működik. Ezt áttekinthető, egyszerűen értelmezhető módon az osztóke-arányos EBIT-ráta értékéből tudjuk meg.)

8. Ösztőke-arányos vállalkozói nyereségráta

Jele: $J\%_{VNY}$

$$\text{Számítása: } J\%_{VNY} = \frac{VNY}{T} * 100$$

Jelentése: A mutató a vállalkozói nyereséget vetíti az összes tőkére.

A vállalkozói nyereség a tőkehasználat ára felett keletkezik. A tőkét befektető vállalkozó kockázata az árupiacon jelenik meg, az árupiac pedig nem foglalkozik azzal, hogy az adott vállalkozás milyen forrásból finanszírozott, azaz minden tőkeforint azonos kockázatot vállal, illetve azonos mértékben vesz részt a vállalkozás sikerében függetlenül attól, hogy saját vagy idegen forrásból került befektetésre. A vállalkozói nyereség ennek megfelelően minden tőkeforintra vetítve azonos, bár egy része az idegen tőke tulajdonosánál realizálódik, mint a kamatköltség része (lapozzunk vissza a jövedelem mérésénél kifejtett vállalkozói nyereség tartalmához).

A tőkére vetített vállalkozói nyereséggel szemben állítható mérce, a vállalkozói nyereség elvárési ráta (vállalkozói nyereséigény, NYI_v).

$$NYI_v = NYI_k - r_{ho}$$

Ha $J\%_{VNY} \geq NYI_v$, akkor a vállalkozás gazdaságos.

Gyakorlatilag arról van szó, hogy a mutató számításakor az osztóke-arányos EBIT-rátahoz képest a számlálóból levonjuk az összes tőkére

értelmezett kockázatmentes használati árat (így kapjuk a VNY-t) és a vonatkozó mérce számításakor is megtesszük ugyanezt.

A bal oldali ábrán az elvárásainkból származtatott vállalkozói nyereség elvárási rátát ($NYI_V = NYI_k - r_{ho}$) láthatjuk, a jobb oldali ábrán a vastag keret pedig a valójában megtermelődött vállalkozói nyereséget jelöli. Az elvárás (igény) és a realizálódott jövedelem általában eltér egymástól.



1-26. ábra. A vállalkozói nyereségelvárás és a megtermelt vállalkozói nyereség

Mivel mind a saját, mind az idegen tőkével kapcsolatos tőkehozamok esetén ugyanúgy járunk el, ezért a mutatót a tőkeszerkezet nem befolyásolja. A mutató vállalkozások, illetve adott vállalkozás teljesítményének előző évekkkel való összehasonlítására is alkalmas. Számítása azonban az ösztőke-arányos EBIT-rátánál összetettebb.

$$J\%_{VNY} = \frac{VNY}{T} * 100 = \frac{2.389,3 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = 0,84\%$$

$$NYI_V = NYI_k - r_{ho} = 11,99\% - 6,59\% = 5,40\%$$

$$\Rightarrow J\%_{VNY} < NYI_V, \text{ a vállalkozás nem gazdaságos.}$$

9. Gazdasági profitráta

Jele: $J\%_{GP}$

$$\text{Számítása: } J\%_{GP} = \frac{GP}{T} * 100$$

Jelentése: A mutató a gazdasági profitot vetíti az összes tőkére.

A gazdasági profit megadja, hogy a megtérülési követelmény (nyereségigény) felett mekkora értékű plusz jutalmat ért el a vállalkozás. Ebből következőleg **a gazdasági profitráta nullánál nagyobb értéke a gazdaságosságot jelzi.**

A mutató értéke tulajdonképpen azt adja meg, hogy a vállalkozás által valójában realizált tőkehozam (össztőke-arányos EBIT-ráta) milyen mértékben haladja meg az előzetesen kalkulált nyereségigényt (NYI_k). Ebből következőleg a mutató alkalmas vállalkozások közötti összevetésre, illetve adott vállalkozás előző évekbeli teljesítményének összehasonlítására. Azonban, mivel más vállalkozások kalkulált nyereségigénye nem ismert, továbbá az elmúlt évek saját kalkulált nyereségigénye is eltérő lehet, ezért a mutató meghatározása komoly nehézségekbe ütközhet.

$$J\%_{GP} = \frac{GP}{T} * 100 = \frac{-13.021,2 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = -4,56\%$$

A mutató segítségével kiszámítható az úgynevezett **nyereségességi sáv, amely megmutatja, hogy egységnyi tőkére vetítve hány százaléknyi nyereség szükséges a gazdaságossághoz.** A számítás során az ösztőke-arányos jövedelmezőség és a gazdasági profitráta különbségét képezzük.

$$\text{Nyereségességi sáv szélesség} = J\%_T - J\%_{GP} = 4,81\% - (-4,56\%) = 9,37\%$$

Látható, hogy 9,37% ösztőke-arányos jövedelmezőség esetén lenne gazdaságos a cég. Ez nem mondható nagynak, megfelelő erőfeszítéssel a gazdaságosság határpontja elérhető, túlléphető, bár ez a vállalkozásnak a vizsgált évben nem sikerült.

A nyereségességi sáv szélesség másképp is számolható:

$$\begin{aligned} \text{Nyereségességi sáv szélesség} &= J\%_T - J\%_{GP} = \frac{NJ}{T} * 100 - \frac{GP}{T} * 100 = \\ &= \left(\frac{NJ}{T} - \frac{NJ - TK_{kvázi}}{T} \right) * 100 = \frac{NJ - NJ + TK_{kvázi}}{T} * 100 = \frac{TK_{kvázi}}{T} * 100 \end{aligned}$$

A nyereségesség határpontján a vállalkozás bevétele éppen lefedi a számviteli költségeit. A gazdaságosság határpontján a bevételek az összes gazdasági költséget lefedik, azaz a számviteli költségeken túl a

nyereségelvárára (kvázi költségekre) is fedezetet nyújtanak. A gazdaságosság határpontját tehát a nettó jövedelem és a kvázi költségek viszonya határozza meg. Ha a nettó jövedelem éppen eléri a kvázi költségek összegét ($NJ = TK_{\text{kvázi}}$), akkor a vállalkozás a gazdaságosság határpontján teljesít. Ilyenkor az ösztőke-arányos jövedelmezőség mutatószámára igaz, hogy:

$$\frac{NJ}{T} * 100 = \frac{TK_{\text{kvázi}}}{T} * 100$$

$$\frac{TK_{\text{kvázi}}}{T} * 100 = \frac{26.751,5 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = 9,37\%$$

Az ösztőke-arányos jövedelmezőség mutatószámán értelmezett nyereségességi sávzélességet a kvázi költségek tőkéhez viszonyított aránya határozza meg.

A súlyozott átlagos tőkejövedelmezőségi elvárás (NYI_s) az ösztőke-arányos jövedelmezőség (profitráta, $J\%_T$) mutatójának mércéje, kritikus értéke, amely ezért megegyezik a nyereségességi sávzélesség fenti értékével.

Mekkora a tőke?

A feladatban az idegen és saját források összegét tekintjük ösztőkének. Ez így egy egyszerűsítés, melyet – céltól függően - lehet finomítani. **Alapelvként elmondható, hogy mindig azt a tőkét tekintjük ösztőkének, amelyet az adott teljesítmény elérése érdekében lekötöttünk.**

Amennyiben a vállalat összteljesítményét szeretnénk tőkearányosan mérni (pl. adózás előtti eredmény, adózott eredmény), akkor az e teljesítmény érdekében lekötött tőke a vállalat teljes eszköz-, vagy forrásállománya (ΣE). Tehát: $T = \Sigma E$. Viszont, ha a vállalat üzemi/üzleti teljesítményét szeretnénk tőkearányosan mérni (pl. üzemi eredmény), akkor az e teljesítmény érdekében lekötött tőke nem a vállalat teljes eszköz-, vagy forrásállománya, hiszen a pénzügyi műveletek teljesítményének egy jelentős részét a befektetett pénzügyi eszközök (BPE), illetve az értékpapírok (ÉP) termelik ki. Ez esetben tehát $T = \Sigma E - BPE - \text{ÉP}$, mely természetesen csak abban az esetben egyenlő az előzővel, ha a vizsgált vállalkozás nem rendelkezik befektetett pénzügyi eszközökkel és értékpapírokkal.

Ha abból indulunk ki, hogy az átmeneti forgóeszközök a vizsgálat időpontjában tapasztalt esetleges felütás eredményei és több időpont adatsorával is rendelkezünk, akkor számolhatnánk a tárgyi eszközök és immateriális javak, valamint a tartósan lekötött forgóeszközök összegével is (ez annyiban tér el az előzötől, hogy a forgóeszközök közül az értékpapírokon túl a többi átmeneti forgóesz-

közt is kihagynánk). Forrásoldalról kiindulva ismert olyan számítás is, hogy a saját tőkéhez hozzáadják a rövid- és hosszú lejáratú hiteleket, vagy ugyanezt kalkulálják úgy is, hogy az összes forrásból kivonják azokat a kötelezettségeket, amelyeket nem terhel kamat (pl. szállító, tagi kölcsön).

Saját tőkének (ST) tekinthetjük a mérleg forrásoldalán található saját tőkének és a céltartalék felének az összegét. Idegen tőkének (IT) pedig a kötelezettségek, a céltartalék fele, valamint a passzív időbeli elhatárolások összege tekinthető (Herczeg-Juhász 2010:216).

10. Lekötött eszközök jövedelmezősége

Jele: $J\%_{EL}$

$$\text{Számítása: } J\%_{EL} = \frac{EBIT}{E_L} * 100$$

Jelentése: A mutató az EBIT értéket vetíti rá a termelésben lekötött eszközértékre. A vállalkozás tevékenysége érdekében lekötött eszköz egységére mekkora nagyságú tőkehozam jut.

A vállalkozási tevékenység megvalósításához a befektetett eszközökön túl tartósan lekötött forgóeszközökre is szükség van. Ilyen forgóeszközök lehetnek például a különböző készletek. Ezek a forgóeszközök ugyan éven belül felhasználásra kerülnek, ugyanakkor a termelés vagy szolgáltatás érdekében folyamatos pótlásuk is szükséges. Ez azt jelenti, hogy a készletek egy adott állománya (persze nem ugyanazon tételek) mindig rendelkezésre áll, a mögötte lévő tőke folyamatosan le van kötve. A termelésben lekötött eszközértéken (E_L) az állóeszközök és immateriális javak nettó értékének, illetve a tartósan lekötött készletértéknek az összegét értjük.

A mutató elsősorban a vagyonértékelésben segít, a gazdaságos működés meghatározására nem alkalmas. Vállalatok közötti összevetésre szintén nem alkalmas. A lekötött eszközérték ugyanis nem azonos az összes tőkével.

Az állóeszközök nettó értéke 121.320,0 eFt. A vállalkozás nem rendelkezik immateriális javakkal (0 eFt). A forgóeszközök értéke (157.560,0 eFt), ebből a tartósan lekötött forgóeszközök értéke 75.628,8 eFt.

$$J\%_{EL} = \frac{EBIT}{E_L} * 100 = \frac{21.195,8 \text{ eFt}}{121.320,0 \text{ eFt} + 0 \text{ eFt} + 75.628,8 \text{ eFt}} = 10,76\%$$

11. Befektetett eszközök jövedelmezősége

Jele: $J\%_{EB}$

$$\text{Számítása: } J\%_{EB} = \frac{EBIT}{E_B} * 100$$

Jelentése: A mutató az EBIT értékét vetíti rá a vállalalkozási tevékenység megvalósításához felhasznált befektetett eszközök értékére.

A befektetett eszközérték (E_B) az állóeszközök és immateriális javak nettó értékének az összegét jelenti.

$$J\%_{EB} = \frac{EBIT}{E_B} * 100 = \frac{21.195,8 \text{ eFt}}{121.320,0 \text{ eFt} + 0,0 \text{ eFt}} = 17,47\%$$

A mutató szintén a vagyonértékelésben használható, a gazdaságos működés meghatározására nem alkalmas. Vállalatok közötti összevetésre szintén nem alkalmas.

A lekötött eszközök jövedelmezősége és a befektetett eszközök jövedelmezősége mutatók között az az eltérés, hogy az első mutató a tartósan lekötött eszközök értékét is tartalmazza a nevezőjében. A tartósan lekötött eszközök legjelentősebb tételei általában a különböző készletek. A két mutató különbsége tehát alkalmas arra, hogy készletgazdálkodási anomáliákat jelezni tudjon. Nagy különbség esetén érdemes utánanézni, hogy a befektetett eszközök értékéhez képest nagyobb tartósan lekötött forgóeszköz indokolt-e, vagy megfelelő munkaszervezéssel csökkenteni lehetne. Ezzel tőkét szabadíthat fel a vállalkozó, melynek produktív befektetése további eredménnyel kecsegtethet.

$$J\%_{EB} - J\%_{EL} = 17,47\% - 10,76\% = 6,71\%$$

A különbség értékeléséhez nem létezik megbízható mérce. A 6,71% nem tűnik kiugróan magasnak, ugyanakkor elképzelhető, hogy mégis érdemes lehet a készletezési mechanizmusokat áttekinteni, átszervezésükkel, a készletek forgási sebességének növelésével tőkét szabadíthatunk fel.

Készletek forgása

A készletek megtérülési sebességének elemzésére forgási mutatókat használunk. Ezek azt mérik, hogy a forgóeszközök (esetünkben készletek) mennyi idő alatt térülnek meg, milyen hamar kezdődhet újra a körforgásuk.

Tipikus és gyakran használt forgási mutatók (Juhász 2012b:291):

A **fordulatok száma**⁴² arról ad információt a vállalatnak, hogy a vizsgált időszak alatt (gyakran egy év) a készletek⁴³ hányszor térülnek meg az árbevételből. Minél gyorsabb a körforgás, annál gyorsabb a megtérülés, szerencsésnek tekinthető tehát, ha a fordulatok száma időszakra időszakra emelkedik. Az alábbi számításnál átlagos készlet szintnek a példában megadott készletet vettük.

$$\text{Fordulatok száma} = \frac{\text{Nettó árbevétel}}{\text{Átlagos készletérték}}$$

A **forgási sebesség** azt mutatja meg, hogy hány nap alatt megy végbe egy körforgás.

$$\text{Forgási sebesség (nap)} = \frac{\text{Időszak napjainak száma}}{\text{Fordulatok száma}}$$

A Feketebányai Szeszfőzde készletállománya a vizsgált időszak (tárgyév) végén: 14.560,0 eFt. Tegyük fel, hogy az ezt megelőző év végén 12.254,3 eFt, azelőtt pedig 11.125,7 eFt volt. Az árbevétel tárgyévben: 173.081,3 eFt, azt megelőzően pedig tegyük fel, hogy 181.217,4 eFt volt. A Szeszfőzde egy évben 300 napot működik. Tehát:

1-36. táblázat

	Bázisév	Tárgyév	Változás
Átlagos készletérték (eFt)	(11.125,7 + 12.254,3)/2 = 11.690,0	(14.560,0 + 12.254,3)/2 = 13.407,2	1.717,2
Árbevétel (eFt)	181.217,4	173.081,3	-8.136,1

42 A **készletigényesség** mutatója (mely a fordulatok száma reciproka) pedig arról ad tájékoztatást, hogy egységnyi árbevétel mekkora készlet lekötésével érhető el.

$$\text{Készletigényesség} = \frac{\text{Átlagos készletérték}}{\text{Nettó árbevétel}}$$

43 A mérlegben szereplő készletadatok a mérleg fordulónapi állapotát mutatják, azaz egyetlen nap adatait. Egyetlen nap adatai pedig a legritkább esetben mutatják megfelelően a készletgazdálkodás teljesítményét, melyet szezonális hatások időszakosan jóval magasabb, vagy alacsonyabb szintre tolhatnak, ezért mindig igyekezzünk a készleteket több évközi adat bevonásával, például kronológikus átlagokkal elemezni. Amennyiben ez nem lehetséges és csak mérleg áll a rendelkezésre, akkor számítsunk átlagot a nyitó és zárómérleg értékeiből.

A képzett mutatók:

1-37. táblázat

	Bázisév	Tárgyév	Eltérés
Fordulatok száma (db)	15,50	12,91	-2,59
Forgási sebesség (nap)	19,35	23,24	3,89

Tehát a forgási mutatók romlottak; az árbevételben a készlet 3,89 nappal lassabban térül meg, mint az előző évben. Ezek után feltárhatók a mélyebb okok az abszolút különbözetek módszere segítségével, azaz megvizsgálhatjuk, hogy a készletérték 1.717,2 eFt-os növekedéséért mennyiben felelős a forgási sebesség és mennyiben az árbevétel változása. A készletérték leképezhető a forgási sebesség és az egy napra jutó árbevétel szorzatával. A két összetevő változásának hatását mutatják az alábbi táblázat átlójában található értékek.

1-38. táblázat

	Bázisév	Forgási sebesség változása (nap)	Egy napra jutó árbevétel változása (eFt)	Tárgyév
Forgási sebesség (nap)	19,35	3,89	23,24	23,24
Egy napra jutó árbevétel (eFt)	604,06	604,06	-27,12	576,94

Készletérték (eFt)	11.690,00	2.347,39	-630,24	13.407,15
--------------------	-----------	----------	---------	-----------

Láthatjuk, hogy a készletállomány 1.717,15 eFt-os változásának oka

- a forgási sebesség 3,89 nappal való növekedése, mely $3,89 \text{ nap} * 604,06 \text{ eFt} = 2.347,39 \text{ eFt}$ -os növekedést generált volna, ha
- az egy napi árbevétel 27,12 eFt-os csökkenése nem idézett volna elő $23,24 \text{ nap} * 27,12 \text{ eFt} = 630,24 \text{ eFt}$ -os készletérték csökkenést.

Tehát a forgási sebesség növekedése még nagyobb probléma, mint az elsőre látszott, így a konkrét gazdálkodási és szervezési okok feltárása, valamint a probléma orvoslása kiemelt feladata lesz a jövő menedzsment-munkájának.

Természetesen ezek a mutatók akkor adnak igazán értékes tájékoztatást, ha több évben keresztül számítják. Ha a fordulatok száma növekszik, az azt jelenti, hogy adott időszakban többször fordul meg a készletállomány, a vállalkozás teljesítménye relatíve alacsonyabb átlagos készletszint (és alacsonyabb tőkelekötés) mellett valósult meg. A felszabadított tőke termelő tevékenységbe fektethető, a vállalkozás eredményességét javíthatja. Ha a Szeszfőzde például a munkafolyamatok átszervezésével felére tudná csökkenteni az átlagos készletszintjét, akkor az árbe-

vétel veszélyeztetése nélkül szabadíthatna fel tőkét, melyet a termelő tevékenységébe fektetve hasznot termelhetne számára. Ez tőkefelszabadítás nem csak a készletben megjelenő tőkelekötési igény csökkenését jelenti. Elképzelhető, hogy kevesebb raktárhelység elég, így a saját tulajdonú raktár értékesítése is további tőkefelszabadítást jelenthetne.

Azonban a magasabb „fordulatszám” egy szint felett nem feltétlenül jobb, a forgási sebesség is lehet túlzott mértékű. Ha túlságosan alacsony a készletszint, az adott esetben akadozó termelést, vagy épp alacsonyabb szintű szolgáltatási szintet, minőséget jelent. Például nem vagyunk képesek az adott termék különböző méretű változatait azonnal leszállítani, mivel nem készletezünk a ritkábban rendelt méretekből. Ez hosszabb távon versenyhátrányt jelenthet.

Ha a mutató értéke alacsony – iparági adatokhoz érdemes viszonyítani –, az általában a készletgazdálkodásunk elégtelenségét vagy az értékesíthetetlen termékeink felhalmozódását jelezheti.

12. Költségszint (költségszint ráta)

Jele: K%

$$\text{Számítása: } K\% = \frac{\text{TK}}{\text{TÉ}} * 100, \text{ illetve } \frac{\text{TK}}{\text{TÉ}'} * 100$$

Jelentése: A mutató az adott időszakban felmerült költséget vetíti rá az ugyanazon időszak alatt létrehozott termelési értékre vagy árbevételre.

A mutató a termelés *költségigényét* fejezi ki, megadja, hogy száz forint árbevétel kitermelése mekkora költséggel valósult meg. Ha a mutató értéke kisebb, mint 100%, a költségek alacsonyabbak voltak, mint a bevételek, a vállalkozás nyereséges. A nyereségesség jelzésére tehát alkalmas a mutató. Mivel a tőke- és árbevételi arányok nem feltétlenül mozognak együtt, ezért vállalkozások közötti összehasonlításra nem alkalmas. A gazdaságosság jelzésére nem használható.

$$K\% = \frac{\text{TK}}{\text{TÉ}} * 100 = \frac{159.732,0 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}} * 100 = 92,08\%, \text{ illetve}$$

$$K\% = \frac{\text{TK}}{\text{TÉ}'} * 100 = \frac{159.732,0 \text{ eFt}}{173.081,3 \text{ eFt}} * 100 = 92,28\%$$

Az érték alacsonyabb 100%-nál, azaz a vállalkozás nyereséges. A **mutató nem ad választ a gazdaságosság kérdésére. Annyit láthatunk belőle, hogy a tevékenység költségigényes, a termelési értékhez viszonyítva jelentős a költségek aránya.**

ROI, ROA, ROE, ROCE, ROS

A fenti mozaikszavak a gyakorlatban használt mutatószámok rövidítései, ezért mindenképp megéri könyvünkben pár szót szólni rájuk. A mutatók közös jellemzője, hogy többféle értelmezésük/változatuk kering az elméleti és gyakorlati szakemberek körében annak függvényében, hogy mit értenek az egyes fogalmak alatt.

Rövidítés	Megnevezés angolul	Megnevezés magyarul	Kapcsolat a könyvvel	Tartalma*
ROI	Return on Investment	Befektetés-arányos eredmény	Össztőke-arányos EBIT-ráta ($J\%_{EBIT}$)	$\frac{EBIT}{T}$
ROA	Return on Assets	Eszközarányos eredmény	Össztőke-arányos jövedelmezőség ($J\%_T$)	$\frac{NJ}{T}$
ROE	Return on Equity	Sajáttőke-arányos eredmény	Sajáttőke-arányos jövedelmezőség ($J\%_{ST}$)	$\frac{NJ}{ST}$
ROCE	Return on Capital Employed	Befektetett tőke megtérülése	Lekötött eszközök jövedelmezősége ($J\%_{EL}$)	$\frac{NJ}{E_L}$
ROS	Return on Sales	Árbevétel-arányos eredmény	Jövedelemszint ($J\%_{TE'}$)	$\frac{NJ}{TE'}$

*A könyv által használt jelölésekkel (megjegyzendő, hogy leggyakrabban nem nettó jövedelmet vagy EBIT-et, hanem adózott jövedelmet értenek eredmény alatt (lásd Brealy-Myers 2005:882-886), melyet mi módszertani anomáliák miatt már a könyv korábbi fejezetében elvetettünk).

1 27. ábra. ROI, ROA, ROE, ROCE, ROS tartalma és kapcsolata a könyv logikájával

ROI: Return on Investment – Befektetés-arányos eredmény

A vállalatvezetők által mai napig az egyik legtöbbet számolt mutató, ezért nézzük meg kicsit közelebbről.

$$ROI = \frac{\text{Eredmény}}{\text{Befektetés}}, \text{ ahol az eredeti fogalomhasználat szerint}$$

Eredmény: az értékcsökkenés utáni, de kamatfizetés előtti eredmény (tkp. az EBIT).
Befektetés: befektetett eszközök, az üzleti tevékenységbe befektetett minden tartós- és forgótőke (tkp. a T).

Tehát: $ROI = \frac{EBIT}{T}$, mely már e könyvben is a tőke megtérülés mérőeszközeként, az egyik legjobban használható mutatónak bizonyult. A mutató a DuPont mutatószámrendszerben (Kaplan-Atkinson 2003:450-452) „csúcsmutató”, mely összetevőkre bontható:

$$ROI = \frac{EBIT}{T} = \frac{EBIT}{TÉ'} * \frac{TÉ'}{T}, \text{ ahol}$$

$\frac{EBIT}{TÉ'}$: *Jövedelemszint:*
: árbevétel-arányos
jödvelmezőség.

$\frac{TÉ'}{T}$: *Tőkeforgás:* a vállalkozás ösztökeje
: hányszor fordul meg (termelődik ki)
az árbevételben.

A Feketebányai Szeszfőzde esetén:

$$\begin{aligned} \frac{EBIT}{T} * 100 &= \frac{21.196,8 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} * 100 = 7,43\% = \frac{EBIT}{TÉ'} * 100 * \frac{TÉ'}{T} = \\ &= \frac{21.195,8 \text{ eFt}}{173.081,3 \text{ eFt}} * 100 * \frac{173.081,3 \text{ eFt}}{285.380,0 \text{ eFt}} = 12,25\% * 0,6064 = 7,43\% \end{aligned}$$

– Minden 100 Ft árbevétel 12,25 Ft EBIT jövedelmet tartalmaz, illetve
– az ösztöke egy év alatt 0,6-szor fordul meg az árbevételben. (Másképp megfogalmazva: az ösztöke minden 100 Ft-ja 60,64 Ft árbevételt termel ki.)

Gyakorlati ROI változatok:⁴⁴

A **ROIC** mutató a hagyományos ROI-hoz hasonló, ám kiszámításához a NOP-LAT-ot kell elosztani a működéshez szükséges eszközökkel.

A **CFROI** esetében a vállalat által termelt jövőbeli cash-flow-t (működési cash-flow) osztjuk a működéshez szükséges eszközökkel.

1.2.3. Élőmunka-hatékonyság mérése

A humán erőforrás részt vesz az értékteremtésben, ugyanakkor a benne rejlő potenciál nem jelenik meg a vállalkozás vagyonában, például a mérlegben. Pedig a munkaerő a vállalkozás kitüntetett erőforrása, lévén az ember – más erőforrásokkal ellentétben – képes saját teljesítményét szabályozni, „felpörgetni”, vagy épp visszafogni. A gazdálkodó számára ezért is fontos lehet az emberi munka hatékonyságának vizsgálata.

44 A ROIC és CFROI mutatók előnye, hogy cash-flow (tény) alapúak, valamint függetlenek a finanszírozási struktúrától.

Az élőmunka-hatékonyság mérésekor az emberi munka eredményességét vizsgáljuk. **A munka termelékenysége a munkavégzés azon képessége, amellyel egységnyi idő alatt meghatározott mennyiségű és minőségű terméket hoz létre.** A „munka eredménye” nem csak a munkaráfordítás függvénye, függ például a lekötött tőke összegétől, mely az alkalmazott technológia korszerűségét is determinálhatja. Így e mutatók a vállalkozás hatékonyságának vizsgálatára csak korlátozottan alkalmasak.

$$\text{A munka termelékenysége} = \frac{\text{A munka eredménye}}{\text{Munkaráfordítás}}$$

A Feketebányai Szeszfőzdeben az összes élőmunka-ráfordítás (lásd ráfordítás1):

$$M = 14 \text{ fő} * 8 \text{ óra/nap} * 300 \text{ nap/év} = 33.600 \text{ éó (élőmunkaóra)}$$

Azaz a vállalat dolgozói összességében 33.600 órát dolgoznak egy évben a termékek és szolgáltatások előállítása érdekében. Ennek 50%-a a törkölypálinka gyártás, 25-25%-a pedig a gyümölcspálinka előállítás, illetve a bérfőzés tevékenységek során került felhasználásra.

$$M_{tp} = 33.600 \text{ éó} * 0,5 = 16.800 \text{ éó}$$

$$M_{gyp} = 33.600 \text{ éó} * 0,25 = 8.400 \text{ éó}$$

$$M_{bf} = 33.600 \text{ éó} * 0,25 = 8.400 \text{ éó}$$

1. Munkatermelékenység természetes mutatója

Jele: M_t

$$\text{Számítása: } M_t = \frac{H}{M}$$

Jelentése: A vállalat egy élőmunkaóra alatt mekkora mennyiségű természetes hozamot állított elő.

1-39. táblázat

M_t		Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Hozam	H	85.844,0 hlf	43.587,0 hlf	32.580,0 hlf
Élőmunka-ráfordítás	M	16.800,0 éó	8.400,0 éó	8.400,0 éó
		= 5,11 hlf/éó	= 5,19 hlf/éó	= 3,88 hlf/éó

Ágazati forrásokból tudjuk, hogy mindhárom tevékenység esetén az ágazati norma **5,0 hlf** előállítását irányozza elő egy élőmunkaóra alatt. A Feketebányai Szeszfőzde esetében az ettől való eltérés:

Törkölypálinka gyártás esetében: $5,11 / 5 * 100 = 102,2\%$, tehát a Szeszfőzde 2,2%-kal több terméket állít elő, mint az ágazatra jellemző átlagos érték.

Gyümölcspálinka gyártásnál: 103,8%, tehát 3,8%-kal jobb e tevékenység élőmunka-hatékonysága.

Bérfőzés tevékenység esetében: 77,8%, tehát 22,4%-kal elmarad a vállalat az ágazati normától.

Összességében elmondható, hogy a két gyártótevékenység minimálisan jobb, míg a szolgáltatás sokkal rosszabb eredményt produkált e tekintetben, mint amire a versenytársak képesek. Ez utóbbi területen (**bérfőzés**) **az előállított mennyiséghez képest ugyanis túlzott élőmunkát fordít a cég a termelési folyamatokba, melynek oka feltehetően gépesítettség színvonalában keresendő, s ennek növelése (az élőmunka-ráfordítás csökkentésével párhuzamosan) javíthatja az élőmunka-hatékonyságát. A terület mélyebb ismerete nélkül azonban pontos diagnózis és megoldás nem tehető.** Tehát önmagában a munkatermelékenység nem árul el sokat a vállalkozás hatékonyságáról. Egy, az iparági átlaghoz képest jelentősebb élőmunka-felhasználással működő és adott esetben alacsonyabb munkatermelékenységgű vállalkozás lehet gazdaságos működésű. Például a magasabb élőmunka-felhasználás költségeit ellensúlyozhatja az alacsonyabb gépesítési színvonalból következő alacsonyabb értékcsökkenési leírás, az esetlegesen alacsonyabb termelési értékben rejlő alacsonyabb hozamot pedig alacsonyabb összegű lekötött tőkére kel vetíteni.

2. Munkaigényesség (munkaerő-igény)

Jele: M_i

$$\text{Számítása: } M_i = \frac{M}{H}$$

Jelentése: Egy egységnyi természetes hozam előállításához mekkora mennyiségű élőmunkaóra van szükség. A munkatermelékenység természetes mutatójának reciproka.

1-40. táblázat

M_i		Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Élőmunka-ráfordítás	M	16.800,0 éó = 0,1957 éó/hlf	8.400,0 éó = 0,1927 éó/hlf	8.400,0 éó = 0,2578 éó/hlf
Hozam	H	85.844,0 hlf	43.587,0 hlf	32.580,0 hlf

Az ágazati forrásokból ismert norma reciproka: $1/5 \text{ éó/hlf} = 0,2 \text{ éó/hlf}$.
Az eltérés az egyes tevékenységek esetében:

Törkölypálinka gyártás esetében: 97,9%, tehát 2,1%-kal kevesebb élőmunkaóra felhasználásra van szüksége a Szeszfőzdenek egy hlf törkölypálinka előállításához, mint az ágazatban elfogadott időmennyiség. Gyümölcspálinka gyártásnál: 96,4%, tehát 3,6%-kal jobb e tevékenység munkaigényessége.

Bérfőzés tevékenység esetében: 128,9%, azaz 28,9%-kal több időt vesz igénybe egy hlf pálinka bérfőzése, mint az ágazat egy átlagos vállalkozása esetén.

Ezek az adatok (lévén az előző mutató reciprokai) természetesen az előző eredményekhez hasonló képet mutatnak, így a megállapítások is hasonlóak.

3. Munkatermelékenység termelési értékre vonatkoztatott mutatója

Jele: $M_{TÉ}$

Számítása: $M_{TÉ} = \frac{TÉ}{M}$

Jelentése: A vállalat egy élőmunkaóra alatt mekkora termelési értéket állított elő.

1-41. táblázat

$M_{TÉ}$		Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Termelési érték	TÉ	46.527,4 eFt = 2,77 eFt/éó	91.096,8 eFt = 10,84 eFt/éó	35.838,0 eFt = 4,27 eFt/éó
Élőmunka-ráfordítás	M	16.800,0 éó	8.400,0 éó	8.400,0 éó

Tehát a törkölypálinka gyártás élőmunkaóránként 2.769 Ft-tal, míg a másik két tevékenység 10.844 eFt-tal, illetve 4.266 eFt-tal járul hozzá a vállalat termelési értékének előállításához. Amennyiben ezt az értéket összevetjük az egy élőmunkaórára jutó bérköltséggel (személyi jellegű

ráfordítás/élőmunka-ráfordítás) azt tapasztalhatjuk, hogy **valamennyi üzletág esetében a bérköltséget sokszorosan kitermeli a termelési érték.**

Az egy élőmunkaóraára jutó munkabérköltség:

1-42. táblázat

		Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Személyi jellegű ráfordítás	TK _é	6.230,0 eFt = 0,37 eFt	9.540,0 eFt = 1,14 eFt	4.160,0 eFt = 0,50 eFt
Élőmunka-ráfordítás	M	16.800,0 éó	8.400,0 éó	8.400,0 éó

$$\frac{0,37}{2,77} * 100 = 13,36\% ; \frac{1,14}{10,84} * 100 = 10,52\% ; \frac{0,50}{4,27} * 100 = 11,71\%$$

Kiemelve, hogy a fenti számításhoz a személyi jellegű ráfordítások és a termelési érték összevetésével is eljuthattunk volna.

$$\frac{\frac{TK_{\epsilon}}{M}}{\frac{TÉ}{M}} * 100 = \frac{TK_{\epsilon}}{M} * \frac{M}{TÉ} * 100 = \frac{TK_{\epsilon}}{TÉ} * 100$$

4. Munkatermelékenység nettó jövedelemre vonatkoztatott mutatója

Jele: M_{NJ}

$$\text{Számítása: } M_{NJ} = \frac{NJ}{M}$$

Jelentése: A vállalat egy élőmunkaóra alatt mekkora nettó jövedelmet realizált.

1-43. táblázat

		Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Termelési érték	TÉ	46.527,4 eFt	91.096,8 eFt	35.838,0 eFt
Termelési költség	TK	45.885,4 eFt	82.010,9 eFt	31.835,7 eFt
Nettó jövedelem	NJ	642,0 eFt	9.085,9 eFt	4.002,3 eFt

1-44. táblázat

	M _{NJ}	Törkölypálinka	Gyümölcspálinka	Bérfőzés
Nettó jövedelem	NJ	642,0 eFt = 38,2 Ft	9.085,9 eFt = 1.081,7 Ft	4.002,3 eFt = 476,5 Ft
Élőmunka-ráfordítás	M	16.800,0 éó	8.400,0 éó	8.400,0 éó

A Feketebányai Szeszfőzde törkölypálinka gyártó üzletága minden élőmunkaóránként 21,2 Ft-nyi nyereséget termelt. A gyümölcspálinka előállítás és a bérfőzés szolgáltatás magasabb, 1.322,7 Ft, illetve 268,4 Ft nyereséget termelt élőmunkaóránként. Bár a **törkölypálinka üzletág e mutató tekintetében rosszul teljesít, a munkatermelékenység naturális mutatója az ágazati normánál jobb teljesítményt mutat, így valószínűleg a folyamat javítását nem a személyi jellegű módosításokkal kell kezdeni.**

1.2.4. Fedezetszámítás⁴⁵

A fedezetszámítás mikroökonómiai alapjai

Mikroökonómiai alapokon, a korábban –a változó és állandó költségek elemi költségfüggvényeinek bemutatásánál – már tárgyalt költségösszefüggések alapján az alábbi költséggörbék⁴⁶ ($TK_v + TK_a = TK$) rajzolhatók fel.

A változó költség görbéje nem azt jelenti, hogy a kapacitástartomány alsó részében, alacsonyabb termelésnél csak degresszív költségek jelennek meg, a tartomány felső részében pedig csak progresszívek. Gondoljunk csak az anyagköltségre, mely minden pótlólagos termelésesség után felmerül és proporcionális költség. Az ábrán látható jelleg azt mutatja, hogy a kapacitáskihasználás alsó részében a degresszív költségek túlsúlya a jellemző, míg egy termelési szint után a progresszív költségek súlyának megnövekedése ezt átbillentli.

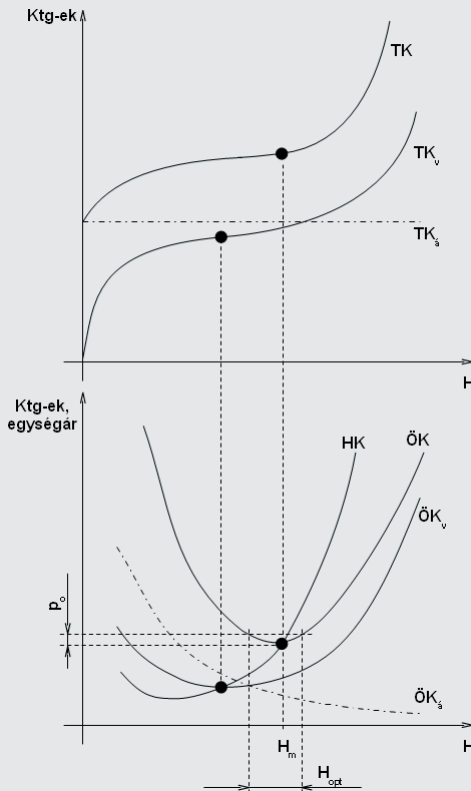
A mikroökonómiában ez a pont a változó költségek minimumpontja, az átlagköltség minimuma pedig még ettől jobbra – magasabb termelési szintnél – helyezkedik el. Ez is igazolja, hogy **a progresszív költségek nem eredendően rosszak, jelenlétük a magas – és szükséges – kapacitáskihasználás velejárója.**

A két kiemelt jelentőségű pontot a határköltség függvény (HK) köti össze, mely

45 Az alfejezet tartalma jelentősen épít az Illés (2008) szakirodalomra.

46 Az egy terméket gyártó vállalat olyan termelési függvényvel írható le, amely megadja a kibocsátás H nagyságát, ha az inputból adott x_1, \dots, x_n mennyiséget használnak fel, melyet w_1, \dots, w_n áron vásárolnak. Ekkor a teljes költség: $\sum w_i x_i$, a termelési függvény pedig: $H=f(x_1, \dots, x_n)$.

A vállalat az input és output nagyságát úgy választja meg, hogy azzal maximalizálja a profitját (és ezzel minimalizálja a költségeit). Tehát adott H kibocsátás esetén a vállalat célja megoldani az alábbi feladatot: $\min \sum w_i x_i, f(x_1, \dots, x_n) \geq H$. Amennyiben ezt meghatározzuk minden H értékre, akkor megkapjuk a teljes költség görbét: $TK(H)$, amiből megkapjuk a $TK(H)/H$ átlagköltség-görbét, deriválással pedig a $HK=TK'(H)$ határköltség-görbét (Hart 2006:27-28).



1-28. ábra. Költséggörbék összefüggésrendszere (1.)

lelő áron, e pontnak megfelelő mennyiséget képes értékesíteni, akkor éppen megtérülnek a költségei. A tökéletes verseny körülményei között a vállalatok hosszú távon értelmezve e pontban termelnek. Ez azonban csak modellszinten érvényesül, a valóságban ilyen piacok (egy-két közelítő példa kivételével) nem léteznek.

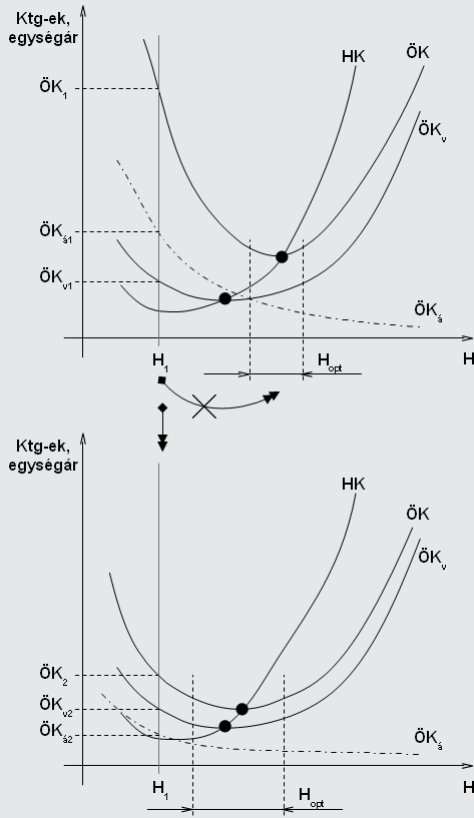
A vállalkozások a gyakorlatban – a mikroökonómiai elmélettel ellentétben – nem az átlagköltség minimumában (H_m) termelnek, hanem egy azt övező tartományban (H_{opt}), ennek is inkább a felső részén. Ez biztosítja a gazdasági profit és az ebbe foglalt innovációs jutalom meglétét, ami a vállalkozás folyamatos megújulásának és ezáltal a gazdasági fejlődésnek a záloga. Természetes, hogy az egységár általában magasabb, mint a mikroökonómiai alapokon számított önköltség minimuma (p_0 tartomány), amennyiben a piac jutalmazza, elismeri a vállalkozás tevékenységét. A piac büntetheti is, a nem megfelelő létesítés és/vagy gazdálkodási színvonal a piac által az árban el nem ismert költségekhez, akár jelentős veszteséghez is vezethet.

megmutatja, hogy egységnyi termelésváltozás hatására (dH) mennyivel változik a termelési költség (dTK).

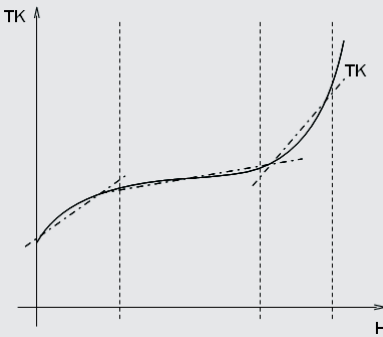
A határköltség (HK) és a változó önköltség (ÖK_v) függvények metszéspontja az úgynevezett üzembeszűnési (üzemszüneti) pont. Ha a vállalat pontosan e pontnak megfelelő áron, e pontnak megfelelő mennyiséget képes értékesíteni, akkor számára rövid távon is közömbös a termelés folytatása, hiszen a változó költségei éppen megtérülnek, a fix költségekre azonban nem jut fedezet. Bezárás esetén is pontosan ekkora, az állandó költségek összegének megfelelő veszteséget kellene „elszenvedni”. Ez alatt az ár alatt az adott üzem nem termel.

A határköltség (HK) és az önköltség (ÖK) függvények metszéspontja az úgynevezett fedezeti pont. Ha a vállalat pontosan e pontnak megfelelő

Az alacsony kapacitáskihasználtság nem feltétlenül csak a termelés növelésével kezelhető. Tegyük fel, hogy vállalkozásunk H_1 termelési mennyiséget tud értékesíteni a piacon. Az önköltségen ($\ddot{O}K_1$) belül jelentős az állandó önköltség ($\ddot{O}K_{a1}$) aránya. A változó önköltség ($\ddot{O}K_{v1}$) aránya, azaz a vezető rövid távú beavatkozási terepe szűk. Az önköltség ráadásul jóval magasabb, mint az optimális lenne, így vélhetően a versenytársaknál magasabb áron kellene értékesíteni. A megoldás? Növeljük a termelést, így az optimális önköltség zónájába kerülünk. És ha a piac nem vesz fel több terméket? Mit tehetünk ekkor? Vizsgáljuk meg az esetet a „másik” oldalról nézve: az adott termelési szinthez képest jelentős és zömében kihasználatlan a kapacitásunk. A kapacitás leépítése (pl. gépértékesítés) az állandó költségek csökkentését jelenti. Így egy alacsonyabb kapacitásszint optimális termelési szintjére juthatunk. (Az ábrán



1-29. ábra. Költséggörbék összefüggésrendszere (2.)



1-30. ábra. A lineáris költségörbe származtatása

látszik, hogy e példában a költségcsökkentés ehhez nem elég, bár javultak a pozícióink, de bővíteni kellene az értékesítést.)

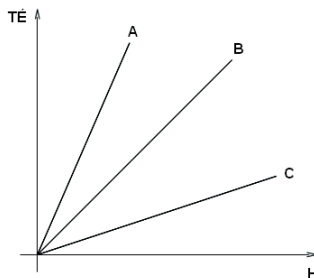
Egy konkrét vállalkozás gyakorlati költséggörbéje persze nehezen szerkeszthető meg. Ennek egyik oka, hogy az optimális termelési szinten túli tartományra, a jelentős progresszív költségek megjelenésének területére a legtöbb vállalkozásnál nem állnak rendelkezésre adatok, mert nincs érdekükben azon a

szinten termelni. Másfelől a vállalkozások egyik évről a másikra általában nem képesek jelentősebb elmozdulásra, ezért érdemes a degresszív költségek tekintetében is egyszerűsítéseket tenni és az egyes termelési szinteken a vállalati költséggörbét egyenessel közelíteni.

Ezek az egyenesek jelentősen eltérnek ugyan, viszont egy szűkebb értelmezési tartományon jól tükrözik a vállalat költségösszefüggéseit. Az adott termelési szinten tehát a vállalkozás költséggörbéjét egy adott egyenessel, lineáris költséggörbével közelíthetjük. Az így kapott eredmények csak a vállalati termeléshez közeli szűkebb tartományon értelmezhetők, a modell általános összefüggéseinek felvázolása végett azonban nulla termeléstől megrajzoljuk. De ettől az értelmezési tartomány kérdésköre még fontos, nagyobb elmozdulás esetén az egyező logikájú modell eltérő költségösszefüggéseket, eltérő meredekségű költséggörbéket tartalmazna.

Egytermékes vállalat fedezetszámítása

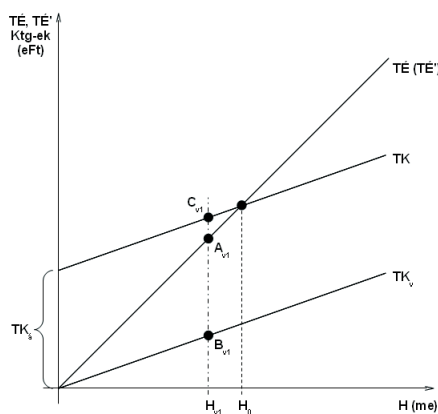
Vegyük fel a termelési érték (TÉ), amennyiben nem áll rendelkezésre, akkor az árbevétel (TÉ') függvényt egy egytermékes vállalkozást feltételezve. A vállalatok zöme az adott jószág piacának méretéhez képest elenyésző mennyiséget termel, így feltételezhetjük, hogy a pótlólagosan megtermelt termékeket ugyanolyan áron el tudja adni, tehát a termelési függvény lineáris. Melyik egyenes a helyes, az A, a B vagy a C?



1-31. ábra. A termelési érték

Mindhárom megfelelő, a különbség csak az adott termék árában van. A nagyobb meredekség magasabb árat jelent, hiszen az adott egyenes meredeksége a termék árát jelenti, az újabb és újabb termékek mindig az általuk kapott ellenértékkel növelik a termelési értékünket.

Ábrázoljuk az előzőekben már megismert változó és a teljes termelési költséget is.



1-32. ábra. Egy metszéspontos fedezeti ábra

A H_0 a kritikus termelési volument jelenti. Azt a pontot, ahol a termelési érték egyenlő a termelési költséggel, azaz a nettó jövedelem nulla (break-even point). Ennél magasabb termelési szinten – H_0 -tól jobbra – a vállalkozás nyereséges lesz, alacsonyabb termelési szinten pedig veszteséges.

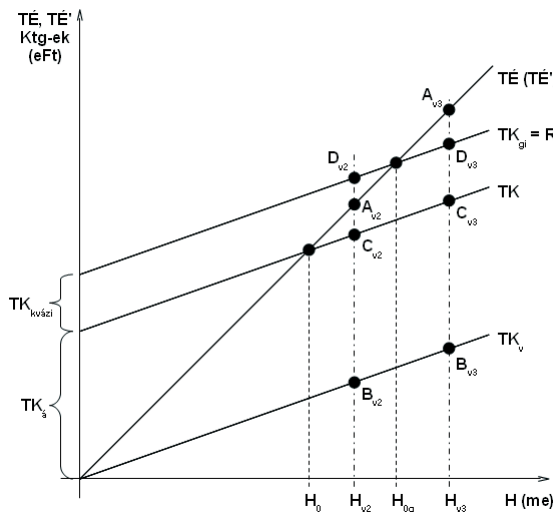
Nézzünk egy H_{v1} szinten termelő vállalatot. A vállalkozás fedezeti hozzájárulását a termelési érték (A_{v1} pont) és a változó költség (B_{v1} pont) különbsége adja. A vállalkozás állandó költsége a termelési költség (C_{v1} pont) és a változó költség különbsége (B_{v1} pont).⁴⁷ **A fedezetszámítás lényege annak vizsgálata, hogy a termeléstől függő költségekkel csökkentett termelési érték, vagy árbevétel (azaz a fedezeti hozzájárulás) milyen mértékben biztosít fedezetet a termeléstől független (állandó) költségekre.** A H_{v1} szinten termelő vállalkozás veszteséges. Az ábrán az A_{v1} és B_{v1} pontok között látható fedezeti hozzájárulás értéke elmarad a B_{v1} és C_{v1} pontok között található fix költségek értékétől. Ugyanakkor ez nem jelenti a termelés rövid távú leállításának szükségességét, hiszen ez esetben, nulla termelésnél nulla termelési érték (árbevétel) és nulla változó költség mellett a teljes fix költség veszteség lenne, míg a H_{v1} szinten a fix költség egy részére biztosított a fedezet.

⁴⁷ Az állandó költséget nem jelöltük külön az ábrán, ez a termelési költség (TK) és a változó költség (TK_v) különbsége, mely minden termelési szinten ugyanakkora. A termelési költség egyenese a fix költség értékénél metszi az y tengelyt, hiszen itt a változó költség nulla értéket vesz fel.

Felvetődhet a kérdés, hogy mekkora megtermelt (és értékesített) mennyiségnél van a nyereségesség határpontja, a H_0 kritikus termelési volumen. Másként megfogalmazva, mekkora termelésnél éri el a fedezeti hozzájárulás a fix költségeket? Ez utóbbi megfogalmazásból következik a számítás módja. Egy-egy termék fedezeti tartalmát a nettó egységárának (p) és a változó önköltségének ($\ddot{O}K_v$) különbségként kapjuk meg. A kérdés, hogy hány termék értékesítése szükséges ahhoz, hogy e fedezeti tartalmak összege megegyezzen a fix költséggel. Ezt egy osztással határozhatjuk meg:

$$H_0 = \frac{TK_a}{p - \ddot{O}K_v}$$

Bővítsük az ábrát egy második metszésponttal. Ha a számviteli logikájú termelési költséghez (TK) hozzáadjuk a kvázi költségeket ($TK_{kvázi}$), az úgynevezett gazdasági költséget (TK_{gi}), vagy másként a ráfordítás ($R2$) értékét kapjuk meg. Mivel a kvázi költséget tőkealapon határozzuk meg, nem függ a termelés volumenétől, minden termelési szint esetén azonos. A termelési érték (árbevétel) és a teljes gazdasági költség metszéspontja adja meg a gazdaságosság határpontját, azt a termelési mennyiséget (H_{0g}), amely a fix költségek megtérülésén túl az elvárt nyeresésre (kvázi költség) is fedezetet nyújt. Az e ponttól jobbra található termelési szinteken gazdasági profit is keletkezik.



1-33. ábra. Két metszéspontos fedezeti ábra

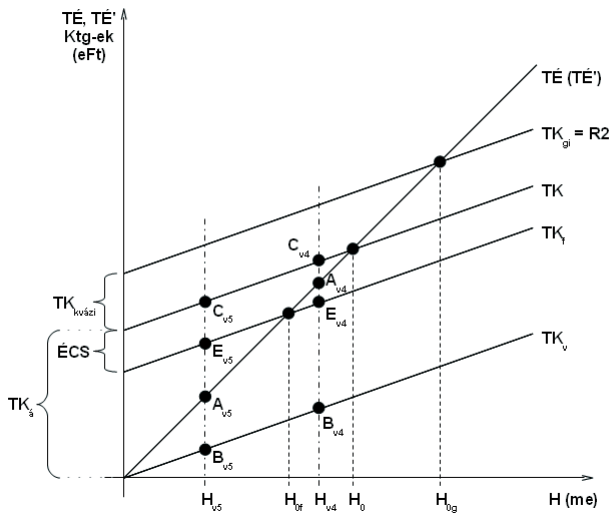
Az ábrán a H_{v_2} szinten termel a vállalatunk. A vállalat nyereséges, de nem gazdaságos. A nyereség (nettó jövedelem) a termelési érték (A_{v_2} pont) és a termelési költség (C_{v_2} pont) különbsége. A kvázi költség értéke a gazdasági költség (ráfordítás 2, D_{v_2} pont) és a termelési költség (C_{v_2} pont) különbsége. Látható, hogy a nettó jövedelem nem éri el az elvárást. Az A_{v_2} és D_{v_2} pontok különbsége az elvárásokból hiányzó jövedelmet mutatja, negatív gazdasági profitként értelmezhető. A termelési érték (A_{v_2} pont) és a változó költség (B_{v_2} pont) különbsége a fedezeti hozzájárulás, mely fedezetet nyújt a fix költségekre (C_{v_2} és B_{v_2} pont különbsége) és bizonyos mértékű nettó jövedelemre (A_{v_2} és C_{v_2} pont különbsége), mely azonban nem éri el a nyereségelvárás összegét (D_{v_2} és C_{v_2} pont különbsége).

A H_{v_3} szinten termelő vállalkozás nyereséges és gazdaságos is. Nettó jövedelme, a termelési érték (A_{v_3} pont) és a termelési költség (C_{v_3} pont) különbsége nagyobb, mint az elvárás, azaz a D_{v_3} és a C_{v_3} pont különbsége. A termelési érték (A_{v_3} pont) és a gazdasági költség (D_{v_3}) különbsége pozitív, a vállalkozás által elért gazdasági profitot jelenti. A fedezeti hozzájárulás (A_{v_3} és B_{v_3} pont különbsége) fedezetet nyújt a fix költségeken (C_{v_3} és B_{v_3} pont különbsége) túl olyan mértékű nettó jövedelemre (A_{v_3} és C_{v_3} pont különbsége) is, mely a nyereségelvárás összegén (D_{v_3} és C_{v_3} pont különbsége) túl gazdasági profitot (A_{v_3} és D_{v_3} pont különbsége) is magában foglal.

Itt is felvetődhet a kérdés, hogy mekkora megtermelt (és értékesített) mennyiségnél van a gazdaságosság határpontja, mekkora a H_{0g} termelési volumen. Másként megfogalmazva, mekkora termelésnél éri el a fedezeti hozzájárulás a fix és kvázi költségek összegét? Ez utóbbi megfogalmazásból következik, hogy a számítás logikája egyezik a nyereségesség határpontjánál leírtakkal. Egy-egy termék fedezeti tartalmát a nettó egységárának (p) és a változó költségének ($\ddot{O}K_v$) különbségeként kapjuk meg. A kérdés, hogy hány termék értékesítése szükséges ahhoz, hogy e fedezeti tartalmak összege megegyezzen a fix és kvázi költségek összegével:

$$H_{0g} = \frac{TK_a + TK_{kvázi}}{p - \ddot{O}K_v}$$

Bővítsük az ábrát egy harmadik metszésponttal is. A fix költségeken belül meghatározó elem az értékcsökkenési leírás, mely költség, de nem kiadás, másként megfogalmazva nem folyó tétel.



1-34. ábra. Három metszéspontos fedezeti ábra

Ha a termelési költségből levonjuk az amortizáció értékét, az úgynevezett folyó költségekhez jutunk. Az amortizáció a korábban befektetett tőkénk visszatérülését jelenti. Ha veszteségesek vagyunk, elsőként ebből veszítünk. A termelési érték ellenértékéből kifizetjük a folyó tételeket, az amortizáció viszont nem kiadás, nem folyó költség. Tehát ha az értékesítésből származó bevétel meghaladja a folyó költségeket, ez a különbség mondjuk a bankszámlánkon lesz. Ha azonban ez az összeg kisebb, mint a teljes amortizációs összeg, akkor veszteségesek vagyunk, az amortizáció meg nem térült része egyben a korábban befektetett tőkénk ekkora részének meg nem térülését is jelenti.

Ha a termelési érték nem fedezi a folyó költségeket, akkor az adott évi amortizációból semmennyi sem térül meg, ezen felül pedig a folyó költségekre sem tudunk teljes egészében fedezetet biztosítani. Ez likviditási kérdéseket vet fel, melyre a pénzügyi vezetésnek kell megoldást találnia.

A H_{v4} szinten termelő vállalkozás veszteséges, de az értékcsökkenés egy része megtérül. Vesztesége (negatív nettó jövedelme) a termelési érték (A_{v4} pont) és a termelési költség (C_{v4} pont) különbsége. Az értékcsökkenési leírás állandó költségátétel, azaz minden termelési szinten ugyanakkora. Ezt láthatjuk a termelési költség (C_{v4} pont) és a folyó termelési költség (E_{v4} pont) különbségeként. A megtérült értékcsökkenés

a termelési érték (A_{v4} pont) és a folyó termelési költség (E_{v4} pont) különbsége. A meg nem térült ÉCS a veszteséggel egyenlő (A_{v4} és C_{v4} pontok különbsége). A fedezeti hozzájárulás (A_{v4} és B_{v4} pont különbsége) fedezetet nyújt a folyó fix költségekre (E_{v4} és B_{v4} pont különbsége), valamint az értékcsökkenési leírás egy részére (A_{v4} és E_{v4} pont különbsége), de a fix költségek közé sorolt amortizáció egy részére (A_{v4} és C_{v4} pont különbsége) már nem elégséges.

A H_{v5} szinten termelő vállalkozás számára a folyó költségek sem térülnek meg. Vesztesége (negatív nettó jövedelme) a termelési érték (A_{v5} pont) és a termelési költség (C_{v5} pont) különbsége. Az értékcsökkenési leírás a termelési költség (C_{v5} pont) és a folyó termelési költség (E_{v5} pont) különbsége. Ez teljes értékében a veszteség részét képezi, ezen felül pedig még a folyó költségek egy része (E_{v5} és A_{v5} pont különbsége) sem térül meg, szintén veszteség. A fedezeti hozzájárulás (A_{v5} és B_{v5} pont különbsége) a folyó fix költségek egy részére (ugyanúgy A_{v5} és B_{v5} pont különbsége) nyújt fedezetet.

Mekkora megtermelt (és értékesített) mennyiségénél van a folyó költségek megtérülésének határpontja, mekkora a H_{of} termelési volumen? A számítás hasonló az előzőekhez:

$$H_{of} = \frac{TK_a - \text{ÉCS}}{p - \text{ÖK}_v}$$

E három kritikus metszéspont alapján a fenti ábrát három metszéspontos fedezeti ábrának hívjuk. Más metszéspontok is elképzelhetőek, előfordul például, hogy a termelési költségből a kamatköltséget vonjuk le és így képezünk metszéspontot. Jelen esetben mi megmaradunk e három pontnál.

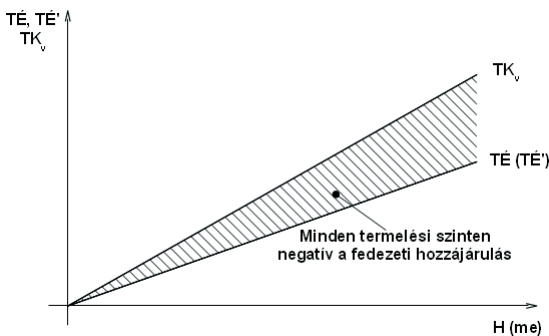
Fontos kiemelni, hogy a modell általános logikája helytálló, a konkrét értékek azonban csak a vállalkozás aktuális teljesítményétől vett szűk tartományon belül értelmezhetőek. Például a H_{v5} szinten termelő vállalkozás számára kiszámítható ugyan a gazdaságosság határpontja, de ez vélhetően olyan növekedést feltételezne, amely során jelentősen átrendeződne például a valós költséggörbét leképező lineáris költséggörbe meredeksége és ezáltal a kritikus metszéspontok is.

Felmerül a kérdés, hogy ez esetben érdemes-e rövid távon bezárni a vállalkozást. A választ a fedezeti hozzájárulás logikája adja meg.

Nulla termelésnél nulla termelési érték (árbevétel) és nulla változó költség mellett a teljes fix költség veszteség lenne, míg a H_{v5} szinten a fix költség egy részére biztosított a fedezet. Pozitív fedezeti hozzájárulásnál tehát a bezárás rövid távon nagyobb veszteséget jelentene, mint a termelés folytatása.

A mikroökonómia üzembezárási pontjának értelmezése szerint akkor érdemes rövid távon bezárni a vállalkozást, ha (egytermékes modellt feltételezve) az egységár (p) alacsonyabb, mint a változó önköltség ($\ddot{O}K_v$), azaz $p < \ddot{O}K_v$. Ez esetben a bezárás logikus lépés, hiszen a termelés során nem csak a fix költségek nem térülnek meg, de még a termelés során fellépő változó költségek egy része is a veszteség részét képezi. Bezárás esetén ez utóbbi résszel legalább alacsonyabb lesz a veszteség.

A fedezeti ábrán a termelési érték egyenesének meredeksége az egységár, a változó költség egyenesének meredeksége pedig a változó önköltség (az újabb és újabb megtermelt termékek pótlólagos költsége).



1-35. ábra. Negatív fedezet a fedezeti ábrán

A fenti ábrákon a termelési érték egyenese meredekebb, mint a változó önköltség, azaz $p > \ddot{O}K_v$. Ez azt jelenti, hogy bármely termelési szinten pozitív fedezeti hozzájárulás keletkezik, azaz a mikroökonómiai üzembezárási pont feletti szinten járunk.

A fedezeti ábrán akkor lennének az üzembezárási pont alatt, ha a termelési érték meredeksége alacsonyabb lenne a változó költség meredekségénél. Ez esetben egyetlen metszéspont sem alakulna ki.

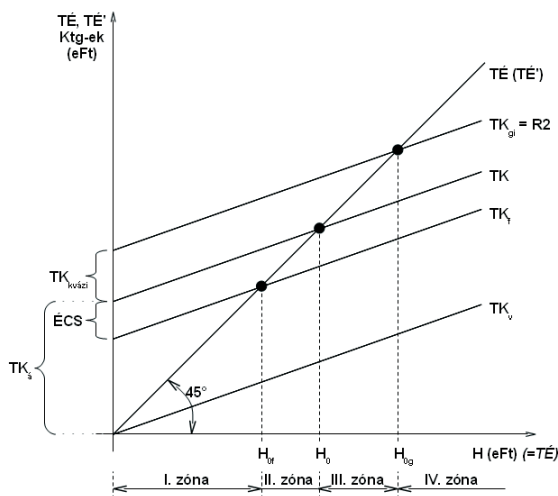
Többtermékes vállalat fedezetszámítása

Eddigi modellünk egytermékes vállalkozást elemzett, ez azonban meglehetősen elrugaszkodik a gyakorlati élettől. A vállalkozások zömében több termékkel rendelkeznek, nézzük, hogyan alakul át ez esetben a modell. Hol látható a fenti ábrákon, hogy az adott vállalkozás egy termékkel

rendelkezik? Az x tengely tartalma mutatja. Viszont hogyan tudnánk több terméket az x tengelyre egyszerre felvenni? Mi legyen a közös mértékegység? Ha például a vállalkozásunk sajtot és tejet gyárt, hogyan adható össze a kilogramm és a liter? Ha a vállalkozás kamiont és rágógumit gyárt, összeadhatóak-e a darabszámok?

Két megoldás jöhet szóba. Az egyik az úgynevezett vezértermék, amelyre valamilyen arányszámmal az összes többi termékünk mennyiségét átszámítjuk. Mondjuk búzát és rozst gyártunk és azt mondjuk – valamilyen kalkuláció alapján –, hogy egy tonna rozs 0,8 tonna búzának felel meg (a rozs kevésbé ráfordítás-igényes, mint a búza). Ezt a megoldást főként a mezőgazdaságban alkalmazzák. A másik megoldás, hogy **termelési értékben mérünk, a pénzben mért érték univerzális közös nevező**. Ez esetben tehát a termelési értéket szerepeltetjük az x tengelyen. A termelési érték ábrázolásakor az y tengelyen is a termelési érték szerepel. Ez egyetlen fontos változást eredményez. Mivel mindkét tengelyre a termelési értéket mérjük fel, **a termelési érték függvény az origóból induló, 45°-os szöveget bezáró egyenes lesz, más dőlésszögű egyenes nem megfelelő – nem úgy, mint az egytermékes modellben**.

Az ábra értelmezése minden más tekintetben megegyezik az előzőekben írtakkal. Az x tengelyen nem természetes egységben látjuk a termelési értékeket, hanem adott forint termelési értékben. Ezért a kritikus termelési volumenek kiszámítása változik.



1-36. ábra. Többtermékes vállalat három metszéspontos fedezeti ábrája

- I. zóna: A folyó költségek szintjét sem biztosító termelési volumenek zónája.
- II. zóna: A folyó költségeket megtérítő veszteséges zóna (az ÉCS egy részét megtérítő termelési zóna – tehát a korábban lekötött tőke felszabadítása az adott évben csak részben valósul meg, egy része nem térül meg, ez a sunk cost, azaz elsüllyedt költség).
- III. zóna: Nyereséges (de nem gazdaságos) zóna.
- IV. zóna: A gazdaságosság zónája. (Az itt termelő vállalatnak komparatív előnye van az iparági átlagos teljesítményhez képest.)

A nyereségesség határpontja az a pont, ahol a termelési értékben (árbevételben) benne foglalt fedezeti tartalom épp a fix költségekkel egyenlő, se veszteség, se nyereség nem keletkezik. A kérdés, hogy mekkora termelési értéknél keletkezik pont ekkora fedezeti hozzájárulás? A fedezeti hozzájárulást úgy kapjuk meg, hogy a termelési értékből levonjuk a változó költséget ($TÉ - TK_v$). Ha ezt az összeget elosztjuk a termelési értékkel – $(TÉ - TK_v) / TÉ$ – akkor megkapjuk, hogy egy forint árbevételben átlagosan mekkora fedezeti tartalom van. Az állandó költséget ezzel az értékkel osztva, megtudjuk, hogy hány árbevételi forint átlagos fedezeti tartalmára van szükség az állandó költségek lefedéséhez.

$$H_0 = \frac{TK_a}{\frac{TÉ - TK_v}{TÉ}} = \frac{46.552,0 \text{ eFt}}{\frac{173.462,3 \text{ eFt} - 113.180,0 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}}} = 133.953,4 \text{ eFt}$$

A gazdaságosság, illetve a folyó termelési költségek határpontja hasonlóképpen számítható:

$$H_{og} = \frac{TK_a + TK_{kvázi}}{\frac{TÉ - TK_v}{TÉ}} = \frac{46.552,0 \text{ eFt} + 26.751,5 \text{ eFt}}{\frac{173.462,3 \text{ eFt} - 113.180,0 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}}} = 210.930,9 \text{ eFt}$$

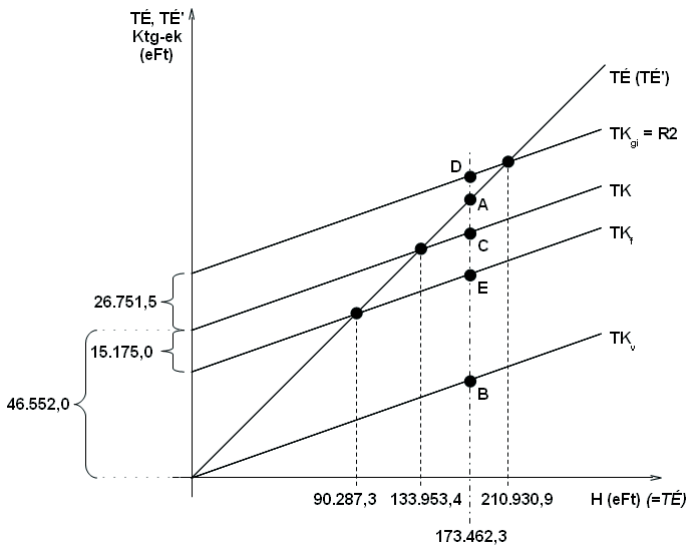
$$H_{of} = \frac{TK_a - \text{ÉCS}}{\frac{TÉ - TK_v}{TÉ}} = \frac{46.552,0 \text{ eFt} - 15.175,0 \text{ eFt}}{\frac{173.462,3 \text{ eFt} - 113.180,0 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}}} = 90.287,3 \text{ eFt}$$

A kritikus volumeneket a termelési értékre vetítve megadhatjuk, az adott év mekkora időszaka alatt termelődik meg az adott szinthez szükséges termelési érték. Mivel egy évben 12 hónap van, az ennél nagyobb értékek jelentése, hogy az adott évben a kérdéses szintet nem tudjuk elérni.

$$\frac{H_0}{TÉ} * 12 = \frac{133.953,4 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}} * 12 = 9,27 \text{ hónap}$$

$$\frac{H_{0g}}{TÉ} * 12 = \frac{210.930,9 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}} * 12 = 14,59 \text{ hónap}$$

$$\frac{H_{0f}}{TÉ} * 12 = \frac{90.287,3 \text{ eFt}}{173.462,3 \text{ eFt}} * 12 = 6,25 \text{ hónap}$$



1-37. ábra. A Feketebányai Szeszfőzde három metszéspontos fedezeti ábrája

A pont $\rightarrow T\acute{E} = 173.462,3 \text{ eFt}$

B pont $\rightarrow TK_v = 113.180,0 \text{ eFt}$

C pont $\rightarrow TK = 159.732,0 \text{ eFt}$

D pont $\rightarrow TK_g = R2 = 186.483,5 \text{ eFt}$

E pont $\rightarrow TK_f = 144.577,0 \text{ eFt}$

$FH = 60.282,3 \text{ eFt}$ (A – B pont)

$\acute{E}CS = 15.175,0 \text{ eFt}$ (C – E pont)

$NJ = 13.730,3 \text{ eFt}$ (A – C pont)

$GP = -13.021,2 \text{ eFt}$ (A – D pont)

$TK_{kv\acute{a}zi} = 26.751,5 \text{ eFt}$

(D – C pont; NJ – GP)

Ne feledjük, hogy az egy forint termelési értékben található fedezet kiszámításával feltételeztük, hogy a termékszerkezet aránya változatlan marad, azaz a vállalkozás úgy bővül, hogy az egyes termékek termelése ugyanolyan arányban növekszik. Mivel az egyes termékek fedezeti tartalma nem egyforma, eltérő bővülés esetén az egy forint árbevételben található fedezeti tartalom is változna. Ha például jelen állapothoz képest úgy tudjuk növelni a termelési értéket, hogy csak az alacsony fedezeti tartalommal rendelkező termékünk termelését és értékesítését növeljük, akkor az egy forint termelési értékben található átlagos fedezeti tartalom csökkenni fog, amely a kritikus határpontok kitolódását eredményezi (a változó költség görbénk meredeksége növekedhet, az árbevételi függvény meredeksége csökkenhet).

A tárgyalt fedezeti pontokon túl további pontok vizsgálatára is lehetőség nyílhat. Például vizsgálhatnánk a kamatkiadással csökkentett folyó költségek megtérülését, vagy a saját tőke kockázatmentes nyereséglvásával növelt költségek megtérülését és tulajdonképpen számos más pontot is.

Több termék esetén az üzembezárási pontot termékenként érdemes vizsgálni. Erre a fedezeti ábra nem nyújt elég információt (illetve termékenként kell hozzá megszerkeszteni). Az esetleges negatív fedezetű termékeket a pozitív fedezetű termékek fedezeti hozzájárulása vállalati szinten pozitívvá teheti, így összességében a fedezeti ábrán pozitív fedezet jelenik meg. A termékenkénti fedezeti tartalom elemzéséhez jó segédeszköz a BCG-mátrix. Azon termékek, amelyeknek pozitív a fedezeti tartalma, az első síknegyedben ábrázolhatók, tovább elemezhetők. Ezeket rövid távon érdemes megtartani, mivel hozzájárulnak a fix költségek kitermeléséhez.

1.3. Összefoglalás

Elemző-értékelő mátrix

1-45. táblázat

	Vállalati erősségek	Vállalati gyengeségek	Vállalati és piaci lehetőségek	Vállalati és piaci korlátok
Vállalati kibocsátás (output)	Magas termelési érték. Stabil piac.	Kevés tevékenység. A tevékenységek nagyon hasonló háttérrel rendelkeznek (beszállító, vevő, egyéb érintettek), így fokozottan ki vannak téve a környezet változásainak. A tevékenységek között a termelési érték aránytalan megoszlása.	A termelési érték további növelése. A vállalati portfólió bővítése további tevékenységekkel. Vertikális integráció: saját földterület bérlése és gazdálkodás folytatása; saját értékesítési kapacitás kialakítása. Magasabb hozzáadott értékű pálinka alapú termékek – pl. kézműves edességek és más divattermékek – gyártása, mellyel azonos alapanyagból értékesebb, jövedelmezőbb termékek előállítására lehetséges. Horizontális integráció: kisebb (de jó szakmai/gép háttérrel rendelkező) versenytársak felvásárlása. Diverzifikáció: a borászati melléktermékekből más jellegű termékek előállítása, mint pl. szőlőmag-olaj, étrend-kiegészítők, borkósav, stb.	A jövedéki termékek fokozottan ki vannak téve a jogszabályi háttér esetleges kedvezőtlen változásának. Egy-két rosszabb év a mezőgazdaságban, alapjában rendítheti meg a céget. A sok, apró beszállító miatt kiszámíthatatlan alapanyag ellátás. Tőkehiány. A kisvállalkozások nehezen kapnak hitelt. Kérdés, hogy rendelkezésre áll-e megfelelő szakembergárda az esetleges fejlesztésekhez.
Vállalati ráfordítás (input)	A termelési érték-nél alacsonyabb költség. A két termelő (gyp, tp) tevékenységénél magas a változó költségek részaránya, így a menedzsment nagy mozgástérrel rendelkezik.	A termelési értéknél magasabb kiadás. Likviditási probléma. A magas anyagigényű termékek túlsúlyosa kiszolgáltatottá teheti a vállalkozást. A bf tevékenységben magas az állandó költségek aránya. A közvetett költségeken belül magas a központi költségek aránya.	Likviditási terv készítése, rulirozó hitel felvétele. A központi költségek tételes áttekintése és esetleges racionalizálása.	A változó költségek nagy része anyagköltség. Ismert, hogy a vállalat sok kistermelővel „áll szemben”, melyekkel igyekszik korrekt magatartást tanúsítani. Tőkehiány. A kisvállalkozások nehezen kapnak hitelt.

	Vállalati erősségek	Vállalati gyengeségek	Vállalati és piaci lehetőségek	Vállalati és piaci korlátok
Jövedelem-termelés (jövedelem-tartalom, jövedelm-zőség)	A vállalat nyereséges. Alacsony az idegen tőke aránya. A jövedelmi helyzet kielégítő.	A vállalat nem gazdaságos; a tőke tulajdonosainak a jelenlegi gazdálkodási színvonalon nem éri meg a vállalkozás folytatása. A kamatot nem termelte ki a felvett idegen tőke, tehát a tőkeáttétel sikertelen.	Olcsoőbb hitelhez való hozzáférés. Nem banki (magán) tőke bevonása. Jövedelem növelése: - Fesztes költséggazdálkodás (változó költségek menedzselése). - Marketingtevékenység az értékesítés (mennyiség és/vagy ár) növelésére.	Tisztán a költséggazdálkodás általában hosszú távon nem vezet eredményre, a minőség és mennyiség rovására megy. A változó költségek nagy része anyagköltség. A marketingtevékenység drága és megfelelő szakértelmet kíván.
Önköltség, termékek egymáshoz való viszonya (besorolás)	Kedvező ár-önköltség viszony. Mindhárom tevékenység nyereséges. A gyp fejőstehén és sztár kategória között helyezkedik el. Az ösztőke arányos fedezeti hozzájárulás kiegyensúlyozott a portfólióban.	A tp tevékenység kutyá. A bf kérdőjel. Egyértelmű sztár termék hiánya.	A tp tevékenység stratégia-váltásra szorul; az értékesítés mennyiségének növelése és/vagy a költségek csökkentése indokolt. Kivonulási stratégia esetén átgondolandó a gépek-berendezések értékesítési lehetőségei, valamint a nagy mennyiségben rendelkezésre álló alapanyag más célú felhasználása és az ebbe fektetett tőke költsége.	Piacbővítési lehetőség korlátai. Tőkehiány.
Fedezeti helyzet	A vállalat nyereséges, számviteli értelemben vett költségeit megtéríti. A vállalat, egészét tekintve, jelenleg stabil lábakon áll.	Gazdasági profit nem keletkezik.	Gazdasági profit realizálása.	A gazdaságosság elérése a termelési érték viszonylag nagy növekedését igényli. A piac telítődése.

Lehetséges stratégiai alternatívák

1-46. táblázat

	Vállalati és piaci lehetőségek	Vállalati és piaci korlátok
Vállalati erősségek	<i>Használd ki az erősségeidet, hogy bővítsd a lehetőségeidet!</i>	<i>Használd ki az erősségeidet, hogy áttörd a korlátaidat!</i>
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Megtermelt nyereség visszaforgatásával növelni a saját tőkét. Az így képződött plusz forrással diverzifikálni a termékportfóliót. 2. A tp tevékenység átpozícionálása, akár leépítés árán is (magas a változó költségek aránya). A tp tevékenység alapanyagát (részben) más termékek előállítására felhasználni. 3. Magasabb hozzáadott értékű termékek gyártása és értékesítése. 4. A marketingtevékenység erősítése a fogyasztás növelése és a vásárlók érzékenységének csökkentése érdekében. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pálinkafőzésre épített élményturizmus kialakítása, ezáltal az önálló térségi márkára épített piacbővítés, együtt a régió egyéb vállalkozásaival. 2. A képződött nyereséget saját alapanyag termelési bázis kialakítására visszaforgatni, elkerülve az elaprózódó beszállítók okozta problémákat. 3. A piac telítődése elől a prémiumtermékekkel külpiacon „menekülni”.
Vállalati gyengeségek	<i>Építs a lehetőségeidre, hogy ellensúlyozd a gyengeségeidet!</i>	<i>Csökkentsd a gyengeségeidet, hogy elkerüld a korlátaidat!</i>
	<ol style="list-style-type: none"> 1. A tp üzem stratégiaváltásával növelni a tevékenység nyereségességét, elérve a gazdaságosság határpontját. 2. A termékportfólió diverzifikálásával több, stabil lábra helyezni a vállalkozást még azon az áron is, hogy az bevezetett új termékek kezdetben veszteségesek lesznek. 3. Nagyobb hozzáadott értékű termékekkel növelni a jövedelmet. 4. Saját bolttal/bolthálózattal elérni, hogy a nyereség ne a kereskedőknél csapódjon le. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Megfelelő költséggazdálkodással javítani a tőkeáttételen, s idegen tőkét bevonni. 2. Több lábon álló termékportfóliót kialakítani. 3. A bf tevékenységet megindítani a sztárrá válás útján.

István még egyszer utoljára átnézte a számokat és a megállapításait, betette táskájába a papírokat és elindult a szeszfőzde felé. Jakab már várta az irodájában, ahol az áldomás után rátértek a lényegre:

– Jakab, a részleteket látod az előző táblázatokban, de azért a lényegre kiemelem. A vállalat nem megy rosszul. A cég önmagában nyereséges, azonban a tőke tulajdonosainak hosszabb távon így nem éri meg a cég, mert gazdasági profitot nem termel. Bele kell nyúlni a folyamatokba, mert ez az állapot hosszú távon nem tartható. Egyszerűen jobban megérné a szeszfőzde helyett valami másba fektetni a pénzed, miközben úgy látom, hogy rengeteg fejlesztési lehetőség van.

Persze tudom, hogy a gyümölcsfeldolgozás ki van téve az időjárásnak, erre még rájön a jövedéki termékekkel kapcsolatos bizonytalanság. A terület

tehát önmagában is elég ingoványos. Úgy vélem, hogy elsősorban „több lábra” kellene állnotok, diverzifikálni kellene termékportfóliót, másodsorban el kellene gondolkozni valamiféle kockázatot csökkentő integráción. Hogy mit értek ez alatt? Többféle termékre lenne szükségetek. Az új termékek esetében az alapanyaghoz (törköly, gyümölcs) több hozzáadott értékkel magasabb minőségű terméket kellene előállítani, s így drágábban és nagyobb nyereséggel lehetne ugyanabból az alapanyagból gyártott termékeket értékesíteni. Törköly esetében adódik a lehetőség a táplálék-kiegészítő piacon, gyümölcspálinka vonalon pedig a kézműves termékek, édességek piacán, akár a térség további cégeivel együttműködve, saját bolttal, bolthálózattal. Hiszen a pálinkának manapság nagy keletje van, nagyon divatos termék, mely hullámot természetesen meg kellene lovagolni. Emellett a beszállítói kört biztosabbá kellene tenni, akár úgy, hogy gyümölcsöst vásároltok és/vagy telepítetek, akár valamiféle klaszterbe, szövetségbe tömörítetek a beszállítóitokat. Az értéklánc titeket megelőző elemének erősítése csak mifelénk tűnik ördögtől valónak. Eladói oldalon is racionális lenne terjeszkedni, mert nonszensz, hogy termelőként minden kockázatot ti álltok, de mégis a kereskedő fölözi le a hasznot. Miért ne lehetnétek kereskedők is?

Az ötletek bármelyikének megvalósításához persze tőkét kellene bevonni. Az idegen tőke növelése azonban jelenleg sikertelen, nem termeli ki a kamatot. Miután a tőketulajdonosoknak sem éri meg a cégbe fektetni, így a saját tőke megemlése sem lenne könnyű feladat.

És természetesen ehhez jelentős humánerőforrás bővítésre is szükség van, mert ezek a feladatok komoly szervezési és marketingmunkát igényelnek. Ez megint pénzbe kerül.

Szóval összvállalati szinten egyelőre nincs nagy baj. A törkölypálinka gyártó tevékenységgel azonban vannak problémák. Ez a legkevésbé nyereséges tevékenység, így elgondolkodtató a sorsa. Meg lehet tartani, de elképzelhető scenárió az alapanyag imént említett más célú felhasználása, vagy akár részleges (egyik gyártósor leállítása és értékesítése), illetve teljes (mindkét gyártósor leállítása és értékesítése) kivonulás erről a piacról és az így felszabadult tőke más tevékenységbe való befektetése és így a fejlesztésekhez szükséges tőke előteremtése.

Persze ezek csak ötletek, a konkrét döntéshez a belső információkon túl, külső, piaci információk is szükségesek. Ezek alapján tudod meghozni a döntést.

- Annyi jó ötleted van. Miért nem szállsz be a buliba? – kérdezte Jakab. Nyugi, nem kellene egész álló nap itt ülnöd, csak amolyan tanácsadóként.
- Nem tudsz annyit fizetni! – felelte mosolyogva István.
- Nem is akarok! Folyamatosan azt hajtogatod, hogy tőkét kell bevonni, de az milyen nehéz. Meg, hogy jelenleg nem éri meg a tőke tulajdonosainak. Adj olyan tanácsot, hogy megérje! Légy tulajdonos!
- Épp most adtam tanácsot... Te rám akarod szólni a céget?
- Dehogyan! Csak egy részét! Persze a kisebbet.
- Erre aludnom kell egyet!
- Inkább igyunk rá egyet... Vagy kettőt...

2. A Szent József Művek esete

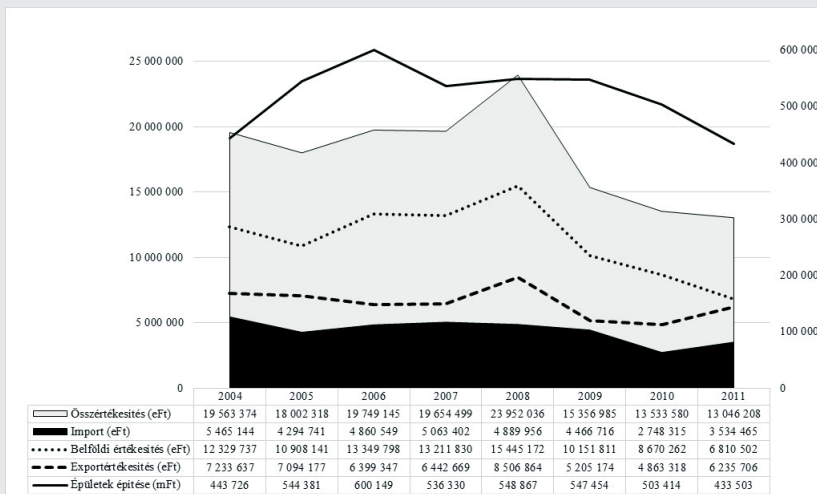
A Szent József Művek Faipari Kft. egy budapesti székhelyű, apáról fiúra öröklődő bútorigipari vállalkozás. Az alapító, Vinkli Albert, egy régi vágású, tekintélyt parancsoló mesterember volt, aki pár fős belvárosi műhelyében hagyományos tömörfa bútorokat gyártott alacsony gépesítettség mellett, főleg kézimunkával. A vállalkozás hosszú évekig stabil megélhetést biztosított a családnak, de az öreg Vinkli nem vette észre, hogy a világ lassan megváltozott és a kézzel, lassan, alacsony szériában gyártott magas minőségű termékekkel azokban az időkben nagyon nehezen, vagy egyáltalán nem lehetett a piacon megmaradni.

Fia, Alajos, éveken keresztül győzködtte édesapját, hogy válaszoljanak a modern idők hívó szavára és foglalkozzanak korszerűbb bútorokkal, de az öreg hajthatatlan maradt. Mikor a nyolcvanas évek vége felé átvette tőle a veszteséges műhelyt, jelentős beruházási hitel segítségével kiköltöztette azt a külvárosba és meglövögölv a építőipar rohamos fejlődését, irodabútor-gyártásba kezdett. A vállalkozás, alacsony árainak, jó minőségének és a határidők precíz betartásának következtében évről-évre egyre sikeresebb lett.

A magyar irodabútorgyártás és értékesítés helyzete Magyarországon a vizsgált időszakban

Az EU-s csatlakozás kezdeti éveiben jelentős változások érték a bútorigipart és így az irodabútor gyártást is: a termelés növekedni kezdett, ami mind a belföldi, mind az exportértékesítésben megmutatkozott. A lakások számának növekedése, a reálkereset növekedés, a hitelek elterjedése, a forgalmi adó csökkenése mind-mind kedvezően hatott az iparra. Kedvezőtlen hatásként jelent meg azonban a nagy, több piacra termelő vállalatok számának csökkenése és a mikrovállalkozások számának további emelkedése, ami összességében az iparág versenyképességének csökkenéséhez vezetett. A magas minőséget előállító gyártók, az olcsó importbútorok

beáramlása és a garázsasztalosok magas száma miatt komoly belföldi értékesítési nehézségbe ütköztek, az iparágat egyre inkább az export kezdte meghatározni.



2-1. ábra. A magyar irodabútorgyártó vállalkozások export és import értékesítése (baloldali tengely, eFt), az irodabútorimport (baloldali tengely, eFt), valamint az építőipar termelése (jobboldali tengely, mFt) 2004 és 2011 között KSH adatok alapján

A 2-1. ábrán látszik, hogy a 2006-os építőipari csúcs (600 Mrd Ft), két év késéssel, 2008-ban jelent meg az irodabútor iparban (24 Mrd Ft), ezután egy csökkenés, majd egy enyhe emelkedés figyelhető meg (az ábra szürkével jelölt területe), mely az építőiparban 2009-től jól láthatóan lefelé vezető tendenciába torkollik (vastag fekete folytonos vonal). Amennyiben ez a kétéves „késés” továbbra is megfigyelhető lesz, valószínűleg az elkövetkező időszakban is kedvezőtlen trend figyelhető meg az irodabútor gyártó ágazat összértékesítését tekintve.

A nagyon kedvező 2008-as év után egy hatalmas, 35%-os zuhanásnak volt részese az ágazat (23,9 Mrd Ft-ról 15,4 Mrd Ft-ra), majd egy lassuló csökkenés látszik. A belföldi értékesítés (pontozott vonal) 2008 után, az építőipar hanyatlása következtében, folyamatosan csökken, de az exportértékesítés (szaggatott vonal) 2010-től kezdve egyre inkább képes megfordítani szakágazati szinten a kedvezőtlen trendet.

Az export meghaladja az importot (fekete terület) az EU csatlakozást követő valamennyi évben. A gazdasági környezet negatív trendjeit is figyelembe véve, az ágazat exportja erőn felül teljesítve növekedő pályán van. A belföldi értékesítés csökkenése szemlátomást nem függ össze az importtal, hiszen az is látványosan csökkent 2008 és 2010 között 4,9 Mrd Ft-ról 2,75 Mrd Ft-ra. 2011-ben van csak egymással ellentétes mozgás, de összességében elmondható, hogy a belföldi térszerzés sokkal inkább a kedvezőtlen hazai gazdasági folyamatoknak és az

építőipar alulteljesítésének a következménye, s csak kevéssé az importbútorok térhódításának.

Összefoglalva elmondható tehát, hogy az irodabútort gyártó vállalkozások számára **a kitörési pont egyértelműen az export, mely nem függ a magyar építőipar teljesítményétől és kevéssé függ a magyar gazdaság mindenkori állapotától.** Ezeket az exportlehetőségeket az idő során közepessé nőtt, jól prosperáló, erős, de kisszámú vállalkozás tudja jelenleg elsősorban kihasználni.

A harmadik generáció ifjú asztalosa, Alfonz, megérezve a 2008-as válság előszelét azt javasolta, hogy bővítsék ki tevékenységüket, álljanak több lábra.

1. Első ötlete az volt, hogy **lapszabászati szolgáltatással bővítsék a portfóliót** az irodabútor gyártás alapgépeinek (lapszabász, csapozó, élfóliázó) kihasználtságnövelése érdekében, relatíve alacsony többletráfordítás mellett.
2. Másik elgondolása szerint, hogy az építőipar visszaesése ne rántsa magával az e területhez ezer szállal kötődő irodabútor gyártó céget, tolják el tevékenységük fókuszát, s kihasználva több évtizedes kiváló és szerteágazó kapcsolataikat, jó minőségű, magyar gyártású **kötőelemek és bútor-vasalatok forgalmazásába is vágjanak bele.**
3. S végül a harmadik elképzelése, hogy minden forintot megfogva és a vállalkozásba visszafordítva **a minőség növelésével exportképes terméket állítsanak elő és már középtávon lépjenek külföldre.**

Alajos, emlékezvén hajthatatlan édesapja újdonság iránti elhibázott makacsságára, bár nem értett teljesen egyet vele, megfogadta fia ötleteit, s 2008 év végére átalakították a vállalkozást.

Alajos átgondolt adatgyűjtésbe kezdett, hogy pár év múlva visszatekintve megalapozottan értékelhesse a vállalkozás átalakítás utáni teljesítményét. A következő évek majd igazolják, helyesen döntött-e.

- **Igaza volt-e Alfonznak abban, hogy a cég irodabútor gyártó tevékenysége hanyatlani fog?**
- **Az elmúlt években hogy teljesítettek az új területek? Megérte-e bővíteni a portfóliót?**
- **Milyen további javaslatokat lehet tenni a Szent József Művek számára?**

2.1. A vállalkozás alapadatai

A vállalkozások alapadatait mérlegek és eredménykimutatások segítségével ismertetjük. A számviteli beszámolók szükséges, azonban nem elégséges adathalmazt nyújtanak a gazdálkodás előző fejezetben ismertetett elemzéséhez, emiatt egyrészt az egyszerűsített beszámolókat kiegészítettük pár, a vállalkozások számára értelemszerűen ismert belső adattal (dőlt betűvel jelöltük), másrészt különböző gazdasági, gazdálkodási információkkal.

2-1. táblázat

	2009	2010	2011
A. Befektetett eszközök	27.976,0	30.429,0	38.655,0
...ebből új beruházások	3.185,0	4.051,0	9.622,0
I. Immateriális javak	0,0	0,0	0,0
II. Tárgyi eszközök	27.976,0	30.429,0	38.655,0
III. Befektetett pénzügyi eszközök	0,0	0,0	0,0
B. Forgóeszközök	96.608,0	103.892,0	98.464,0
(ebből tartósan lekötött forgóeszköz: kb. 35% valamennyi vizsgált évben)	33.812,8	36.362,2	34.462,4
I. Készletek	60.941,0	70.477,0	66.553,0
II. Követelések	29.575,0	28.008,0	27.327,0
...ebből vevőkövetelések	19.196,0	19.925,0	10.976,0
III. Értékpapírok	0,0	0,0	0,0
IV. Pénzeszközök	6.092,0	5.407,0	4.584,0
C. Aktív időbeli elhatárolások	32,0	0,0	0,0
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	124.616,0	134.321,0	137.119,0
D. Saját tőke	34.409,0	36.820,0	39.637,0
I. Jegyzett tőke	3.100,0	3.100,0	3.100,0
II. Jegyzett, de még be nem fizetett tőke	0,0	0,0	0,0
III. Tőketartalék	0,0	0,0	0,0
IV. Eredménytartalék	30.182,0	31.341,0	33.721,0
V. Lekötött tartalék	0,0	0,0	0,0
VI. Értékelési tartalék	0,0	0,0	0,0
VII. Mérleg szerinti eredmény	1.127,0	2.379,0	2.816,0
E. Céltartalékok	0,0	0,0	0,0
F. Kötelezettségek	89.464,0	97.167,0	97.196,0
...ebből hitelek	56.236,0	49.852,0	60.259,0
I. Hátrasorolt kötelezettségek	0,0	0,0	0,0
II. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0,0	0,0	2.051,0
III. Rövid lejáratú kötelezettségek	89.464,0	97.167,0	95.145,0
...ebből szállítói kötelezettségek	23.212,0	30.434,0	35.672,0
G. Passzív időbeli elhatárolások	743,0	334,0	286,0
FORRÁSOK ÖSSZESEN	124.616,0	134.321,0	137.119,0

A későbbi számításokhoz szükség lesz a 2008-as év készletadatára is, mely 58.249,0 eFt.

A vállalkozás főbb mérlegadatai negyedéves bontásban (2009-2011)

Egy vállalkozás – előzőekben ismertetett – mérlegadatai statikusak, egy időpillanat állapotfelvételét mutatják, általában az adott üzleti év december 31. napjára vonatkoznak. Amikor tehát egy egész év teljesítményét mérjük valamely mutatószámmal, nem tehetjük meg azt, hogy az üzleti év 365 napjának összeredményét egy napra jellemző (a december 31-ei)össztőkére vetítjük, hiszen az üzleti év eredménye az üzleti év valamennyi napján került előállításra, és valamennyi napra szinte biztos, hogy nem igazak a december 31-ei napra jellemző tőkeadatok.

A vállalkozásoknál jó lenne, ha minimum negyedévente készítenének mérleget – legalábbis semmi sem akadályozza meg ebben –, hogy a vezető év közben is reális képet alkothasson cége vagyonáról. Az így rendelkezésre álló negyedéves adatokból⁴⁸ ún. kronológikus átlaggal⁴⁹ képezhetünk az egész üzleti évet többé-kevésbé reálisan tükröző adatokat. Jelen részben az elemzésünk szempontjából⁵⁰ fontosabb mérlegtételeket emeltük ki és mutatjuk be:

48 Pl. I. negyedév (03.31.), II. negyedév (06.30.), III. negyedév (09.30.) és VI. negyedév (12.31.), mely értelemszerűen egyben az éves beszámoló mérlege is.

49 A kronológikus (időrendi) átlag a számtani átlag egy speciális formája, amely flow típusú idősorok átlagolására szolgál, amennyiben az adatok egyenlő távolságra helyezkednek el és az időszak záró adata megegyezik a következő időszak nyitóadatával. Lényege, hogy egy adott időszak első és utolsó adatainak felét, valamint a közbenső adatok teljes értékének összegét eggyel kevesebbel osztjuk, mint ahány adatunk van, tehát:

$$\frac{x_1/2 + x_2 + \dots + x_{n-1} + x_n/2}{n-1}$$

Esetünkben, pl. a 2009-es saját tőke kronológikus átlaghoz:

$$\frac{2008 \text{ IV.}/2 + 2009 \text{ I.} + 2009 \text{ II.} + 2009 \text{ III.} + 2009 \text{ IV.}/2}{4}$$

A számításhoz szükség van tehát a 2008-as záró adatokra is: Saját tőke: 35.005,0 eFt; Céltartalékok: 0,0 eFt; Kötelezettségek: 94.045,0 eFt (ebből hitelek: 56.233,0 eFt); Hátrasorolt kötelezettségek: 0,0 eFt; Hosszú lejáratú kötelezettségek: 0,0 eFt; Rövid lejáratú kötelezettségek: 94.045,0 eFt (ebből szállítói kötelezettség: 25.920,0 eFt); Passzív időbeli elhatárolások: 636,0 eFt.

Tehát a 2009-es évre jellemző átlagos saját tőke érték:

$$\frac{35.005,0 \text{ eFt}/2 + 33.083,0 \text{ eFt} + 34.047,0 \text{ eFt} + 33.539,0 \text{ eFt} + 34.409,0 \text{ eFt}/2}{4} = 33.844,0 \text{ eFt}$$

50 Csak a mérleg forrásoldalát mutatjuk itt be, mert esetünkben ezek az adatok szükségesek a tőke meghatározására. Természetesen eszközoldalón is elvégezhető ez a művelet.

2-2. táblázat

	2009				
	I. negyedév (03.31.)	II. negyedév (06.30.)	III. negyedév (09.30.)	VI. negyedév (12.31.)	Kronológikus átlag
D. Saját tőke	33.083,0	34.047,0	33.539,0	34.409,0	33.844,0
E. Céltartalékok	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
F. Kötelezettségek	76.008,0	86.307,0	86.037,0	89.464,0	85.026,6
... ebből hitelek	45.875,0	49.620,0	52.487,0	56.236,0	51.054,1
I. Hátrasorolt kötelezettségek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Rövid lejáratú kötelezettségek	76.008,0	86.307,0	86.037,0	89.464,0	85.026,6
... ebből szállítói kötelezettség	19.853,0	20.540,0	26.587,0	23.212,0	22.886,5
G. Passzív időbeli elhatárolások	652,0	985,0	249,0	743,0	643,9

2-3. táblázat

	2010				
	I. negyedév (03.31.)	II. negyedév (06.30.)	III. negyedév (09.30.)	VI. negyedév (12.31.)	Kronológikus átlag
D. Saját tőke	33.520,0	34.258,0	35.448,0	36.820,0	34.710,1
E. Céltartalékok	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
F. Kötelezettségek	88.558,0	82.213,0	95.268,0	97.167,0	89.838,6
... ebből hitelek	51.701,0	48.129,0	49.781,0	49.852,0	50.663,8
I. Hátrasorolt kötelezettségek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Hosszú lejáratú kötelezettségek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III. Rövid lejáratú kötelezettségek	88.558,0	82.213,0	95.268,0	97.167,0	89.838,6
... ebből szállítói kötelezettség	27.530,0	31.210,0	31.584,0	30.434,0	29.286,8
G. Passzív időbeli elhatárolások	165,0	144,0	129,0	334,0	244,1

2-4. táblázat

	2011				
	I. negyedév (03.31.)	II. negyedév (06.30.)	III. negyedév (09.30.)	VI. negyedév (12.31.)	Kronológikus átlag
D. Saját tőke	39.917,0	41.444,0	41.427,0	39.637,0	40.254,1
E. Céltartalékok	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
F. Kötelezettségek	85.228,0	70.048,0	78.681,0	97.196,0	82.784,6
... ebből hitelek	58.873,0	60.412,0	61.094,0	60.259,0	58.858,6
I. Hátrasorolt kötelezettségek	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
II. Hosszú lejáratú kötelezettségek	2.563,5	2.563,5	2.051,0	2.051,0	2.050,9
III. Rövid lejáratú kötelezettségek	82.664,5	67.484,5	76.630,0	95.145,0	80.733,8
... ebből szállítói kötelezettség	35.923,0	38.542,0	40.219,0	35.672,0	36.934,3
G. Passzív időbeli elhatárolások	340,0	478,0	299,0	286,0	356,8

Az alábbiakban határozzuk meg, hogy mennyi a vállalat vállalati szintű saját tőkéje (ST) és idegen tőkéje (IT) Herczeg-Juhász (2010:216) alapján:

Átlagos saját tőke (ST) = átlagos saját tőke +
cél tartalék átlagos állományának fele

Átlagos idegen tőke (IT) = kötelezettségek átlagos
állománya + cél tartalék átlagos állományának fele +
passzív időbeli elhatárolások átlagos állománya

A kettő összege pedig az átlagos ösztőke

2-5. táblázat

	2009	2010	2011
Saját tőke (ST)	33.844,0	34.710,1	40.254,1
Idegen tőke (IT)	85.670,5	90.082,7	83.141,4
Ösztőke	119.514,5	124.792,8	123.395,5

Precíz elemzéshez tudnunk kell, hogy ebből a tőkéből mennyi van lekötve az egyes tevékenységekre (a Szent József Művek esetén: Irodabútor gyártás és forgalmazás, Lapszabász szolgáltatás és Bútor-vasalat értékesítés területeken). Gyakran nehéz pontosan számszerűsíteni a tevékenység-szintű tőkét, mert pl. az alapgépeket és ingatlanokat több tevékenység is használja, annak a pontos megállapítása pedig, hogy ezek közül mennyi tőke, melyikben van lekötve, szinte lehetetlen, de legalábbis túl nagy munkával járna.

Példánkban az ügyvezető az alábbiakban becsülte meg a tőke lekötését az egyes tevékenységek között mindhárom évre egységesen:

2-6. táblázat

	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Fel nem osztható tételek
Becsült tőkelekötés (2009-2011, %)	40,00	30,00	10,00	20,00

A fel nem osztható tételek azok az üzemi és központi tőke-elemek, melyek nem sorolhatóak be egyértelműen egy tevékenységhez sem.

Természetesen meg kell kísérelnünk ezeket is tevékenységekre osztani. Tisztán oksági alapon ezt értelemszerűen nagyon nehéz megtenni. A gyakorlatban használják a termelésben lekötött tőke arányában való felosztást (esetünkben az egyes tevékenységben már lekötött tőke arányában történő

felosztás) és az arányos felosztást (esetünkben 1/3, 1/3, 1/3 arányban az egyes tevékenységek között) is.

Termelésben lekötött tőke arányos felosztás – a táblázatban, zárójelben a termelésben lekötött tőke részaránya szerepel:

2-7. táblázat

Becsült tőkelekötés (eFt, %)	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Ezek együtt: termelésben lekötött össztóke	Fel nem osztható tételek
2009	119.514,5 * 0,4 = 47.805,8 (50,00%)	35.854,4 (37,50%)	11.951,5 (12,50%)	95.611,7 (100,00%)	23.902,9
2010	49.917,2 (50,00%)	37.437,9 (37,50%)	12.479,3 (12,50%)	99.834,4 (100,00%)	24.958,6
2011	49.358,2 (50,00%)	37.018,7 (37,50%)	12.339,6 (12,50%)	98.716,5 (100,00%)	24.679,1

Majd a fel nem osztható tételek e százalékok arányában való felosztása:

2-8. táblázat

Becsült tőkelekötés (felosztva, eFt)	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés
2009	47.805,8 + 23.902,9 * 0,5 = 59.757,2	44.817,9	14.939,3
2010	62.396,5	46.797,3	15.599,1
2011	61.697,7	46.273,3	15.424,4

Arányos felosztás:

2-9. táblázat

Becsült tőkelekötés (eFt, %)	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Ezek együtt: termelésben lekötött össztóke	Fel nem osztható tételek
2009	119.514,5 * 0,4 = 47.805,8 (33,33%)	35.854,4 (33,33%)	11.951,5 (33,33%)	95.611,7 (100,00%)	23.902,9
2010	49.917,2 (33,33%)	37.437,9 (33,33%)	12.479,3 (33,33%)	99.834,4 (100,00%)	24.958,5
2011	49.358,2 (33,33%)	37.018,7 (33,33%)	12.339,6 (33,33%)	98.716,5 (100,00%)	24.679,2

Majd a fel nem osztható tételek e százalékok arányában való felosztása:

2-10. táblázat

Becsült tőkelekötés (felosztva, eFt)	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés
2009	$47.805,8 + 23.902,9 / 3 =$ 55.773,4	43.822,0	19.919,1
2010	58.236,7	45.757,4	20.798,8
2011	57.584,6	45.245,0	20.565,9

Az arányos felosztás, a Szent József Művek esetében azért vezetne biztosan hibás eredményre, mert az alapvetően alacsony lekötött tőkét „használó” Bútor-vasalat értékesítés tevékenységre aránytalanul magas többlettőke-lekötést feltételeznénk, amivel a tőkearányos mutatóit extrém módon alulértékelnénk.

Tegyük fel (egyelőre higgyük el), hogy a fedezeti hozzájárulás a 2009-es évben az alábbiak szerint alakul (eFt):

2-11. táblázat

Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés
35.269,2	19.916,7	30.607,4

Most nézzük meg, hogy az ösztőke-arányos fedezeti hozzájárulás mennyi lenne az első (termelésben lekötött tőke arányos felosztás) és mennyi a második (arányos felosztás) esetben (%):

2-12. táblázat

	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés
Termelésben lekötött tőke arányos felosztás	59,02	44,44	204,88
Arányos felosztás	63,24	45,45	153,66

Így már könnyebben belátható, hogy ebben a konkrét esetben az első megoldás a javasolt, de tegyük hozzá, hogy a gazdálkodás e szintjén nincsenek „kőbe vésett szabályok”!

A vállalkozás vállalati szintű eredménykimutatása (2009-2011)

Az alábbi eredménykimutatás, hasonlóan a mérleghez, egy ún. normál egyszerűsített éves eredménykimutatás (összköltség eljárással, „A” változat), melyet kiegészítettünk a pénzügyi műveletek ráfordításainak egy fontos adatával, a fizetendő kamattal.

2-13. táblázat

Vállalati szintű eredménykimutatás (eFt)	2009	2010	2011
I. Értékesítés nettó árbevétele	270.157,0	211.218,0	212.096,0
II. Aktivált saját teljesítmények értéke	5.230,0	-3.989,0	-4.844,0
III. Egyéb bevételek	12,0	12.044,0	161,0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	230.459,0	169.588,0	162.894,0
V. Személyi jellegű ráfordítások	33.040,0	34.608,0	31.429,0
VI. Értékcsökkenési leírás	1.586,0	1.598,0	1.396,0
VII. Egyéb ráfordítások	2.366,0	5.789,0	2.689,0
A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye (I±II+III-IV-V-VI-VII)	7.948,0	7.690,0	9.005,0
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	159,0	0,0	0,0
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	6.182,0	4.718,0	5.811,0
...ebből fizetendő kamat	6.109,0	4.667,0	5.347,0
B. Pénzügyi műveletek eredménye (VIII-IX)	-6.023,0	-4.718,0	-5.811,0
C. Szokásos vállalkozási eredmény (±A±B)	1.925,0	2.972,0	3.194,0
X. Rendkívüli bevételek	0,0	0,0	0,0
XI. Rendkívüli ráfordítások	0,0	0,0	0,0
D. Rendkívüli eredmény (X-XI)	0,0	0,0	0,0
E. Adózás előtti eredmény (±C±D)	1.925,0	2.972,0	3.194,0
XII. Adófizetési kötelezettség	798,0	593,0	378,0
F. Adózott eredmény (±E-XII)	1.127,0	2.379,0	2.816,0
Osztalékfizetés	0,0	0,0	0,0
G. Mérleg szerinti eredmény (±F-Osztalék)	1.127,0	2.379,0	2.816,0

Átlagos vállalati kamatszint meghatározása

Az **átlagos vállalati kamatszint** (r_H) az előző esettanulmányban egy konkrétan megadott érték volt. A gyakorlati értéket azonban, ha szükség van rá egyáltalán, akkor kalkulálni kell. A kamatszint (r_H) nem más, mint a fizetendő kamatok (K_a) és az idegen tőke (IT) hányadosa, és azt mutatja meg, hogy a vállalatnak a rendelkezésére álló idegen tőke után átlagosan hány százalék használati díjat (kamat) kell fizetnie.

Az idegen tőke tartalmaz olyan elemeket, melyek után a való életben fizetünk kamatot (pl. hitelek) és tartalmaz olyanok is, melyeket bizonyos ideig használunk, mely idő alatt hozamot termel, mégsem fizetünk utána használati árat (pl. szállítók), vagy ez a felár szétválaszthatatlanul beleépül egy másik költségtételbe (pl. a szállító részére 30 napos határidővel fizethetünk, de cserébe valamivel drágábban jutunk az adott termékhez vagy szolgáltatáshoz, azt azonban a legtöbb esetben nem tudjuk kikalkulálni, hogy ez mennyi és tényleges mértéke nagyban függ a piaci erőviszonyoktól). Kérdés tehát, hogy az átlagos kamatszintet mi után számoljuk.

1. Az egyik elképzelés szerint csak a hitel jellegű tételek után számítjuk. Eszerint:

2-14. táblázat

	2009	2010	2011
Fizetendő kamatok (eredménykimutatásból)	6.109,0	4.667,0	5.347,0
Felvett hitelek (mérlegből)	56.236,0	49.852,0	60.259,0
r_H	0,1086 10,86%	0,0936 9,36%	0,0887 8,87%

Ez esetben az idegen tőkének két része van:

- az egyik a hitelek összege, melyek átlagos kamatszintje az egyes években 10,86%, 9,36%, valamint 8,87%,
- a másik a többi elem, melyek kamatszintje 0%.⁵¹

2. A másik elképzelés szerint a teljes idegen tőke után számítjuk, a kamatfizetési kötelezettséget nem tartalmazó idegen tőke elemeket kvázi 0%-os kamatozású hitelnek tekintve:

2-15. táblázat

	2009	2010	2011
Fizetendő kamatok (eredménykimutatásból)	6.109,0	4.667,0	5.347,0
Idegen tőke (előző kalkuláció szerint)	85.670,5	90.082,7	83.141,4
r_H	0,0713 7,13%	0,0518 5,18%	0,0643 6,43%

Ebben az esetben az idegen tőkét egyben kezeljük 7,13%, 5,18%, illetve 6,43%-os átlagos kamatszinttel kalkulálva. Ez esetben persze a kamatszint a hosszúlejáratú állampapírpiazi (kockázatmentes) referenciahozam alatt lehet, amire számításaink során ügyelni kell.

Jelen problémamegoldásban ezt a változatot választjuk, de néhány ábra erejéig kitérünk az első változatra is, s látni fogjuk, hogy a kettő között inkább csak elvi, mintsem gyakorlati különbség van, hiszen a ténylegesen kifizetett kamatok összege ismert, így ezzel tudunk számolni.

⁵¹ A nyereséglvárás számításakor ugyanakkor figyelembe veszik a kamatfizetési kötelezettséget nem tartalmazó idegen tőke elemeket, ezektől is elvárják a nyereségigény kitermelését, mintegy kockázati ellenértékként.

A vállalkozás tevékenység szintű eredménylevezetése (2009-2011)

Az alábbi eredménylevezetés az előzőekben bemutatott eredménykimutatást tartalmazza tevékenységekre lebontva.

A vállalkozások igyekeznek minden tételt besorolni az egyes tevékenységek alá, hogy lássák melyik tevékenységük mekkora ráfordítás mellett mennyi bevételt termelt. Ez általában sok munkával (beérkező és kimenő számlák rendszerezésével) egyszerűen megoldható, de vannak olyan tételek, melyek oksági alapon való felosztása lehetetlen, vagy legalábbis nagyobb/drágább munka lenne megtenni, mint tudomásul venni, hogy nem lehetséges a felosztás és elkülönítve kezelni őket. Ezek a fel nem osztható tételek, az ún. üzemi és központi költségek, melyeket valamilyen mesterséges felosztással kell a gazdálkodó szakembereknek tevékenységekre osztania.

Az **üzemi bevételekkel (értékesítés nettó árbevétele, aktivált saját teljesítmények értéke, egyéb bevételek)** rendszerint nincs gond, hiszen függetlenül attól, hogy milyen módon termeltük meg a bevételt, ismert, hogy melyik tevékenységhez kapcsolódik.

Az **anyagjellegű ráfordítások** egy része egyértelműen kapcsolódik a tevékenységekhez (pl. alapanyagok költsége), más része (pl. a központ dologi kiadásai, üzemanyagköltség, víz, gáz, villanyszámla) azonban általában, a költség felmerülésének pillanatában, automatikusan nem sorolható be. Hasonló a **személyi jellegű ráfordítások** köre, melyek közül a fizikai dolgozók bére kapcsán például általában ismert, hogy melyik tevékenységet terheli, a szellemi dolgozók (pl. vezetők, titkársági alkalmazottak) bére azonban sokszor nem felosztható, mert nagyobb munka lenne nyomon követni, hogy mikor melyik tevékenység érdekében végzi a dolgozó az aktuális munkáját, mint amekkora hasznot az esetleges oksági költségfelosztás hozna. Az **értékcsökkenési leírást** is két részre bonthatjuk: az egyik a termelőgépek ÉCS-je, mely általában közvetlenül kapcsolható egy, vagy több tevékenységhez (pl. lapszabásgép amortizációja), valamint a központ ÉCS-je, mely a központ munkája érdekében felhasznált berendezésekhez, épületekhez, járművekhez, stb. kapcsolódik (pl. céges mobilok amortizációja), így tevékenység-szintű felosztásuk oksági alapon gyakorlatilag lehetetlen. Az **egyéb ráfordítások** között is

vannak olyan tételek, melyek közvetlenül kapcsolódnak valamely termék előállításához, illetve szolgáltatás nyújtásához (pl. megsemmisült készlet, utólag adott engedmény), s olyanok, melyek nem (pl. káreseménnyel kapcsolatos kifizetés, helyi adó).

A **pénzügyi műveletek bevételei** ugyancsak lehetnek közvetlenek (pl. egy termék külföldi értékesítéséhez, vagy alapanyag beszerzéséhez kapcsolódó árfolyamnyereség), vagy közvetettek (pl. egy befektetés után kapott osztalék, bankszámla utáni kapott kamat). A **pénzügyi műveletek ráfordításaival** is hasonló a helyzet, melynél van (pl. egy termelőgép vásárlásához kapcsolódó hitelkamat), ami értelemszerűen közvetlen, de van (pl. egy központi irodaház beruházáshoz kapcsolatos hitel kamata), ami közvetett, oksági alapon fel nem osztható tétel.

2-16. táblázat

Tevékenység szintű eredménylevezetés (eFt)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Fel nem osztható tételek
I. Értékesítés nettó árbevétele	131.643,0	48.952,0	89.562,0	0,0
II. Aktivált saját teljesítmények értéke	5.230,0	0,0	0,0	0,0
III. Egyéb bevételek	12,0	0,0	0,0	0,0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	109.569,0	28.658,0	63.584,0	28.648,0
V. Személyi jellegű ráfordítások	13.269,0	5.248,0	7.955,0	6.568,0
VI. Értékcsökkenési leírás	625,0	419,0	186,0	356,0
VII. Egyéb ráfordítások	236,0	428,0	444,0	1.258,0
A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye	13.186,0	14.199,0	17.393,0	-36.830,0
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	0,0	0,0	0,0	159,0
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	2.415,0	1.729,0	665,0	1.373,0
...ebből fizetendő kamat	2.415,0	1.729,0	665,0	1.300,0
B. Pénzügyi műveletek eredménye	-2.415,0	-1.729,0	-665,0	-1.214,0
C. Szokásos vállalkozási eredmény	10.771,0	12.470,0	16.728,0	-38.044,0
X. Rendkívüli bevételek	0,0	0,0	0,0	0,0
XI. Rendkívüli ráfordítások	0,0	0,0	0,0	0,0
D. Rendkívüli eredmény	0,0	0,0	0,0	0,0
E. Adózás előtti eredmény	10.771,0	12.470,0	16.728,0	-38.044,0

A rendkívüli elemek függetlenek a vállalkozás tevékenységétől, így általában sem a **rendkívüli bevételek**, sem a **rendkívüli ráfordítások** nem oszthatók fel automatikusan tevékenységekre.

Lássuk ezek alapján hogyan fest a Szent József Művek eredménylevezetése:

2-17. táblázat

Tevékenység szintű eredménylevezetés (eFt)	2010			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szol- gál-tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Fel nem osztható tételek
I. Értékesítés nettó árbevétele	99.582,0	25.658,0	85.978,0	0,0
II. Aktivált saját teljesítmények értéke	-3.989,0	0,0	0,0	0,0
III. Egyéb bevételek	12.044,0	0,0	0,0	0,0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	71.562,0	15.262,0	58.845,0	23.919,0
V. Személyi jellegű ráfordítások	13.985,0	5.625,0	7.984,0	7.014,0
VI. Értékcsökkenési leírás	654,0	501,0	124,0	319,0
VII. Egyéb ráfordítások	965,0	1.109,0	985,0	2.730,0
A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye	20.471,0	3.161,0	18.040,0	-33.982,0
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	0,0	0,0	0,0	0,0
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1.896,0	1.502,0	313,0	1.007,0
...ebből fizetendő kamat	1.896,0	1.502,0	313,0	956,0
B. Pénzügyi műveletek eredménye	-1.896,0	-1.502,0	-313,0	-1.007,0
C. Szokásos vállalkozási eredmény	18.575,0	1.659,0	17.727,0	-34.989,0
X. Rendkívüli bevételek	0,0	0,0	0,0	0,0
XI. Rendkívüli ráfordítások	0,0	0,0	0,0	0,0
D. Rendkívüli eredmény	0,0	0,0	0,0	0,0
E. Adózás előtti eredmény	18.575,0	1.659,0	17.727,0	-34.989,0

2-18. táblázat

Tevékenység szintű eredménylevezetés (eFt)	2011			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Fel nem osztható tétel
I. Értékesítés nettó árbevétele	89.521,0	32.501,0	90.074,0	0,0
II. Aktivált saját teljesítmények értéke	-4.844,0	0,0	0,0	0,0
III. Egyéb bevételek	161,0	0,0	0,0	0,0
IV. Anyagjellegű ráfordítások	67.845,0	19.590,0	58.962,0	16.497,0
V. Személyi jellegű ráfordítások	10.158,0	5.198,0	9.675,0	6.398,0
VI. Értékcsökkenési leírás	509,0	421,0	165,0	301,0
VII. Egyéb ráfordítások	458,0	321,0	647,0	1.263,0
A. Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye	5.868,0	6.971,0	20.625,0	-24.459,0
VIII. Pénzügyi műveletek bevételei	0,0	0,0	0,0	0,0
IX. Pénzügyi műveletek ráfordításai	1.896,0	1.588,0	611,0	1.716,0
<i>...ebből fizetendő kamat</i>	<i>1.896,0</i>	<i>1.588,0</i>	<i>611,0</i>	<i>1.252,0</i>
B. Pénzügyi műveletek eredménye	-1.896,0	-1.588,0	-611,0	-1.716,0
C. Szokásos vállalkozási eredmény	3.972,0	5.383,0	20.014,0	-26.175,0
X. Rendkívüli bevételek	0,0	0,0	0,0	0,0
XI. Rendkívüli ráfordítások	0,0	0,0	0,0	0,0
D. Rendkívüli eredmény	0,0	0,0	0,0	0,0
E. Adózás előtti eredmény	3.972,0	5.383,0	20.014,0	-26.175,0

További vállalati adatok (2009-2011)

Hitel tőketörlesztésre a vállalat 2009-ben 4.596,0 eFt-ot, 2010-ben 7.258,0 eFt-ot, 2011-ben pedig 2.021,0 eFt-ot költött.

A Szent József Művek áfa-befizetési kötelezettsége 2009-ben 11.456,0 eFt, 2010-ben 11.794,0 eFt, 2011-ben 10.998,0 eFt.

Létszámadatok:

2-19. táblázat

		Létszám (fő)
2009	Irodabútor gyártás és forgalmazás	12
	Lapszabász szolgáltatás	4
	Bútor-vasalat értékesítés	5
	Központ	5
2010	Irodabútor gyártás és forgalmazás	12
	Lapszabász szolgáltatás	4
	Bútor-vasalat értékesítés	5
	Központ	5
2011	Irodabútor gyártás és forgalmazás	10
	Lapszabász szolgáltatás	3
	Bútor-vasalat értékesítés	5
	Központ	3

A vállalkozásnál mindhárom évben 260 munkanap volt.

A vállalat a közvetett költségeket az anyagmentes közvetlen költségek arányában osztja fel.

A vállalat változó költségeit mutatja az alábbi táblázat (értelemszerűen minden más költség állandó):

2-20. táblázat

Változó költségek (2009-2011, %)	
Anyagjellegű ráfordítások – közvetlen	80,00
Anyagjellegű ráfordítások – közvetett	25,00
Személyi jellegű ráfordítások – közvetlen	70,00
Személyi jellegű ráfordítások – közvetett	15,00
Egyéb ráfordítások – közvetlen	25,00

Piaci adatok (2009-2011)

A 10 éves állampapír-piaci referenciahozam átlagos értékei, melyeket az adott év MNB által havi szinten közzétett referenciahozamok kronológikus átlagaként kaptunk meg. Tehát:

2-21. táblázat

	2009	2010	2011
r_{ho}^{52}	0,0917	0,0739	0,0765

A vállalat mindhárom évben az iparági kockázatnál 12%-kal magasabb kockázati szinten tevékenykedett.

2-22. táblázat

	2009	2010	2011
K_o	1,12		

A versenytársak adatai:

2-23. táblázat

A közvetlen versenytársak adatai		2009	2010	2011
Arany Apám Bútoripari Kft.	Össztőke (T)	195.842,0	212.548,0	189.650,0
	EBIT	23.125,0	25.145,0	28.541,0
	ez alapján: EBIT/T	0,1181	0,1183	0,1505
Lázár és Tolvaj Iroda Bt.	Össztőke (T)	200.589,0	186.520,0	178.542,0
	EBIT	30.254,0	26.520,0	19.852,0
	ez alapján: EBIT/T	0,1508	0,1422	0,1112
Best Faipari Kft.	Össztőke (T)	119.468,0	117.925	141.656,0
	EBIT	9.582,0	9.965,0	15.258,0
	ez alapján: EBIT/T	0,0802	0,0845	0,1077

$r_{EBIT} = \text{EBIT/T össztőkével súlyozott átlagai}^{53}$ (tulajdonképpen az iparági átlagos EBIT-ráta)	0,1220	0,1192	0,1248
--	--------	--------	--------

Ezekből már becsülhető a Szent József Művek kalkulatív kamatlába az ismert képlet apró módosításával (Juhász 2012a:29), melyben az iparágra jellemző kockázati felárat (iparági vállalkozói nyereségelvárás) súlyozzuk a vállalati kockázattal, míg a kockázatmentes hozamot (10 éves állampapír-piaci referenciahozam) természetesen nem:

52 2008 decemberétől, mint (záró és egyben) nyitóértéktől 2009 decemberéig számítva:

$\frac{0,0828/2 + 0,0966 + 0,1085 + 0,1225 + 0,1026 + 0,0997 + 0,0974 + 0,0853 + 0,0814 + 0,0763 + 0,0738 + 0,0746 + 0,0799/2}{12} = 0,0917$, azaz 9,17%

53 A versenytársak össztőke-arányos EBIT-rátáit bevont össztőkéjük arányában súlyoztuk az iparági átlagos EBIT-ráta meghatározásához. Matematikailag hasonló eredményre jutottunk volna, ha a versenytársak EBIT értékeit összeadjuk, majd ezt az össztőkék összegével osztjuk.

2-24. táblázat

	2009	2010	2011
$NYI_k = r_{ho} + (r_{EBIT} - r_{ho}) * K_o$	$0,0917 + (0,1220 - 0,0917) * 1,12 = \mathbf{0,1256}$	0,1246	0,1306
	12,56%	12,46%	13,06%

A következő fejezetekben az imént bemutatott alapadatokat felhasználva elvégezzük a vállalkozás elemzését, hogy választ adhassunk a feltett kérdésekre.

2.2. Vállalati output mérése

Üzemi bevétel

Üzemi bevételnek tekintünk valamennyi tevékenység valamennyi üzemi szintű bevételét (értékesítés nettó árbevétele, aktivált saját teljesítmények értéke, egyéb bevételek). Tehát:

- nem csak az értékesítés nettó árbevételét, hiszen a másik két tétel is a tevékenységhez kapcsolódik, terhelik költségek, így az elemzés szempontjából számbavételük feltétlen szükséges,
- nem szerepeltetjük viszont a pénzügyi műveletek bevételeit⁵⁴ és a rendkívüli bevételeket, mert bár értelemszerűen bevétel jellegűek, azonban a hosszú távú vezetői döntéseket ezekre a nem rendszeres és nem (fő)tevékenységhez kapcsolódó tételekre építeni nem lehet.

2-25. táblázat

2009 (eFt)	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés
Értékesítés nettó árbevétele	131.643,0	48.952,0	89.562,0
Aktivált saját teljesítmények értéke	5.230,0	0,0	0,0
Egyéb bevételek	12,0	0,0	0,0
Üzemi bevétel (tevékenységenként)	136.885,0	48.952,0	89.562,0
Üzemi bevétel (összesen)	275.399,0		

54 Kivételt képeznek viszont azon pl. holding-jellegű vállalkozások, melyek fő profilja, hogy más vállalkozásokat birtokolnak, így a pénzügyi műveletek bevétele tulajdonképpen a fő tevékenységhez kapcsolódó bevételforrás.

2-26. táblázat

2010 (eFt)	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés
Értékesítés nettó árbevétele	99.582,0	25.658,0	85.978,0
Aktivált saját teljesítmények értéke	-3.989,0	0,0	0,0
Egyéb bevételek	12.044,0	0,0	0,0
Üzemi bevétel (tevékenységenként)	107.637,0	25.658,0	85.978,0
Üzemi bevétel (összesen)	219.273,0		

2-27. táblázat

2011 (eFt)	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés
Értékesítés nettó árbevétele	89.521,0	32.501,0	90.074,0
Aktivált saját teljesítmények értéke	-4.844,0	0,0	0,0
Egyéb bevételek	161,0	0,0	0,0
Üzemi bevétel (tevékenységenként)	84.838,0	32.501,0	90.074,0
Üzemi bevétel (összesen)	207.413,0		

A cég üzemi bevétele tehát:

TÉ'(2009) = 275.399,0 eFt

TÉ'(2010) = 219.273,0 eFt

TÉ'(2011) = 207.413,0 eFt

Az üzemi bevételt tekinthetjük a cég piacon megtermelt teljesítményének, azaz árbevételének (a termelési érték termelői újrafelhasználással és belső fogyasztással csökkentett értékének).

2.3. Vállalati input mérése

Költségek

Az alábbi összesítő táblázat számítás nélkül összeállítható az eredmény-levezetés tételei alapján.

2-28. táblázat

KÖLTSÉG (eFt)			
Költség; Ráfordítás; Kiadás	2009	2010	2011
Anyagjellegű költség	201.811,0	145.669,0	146.397,0
Személyi jellegű költség	26.472,0	27.594,0	25.031,0
Egyéb költség	5.917,0	6.770,0	5.521,0
Fel nem osztható (üzemi, központi) költség	37.847,0	34.670,0	25.874,0
	272.047,0	214.703,0	202.823,0
Költség; Ráfordítás	2009	2010	2011
Termelő gépek ÉCS-je	1.230,0	1.279,0	1.095,0
Fel nem osztható (üzemi, központi) ÉCS	356,0	319,0	301,0
	1.586,0	1.598,0	1.396,0
Költség összesen	273.633,0	216.301,0	204.219,0

Ráfordítások

2-29. táblázat

RÁFORDÍTÁS (eFt)			
Költség; Ráfordítás; Kiadás	2009	2010	2011
Anyagjellegű ráfordítás	201.811,0	145.669,0	146.397,0
Személyi jellegű ráfordítás	26.472,0	27.594,0	25.031,0
Egyéb ráfordítás	5.917,0	6.770,0	5.521,0
Fel nem osztható (üzemi, központi) ráfordítás	37.847,0	34.670,0	25.874,0
	272.047,0	214.703,0	202.823,0
Költség; Ráfordítás	2009	2010	2011
Termelő gépek ÉCS-je	1.230,0	1.279,0	1.095,0
Fel nem osztható (üzemi, központi) ÉCS	356,0	319,0	301,0
	1.586,0	1.598,0	1.396,0
Ráfordítás (nyereségigény)	2009	2010	2011
Saját tőke használati ára ($ST \cdot r_{ho}$)	$33.844,0 \cdot 0,0917 = 3.103,5$	2.565,1	3.079,4
Saját tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás ($ST \cdot (NYI_k - r_{ho})$)	$33.844,0 \cdot (0,1256 - 0,0917) = 1.147,3$	1.759,8	2.177,7
Idegen tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás ($((IT \cdot NYI_k) - \text{Kamat})$)	$(85.670,5 \cdot 0,1256) - 6.109,0 = 4.651,2$	6.557,3	5.511,3
	8.902,0	10.882,2	10.768,4
Ráfordítás összesen	282.535,0	227.183,2	214.987,4

Kiadások**2-30. táblázat**

KIADÁS (eFt)			
Költség; Ráfordítás; Kiadás	2009	2010	2011
Anyagjellegű kiadás	201.811,0	145.669,0	146.397,0
Személyi jellegű kiadás	26.472,0	27.594,0	25.031,0
Egyéb kiadás	5.917,0	6.770,0	5.521,0
Fel nem osztható (üzemi, központi) kiadás	37.847,0	34.670,0	25.874,0
	272.047,0	214.703,0	202.823,0

Kiadás	2009	2010	2011
Fel nem használt raktárkészlet ³	2.692,0	9.536,0	0,0
Áfa	11.456,0	11.794,0	10.998,0
Hitel tőketörlesztése	4.596,0	7.258,0	2.021,0
Új beruházás	3.185,0	4.051,0	9.622,0
Társasági adó	798,0	593,0	378,0
	22.727,0	33.232,0	23.019,0

Kiadás összesen	294.774,0	247.935,0	225.842,0
------------------------	------------------	------------------	------------------

Amennyiben a kiadásokat (294.774,0; 247.935,0; 225.842,0) és a bevételeket (275.399,0; 219.273,0; 207.413,0) összehasonlítjuk, azt tapasztaljuk, hogy a bevétel valamennyi vizsgált évben (az áfa befizetés kasszában külön meglévő összegének levonását követően is) kisebb a kiadásnál, tehát év közben valamikor bizonyosan likviditási gondokkal fog a cég szembesülni.

55 A fel nem használt raktárkészlet azon készletelemeket foglalja magában, melyeket kifizetett a vállalkozás az adott üzleti évben, de nem használta fel, tehát a raktárban áll felhasználásra várva. Értéke tulajdonképpen ez az adott év mérleg készletsorának és az előző év mérleg készletsorának a különbsége. Amennyiben pozitív az érték, akkor ez értelemszerűen kiadás, amennyiben negatív, akkor nem. A negatív érték azt jelenti, hogy az előző évben felhalmozott készletből használtunk fel jelen gazdasági időszakban. Ez megjelenik anyagjellegű költségként, ugyanakkor ebben az évben nem okozott kiadást, az az előző gazdasági időszakban történt meg. Tehát:

2009: 60.941,0 eFt - 58.249,0 eFt = 2.692,0 eFt

2010: 70.477,0 eFt - 60.941,0 eFt = 9.536 eFt

2011: 66.553,0 eFt - 70.477,0 eFt = -3.924,0 eFt, tehát kiadás nem történt, azaz a kiadás: 0 eFt

Költségek felbontása közvetlen és közvetett költségekre**2-31. táblázat**

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	109.569,0	28.658,0	63.584,0	201.811,0
Személyi jellegű költség	13.269,0	5.248,0	7.955,0	26.472,0
Termelő ÉCS	625,0	419,0	186,0	1.230,0
Egyéb költség	2.651,0	2.157,0	1.109,0	5.917,0
Összes közvetlen költség	126.114,0	36.482,0	72.834,0	235.430,0

Ebből anyagmentes közvetlen költség	16.545,0	7.824,0	9.250,0	33.619,0
Ennek aránya (%)	49,21	23,27	27,51	100,00

Anyagjellegű költség	14.098,6	6.667,1	7.882,3	28.648,0
Személyi jellegű költség	3.232,3	1.528,5	1.807,1	6.568,0
Üzemi és központi ÉCS	175,2	82,9	98,0	356,0
Egyéb költség	1.294,8	612,3	723,9	2.631,0
Összes közvetett költség	18.800,9	8.890,8	10.511,3	38.203,0

Összes költség	144.914,9	45.372,8	83.345,3	273.633,0
-----------------------	------------------	-----------------	-----------------	------------------

2-32. táblázat

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2010			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	71.562,0	15.262,0	58.845,0	145.669,0
Személyi jellegű költség	13.985,0	5.625,0	7.984,0	27.594,0
Termelő ÉCS	654,0	501,0	124,0	1.279,0
Egyéb költség	2.861,0	2.611,0	1.298,0	6.770,0
Összes közvetlen költség	89.062,0	23.999,0	68.251,0	181.312,0

Ebből anyagmentes közvetlen költség	17.500,0	8.737,0	9.406,0	35.643,0
Ennek aránya (%)	49,10	24,51	26,39	100,00

Anyagjellegű költség	11.743,8	5.863,2	6.312,1	23.919,0
Személyi jellegű költség	3.443,7	1.719,3	1.851,0	7.014,0
Üzemi és központi ÉCS	156,6	78,2	84,2	319,0
Egyéb költség	1.834,8	916,0	986,2	3.737,0
Összes közvetett költség	17.178,9	8.576,7	9.233,4	34.989,0

Összes költség	106.240,9	32.575,7	77.484,4	216.301,0
-----------------------	------------------	-----------------	-----------------	------------------

2-33. táblázat

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2011			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	67.845,0	19.590,0	58.962,0	146.397,0
Személyi jellegű költség	10.158,0	5.198,0	9.675,0	25.031,0
Termelő ÉCS	509,0	421,0	165,0	1.095,0
Egyéb költség	2.354,0	1.909,0	1.258,0	5.521,0
Összes közvetlen költség	80.866,0	27.118,0	70.060,0	178.044,0

Ebből anyagmentes közvetlen költség	13.021,0	7.528,0	11.098,0	31.647,0
Ennek aránya (%)	41,14	23,79	35,07	100,00

Anyagjellegű költség	6.787,6	3.924,2	5.785,2	16.497,0
Személyi jellegű költség	2.632,4	1.521,9	2.243,7	6.398,0
Üzemi és központi ÉCS	123,8	71,6	105,6	301,0
Egyéb költség	1.225,7	708,6	1.044,7	2.979,0
Összes közvetett költség	10.769,6	6.226,4	9.179,1	26.175,0

Összes költség	91.635,6	33.344,4	79.239,1	204.219,0
-----------------------	-----------------	-----------------	-----------------	------------------

Költségek felbontása változó és állandó költségekre

2-34. táblázat

Változó és állandó költségek (eFt)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen	87.655,2	22.926,4	50.867,2	161.448,8
Anyagjellegű költség – közvetett	3.524,7	1.666,8	1.970,6	7.162,0
Személyi jellegű költség – közvetlen	9.288,3	3.673,6	5.568,5	18.530,4
Személyi jellegű költség – közvetett	484,8	229,3	271,1	985,2
Egyéb költség – közvetlen	662,8	539,3	277,3	1.479,3
Összes változó költség	101.615,8	29.035,3	58.954,6	189.605,7

Anyagjellegű költség – közvetlen	21.913,8	5.731,6	12.716,8	40.362,2
Anyagjellegű költség – közvetett	10.574,0	5.000,3	5.911,7	21.486,0
Személyi jellegű költség – közvetlen	3.980,7	1.574,4	2.386,5	7.941,6
Személyi jellegű költség – közvetett	2.747,5	1.299,2	1.536,1	5.582,8

Változó és állandó költségek (eFt)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Összesen
Értékcsökkenési leírás – közvetlen	625,0	419,0	186,0	1.230,0
Értékcsökkenési leírás – közvetett	175,2	82,9	98,0	356,0
Egyéb költség – közvetlen	1.988,2	1.617,8	831,8	4.437,8
Egyéb költség – közvetett	1.294,8	612,3	723,9	2.631,0
Összes állandó költség	43.299,2	16.337,5	24.390,7	84.027,4

Összes költség	144.914,9	45.372,8	83.345,3	273.633,0
-----------------------	------------------	-----------------	-----------------	------------------

2-35. táblázat

Változó és állandó költségek (eFt)	2010			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor-vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen	57.249,6	12.209,6	47.076,0	116.535,2
Anyagjellegű költség – közvetett	2.936,0	1.465,8	1.578,0	5.979,8
Személyi jellegű költség – közvetlen	9.789,5	3.937,5	5.588,8	19.315,8
Személyi jellegű költség – közvetett	516,6	257,9	277,6	1.052,1
Egyéb költség – közvetlen	715,3	652,8	324,5	1.692,5
Összes változó költség	71.206,9	18.523,5	54.845,0	144.575,4

Anyagjellegű költség – közvetlen	14.312,4	3.052,4	11.769,0	29.133,8
Anyagjellegű költség – közvetett	8.807,8	4.397,4	4.734,1	17.939,3
Személyi jellegű költség – közvetlen	4.195,5	1.687,5	2.395,2	8.278,2
Személyi jellegű költség – közvetett	2.927,1	1.461,4	1.573,4	5.961,9
Értékcsökkenési leírás – közvetlen	654,0	501,0	124,0	1.279,0
Értékcsökkenési leírás – közvetett	156,6	78,2	84,2	319,0
Egyéb költség – közvetlen	2.145,8	1.958,3	973,5	5.077,5
Egyéb költség – közvetett	1.834,8	916,0	986,2	3.737,0
Összes állandó költség	35.034,0	14.052,2	22.639,5	71.725,7

Összes költség	106.240,9	32.575,7	77.484,5	216.301,0
-----------------------	------------------	-----------------	-----------------	------------------

2-36. táblázat

Változó és állandó költségek (eFt)	2011			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen	54.276,0	15.672,0	47.169,6	117.117,6
Anyagjellegű költség – közvetett	1.696,9	981,1	1.446,3	4.124,3
Személyi jellegű költség – közvetlen	7.110,6	3.638,6	6.772,5	17.521,7
Személyi jellegű költség – közvetett	394,9	228,3	336,5	959,7
Egyéb költség – közvetlen	588,5	477,3	314,5	1.380,3
Összes változó költség	64.066,9	20.997,2	56.039,4	141.103,5

Anyagjellegű költség – közvetlen	13.569,0	3.918,0	11.792,4	29.279,4
Anyagjellegű költség – közvetett	5.090,7	2.943,2	4.338,9	12.372,8
Személyi jellegű költség – közvetlen	3.047,4	1.559,4	2.902,5	7.509,3
Személyi jellegű költség – közvetett	2.237,6	1.293,6	1.907,0	5.438,2
Értékcsökkenési leírás – közvetlen	509,0	421,0	165,0	1.095,0
Értékcsökkenési leírás – közvetett	123,8	71,6	105,6	301,0
Egyéb költség – közvetlen	1.765,5	1.431,8	943,5	4.140,8
Egyéb költség – közvetett	1.225,7	708,6	1.044,7	2.979,0
Összes állandó költség	27.568,7	12.347,2	23.199,6	63.115,5

Összes költség	91.635,6	33.344,4	79.239,0	204.219,0
-----------------------	-----------------	-----------------	-----------------	------------------

Látható, hogy közvetlen és közvetett, valamint változó és állandó költségtételek között nincsen egyértelmű megfeleltetés (különben nem is lenne haszna a kétféle kategorizálásnak). A közvetett költségek jelentősebb része állandó költség szokott lenni, de vannak kivételek. Például a központba, a számlákat előállító nyomtatóba vásárolt papír közvetett költség, hiszen nem köthető adott tevékenységhez (legalábbis túl drágán lehetne ilyen információhoz jutni), viszont egyszerűen belátható, hogy változó költségtétel.

A következőkben vizsgáljuk meg a Szent József Művek költségszerkezetét.

Költségszerkezet**2-37. táblázat**

Költségszerkezet (teljes költségre vetítve, %)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	75,61	63,16	76,29	73,75
Személyi jellegű költség	9,16	11,57	9,54	9,67
Termelő ÉCS	0,43	0,92	0,22	0,45
Egyéb költség	1,83	4,75	1,33	2,16
Összes közvetlen költség	87,03	80,40	87,39	86,04

Anyagjellegű költség	9,73	14,69	9,46	10,47
Személyi jellegű költség	2,23	3,37	2,17	2,40
Üzemi és központi ÉCS	0,12	0,18	0,12	0,13
Egyéb költség	0,89	1,35	0,87	0,96
Összes közvetett költség	12,97	19,60	12,61	13,96

Költség összesen	100,00	100,00	100,00	100,00
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Költségszerkezet (közvetett-közvetlen költségre vetítve, %)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	86,88	78,55	87,30	85,72
Személyi jellegű költség	10,52	14,39	10,92	11,24
Termelő ÉCS	0,50	1,15	0,26	0,52
Egyéb költség	2,10	5,91	1,52	2,51
Összes közvetlen költség	100,00	100,00	100,00	100,00

Anyagjellegű költség	74,99
Személyi jellegű költség	17,19
Üzemi és központi ÉCS	0,93
Egyéb költség	6,89
Összes közvetett költség	100,00

Mindhárom tevékenységre igaz, hogy a költségek jelentős részben közvetlen költségek (kb. 86%), ami segíti a tisztánlátást, hiszen a költségek jelentős részénél pontosan ismerjük a költség okozóját. Az anyagjellegű költség jelentős arányt képvisel a teljes költségeken belül (kb. 85%), ami az

anyagfelhasználás szigorú kontrolljára ösztönöz, illetve jelzi, hogy inkább anyag-, mint élőmunka-igényes a vállalkozás tevékenysége. Az ÉCS részaránya alacsony (kb. 0,5%), ezek megtérítése az ajánlati ár szempontjából kevésbé meghatározó tétel.

Kiemelendő a Lapszabász szolgáltatásnál magas egyéb költségek részaránya (5,91%), mely arány mögöttes tartalma célzott vizsgálatot igényel.

2-38. táblázat

Költségszerkezet (teljes költségre vetítve, %)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Változó költség	70,12	63,99	70,74	69,29
Állandó költség	29,88	36,01	29,26	30,71

Költség összesen	100,00	100,00	100,00	100,00
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Költségszerkezet (változó-állandó költségre vetítve, %)	2009			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen	86,26	78,96	86,28	85,15
Anyagjellegű költség – közvetett	3,47	5,74	3,34	3,78
Személyi jellegű költség – közvetlen	9,14	12,65	9,45	9,77
Személyi jellegű költség – közvetett	0,48	0,79	0,46	0,52
Egyéb költség – közvetlen	0,65	1,86	0,47	0,78
Összes változó költség	100,00	100,00	100,00	100,00

Anyagjellegű költség – közvetlen	50,61	35,08	52,14	48,03
Anyagjellegű költség – közvetett	24,42	30,61	24,24	25,57
Személyi jellegű költség – közvetlen	9,19	9,64	9,78	9,45
Személyi jellegű költség – közvetett	6,35	7,95	6,30	6,64
Értékcsökkenési leírás – közvetlen	1,44	2,56	0,76	1,46
Értékcsökkenési leírás – közvetett	0,40	0,51	0,40	0,42
Egyéb költség – közvetlen	4,59	9,90	3,41	5,28
Egyéb költség – közvetett	2,99	3,75	2,97	3,13
Összes állandó költség	100,00	100,00	100,00	100,00

A változó és állandó költségek részaránya elfogadható (kb. 70%-30%), ugyanakkor főként a Lapszabász szolgáltatásnál lehetne ezen javítani. Látható, hogy mint a változó, mind az állandó költségek esetén az anyagjellegű költség a leginkább meghatározó költségtétel.

A fentiek alapján nézzük meg a 2010-es és 2011-es gazdasági év adatait is és vizsgáljuk meg az elmozdulásukat.

2-39. táblázat

Költségszerkezet (teljes költségre vetítve, %)	2010			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	67,36	46,85	75,94	67,35
Személyi jellegű költség	13,16	17,27	10,30	12,76
Termelő ÉCS	0,62	1,54	0,16	0,59
Egyéb költség	2,69	8,02	1,68	3,13
Összes közvetlen költség	83,83	73,67	88,08	83,82

Anyagjellegű költség	11,05	18,00	8,15	11,06
Személyi jellegű költség	3,24	5,28	2,39	3,24
Üzemi és központi ÉCS	0,15	0,24	0,11	0,15
Egyéb költség	1,73	2,81	1,27	1,73
Összes közvetett költség	16,17	26,33	11,92	16,18

Költség összesen	100,00	100,00	100,00	100,00
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Költségszerkezet (közvetett-közvetlen költségre vetítve, %)	2010			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	80,35	63,59	86,22	80,34
Személyi jellegű költség	15,70	23,44	11,70	15,22
Termelő ÉCS	0,73	2,09	0,18	0,71
Egyéb költség	3,21	10,88	1,90	3,73
Összes közvetlen költség	100,00	100,00	100,00	100,00

Anyagjellegű költség	68,36
Személyi jellegű költség	20,05
Üzemi és központi ÉCS	0,91
Egyéb költség	10,68
Összes közvetett költség	100,00

2-40. táblázat

Költségszerkezet (teljes költségre vetítve, %)	2010			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Változó költség	67,02	56,86	70,78	66,84
Állandó költség	32,98	43,14	29,22	33,16

Költség összesen	100,00	100,00	100,00	100,00
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Költségszerkezet (változó-állandó költségre vetítve, %)	2010			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen	80,40	65,91	85,83	80,61
Anyagjellegű költség – közvetett	4,12	7,91	2,88	4,14
Személyi jellegű költség – közvetlen	13,75	21,26	10,19	13,36
Személyi jellegű költség – közvetett	0,73	1,39	0,51	0,73
Egyéb költség – közvetlen	1,00	3,52	0,59	1,17
Összes változó költség	100,00	100,00	100,00	100,00

Anyagjellegű költség – közvetlen	40,85	21,72	51,98	40,62
Anyagjellegű költség – közvetett	25,14	31,29	20,91	25,01
Személyi jellegű költség – közvetlen	11,98	12,01	10,58	11,54
Személyi jellegű költség – közvetett	8,36	10,40	6,95	8,31
Értékcsökkenési leírás - közvetlen	1,87	3,57	0,55	1,78
Értékcsökkenési leírás - közvetett	0,45	0,56	0,37	0,44
Egyéb költség – közvetlen	6,12	13,94	4,30	7,08
Egyéb költség – közvetett	5,24	6,52	4,36	5,21
Összes állandó költség	100,00	100,00	100,00	100,00

2009-ről 2010-re, mintegy 3,5%-kal csökkent a közvetlen költségek részaránya. A csökkenés mögött elsősorban az anyagjellegű költségek részarányának csökkenése és a személyi jellegű költségek részarányának növelése áll. Csupán a kereskedelmi tevékenység a kivétel ez alól. Növekedett, az egyébként is magas egyéb költségek aránya a költségszerkezeten belül; immár 10,88%. Az ok alapos feltárása mindenképp javasolható.

A kedvező, közel 70%-30%-os változó-állandó költség arány a 2010-es évre lecsökkent (67%-33%), az Irodabútor gyártás és forgalmazásban, valamint a Lapszabász szolgáltatásban bekövetkező nagymértékű csökkenés végett, bár ez még mindig elfogadható állapot.

2-41. táblázat

Költségszerkezet (teljes költségre vetítve, %)	2011			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	74,04	58,75	74,41	71,69
Személyi jellegű költség	11,09	15,59	12,21	12,26
Termelő ÉCS	0,56	1,26	0,21	0,54
Egyéb költség	2,57	5,73	1,59	2,70
Összes közvetlen költség	88,25	81,33	88,42	87,18

Anyagjellegű költség	7,41	11,77	7,30	8,08
Személyi jellegű költség	2,87	4,56	2,83	3,13
Üzemi és központi ÉCS	0,14	0,21	0,13	0,15
Egyéb költség	1,34	2,13	1,32	1,46
Összes közvetett költség	11,75	18,67	11,58	12,82

Költség összesen	100,00	100,00	100,00	100,00
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

2-42. táblázat

Költségszerkezet (közvetett-közvetlen költségre vetítve, %)	2011			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgáltatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség	83,90	72,24	84,16	82,23
Személyi jellegű költség	12,56	19,17	13,81	14,06
Termelő ÉCS	0,63	1,55	0,24	0,62
Egyéb költség	2,91	7,04	1,80	3,10
Összes közvetlen költség	100,00	100,00	100,00	100,00

Anyagjellegű költség	63,03
Személyi jellegű költség	24,44
Üzemi és központi ÉCS	1,15
Egyéb költség	11,38
Összes közvetett költség	100,00

2-43. táblázat

Költségszerkezet (teljes költségre vetítve, %)	2011			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Változó költség	69,91	62,97	70,72	69,09
Állandó költség	30,09	37,03	29,28	30,91

Költség összesen	100,00	100,00	100,00	100,00
-------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

Költségszerkezet (változó-állandó költségre vetítve, %)	2011			
	Irodabútor gyártás és forgalmazás	Lapszabász szolgál- tatás	Bútor- vasalat értékesítés	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen	84,72	74,64	84,17	83,00
Anyagjellegű költség – közvetett	2,65	4,67	2,58	2,92
Személyi jellegű költség – közvetlen	11,10	17,33	12,09	12,42
Személyi jellegű költség – közvetett	0,62	1,09	0,60	0,68
Egyéb költség – közvetlen	0,92	2,27	0,56	0,98
Összes változó költség	100,00	100,00	100,00	100,00

Anyagjellegű költség – közvetlen	49,22	31,73	50,83	46,39
Anyagjellegű költség – közvetett	18,47	23,84	18,70	19,60
Személyi jellegű költség – közvetlen	11,05	12,63	12,51	11,90
Személyi jellegű költség – közvetett	8,12	10,48	8,22	8,62
Értékcsökkenési leírás - közvetlen	1,85	3,41	0,71	1,73
Értékcsökkenési leírás - közvetett	0,45	0,58	0,46	0,48
Egyéb költség – közvetlen	6,40	11,60	4,07	6,56
Egyéb költség – közvetett	4,45	5,74	4,50	4,72
Összes állandó költség	100,00	100,00	100,00	100,00

2011-re a közvetlen költségek részaránya visszaemelkedett a 2009-es szintre, miközben a teljes költségen belüli megoszlások összvállalati szinten tulajdonképpen változatlanok. Az egyéb költségek kiemelkedően magas részaránya a Lapszabász szolgáltatás tevékenységben a 2011-es évre mérseklődött (5,91% → 10,88% → 7,04%), bár még mindig szokatlanul magas.

A változó és állandó költségek arányára is jellemző a közvetlen-közvetett költségeknél megfigyelt folyamat, miszerint a költségszerkezet többé-kevésé visszaállt a 2009-es évre.

2.4. Jövedelem mérése

1. Rezsibíró képesség

$$FR = TE' - TK_{\text{klen}}$$

$$2009: 275.399,0 \text{ eFt} - 235.430,0 \text{ eFt} = 39.969,0 \text{ eFt}$$

$$2010: 219.273,0 \text{ eFt} - 181.312,0 \text{ eFt} = 37.961,0 \text{ eFt}$$

$$2011: 207.413,0 \text{ eFt} - 178.044,0 \text{ eFt} = 29.369,0 \text{ eFt}$$

A cég termelési értéke valamennyi vizsgált évben **nyújt fedezetet a rezsiköltségekre.**

2. Nettó jövedelem

$$NJ = TE' - TK$$

$$2009: 275.399,0 \text{ eFt} - 273.633,0 \text{ eFt} = 1.766,0 \text{ eFt}$$

$$2010: 219.273,0 \text{ eFt} - 216.301,0 \text{ eFt} = 2.972,0 \text{ eFt}$$

$$2011: 207.413,0 \text{ eFt} - 204.219,0 \text{ eFt} = 3.194,0 \text{ eFt}$$

Tulajdonképpen a vállalkozás adózás előtti eredményét mutatja (kivéve a 2009-es évben, ahol keletkezett pénzügyi műveletek bevétele – 159,0 eFt –, ami nem képezte az üzemi bevétel (árbevétel) részét, azonban az adózás előtti eredmény számviteli kategóriájának része. Ebben a gazdasági évben ennyivel kevesebb a nettó jövedelem az adózás előtti eredményénél). A nettó jövedelem végig **pozitív, tehát a vállalkozás nyereséges.**

3. Bruttó jövedelem

$$BJ = NJ + TK_{\text{e}}$$

A bruttó jövedelmet abban az esetben van értelme számolni, amikor a vállalat egy személyé/családé, s így a vállalat nettó jövedelme egyben a személy/család személyes jövedelme, s ezen felül a személyi jellegű ráfordítás is a személynél/családnál jelenik meg bér-, illetve egyéb személyes jövedelem formában. **A bruttó jövedelem tehát egyfajta vállalkozói személyes jövedelem.**

A Szent József Műveknél nincs értelme számolni, mert az alkalmazottak

(akiknek a személyi jellegű ráfordítást fizetjük) nem a család tagjai, így a vállalati élőmunka költsége a tulajdonosnak bevételét növeli. Amennyiben elkülönítve ismernénk a vállalkozó személyes jövedelmét, aki egyben foglalkoztatva is van, akkor azt a nettó jövedelemhez adva megkapnánk a valós bruttó jövedelmet.

Tisztán matematikailag a számolás így alakul, de nem vonható le belőle semmilyen következtetés:

$$2009: 1.766,0 \text{ eFt} + [26.472,0 \text{ eFt} + 6.568,0 \text{ eFt}] = 34.806,0 \text{ eFt}$$

$$2010: 2.972,0 \text{ eFt} + [27.594,0 \text{ eFt} + 7.014,0 \text{ eFt}] = 37.580,0 \text{ eFt}$$

$$2011: 3.194,0 \text{ eFt} + [25.031,0 \text{ eFt} + 6.398,0 \text{ eFt}] = 34.623,0 \text{ eFt}$$

4. Hozzáadott érték

$$\text{HOÉ} = \text{NJ} + \text{TK}_i + \text{ÉCS}$$

A felszabadított ÉCS is (mint holtmunka) az újra befektethető összhozam része. Ugyanakkor itt is fontos megemlíteni, hogy a teljes élőmunka ráfordítás nem tulajdonosnál csapódik le a Szent József Művek esetében, ezért ez a mutató is korlátozottan használható.

Ha kiszámítanánk, az alábbi eredményeket kapnánk, a vállalati szintű személyi jellegű költségadatok miatt azonban az értelmezési lehetőségek kétségesek:

$$2009: 1.766,0 \text{ eFt} + 33.040,0 \text{ eFt} + 1.586,0 \text{ eFt} = 36.392,0 \text{ eFt}$$

$$2010: 2.972,0 \text{ eFt} + 34.608,0 \text{ eFt} + 1.598,0 \text{ eFt} = 39.178,0 \text{ eFt}$$

$$2011: 3.194,0 \text{ eFt} + 31.429,0 \text{ eFt} + 1.396,0 \text{ eFt} = 36.019,0 \text{ eFt}$$

A figyelmes olvasó emlékezhet az első esettanulmány 'Cash-flow (1. rész)' című keretes írására, ahol többek között bemutattuk a bruttó cash-flow fogalmát, mely szellemiségében a bruttó jövedelem és a hozzáadott érték jövedelemkategóriával rokon.

$$\text{BCF} = \text{NJ} + \text{ÉCS}$$

A bruttó cash-flow annyiban más, mint a hozzáadott érték, hogy nem szerepel benne az élőmunka ráfordítása, így a személyes jövedelem – vállalati jövedelem problémája nem jelentkezik a kategóriában. Tulajdonképpen

egy nagyon tiszta vállalati jövedelmet (ergo működésből származó tőkeforrást, újra befektethető jövedelmet) jelent, mely a vizsgált vállalkozásban az alábbiak szerint alakul:

$$2009: 1.766,0 \text{ eFt} + 1.586,0 \text{ eFt} = 3.352,0 \text{ eFt}$$

$$2010: 2.972,0 \text{ eFt} + 1.598,0 \text{ eFt} = 4.570,0 \text{ eFt}$$

$$2011: 3.194,0 \text{ eFt} + 1.396,0 \text{ eFt} = 4.590,0 \text{ eFt}$$

5. Fedezeti hozzájárulás

$$FH = T\acute{E}' - TK_v$$

A Szent József Művekben **az alábbi összegek szolgálnak az állandó költségek és a nettó jövedelem fedezeteként:**

$$2009: 275.399,0 \text{ eFt} - 189.605,7 \text{ eFt} = 85.793,3 \text{ eFt}$$

$$2010: 219.273,0 \text{ eFt} - 144.575,4 \text{ eFt} = 74.697,6 \text{ eFt}$$

$$2011: 207.413,0 \text{ eFt} - 141.103,5 \text{ eFt} = 66.309,5 \text{ eFt}$$

Nem lehet nem észrevenni, hogy összvállalati szinten folyamatosan és jelentősen csökkent a fedezeti hozzájárulás a vizsgált időszakban. Mindközben azonban az állandó költségek is jelentősebben csökkentek, ezért lehetséges, hogy a nettó jövedelemnél növekedést figyelhettünk meg.

6. Gazdasági profit

$$GP = T\acute{E}' - R_2$$

$$2009: 275.399,0 \text{ eFt} - 282.535,0 \text{ eFt} = -7.136,0 \text{ eFt}$$

$$2010: 219.273,0 \text{ eFt} - 227.183,2 \text{ eFt} = -7.910,2 \text{ eFt}$$

$$2011: 207.413,0 \text{ eFt} - 214.987,4 \text{ eFt} = -7.574,4 \text{ eFt}$$

A vállalkozó elvárásaihoz képest a vállalkozás alulteljesített, **az üzletmenet egyik évben sem volt gazdaságos.**

7. Kamat- és adófizetés előtti eredmény

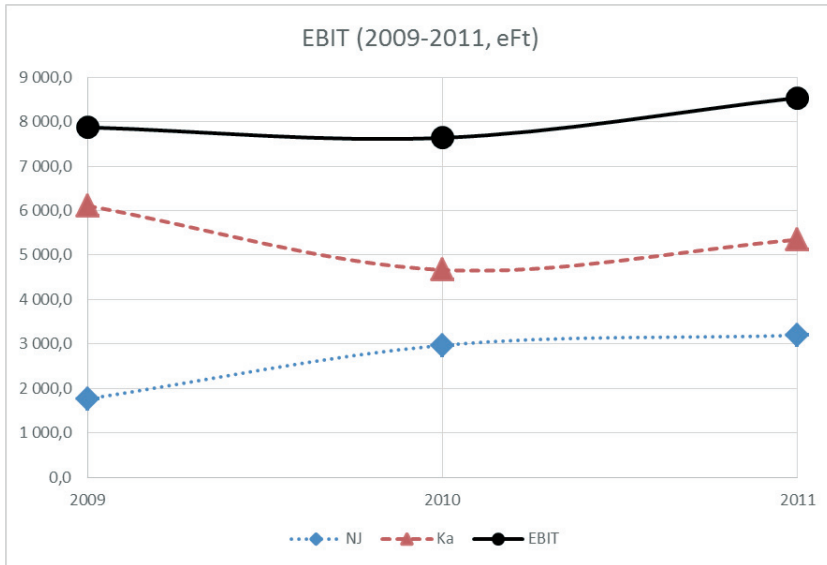
$$EBIT = NJ + Ka$$

Az összes tőke összes hozama tehát:

2009: 1.766,0 eFt + 6.109,0 eFt = 7.875,0 eFt

2010: 2.972,0 eFt + 4.667,0 eFt = 7.639,0 eFt

2011: 3.194,0 eFt + 5.347,0 eFt = 8.541,0 eFt



**2-2. ábra. EBIT összetevőinek változása (2009-2011)
a Szent József Műveknél**

Az EBIT összetevői (2009):

1. Saját tőke használati ára (S_a)

$$S_a = ST * r_{ho} = 33.844,0 \text{ eFt} * 0,0917 = 3.103,5 \text{ eFt}$$

2. Saját tőke után képződött vállalkozói nyereség (VNY_s)

$$\begin{aligned} VNY_s &= ST * \frac{EBIT}{T} - r_{ho} = \\ &= 33.844,0 \text{ eFt} * \frac{7.875,0 \text{ eFt}}{119.514,5 \text{ eFt}} - 0,0917 = -873,5 \text{ eFt} \end{aligned}$$

3. Idegen tőke használati ára (kamat - K_a)

$$K_a = 6.109,0 \text{ eFt}$$

4. Idegen tőke után a vállalkozásnál képződött vállalkozói nyereség (VNY_I)

$$VNYI = IT * \frac{EBIT}{T} - K_a =$$

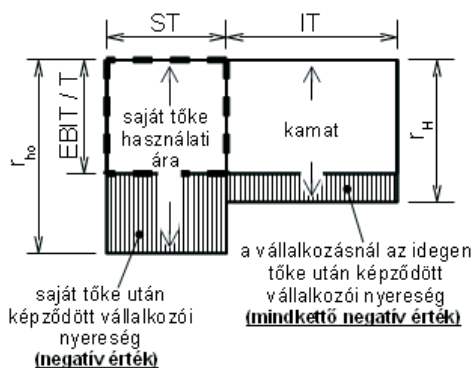
$$= 85.670,5 \text{ eFt} * \frac{7.875,0 \text{ eFt}}{119.514,5 \text{ eFt}} - 6.109,0 = -464,0 \text{ eFt}$$

Az értékek megoszlása:

2-44. táblázat

S_a	39,41%	A saját tőke után képződött EBIT
VNY_s	-11,09%	összesen 28,32%
K_a	77,57%	Az idegen tőke után képződött EBIT
VNY_I	-5,89%	összesen 71,68%

A 2009-es évben az első esettanulmány 'NJ, GP, EBIT, VNY' keretes írásában bemutatott IV. eset állt elő:



2-3. ábra. A NJ, GP, EBIT, VNY kapcsolata (IV. eset)

A kockázatvállalásért felszámított vállalkozói nyereség negatív, tehát a saját tőke kockázatmentes befektetésével magasabb hozamot érhetünk volna el. Az idegen tőke után felszámolt vállalkozói nyereség negatív értéke pedig azt mutatja, hogy a kamatköltséget ($K_a = 6.109,0 \text{ eFt}$) nem termelte ki az idegen tőke, azt más forrásból, a realizált nyereségből (szaggatott vonallal körülhatárolt terület) kell lefedni.

Az EBIT összetevői (2010):

1. Saját tőke használati ára (S_a)

$$S_a = ST * r_{ho} = 34.710,0 \text{ eFt} * 0,0739 = 2.565,1 \text{ eFt}$$

2. Saját tőke után képződött vállalkozói nyereség (VNY_s)

$$\begin{aligned} \text{VNY}_S &= \text{ST} * \frac{\text{EBIT}}{\text{T}} - r_{\text{ho}} = \\ &= 34.710,0 \text{ eFt} * \frac{7.639,0 \text{ eFt}}{124.792,7 \text{ eFt}} - 0,0739 = -440,4 \text{ eFt} \end{aligned}$$

3. Idegen tőke használati ára (kamat – K_a)

$$K_a = 4.667,0 \text{ eFt}$$

4. Idegen tőke után a vállalkozásnál képződött vállalkozói nyereség (VNY_I)

$$\begin{aligned} \text{VNY}_I &= \text{IT} * \frac{\text{EBIT}}{\text{T}} - K_a = \\ &= 90.082,7 \text{ eFt} * \frac{7.639,0 \text{ eFt}}{124.792,7 \text{ eFt}} - 4.667,0 \text{ eFt} = 847,3 \text{ eFt} \end{aligned}$$

Az értékek megoszlása:

2-45. táblázat

S_a	33,58%	A saját tőke után képződött EBIT
VNY_S	-5,76%	Összesen 27,82%
K_a	61,09%	Az idegen tőke után képződött EBIT
VNY_I	11,09%	Összesen 72,18%

Az EBIT összetevői (2011):

1. Saját tőke használati ára (S_a)

$$S_a = \text{ST} * r_{\text{ho}} = 40.254,3 \text{ eFt} * 0,0765 = 3.079,4 \text{ eFt}$$

2. Saját tőke után képződött vállalkozói nyereség (VNY_S)

$$\begin{aligned} \text{VNY}_S &= \text{ST} * \frac{\text{EBIT}}{\text{T}} - r_{\text{ho}} = \\ &= 40.254,3 \text{ eFt} * \frac{8.541,0 \text{ eFt}}{123.395,8 \text{ eFt}} - 0,0765 \text{ eFt} = -293,2 \text{ eFt} \end{aligned}$$

3. Idegen tőke használati ára (kamat – K_a)

$$K_a = 5.347,0 \text{ eFt}$$

4. Idegen tőke után a vállalkozásnál képződött vállalkozói nyereség (VNY_I)

$$\text{VNY}_I = \text{IT} * \frac{\text{EBIT}}{\text{T}} - K_a =$$

$$= 83.141,5 \text{ eFt} * \frac{8.541,0 \text{ eFt}}{123.395,8 \text{ eFt}} - 5.347,0 \text{ eFt} = 407,8 \text{ eFt}$$

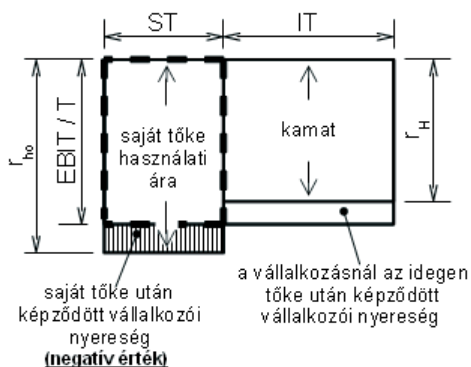
Az értékek megoszlása:

2-46. táblázat

S_a	36,05%	A saját tőke után képződött EBIT
VNY_s	-3,43%	összesen 32,62%
K_a	62,60%	Az idegen tőke után képződött EBIT
VNY_l	4,77%	összesen 67,38%

A 2010-es és 2011-es év az első esettanulmány szerinti III. esethez hasonló (a különbség csupán az, hogy az átlagos kamatszint, a nagyszámú kamatmentes idegen forrás miatt kisebb, mint a 10 éves állampapír-piaci referenciahozam,⁵⁶ így az idegen tőkén már akkor képződik vállalkozói nyereség, mikor a saját tőkén még a használat ára sem került kitermelésre):

A kockázatvállalásért felszámított vállalkozói nyereség ($VNY_s + VNY_l$) ez esetekben már csekély mértékben pozitív, ez azonban nem éri el az elvárt mértéket (lásd a nyereségigény kiszámításánál).



2-4. ábra. A NJ, GP, EBIT, VNY kapcsolata (III. eset)

A kockázatvállalásért felszámított vállalkozói nyereség a saját tőke esetén negatív értékű, tehát a **saját tőkét kockázatmentesen lekötve magasabb hozamot érhetünk volna el**. Az idegen tőke után felszámolt vállalkozói nyereség viszont pozitív értéket vett fel, tehát a **kamatköltséget a cég kitermelte** (köszönhető részben a nullás kamatozású idegen tőke nagy részarányának), így ezekben

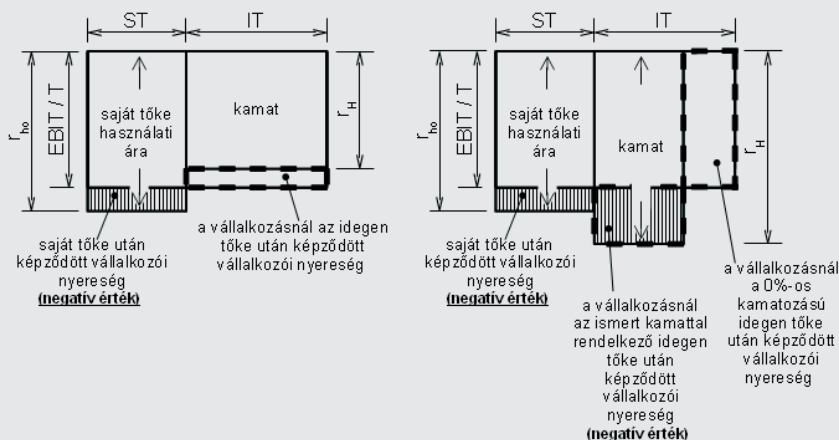
az években a tőkeáttétel sikeres. Az idegen tőkén keletkező vállalkozói

⁵⁶ Nem győzzük hangsúlyozni, hogy csak azzal főzhetünk, amit meg tudunk határozni, jelen esetben csak azokat a kamatokat tudjuk számba venni, melyeket el tudunk különíteni. Elképzelhető, hogy a burkolt, például a halasztott fizetéssel kiegyenlített beszerzések áraiban megjelenő kamatköltségeket is figyelembe véve a kamatszint a kockázatmentes hozam felett lenne, a számszerűsítés lehetőségei azonban korlátozottak.

nyereség lefedi a saját tőkén keletkező negatív értéket, azonban a keletkezett összes vállalkozói nyereség értelemszerűen elmarad az elvárttól.

Átlagos vállalati kamatszint – egy kis kitérő

Az átlagos kamatszint meghatározásánál szó esett két lehetőségről, az alábbi ábra a kettő közötti azonosságra próbál rámutatni. A jobb oldali ábrán a kamatot csak az idegen tőke kamatozású részéhez vettük fel, az idegen tőke többi részénél nincs kamat. Ezáltal ezen idegen tőkehányad minden kitermelt nyeresége vállalkozói nyereségeként jelenik meg. A kamatokkal terhelt tőkerésznél azonban negatív a vállalkozói nyereség, mivel az ide vonatkozó átlagos kamatösszeg meghaladja a vállalati teljesítményt, valamint a kockázatmentes hozamot is. E két szaggatott vonallal határolt terület (előjelhelyes) összege pontosan megegyezik a már ismert baloldali ábrán található idegen tőke után képződött vállalkozói nyereség értékével, melyet szintén szaggatott vonal határol.



2-5. ábra. Átlagos vállalati kamatszint

8. Kamat- és adófizetés, valamint az értékcsökkenési leírás előtti eredmény

$$\text{EBITDA} = \text{EBIT} + \text{ÉCS}$$

$$2009: 7.875,0 \text{ eFt} + 1.586,0 \text{ eFt} = 9.461,0 \text{ eFt}$$

$$2010: 7.639,0 \text{ eFt} + 1.598,0 \text{ eFt} = 9.237,0 \text{ eFt}$$

$$2011: 8.541,0 \text{ eFt} + 1.396,0 \text{ eFt} = 9.937,0 \text{ eFt}$$

Ha a vállalkozás nem változtatott az értékcsökkenés leírási módszerén, akkor főként piaci összevetésre lenne alkalmas a mutató mind abszolút értékben, mind ráta formájában.

9. Vállalkozói nyereség

$$\text{VNY} = \text{NJ} - \text{S}_a + \text{K}_a$$

ahol $\text{K}_a = \text{IT} * (\text{r}_H - \text{r}_{ho})$ az idegen tőke tulajdonosainak vállalkozói nyeresége, mely az átlagos kamatszint alacsony volta miatt ez esetben negatív előjelű. Ez értelemszerűen nem azt jelenti, hogy a banknál ne keletkezne vállalkozói nyereség, csupán annyit, hogy a sok kamatmentes idegen tőke elem miatt összességében az átlagos(!) hitelkamat a kockázatmentes hozamnál alacsonyabb lesz.

Tulajdonképpen a K_a a számítás során azért kellett, hogy a VNY / T értékét korrektil össze lehessen vetni a $\text{NYI}_k - \text{r}_{ho}$ értékével. Így ha mínusz, az azt jelenti, hogy az IT tulajdonos tulajdonképpen veszteséget könyvel el ahhoz képest, mint ha kockázatmentes alternatívába fektette volna a tőkét. Ami összességében lehet igaz, de külön-külön az egyes hitelezőre vetítve természetesen nem. És itt csak a nyíltan megjelenő kamatokról beszélünk, pl. a szállító által halasztott fizetés esetén az értékesítési árba foglalt burkolt kamatokról nem.

Az idegen tőke tulajdonosainak összesített vállalkozói nyeresége:

$$\text{K}_a = \text{IT} * (\text{r}_H - \text{r}_{ho})$$

$$2009: 85.670,5 \text{ eFt} * (0,0713 - 0,0917) = -1.747,7 \text{ eFt}$$

$$2010: 90.082,7 \text{ eFt} * (0,0518 - 0,0739) = -1.990,9 \text{ eFt}$$

$$2011: 83.141,5 \text{ eFt} * (0,0643 - 0,0765) = -1.014,3 \text{ eFt}$$

A Szent József Műveknél keletkező vállalkozói nyereség:

$$\text{VNY}_{\text{Szent József Művek}} = \text{NJ} - \text{S}_a$$

$$2009: 1.766,0 \text{ eFt} - 3.103,5 \text{ eFt} = -1.337,5 \text{ eFt}$$

$$2010: 2.972,0 \text{ eFt} - 2.565,1 \text{ eFt} = 406,9 \text{ eFt}$$

$$2011: 3.194,0 \text{ eFt} - 3.079,4 \text{ eFt} = 114,6 \text{ eFt}$$

Az ösztőke után képződött összes vállalkozói nyereség:

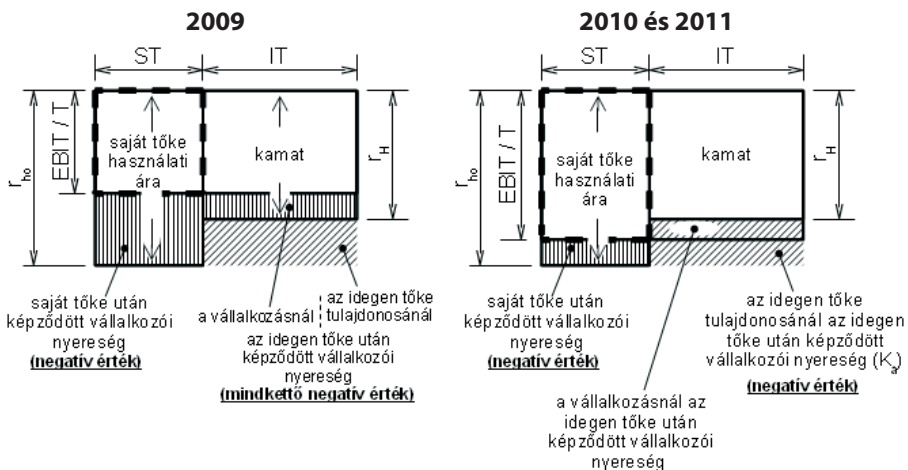
$$VNY = NJ - S_a + K_a$$

$$2009: 1.766,0 \text{ eFt} - 3.103,5 \text{ eFt} + -1.747,7 \text{ eFt} = -3.085,2 \text{ eFt}$$

$$2010: 2.972,0 \text{ eFt} - 2.565,1 \text{ eFt} + -1.990,9 \text{ eFt} = -1.584,0 \text{ eFt}$$

$$2011: 3.194,0 \text{ eFt} - 3.079,4 \text{ eFt} + -1.014,3 \text{ eFt} = -899,7 \text{ eFt}$$

Az EBIT felbontásánál megismert ábrákat továbbgondolva, egészítsük ki őket a K_a értékével (ferdén vonalkázott rész). 2009-ben a vállalkozásnál keletkezett vállalkozói nyereségek értéke is negatív, melyet az idegen tőke tulajdonosainál keletkező vállalkozói nyereség (K_a) negatív értéke tovább csökkent. Ez a negatív érték 2010-2011-ben is megmarad, pontos értékét a kockázatmentes hozam és az ettől elmaradó átlagos kamatszint különbsége, valamint az idegen tőke nagysága befolyásolja. Mint az EBIT felbontásakor láttuk, a saját tőke ezekben az években sem termeli ki a kockázatmentes hozamát, az alacsonyabb átlagos kamatszintnek köszönhetően azonban az idegen tőkén már keletkezik annyi vállalkozói nyereség, mely ellensúlyozza ezt. Azonban az idegen tőke tulajdonosainál keletkező vállalkozói nyereség negatív értéke mínuszba billenti az összesített vállalkozói nyereségösszeget. Értelemszerűen akkor lehetne zérus, ha minden befektetett tőkeforint épp a kockázatmentes hozam értékét termelné ki.



2-6. ábra. Az EBIT összetevői a Szent József Műveknél (2009-2011)

2.5. A vállalkozás portfólió-elemzése

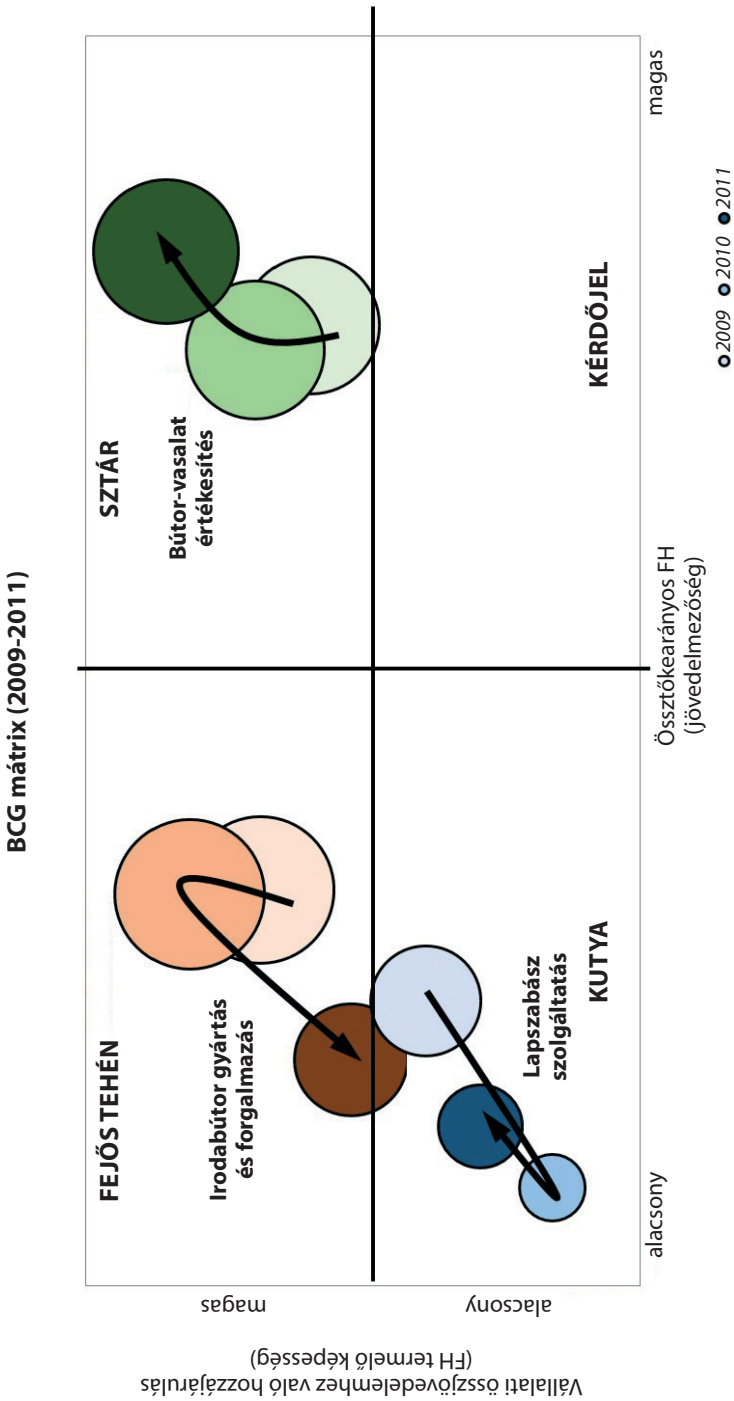
2-47. táblázat

	Irodabútor gyártás és forgalmazás			Lapszabász szolgáltatás			Bútor-vasalat értékesítés		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Fedezeti hozzájárulás (eFt)	35.269,2	36.430,1	20.771,1	19.916,7	7.134,5	11.503,8	30.607,4	31.133,0	34.034,6
Össztőkearányos fedezeti hozzájárulás (Jövedelmezőség, %)	59,02	58,38	33,67	44,44	15,25	24,86	204,88	199,58	220,65
Vállalati összjövedelemhez való hozzájárulás (Fedezeti hozzájárulás termelő képesség, %)	41,11	48,77	31,32	23,21	9,55	17,35	35,68	41,68	51,33

Valamennyi vizsgált évet nézve a Lapszabász-szolgáltatás kutyája, az Irodabútor gyártás és forgalmazás fejős tehén, míg a Bútor-vasalat értékesítés sztár besorolást ért el, azonban a mozgások rendkívül eltérőek és érdekesek.

Ahogy az esettanulmány bevezetőjében lévő diagramon is látszik, a 2008-as gazdasági válság hatása az irodabútor-iparba 2009-re gyűrűzött be, majd 2010-ben további, de már lassuló ütemű csökkenést szenvedett el az ipar. A Szent József Művek **Irodabútor gyártás és forgalmazás** üzletága hasonló, ha nem is ezzel megegyező pályát írt le a vizsgált években. A jövedelmezőség 2010-re enyhén csökkent, míg a fedezeti hozzájárulás termelőképeség még enyhén növekedett is (35.269,2 eFt-ről 36.430,1 eFt-ra). 2011-ben azonban hatalmas zuhanás következett be, a mutatók és a fedezeti hozzájárulás is majdnem a felére csökkent (20.771,1 eFt). Az iparági trend kedvezőtlen folytatása esetén a fejőstehén zónából való kikerülés is előfordulhat, megkérdőjelezve a tevékenység létének fenntartását.

A **Lapszabász-szolgáltatás** eredménye 2010-re jelenős esést könyvelhetett el (a fedezeti hozzájárulás lecsökkent 19.916,7 eFt-ból 7.134,5 eFt-ra), de 2011-ben elrugaszkodott erről a mélypontról, s igen kedvező folyamatok figyelhetők meg (11.503,8 eFt). Az Irodabútor gyártás és forgalmazás, valamint a Lapszabász-szolgáltatás ellentétes irányú mozgása érthető annak ismeretében, hogy azonos gépparkot használnak, s így az irodabútor ipar gyenge iparági teljesítményét, mely érezhetően rányomja bélyegét a Szent József Művek teljesítményére is, ha volumenében nem is, de valamennyire korrigálni tudja a



2-7. ábra. A Szent József Művek BCG-mátrixa

felszabadult gépek kihasználására bevezetett szolgáltatás. Ebből a szempontból nem fontos, hogy a tevékenység kutya besorolást kapott, mert kiegészítő tevékenységként így is elmondható, hogy tökéletesen megállta a helyét.

A **Bútor-vasalat értékesítés** tevékenység bevezetése telitalálat volt. Nem csak, hogy már 2009-ben a cég zászlóshajója volt, de sztár imázsát a válság legsötétebb éveiben is nemcsak megtartotta, de növelni tudta (30.607,4 eFt, 31.133,0 eFt, illetve 34.034,6 eFt). Nem kérdés, hogy a tevékenység fenntartása és erősítése a vállalat elsős számú feladata.

2.6. Jövedelmezőség mérése

1. Rezsibíró képesség ráta

$$J\%_{FR} = \frac{FR}{TK_{klen}} * 100$$

$$2009: \frac{39.969,0 \text{ eFt}}{235.430,0 \text{ eFt}} * 100 = 16,98\%$$

$$2010: \frac{37.961,0 \text{ eFt}}{181.312,0 \text{ eFt}} * 100 = 20,94\%$$

$$2011: \frac{29.369,0 \text{ eFt}}{178.044,0 \text{ eFt}} * 100 = 16,50\%$$

A ráta a vizsgált három évben nem mutatott jelentős ingadozást.

2. Jövedelmezőségi ráta (költségarányos jövedelmezőség)

$$J\%_{TK} = \frac{NJ}{TK} * 100$$

Az **egységnyi költséggel elért jövedelem** nagysága az alábbiak szerint alakult:

$$2009: \frac{1.766,0 \text{ eFt}}{273.633,0 \text{ eFt}} * 100 = 0,65\%$$

$$2010: \frac{2.972,0 \text{ eFt}}{216.301,0 \text{ eFt}} * 100 = 1,37\%$$

$$2011: \frac{3.194,0 \text{ eFt}}{204.219,0 \text{ eFt}} * 100 = 1,56\%$$

Az 1% közeli értékből előre vetíthetjük, hogy a jövedelemszint mutatója is hasonló eredményre fog vezetni.

A mutató tevékenységenként érdekes képet mutat:

2-48. táblázat

Jövedelmezőségi ráta (%)	2009	2010	2011
Irodabútor gyártás és forgalmazás	-5,54	1,31	-7,42
Lapszabász szolgáltatás	7,89	-21,24	-2,53
Bútor-vasalat értékesítés	7,46	10,96	13,67

Bár a tevékenység szintű szétbontásnál a közvetett költségek felosztása miatti torzítás is megjelenik, nem ez a költségelem a domináns, ezért, lehetőség nyílik következtetés levonására. Látható, hogy a vállalati szintű mutató értékében a nagyobb összköltséggel rendelkező tevékenység jóval dominánsabb. Jó példa erre a 2009-es év, ahol az irodabútor gyártás és forgalmazás negatív értéke jelentősen csökkenti a másik két tevékenység jelentősebb pozitív értékét. Az irodabútor gyártás és forgalmazás jár a legjelentősebb költséggel, melyben az anyagjellegű költség a meghatározó. Ez azonban a vállalati értékteremtés szempontjából passzív elem, mely az értékesítési árban meg kell, hogy térüljön. A vállalati szintű mutató értékét mégis jelentősen befolyásolja. Ez egy újabb ok mellett, hogy e mutatót csak alapos mérlegelés után használjuk.

3. Jövedelemszint

(árbevétel-, vagy termelési érték arányos jövedelmezőség)

$$J\%_{\text{TÉ}} = \frac{NJ}{TÉ} * 100$$

$$2009: \frac{1.766,0 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}} * 100 = 0,64\%$$

$$2010: \frac{2.972,0 \text{ eFt}}{219.273,0 \text{ eFt}} * 100 = 1,36\%$$

$$2011: \frac{3.194,0 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}} * 100 = 1,54\%$$

A Szent József művek tehát 100 Ft bevétellel rendre 0,64 Ft, 1,36 Ft, illetve 1,54 Ft jövedelmet termelt a vizsgált években, mely számok

önmagunkban nem perdöntőek a tevékenység hatékonysága kapcsán (viszont a gyakorlatban használják).

A mutató tevékenységenként érdekes képet mutat:

2-49. táblázat

Jövedelemszint (%)	2009	2010	2011
Irodabútor gyártás és forgalmazás	-5,87	1,30	-8,01
Lapszabász szolgáltatás	7,31	-26,96	-2,59
Bútor-vasalat értékesítés	6,94	9,88	12,03

A következtetés az előző mutatónál írttal egyező. Bár a nevezőben az árbevétel jelenik meg, a számlálóban közvetve megjelennek a költségek, a tevékenységek szintjén így a közvetett költségek szétosztásának torzító hatása is. Ne feledjük, hogy a tevékenységek szintjén a legjobb döntés fedezet alapon hozható meg.

4. Össztőke-arányos EBIT-ráta

$$J\%_{\text{EBIT}} = \frac{\text{EBIT}}{T} * 100 \geq \text{NYI}_k, \text{ akkor gazdaságos az üzletmenet}$$

Az összes tőke által előállított összes jövedelmet méri, mely a vizsgált vállalkozásban 2009 és 2011 között így alakult:

$$2009: \frac{7.875,0 \text{ eFt}}{119.514,5 \text{ eFt}} * 100 = 6,59\% < 12,56\%$$

$$2010: \frac{7.639,0 \text{ eFt}}{124.792,8 \text{ eFt}} * 100 = 6,12\% < 12,46\%$$

$$2011: \frac{8.541,0 \text{ eFt}}{123.395,5 \text{ eFt}} * 100 = 6,92\% < 13,06\%$$

Tehát egyik vizsgált évben sem volt a vállalkozás gazdaságos, mert az ossztőke-arányos EBIT-ráta jóval alacsonyabb a kalkulált nyereségigénynél.

A vállalkozás ossztőke-arányos EBIT- rátája mindhárom vizsgált évben elmarad a versenytársakétól is.



2-8. ábra. Az ösztőke-arányos EBIT ráta a Szent József Műveknél a versenytársainak (2009-2011)

Nézzük meg az ösztőke-arányos EBIT-rátában szereplő hozam-elemek részarányát:

2-50. táblázat

Tőkehozam-elem (2009, %)	Számítás	Tőkehozam-elemek rátája	A saját, illetve idegen tőke arány-nyal súlyozott átlagos tőkehozam (ST : IT = 28,32 % : 71,68 %)
A saját tőke használati ára	$= r_{ho}$	9,17%	$0,2832 * 9,17\% = 2,60\%$
A saját tőke után képződött vállalkozói nyereség	$= J\%_{EBIT} - r_{ho}$	-2,58%	$0,2832 * -2,58\% = -0,73\%$
Az idegen tőke használati ára	$= r_H$	7,13%	$0,7168 * 7,13\% = 5,11\%$
Az idegen tőke után képződött vállalkozói nyereség	$= J\%_{EBIT} - r_H$	-0,54%	$0,7168 * -0,54\% = -0,39\%$
			$\Sigma 6,59\%$

2-51. táblázat

Tőkehozam- elem (2010, %)	Számítás	Tőkehozam- elemek rátája		A saját, illetve idegen tőke arány- nyal súlyozott átlagos tőkehozam (ST : IT = 27,81 % : 72,19 %)
A saját tőke használati ára	$= r_{ho}$	7,39%	Σ 6,12%	$0,2781 * 7,39\% = 2,05\%$
A saját tőke után képződött vállal- kozási nyereség	$= J\%_{EBIT} - r_{ho}$	-1,27%		$0,2781 * -1,27\% = -0,35\%$
Az idegen tőke használati ára	$= r_H$	5,18%	Σ 6,12%	$0,7219 * 5,18\% = 3,74\%$
Az idegen tőke után képződött vállalkozói nye- reség	$= J\%_{EBIT} - r_H$	0,94%		$0,7219 * 0,94\% = 0,68\%$
				Σ 6,12%

2-52. táblázat

Tőkehozam- elem (2011, %)	Számítás	Tőkehozam- elemek rátája		A saját, illetve idegen tőke arány- nyal súlyozott átlagos tőkehozam (ST : IT = 32,62 % : 67,38 %)
A saját tőke hasz- nálati ára	$= r_{ho}$	7,65%	Σ 6,92%	$0,3262 * 7,65\% = 2,50\%$
A saját tőke után képződött vállal- kozási nyereség	$= J\%_{EBIT} - r_{ho}$	-0,73%		$0,3262 * -0,73\% = -0,24\%$
Az idegen tőke használati ára	$= r_H$	6,43%	Σ 6,92%	$0,6738 * 6,43\% = 4,33\%$
Az idegen tőke után képződött vállalkozói nye- reség	$= J\%_{EBIT} - r_H$	0,49%		$0,6738 * 0,49\% = 0,33\%$
				Σ 6,92%

5. Sajáttőke-arányos jövedelmezőség

$$J\%_{ST} = \frac{NJ}{ST} * 100$$

A vállalkozásnál lekötött saját tőke 100 Ft-jára jutó nettó jövedelem nagysága az alábbiak szerint alakul:

$$2009: \frac{1.766,0 \text{ eFt}}{33.844,0 \text{ eFt}} * 100 = 5,22\%$$

$$2010: \frac{2.972,0 \text{ eFt}}{34.710,1 \text{ eFt}} * 100 = 8,56\%$$

$$2011: \frac{3.194,0 \text{ eFt}}{40.254,1 \text{ eFt}} * 100 = 7,93\%$$

E mutató segítségével tudjuk a tőkeáttételt meghatározni.

Tőkeáttétel (leverage):

$$L = \frac{J\%_{ST}}{J\%_{EBIT}}$$

$$2009: \frac{5,22\%}{6,59\%} = 0,79$$

$$2010: \frac{8,56\%}{6,12\%} = 1,40$$

$$2011: \frac{7,93\%}{6,92\%} = 1,15$$

Korábban már megállapítottuk, de most számszerűsítettük is: a 2009-es évben nem, a 2010-es és a 2011-es években viszont már sikeres volt a tőkeáttétel, a vállalkozásba bevont idegen tőke által elért nyereség magasabb volt az átlagos kamatszintnél.

A vállalkozói nyereség kiszámításánál láttuk, hogy a Szent József Műveknél keletkező vállalkozói nyereség a 2010-es és 2011-es években már pozitív, azonban az osztóke után képződött összes vállalkozói nyereség negatív értékű. Az átlagos kamatszint alacsonyabb a kockázatmentes hozamnál, így negatív értékű összes vállalkozói nyereség mellett is sikeres lehet a tőkeáttétel, mivel a vállalatnál keletkező vállalkozói nyereség már az átlagos kamatszint és a kockázatmentes hozam szintje közötti osztóke-arányos EBIT-rátánál is pozitív értékkel bír.

6. Össztőke-arányos EBITDA-ráta

$$J\%_{EBITDA} = \frac{EBITDA}{T} * 100 = \frac{NJ + K_a + \acute{E}CS}{T} * 100$$

$$2009: \frac{9.461,0 \text{ eFt}}{119.514,5 \text{ eFt}} * 100 = 7,92\%$$

$$2010: \frac{9.237,0 \text{ eFt}}{124.792,8 \text{ eFt}} * 100 = 7,40\%$$

$$2011: \frac{9.937,0 \text{ eFt}}{123.395,5 \text{ eFt}} * 100 = 8,05\%$$

Ha a vállalkozás nem változtatott az értékcsökkenés leírási módszerén, akkor főként piaci összevetésre lenne alkalmas a mutató.

7. Össztőke-arányos jövedelmezőség (profitráta)

$$J\%_T = \frac{NJ}{T} * 100$$

Amint ez a következő számokból látszik: a vállalkozásnál lekötött összes tőke 100 Ft-jára a vizsgált években 1,48 Ft, 2,28 Ft, illetve 2,59 Ft nettó jövedelem jut. Ezt összevethetjük a súlyozott átlagos tőkejövedelmezőségi elvárással:

$$NYI_s = \frac{ST}{T} * NYI_k + \frac{IT}{T} * (NYI_k - r_H)$$

Az összevetés utal az üzletmenet gazdaságosságára.

$$\begin{aligned} 2009: & \frac{1.766,0 \text{ eFt}}{119.514,5 \text{ eFt}} * 100 = \\ & = 1,48\% < 0,2832 * 12,56\% + 0,7168 * (12,56\% - 7,13\%) = 7,45\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2010: & \frac{2.972,0 \text{ eFt}}{124.792,8 \text{ eFt}} * 100 = \\ & = 2,38\% < 0,2781 * 12,46\% + 0,7219 * (12,46\% - 5,18\%) = 8,72\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} 2011: & \frac{3.194,0 \text{ eFt}}{123.395,5 \text{ eFt}} * 100 = \\ & = 2,59\% < 0,3262 * 13,06\% + 0,6738 * (13,06\% - 6,43\%) = 8,73\% \end{aligned}$$

A profitráta valamennyi évben jóval elmarad az átlagos tőkejövedelmezőségi elvárástól, a vállalkozás nem gazdaságos.

8. Össztőke-arányos vállalkozói nyereségráta

$$J\%_{\text{VNY}} = \frac{\text{VNY}}{\text{T}} * 100$$

A **vállalkozói nyereséget mérő mutató** azt mutatja, hogy egyik évben sem keletkezett a tőkehasználat ára felett nyereség. Bár a vizsgált vállalatnál képződött vállalkozói nyereség pozitív, ez annak köszönhető, hogy az idegen tőke átlagos kamatszintje elmarad a kockázatmentes hozam szintjétől, az idegen tőke tulajdonosai által vállalt plusz kockázat ellenértéke nem ölt kamatformát, rejtve marad. Ettől függetlenül a tőkehasználat ellenértékét a kockázatmentes hozam szintjén számítjuk fel, azaz az osztóke után képződött összes vállalkozói nyereséggel számolunk, ami mindhárom vizsgált évben negatív értékű.

Az osztóke-arányos vállalkozói nyereségrátával szembe állítható mérce, a vállalkozói nyereség elvárási ráta:

$$\text{NYI}_{\text{VNY}} = \text{NYI}_k - r_{\text{ho}}$$

$$2009: \frac{-3.085,2 \text{ eFt}}{119.514,5 \text{ eFt}} * 100 = -2,58\% < 12,56\% - 9,17\% = 3,39\%$$

$$2010: \frac{-1.584,0 \text{ eFt}}{124.792,8 \text{ eFt}} * 100 = -1,27\% < 12,46\% - 7,39\% = 5,07\%$$

$$2011: \frac{-899,7 \text{ eFt}}{123.395,5 \text{ eFt}} * 100 = -0,73\% < 13,06\% - 7,65\% = 5,41\%$$

Mivel a vállalkozói nyereség mindhárom évben negatív, a vállalkozói nyereségelvárást biztosan nem térítette meg a keletkezett nettó jövedelem egyik évben sem, tehát a vállalkozásról az összevetés nélkül is megállapítható, hogy nem gazdaságos.

9. Gazdasági profitráta

$$J\%_{\text{GP}} = \frac{\text{GP}}{\text{T}} * 100$$

A nem gazdaságos üzletmenetre világít rá a gazdasági profitráta eredménye is, melyből jól látszik, hogy minden 100 Ft vállalkozásban használt saját és idegen tőke után 5,98 Ft, 6,35 Ft, illetve 6,14 Ft pluszjövedelmet

kellett volna ahhoz realizálni a vizsgált években, hogy a tőke tulajdonosainak megérje a vállalkozás hosszú távú folytatása.

$$2009: \frac{-7.136,0 \text{ eFt}}{119.514,5 \text{ eFt}} * 100 = -5,97\%$$

$$2010: \frac{-7.910,2 \text{ eFt}}{124.792,8 \text{ eFt}} * 100 = -6,34\%$$

$$2011: \frac{-7.574,4 \text{ eFt}}{123.395,5 \text{ eFt}} * 100 = -6,14\%$$

A profitrátából és a gazdasági profitrátából meg tudjuk határozni a nyereségességi sáv szélességet:

$$2009: 1,48\% - (-5,97\%) = 7,45\%$$

$$2010: 2,38\% - (-6,34\%) = 8,72\%$$

$$2011: 2,59\% - (-6,14\%) = 8,73\%$$

Látható, hogy a vizsgált években 7,45%, 8,72%, illetve 8,73%-os össz-tőke-arányos jövedelmezőség (profitráta) esetén lenne gazdaságos a cég.

A következő két mutató a vagyoneértékelésben használható, a gazdaságos működés meghatározására és vállalatközi összehasonlításra nem alkalmas.

10. Lekötött eszközök jövedelmezősége

$$J\%_{EL} = \frac{EBIT}{E_L} * 100$$

A vállalkozás tevékenysége érdekében lekötött eszközök (immateriális javak, állóeszközök, tartósan lekötött forgóeszközök) egységére az alábbi hozamok jutnak a 2009-2011-es időszakban:

$$2009: \frac{7.875,0 \text{ eFt}}{0,0 \text{ eFt} + 27.976,0 \text{ eFt} + 33.812,8 \text{ eFt}} * 100 = 12,75\%$$

$$2010: \frac{7.639,0 \text{ eFt}}{0,0 \text{ eFt} + 30.429,0 \text{ eFt} + 36.362,2 \text{ eFt}} * 100 = 11,44\%$$

$$2011: \frac{8.541,0 \text{ eFt}}{0,0 \text{ eFt} + 38.655,0 \text{ eFt} + 34.462,4 \text{ eFt}} * 100 = 11,68\%$$

Mivelt a vizsgált években sem az EBIT, sem az összes lekötött tőke nem változott drasztikusan, ezért a mutató értéke többé-kevésbé állandónak tekinthető, melyből feltételezhetjük, hogy a vállalkozást termelésben tartósan lekötött eszközeivel az egyes években hasonló színvonalon gazdálkodott. A következő mutatónál kivesszük a képletből a tartósan lekötött forgóeszközöket, s látni fogjuk, hogy az eszközgazdálkodásról kialakítandó kép azért ennél árnyaltabb.

11. Befektetett eszközök jövedelmezősége

$$J\%_{EB} = \frac{EBIT}{E_B} * 100$$

A vállalkozás tevékenysége érdekében befektetett eszközök (immateriális javak, állóeszközök) egységére az alábbi hozamok jutnak a 2009-2011-es időszakban:

$$2009: \frac{7.875,0 \text{ eFt}}{0,0 \text{ eFt} + 27.976,0 \text{ eFt}} * 100 = 28,15\%$$

$$2010: \frac{7.639,0 \text{ eFt}}{0,0 \text{ eFt} + 30.429,0 \text{ eFt}} * 100 = 25,10\%$$

$$2011: \frac{8.541,0 \text{ eFt}}{0,0 \text{ eFt} + 38.655,0 \text{ eFt}} * 100 = 22,10\%$$

Miután a számlálóban lévő EBIT kevésbé dinamikus növekedést mutat, mint a megtermelése érdekében befektetett eszközök, ezért a mutató értéke évről-évre mintegy 3%-kal csökkent. Ennek fényében lehet érdekes megvizsgálnunk a két mutató különbségét ($J\%_{EB} - J\%_{EL}$), mely alkalmas arra, hogy készletgazdálkodási anomáliákat jelezni tudjon.

$$2009: 28,15\% - 12,75\% = 15,40\%$$

$$2010: 25,10\% - 11,44\% = 13,66\%$$

$$2011: 22,10\% - 11,68\% = 10,42\%$$

A tartósan lekötött forgóeszközök főleg készletelemek, így – bár ezek a számok önmagukban nem alkalmasak a készletgazdálkodás minőségének értékelésére – a folyamatosan csökkenő érték miatt megéri a folyamat mélyére nézni és a vállalat készletgazdálkodását alaposabban górcső alá venni az alábbi mutatók segítségével:

$$\text{Fordulatok száma} = \frac{\text{Bevétel}}{\text{Átlagos készletérték}}$$

$$\text{Forgási sebesség (nap)} = \frac{\text{Időszak napjainak száma}}{\text{Fordulatok száma}}$$

2-53. táblázat

Készletforgás	2009	2010	2011
Üzemi bevétel (eFt)	275.399,0	219.273,0	207.413,0
Átlagos készletérték (eFt) ⁵⁷	59.595,0	65.709,0	68.515,0
Fordulatok száma (db)	4,62	3,34	3,03
Napok száma (nap)	365		
Forgási sebesség (nap)	79,00	109,28	120,46

A számok azt mutatják, hogy a mutatók romlottak, hiszen a bevétel folyamatosan csökkent, míg a készletérték nőtt. 2010-ben 30,28 nappal, míg 2011-ben 11,18 nappal lassabban térült meg a készlet az árbevételben, mint egy évvel korábban.

12. Költségszint (költségszint ráta)

$$K\% = \frac{TK}{TÉ'} * 100$$

A költségszint mutató értéke valamennyi évben alacsonyabb 100%-nál, azaz a vállalkozás nyereséges.

$$2009: \frac{273.633,0 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}} * 100 = 99,36\%$$

$$2010: \frac{216.301,0 \text{ eFt}}{219.273,0 \text{ eFt}} * 100 = 98,64\%$$

$$2011: \frac{204.219,0 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}} * 100 = 98,46\%$$

A mutató tevékenységenként érdekes képet mutat:

57 Tulajdonképpen itt is kronológikus átlagot számítunk, mely ez esetben egybeesik a számtani átlaggal, mivel az adott időszakra csak egy nyitó- és egy záróadatot ismerünk. Pl.:

$$\frac{x_1/2+x_2+\dots+x_{n-1}+x_n/2}{n-1} = \frac{2008 \text{ IV.}/2+2009 \text{ IV.}/2}{1} = \frac{2008 \text{ IV.} + 2009 \text{ IV.}}{2} = \frac{58.249,0 \text{ eFt} + 60.941,0 \text{ eFt}}{2} = 59.595,0 \text{ eFt}$$

2-54. táblázat

Költségszint (%)	2009	2010	2011
Irodabútor gyártás és forgalmazás	105,87	98,7	108,01
Lapszabász szolgáltatás	92,69	126,96	102,59
Bútor-vasalat értékesítés	93,06	90,12	87,97

Bár a tevékenység szintű szétbontásnál megjelenik a közvetett költségek felosztása miatti torzítás, látható, hogy a vállalati szintű mutató értékében a nagyobb összköltséggel rendelkező tevékenység jóval dominánsabb. A nagyobb összköltséget pedig jelen esettanulmányban a vállalati értéktérítés szempontjából passzív elem, az anyagjellegű költség határozza meg.

A vállalkozás szempontjából a tevékenységek igen magas költségszinttel működnek, amely a vállalkozás likviditási helyzetét is folyamatosan terheli. Hiányzik egy olyan tevékenység, mely adott árbevétel alacsonyabb költségszinten képes kitermelni, bár egyértelműen látszik a bútor-vasalat értékesítés bevezetésének jótékony hatása.

2.7. Fedezetszámítás

A folyó kiadásokat fedező bevétel:

$$H_{\text{of}} = \frac{TK_a - \text{ÉCS}}{\frac{TE' - TK_v}{TE'}}, \text{ mely } \frac{H_{\text{of}}}{TE'} * 12 \text{ hónap alatt kerül kitermelésre}$$

$$2009: \frac{84.027,4 \text{ eFt} - 1.586,0 \text{ eFt}}{\frac{275.399,0 \text{ eFt} - 189.605,7 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}}} = 264.639,3 \text{ eFt}$$

$$2010: \frac{71.725,7 \text{ eFt} - 1.598,0 \text{ eFt}}{\frac{219.273,0 \text{ eFt} - 144.575,4 \text{ eFt}}{219.273,0 \text{ eFt}}} = 205.858,2 \text{ eFt}$$

$$2011: \frac{63.115,5 \text{ eFt} - 1.396,0 \text{ eFt}}{\frac{207.413,0 \text{ eFt} - 141.103,5 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}}} = 193.055,7 \text{ eFt}$$

$$2009: \frac{264.639,3 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}} * 12 = 11,53 \text{ hónap}$$

$$2010: \frac{205.858,2 \text{ eFt}}{219.273 \text{ eFt}} * 12 = 11,27 \text{ hónap}$$

$$2011: \frac{193.055,7 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}} * 12 = 11,17 \text{ hónap}$$

A számokból láthatjuk, hogy a folyó kiadásokat fedező bevételt a Szent József Művek esetében valamennyi vizsgált évben körülbelül 11 hónap alatt termelte ki.

A nyereségesség határpontját jelentő bevétel:

$$H_0 = \frac{TK_a}{\frac{TE' - TK_v}{TE'}}, \text{ mely } \frac{H_0}{TE'} * 12 \text{ hónap alatt kerül kitermelésre}$$

$$2009: \frac{84.027,4 \text{ eFt}}{\frac{275.399,0 \text{ eFt} - 189.605,7 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}}} = 269.730,4 \text{ eFt}$$

$$2010: \frac{71.725,7 \text{ eFt}}{\frac{219.273,0 \text{ eFt} - 144.575,4 \text{ eFt}}{219.273,0 \text{ eFt}}} = 210.549,1 \text{ eFt}$$

$$2011: \frac{63.115,5 \text{ eFt}}{\frac{207.413,0 \text{ eFt} - 141.103,5 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}}} = 197.422,3 \text{ eFt}$$

$$2009: \frac{269.730,4 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}} * 12 = 11,75 \text{ hónap}$$

$$2010: \frac{210.549,1 \text{ eFt}}{219.273 \text{ eFt}} * 12 = 11,52 \text{ hónap}$$

$$2011: \frac{197.422,3 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}} * 12 = 11,42 \text{ hónap}$$

Már az előző adatok is előre vetítették, hogy a nyereségesség határpontját jelentő bevétel ki-termeléséhez közel egy év munkája kell.

A gazdaságosság határpontját jelentő bevétel:

$$H_{0g} = \frac{TK_a + TK_{kvázi}}{TÉ' - TK_v}, \text{ mely } \frac{H_{0g}}{TÉ'} * 12 \text{ hónap alatt kerül kitermelésre}$$

$$2009: \frac{84.027,4 \text{ eFt} + 8.902,0 \text{ eFt}}{\frac{275.399,0 \text{ eFt} - 189.605,7 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}}} = 298.306,1 \text{ eFt}$$

$$2010: \frac{71.725,7 \text{ eFt} + 10.882,2 \text{ eFt}}{\frac{219.273,0 \text{ eFt} - 144.575,4 \text{ eFt}}{219.273,0 \text{ eFt}}} = 242.493,5 \text{ eFt}$$

$$2011: \frac{63.115,5 \text{ eFt} + 10.768,4 \text{ eFt}}{\frac{207.413,0 \text{ eFt} - 141.103,5 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}}} = 231.105,4 \text{ eFt}$$

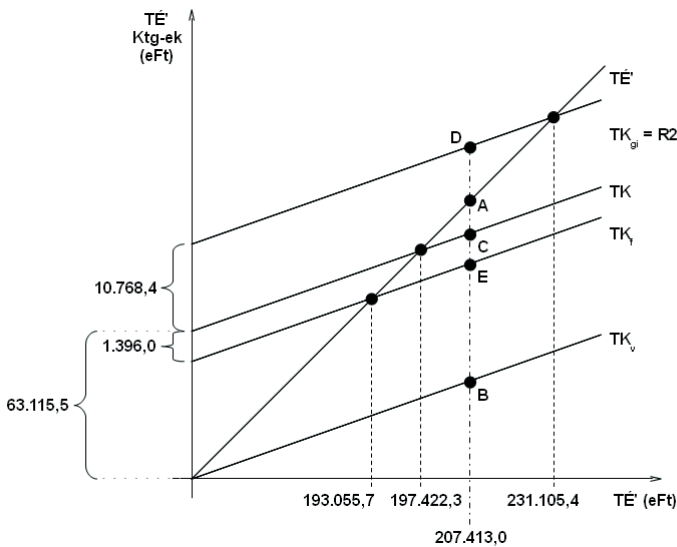
$$2009: \frac{298.306,1 \text{ eFt}}{275.399,0 \text{ eFt}} * 12 = 13,00 \text{ hónap}$$

$$2010: \frac{242.493,5 \text{ eFt}}{219.273 \text{ eFt}} * 12 = 13,27 \text{ hónap}$$

$$2011: \frac{231.105,4 \text{ eFt}}{207.413,0 \text{ eFt}} * 12 = 13,37 \text{ hónap}$$

A vállalat működése valamennyi vizsgált évben akkor lehetett volna gazdaságos, amennyiben minden év hozzávetőlegesen 13 hónapból állt volna.

Az alábbi ábrán a 2011-es év fedezeti ábráját láthatjuk. Az ábra nem méretarányos, hogy kis méretben is olvasható lehessen. A 2009-es és 2010-es évek fedezeti ábrájának megrajzolását az olvasóra bizzuk. Az ábrázolt számok visszakeresésével rálelünk a 2009-es és 2010-es év szükséges adataira is.



2-9. ábra. A Szent József Művek három metszéspontos fedezeti ábrája

A pont $\rightarrow T\acute{E}' = 207.413,0 \text{ eFt}$

B pont $\rightarrow TK_v = 141.103,5 \text{ eFt}$

C pont $\rightarrow TK = 204.219,0 \text{ eFt}$

D pont $\rightarrow TK_{gi} = R2 = 214.987,4 \text{ eFt}$

E pont $\rightarrow TK_f = 202.823,0 \text{ eFt}$

$FH = 66.309,5 \text{ eFt}$ (A – B pont)

$\acute{E}CS = 1.396,0 \text{ eFt}$ (C – E pont)

$NJ = 3.194,0 \text{ eFt}$ (A – C pont)

$GP = -7.574,4 \text{ eFt}$ (A – D pont)

$TK_{kv\acute{a}zi} = 10.768,4 \text{ eFt}$

(D – C pont; NJ – GP)

Az ábra szemléletesen megmutatja számunkra, hogy a vállalkozás nyereséges, de nem gazdaságos. Az $\acute{E}CS$ -t megtérítő zóna az elszámolt értékcsökkenés alacsony mértéke miatt viszonylag szűk. A vállalkozás mindhárom évben a nyereséges, de nem gazdaságos sávban mozog, ami stabil, bár javítandó működést feltételez. Fontos ugyanakkor megjegyezni, hogy a gazdaságosság határának eléréséhez jelentős növekedést kell elérni.

2.8. Likviditás vizsgálata

Lássuk a Szent József Művek likviditási helyzetét az ismert mutatók segítségével:

$$\text{Likviditási ráta} = \frac{\text{Forgóeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Követelések} + \text{Értékpapírok} + \text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

$$\text{Pénzhányad 1.} = \frac{\text{Értékpapírok} + \text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

$$\text{Pénzhányad 2.} = \frac{\text{Pénzeszközök}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

A Szent József Művek nem rendelkezik értékpapírral, ezért a két utolsó mutató (pénzhányad 1. és 2.) eredménye megegyezik.

2-55. táblázat

Likviditási mutatók	2009	2010	2011	Küszöbérték
Likviditási ráta	96.608,0/89.464,0 = 1,08	1,07	1,03	2,22
Likviditási gyorsráta	0,40	0,34	0,34	1,50
Pénzhányad	0,07	0,06	0,05	0,54

A bútoringatlan releváns adataink vannak, melyek közelebb állnak a valósághoz, mint az ún. irodalmi adatok (lásd az első esettanulmány 'Likviditás' című keretes írását), ezért ezekkel a küszöbértékekkel vetjük egybe a vizsgált vállalkozás értékeit.

A mutatókból láthatjuk, hogy a vállalkozás likviditása a hatalmas mértékű rövid lejáratú kötelezettség miatt rendkívül kedvezőtlen, töredéke az iparági átlagnak. A közeljövő legfontosabb feladatainak egyike kell, hogy legyen a likviditási helyzet orvoslása, elsősorban a rövid lejáratú kötelezettségek állományának csökkentésével. Ne feledjük, a likviditási mutatók statikusak, adott időpontra (itt a mérleg fordulónapjára) vonatkoznak, a köztes időszakok likviditásáról e feladat adataiból nem tudunk semmit sem mondani. A vállalkozás számára fontos feladat likviditásának folyamatos nyomon követése.

További fizetőképességgel kapcsolatos mutatókat is tudunk számolni:

$$\text{Kamatkitermelési mutató} = \frac{\text{Üzemi tevékenység eredménye}}{\text{Fizetendő kamatok}}$$

$$\text{Dinamikus likviditási mutató} = \frac{\text{Üzemi tevékenység eredménye}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

$$\text{Hosszú távú fizetőképesség (hónap)} = \frac{\text{Idegen források}}{\text{Működésből származó tőkeforrás}} * 12$$

$$\text{Eladósodottsági mutató} = \frac{\text{Idegen forrás}}{\text{Összes forrás}}$$

2-56. táblázat

Fizetőképességi mutatók	2009	2010	2011	Küszöb- érték
Kamatkitermelési mutató	7.948/6.109 = 1,30	1,65	1,68	3,38
Dinamikus likviditási mutató	0,09	0,08	0,09	0,30
Hosszú távú fizetőképesség (hónap)	306,7	236,54	217,36	109,03
Eladósodottsági mutató	0,72	0,72	0,67	0,46

A bútóriparra ez esetben is releváns adataink vannak, melyek közelebb állnak a valósághoz, mint az ún. irodalmi adatok (lásd az első esettanulmány 'Likviditás' című keretes írását), ezért ezekkel vetjük egybe a vizsgált vállalkozás értékeit.

Az idegen tőke aránya 72%, 72%, illetve 67%, ami komoly nehézséget okoz a vállalkozásnak. Nem meglepő tehát, hogy valamennyi hosszú távra szóló fizetőképességi mutató is jóval az iparági értékek alatt teljesít, megerősítve ezzel a likviditási helyzetnél tett megállapítást, miszerint a rövid és hosszú távú sikeres gazdálkodás érdekében ezt a kedvezőtlen helyzetet orvosolni szükséges.

Az első esettanulmány 'Finanszírozási stratégiák' című keretes írásában a nettó forgótőke kapcsán kétféle számítás is előkerült:

$$\text{Nettó forgótőke} = \text{Forgóeszközök} - \text{Rövid lejáratú kötelezettségek}$$

vagy

$$\text{Nettó forgótőke} = (\text{Forgóeszközök} + \text{Aktív időbeli elhatárolások}) - (\text{Rövid lejáratú kötelezettségek} + \text{Passzív időbeli elhatárolások})$$

Mivel az aktív és passzív időbeli elhatárolások értéke elenyésző, a két számítás hasonló eredményre vezet. Az alábbi táblázatban láthatjuk, hogy a nettó forgótőke, azaz a forgóeszközök azon állománya, amelyhez a vállalkozás tartósan rendelkezésre álló forrást rendelt jóval alacsonyabb a tartósan lekötött forgóeszközök valós állományánál, azaz a vállalkozás agresszív finanszírozási stratégiát folytat, a tartósan lekötött forgóeszközöknek egy részét is rövid lejáratú forrásból finanszírozza. E finanszírozás gyorsabb növekedést tehet lehetővé, ugyanakkor kockázatos, növeli a likviditási gondok lehetőségét, a csődveszélyt.

2-57. táblázat

	2009	2010	2011
Forgóeszközök (eFt)	96.608,0	103.892,0	98.464,0
Rövid lejáratú kötelezettségek (eFt)	89.464,0	97.167,0	95.145,0
Nettó forgótőke (eFt)	7.144,0	6.725,0	3.319,0
Tartósan lekötött forgóeszköz (eFt)	33.812,8	36.362,2	34.462,4
Nettó forgótőke hiány (eFt)	-26.668,8	-29.637,2	-31.143,4

Ez is ráerősít arra, hogy a rövid távú források egy részét tartós forrásokra kellene cserélni. Erre több út létezhet. Választhatja az a cég, hogy átütemezi a kötelezettségeit; találhat hosszabb távú hitelt nyújtó forrást, mellyel lecserélhetné a jelenlegi éven belülieket (56.236,0; 49.852,0; 60.259,0), melyeket évek óta gördít maga előtt, lélegzetvételnél is időhöz sem jutva közben.

A vállalkozás megemelhetné a saját tőkéjét. Ezt megtehetné tőkeemeléssel, illetve egy kevésbé elegáns megoldással: tagi kölcsönrel. A tőkeemelés lehet a tulajdonos általi, illetve történhet külső partner bevonásával. A tagi kölcsön ugyan számviteli értelemben kötelezettség, de ugyanakkor egy családi vállalkozásnál gazdálkodási értelemben saját tőke, melyet bármikor betehet és bármikor kivehet a vállalkozó. Ezzel tulajdonképpen hosszú távra, akár kamatmentesen, kölcsönt adhat magának. Előnye, hogy mobil tőke, azaz bármilyen gazdálkodási zavar esetén (persze, ha van rá fedezet) kivehető, áthidalva akár rövid, akár hosszú távú fizetésképtelenséget. Hátránya, hogy jelentős összegű tételnél az adóhatóság előszeretettel él az ellenőrzés jogával ilyen cégek esetében.

2.9. Élőmunka-hatékonyság elemzése

A vállalat létszámadatait ismerjük, az emberi erőforrás kapcsán ennél több adatot nem gyűjtött a vizsgált vállalkozás, így az elemzés lehetőségei korlátozottak.

Tudjuk, hogy a vállalkozásnál a munkanapok száma mindhárom évben 260 volt. Tétélezzük fel, a munkavállalók az év során napi átlagban 7,5 órát dolgoztak (időnként szabadságon, táppénzen, stb. voltak). Kalkuláljuk e becsléssel az élőmunka-ráfordítást:

2-58. táblázat

		M (éó)	Létszám (fő)
2009	Irodabútor gyártás és forgalmazás (M_{irodab})	23.400	12
	Lapszabász szolgáltatás (M_{lapsz})	7.800	4
	Bútor-vasalat értékesítés (M_{vasalat})	9.750	5
2010	Irodabútor gyártás és forgalmazás (M_{irodab})	23.400	12
	Lapszabász szolgáltatás (M_{lapsz})	7.800	4
	Bútor-vasalat értékesítés (M_{vasalat})	9.750	5
2011	Irodabútor gyártás és forgalmazás (M_{irodab})	19.500	10
	Lapszabász szolgáltatás (M_{lapsz})	5.850	3
	Bútor-vasalat értékesítés (M_{vasalat})	9.750	5

Munkatermelékenység árbevételre vonatkoztatott mutatója

$$M_{\text{TÉ}} = \frac{\text{TÉ}}{M}$$

2-59. táblázat

		TÉ' (eFt)	M (éó)	$M_{\text{TÉ}}$ (eFt/éó)
2009	Irodabútor gyártás és forgalmazás	136.885	23.400	5,85
	Lapszabász szolgáltatás	48.952	7.800	6,28
	Bútor-vasalat értékesítés	89.562	9.750	9,19
2010	Irodabútor gyártás és forgalmazás	107.637	23.400	4,60
	Lapszabász szolgáltatás	25.658	7.800	3,29
	Bútor-vasalat értékesítés	85.978	9.750	8,82
2011	Irodabútor gyártás és forgalmazás	84.838	19.500	4,35
	Lapszabász szolgáltatás	32.501	5.850	5,56
	Bútor-vasalat értékesítés	90.074	9.750	9,24

Látható, hogy az irodabútor gyártás és forgalmazás tevékenység egy élõmunkaóra (és a fenti számítás logikája alapján egy alkalmazottra) jutó árbevételi értéke folyamatosan esik vissza, még a 2011-es létszámcsökkentés ellenére is. A bútor-vasalat értékesítés egy élõmunkaóra jutó árbevétele 2009-rõl 2011-re nézve javult, míg a lapszabász szolgáltatásnál a 2009-rõl 2010-re történõ jelentõsebb visszaesést követõ létszámleépítés 2011-re némi javulást hozott.

2-60. táblázat

		TK _e (eFt)	M (éó)	M _{TKe} (Ft/éó)	M _{TKe} /M _{TE} (%)
2009	Irodabútor gyártás és forgalmazás	13.269,0	23.400	567,1	9,69
	Lapszabász szolgáltatás	5.248,0	7.800	672,8	10,71
	Bútor-vasalat értékesítés	7.955,0	9.750	815,9	8,88
2010	Irodabútor gyártás és forgalmazás	13.985,0	23.400	597,6	12,99
	Lapszabász szolgáltatás	5.625,0	7.800	721,2	21,92
	Bútor-vasalat értékesítés	7.984,0	9.750	818,9	9,28
2011	Irodabútor gyártás és forgalmazás	10.158,0	19.500	520,9	11,97
	Lapszabász szolgáltatás	5.198,0	5.850	888,5	15,98
	Bútor-vasalat értékesítés	9.675,0	9.750	992,3	10,74

Amennyiben az értékeket összevetjük az egy élõmunkaóra jutó bérköltséggel (személyi jellegû költség/ráfordítás), láthatjuk, hogy a bérköltséget valamennyi tevékenység esetén többszörösen kitermeli az árbevétel. Az arányokat nézve leginkább bérköltség-igényes tevékenység a lapszabász szolgáltatás, amelynél 2009-rõl 2010-re nagyfokú növekedés is történt, mely 2011-re már korrekciókat kényszerített ki. 2009-rõl 2011-re a másik két tevékenységnél is növekedett az élõmunka költségének árbevételhez viszonyított aránya, mely mutatja, hogy az emberi erõforrással történõ gazdálkodásra nagyobb figyelmet kell irányítani. Külön vizsgálat szükséges a valós okok feltárásához, mivel a növekményt nem feltétlenül a növekvõ bérkiáramlás okozza, a különbözõ adójogszabályok változása, vagy a minimálbér emelése is hatással lehet a személyi jellegû költségekre.

Mivel sem a vállalkozás részletesebb adatai, sem iparági normák nem állnak rendelkezésünkre, további elemzést nem tudunk végezni.

2.10. Összefoglalás

Elemző-értékelő mátrix

2-61. táblázat

	Vállalati erősségek	Vállalati gyengeségek	Vállalati és piaci lehetőségek	Vállalati és piaci korlátok
Vállalati kibocsátás (output)	A bútór-vasalat értékesítés (bv) tevékenység értékesítése folyamatosan nő. A lapszabász (lsz) tevékenység kezdeti csökkenése növekedésbe váltott.	Kevés és hasonló tevékenység folytatása, mely kiszolgáltatott az instabil piacnak. A kibocsátás összvállalati szinten folyamatosan csökkent. Az irodabútor-gyártás (ib) drasztikus csökkenése.	A bv értékesítés további növelése. Az ib tevékenységgel külpiacon lépni. A külpiacon építőipari teljesítménye, s így a bútorigénye kezd visszaállni a válság előtti időszakra. Vertikális integráció: tervezés, beszerzés, gyártás, értékesítés értékláncának egy kézben tartásával. Olcsón szállítható, lapra szerelt bútorok gyártása.	Az ib szorosan kapcsolódik az építőiparhoz. Az építőipar szorosan kapcsolódik a hitelezéshez. Miután a hitelezés drasztikusan csökkent, így az építőipari termelés is csökkent, s végeredményben az ib is csökkent. Ez a piaci trend előreláthatóan folytatódik.
Vállalati ráfordítás (input)	A termelési értéknél alacsonyabb költség. A költségek csökkennek. Magas a változó költségek részaránya.	A termelési értéknél magasabb kiadás, mely likviditási problémához vezet. A magas anyagigényű tevékenységek (bv, ib) túlsúlya kiszolgáltatottá teheti a vállalkozást. Rossz likviditási helyzet. Rossz készletgazdálkodás.	Rulírozó hitel felvétele. Olcsóbb, de megfelelő minőségű alapanyag vásárlása. Meg kell vizsgálni annak lehetőségét, hogy a bv mellé más alapanyag értékesítést is be lehet-e vonni a tevékenységek közé (vertikális integráció). Ezzel megoldódna az egyébként nagyon anyagigényes termelési tevékenység költségcsökkentése, ugyanakkor a legjövődmezőbb kereskedelmi tevékenység kibővítésével további perspektívák tárulhatnak fel. Az egyéb költségek magas részaránya okának feltárása.	Hitel felvétel rendkívül nehéz. A tevékenység nagyon anyagigényes. Tőkehiány. A kisvállalkozások nehezen kapnak hitelt.

	Vállalati erősségek	Vállalati gyengésségek	Vállalati és piaci lehetőségek	Vállalati és piaci korlátok
Jövedelem-termelés (jövedelemtartalom, jövedelmezőség)	A jövedelemkategóriák értékei kedvezőek. A vállalat nyereséges. A fedezet kielégítő. A jövedelmi helyzet elfogadható.	A vállalat egyik évben sem gazdaságos, tehát a saját tőkét kockázatmentes befektetésbe téve magasabb hozamot érhetett volna el a vállalkozás. Bár a cég nem tisztán családi vállalkozás, a tulajdonosok mégis benne dolgoznak, s így jövedelmet realizálnak a cégben. Ebből a nézőpontból, a gazdasági profit negatív volta nyilván nem kedvező, de nem is kardinális kérdés. 2009-ben az idegen tőke után felszámolt vállalkozói nyereség negatív értéke azt mutatja, hogy a kamatköltséget nem termelte ki az idegen tőke, azt a realizált nyereségből kellett lefedni. A 2010-e és 2011-es évben ez megváltozott, de az elvárt mértéket még nem érte el.	Olcsóbb és/vagy hosszabb távú hitelhez való hozzáférés. A saját tőke növelése. Jövedelem növelése a változó költségek menedzselésével. Marketingtevékenység.	Tisztán a költséggazdálkodás hosszú távon nem vezet eredményre. A változó költségek nagy része anyagköltség. A marketingtevékenység drága és megfelelő szakértelmet kíván.
Termékek egymáshoz való viszonya (besorolás)	Az új termék (bv) valamennyi évben sztár és folyamatosan növekvő fedezettel szolgál.	A cég régi zászlóshajója (ib) csökkenő adatokat produkál. A kiegészítő tevékenység (lsz) kutya.	A bv tevékenység további javítása, sőt bővítése. Az ib piaci okokra vezethető csökkenésével párhuzamosan a lsz tevékenység javítása.	Tőkehiány.
Fedezeti helyzet	A vállalat nyereséges.	A vállalat gazdasági profitot nem termel. Túl nagy a távolság a jelenlegi bevétel és a gazdasági profit eléréséhez szükséges bevétel között.	Gazdasági profit realizálása.	A gazdaságosság elérése a termelési érték túl nagy növekedését igényli.

Lehetséges stratégiai alternatívák

2-62. táblázat

	Vállalati és piaci lehetőségek	Vállalati és piaci korlátok
Vállalati erősségek	<i>Használd ki az erősségeidet, hogy bővítsd a lehetőségeidet!</i>	<i>Használd ki az erősségeidet, hogy áttörd a korlátaidat!</i>
	<ol style="list-style-type: none"> 1. A <i>bv</i> értékesítésből származó többletjövedelmet a tevékenységben tartani és további, az iparhoz kapcsolódó, kereskedelmi tevékenységet kiépíteni. 2. A cég nyereségességére apellálva kiváltani a rövidlejáratú hiteleket. 3. Az <i>ib</i> tevékenységet a másik két tevékenységéből származó nyereséggel felfuttatni és exportképessé tenni. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. A válság miatt minden bútorgyártó törekszik az olcsó alapanyagok beszerzésére. A Szent József Művek, a már meglévő beszállítói kapcsolatait továbbépítve, képes lehet betörni erre a piacra is. 2. Az <i>ib</i> tevékenység leépítése és egy megfelelő marketingkutatás után más szakágazatba (pl. konyhabútor gyártás, mely hasonló gépparkkal végezhető) történő erőforrás átcsoportosítás.
Vállalati gyengeségek	<i>Építs a lehetőségeidre, hogy ellensúlyozd a gyengeségeidet!</i>	<i>Csökkentsd a gyengeségeidet, hogy elkerüld a korlátaidat!</i>
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Az <i>ib</i> tevékenység gyenge belföldi értékesítési adatai és a jobb állapotú külpiac miatt, exportlehetőségek után nézni. 3. A géppark kihasználása más bútorigipari tevékenység folytatására (tevékenységbővítés). 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bútoripartól eltérő, több lábon álló termékportfóliót kialakítani. 2. Alacsony készletszintet tartani, „felpörgetni” az értékesítést, hogy ne a készletekben legyen lekötve a cég vagyona. 3. Minden nyereséget visszaforgatni, javítva a gyenge ST/IT arányon. 4. Az exportértékesítési lehetőségek feltárása mellett a rendkívül gyenge belföldi <i>ib</i> értékesítési adatokat újratervezéssel (pl. prémium kategória: tervezéstől az összeszerelésig; mainstream kategória: lapra szerelt olcsó bútorok) reorganizálni.

Alfonznak teljes mértékben igaza volt tehát abban, hogy a cég irodabútor gyártó tevékenysége hanyatlani fog. A hanyatlást megpróbálta, de nem tudta teljesen ellensúlyozni a lapszabászati tevékenység bevezetése, de mindenképp csökkentette a céget érintő negatív hatásokat, tehát jó döntésnek bizonyult. Annak ellenére, hogy kutya besorolást kapott ez a terület, fenntartása a gyártás valószínűsíthető további csökkenése miatt indokolt, sőt javasolható a marketingeszközökkel népszerűsítés.

A portfólió bővítése szintén hasznos volt. A lapszabász tevékenység mellett a vállalkozás legsikeresebb üzletágává vált a kereskedelem. A kereskedelem, akár bútorigipartól független irányba való kiterjesztése a hosszú távú fennmaradás záloga lehet.

A stratégiai döntések meghozatala előtt, az eszközölt vizsgálattal párhuzamosan át kell tekinteni az egyes funkciókat is. Megfelelően működik-e

a marketingtevékenység? Jól választott célpiacokon, jól választott marketing eszköztárral jelenünk-e meg? Tudunk-e innovatív lépéseket tenni? Megfelelőek-e a folyamataink, vannak-e veszteségek, vagy épp szűk keresztmetszetek? Például lean eszközök bevonásával tudnánk-e fejlődni és egyben költséget megtakarítani? Hatékony-e a logisztikai rendszerünk? A készletgazdálkodás problémáit például már korábban láttuk. Hogyan lehetne javítani? Milyen a beszállítókkal kialakított kapcsolat? Megfelelő-e a motiváltság, az ösztönzési rendszer, tudunk-e javítani a teljesítményértékelésen, karrier- és utódlástervezésen, a toborzáson? A döntések előkészítéséhez szükséges adatok, költségnyilvántartások megfelelőek-e, a tervezési és ellenőrzési rendszer hatékonyan működik-e? Az információs technológia adta lehetőségeket hatékonyan használjuk-e ki azokon a területeken, amelyeken szükségünk van rá?

Ezt a sok-sok kérdést berejtettük a „gazdálkodás színvonala” szakkifejezés mögé, látható azonban, hogy az erőforrások hatékony felhasználása számtalan feladatot ró a vezetésre, melyekre hatékony és fenntartható választ kell találni a folyamatosan változó környezetben. A választott stratégiai irány ez esetben lehet csak sikeres.

3. A Kert-ész Centrum esete

A Kert-ész Centrum egészen 2009-ig a vidéki kisváros egyeduralkodó gazdaboltja volt. Vezetője, Barabás Boldizsár, a település megbecsült polgáraként általános köztiszteletnek örvendett; nem volt olyan szakmai kérdés és kérés, melyet ne a lehető legnagyobb körültekintéssel kezelt volna. Ha bárkinek 'Fűmag, vetőmag', 'Kerti gép', 'Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer', 'Kézi szerszám', 'Öntözés- és tótechnika' kellett, tudta hová kell mennie: a Kert-ész Centrumba.

2010 tavaszán azonban a település határába költözött egy multinacionális barkácsáruház. Már az első pár hónapban érezhető volt az értékesítés visszaesése és úgy tűnt, hogy ha minden változatlan marad, akkor bár a 2010-es évet még valahogy túléljük, de a következő évben minden bizonnyal „le kell húzni a rolót”. Barabás Boldizsár meglepte, amit már régen nem tett: új ötletekkel próbálta növelni a bolt forgalmát. Az év azonban nem úgy sikerült, ahogy remélte. Ötletei rendszer nélkül nem álltak össze egységbe, nem váltották be hozzájuk fűzött reményeket. Azonnal cselekedni kellett: Barabás Boldizsár tudta, hogy hiába a sokéves szakmai tapasztalat, ide most segítség kell. Profi gazdálkodási szakembereket hívott!

A tanácsadó csapat az alábbi adatokkal szembesült:

Árbevétel és költségek

3-1. táblázat

Ár- bevétel	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika
2008	6.780,0 eFt	45.740,0 eFt	9.747,0 eFt	3.923,0 eFt	16.215,0 eFt
2009	5.388,0 eFt	48.578,0 eFt	11.186,0 eFt	5.435,0 eFt	15.356,0 eFt
2010	6.093,0 eFt	30.794,0 eFt	9.838,0 eFt	3.955,0 eFt	17.955,0 eFt
2011	4.275,0 eFt	21.055,0 eFt	9.314,0 eFt	651,0 eFt	19.341,0 eFt

3-2. táblázat

Költségek		Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, mútrágya, növényvédő szer	Kézi szerszám	Öntözés- és tőtechnika	Központ*
2008	Anyagjellegű költségek	3.562,0 eFt	31.254,0 eFt	8.125,0 eFt	2.365,0 eFt	8.452,0 eFt	2.025,0 eFt
	Személyi jellegű költségek	4 fő (8.643,0 eFt)				1 fő (2.640,0 eFt)	2 fő (3.250,0 eFt)
	Értécsökkenés	-				560,0 eFt	2.091,0 eFt
	Egyéb költségek**	125,0 eFt	254,0 eFt	125,0 eFt	12,0 eFt	635,0 eFt	1.069,0 eFt
2009	Anyagjellegű költségek	3.124,0 eFt	33.548,0 eFt	7.125,0 eFt	3.652,0 eFt	10.254,0 eFt	1.956,0 eFt
	Személyi jellegű költségek	4 fő (8.652,0 eFt)				1 fő (2.712,0 eFt)	2 fő (3.310,0 eFt)
	Értécsökkenés	-				468,0 eFt	2.401,0 eFt
	Egyéb költségek	112,0 eFt	54,0 eFt	23,0 eFt	0,0 eFt	145,0 eFt	356,0 eFt
2010	Anyagjellegű költségek	3.564,0 eFt	20.015,0 eFt	6.254,0 eFt	1.524,0 eFt	9.015,0 eFt	2.256,0 eFt
	Személyi jellegű költségek	4 fő (8.712,0 eFt)				1 fő (2.864,0 eFt)	2 fő (3.356,0 eFt)
	Értécsökkenés	-				2.298,0 eFt	1.958,0 eFt
	Egyéb költségek	269,0 eFt	287,0 eFt	125,0 eFt	287,0 eFt	289,0 eFt	1.125,0 eFt
2011	Anyagjellegű költségek	3.251,0 eFt	15.487,0 eFt	6.524,0 eFt	325,0 eFt	12.540,0 eFt	2.540,0 eFt
	Személyi jellegű költségek	3 fő (6.742,0 eFt)				1 fő (2.912,0 eFt)	2 fő (3.380,0 eFt)
	Értécsökkenés	-				3.019,0 eFt	1.846,0 eFt
	Egyéb költségek	425,0 eFt	142,0 eFt	321,0 eFt	278,0 eFt	116,0 eFt	2.587,0 eFt

*A központ költségeit az egyes tevékenységek között, a vállalkozás az anyagmentes közvetlen költségek arányában osztja le.

** Az egyéb költségek megadott értékei magukban foglalják a kamatok költségét.

Céges tapasztalat szerint változó költség: a központot leszámítva minden anyagköltség, személyi költség, valamint az összes egyéb költség negyede. Minden más költség állandónak tekinthető.

Vagyon-adatok

3-3. táblázat

	2008	2009	2010	2011
Forgóeszköz-érték	17.462,0 eFt	20.847,0 eFt	23.962,0 eFt	24.287,0 eFt
...ebből tartósan lekötött forgóeszköz-érték	10.400,4 eFt	12.837,6 eFt	13.953,1 eFt	13.459,9 eFt
Átlagos készletérték	10.587,0 eFt	13.254,0 eFt	14.553,0 eFt	13.945,0 eFt

3-4. táblázat

	2008	2009	2010	2011
Nettó tárgyeszköz-érték	22.524,0 eFt	23.658,0 eFt	36.205,0 eFt	39.995,0 eFt

3-5. táblázat

	2008	2009	2010	2011
Saját tőke	19.496,0 eFt	27.009,0 eFt	38.774,0 eFt	41.536,0 eFt
Idegen tőke	21.287,0 eFt	18.236,0 eFt	22.145,0 eFt	23.547,0 eFt
Tőketörlesztés	2.321,0 eFt	2.054,0 eFt	1.945,0 eFt	3.210,0 eFt
Kamattörlesztés	856,0 eFt	745,0 eFt	1.120,0 eFt	698,0 eFt

Az ösztőke 25%-a az Öntözés- és tótechnika területen van lekötve. A többi tevékenység között az ösztőke egyenlő arányban van lekötve.

Piaci adatok

3-6. táblázat

	2008	2009	2010	2011
10 éves állampapír-piaci referenciahozam*	8,24 %	9,17 %	7,39 %	7,65 %
Iparági nyereségigény	3,14 %	3,09 %	2,99 %	3,16 %

* A 10 éves állampapír-piaci referenciahozam átlagos értékeit az adott évben az MNB által havi szinten közölt referenciahozamok kronológikus átlagaként kaptuk meg.

A társasági nyereségadó valamennyi évben: 10%

További vállalati adatok

A vállalkozás az iparággal azonos kockázati szinten tevékenykedik.

3-7. táblázat

	2008	2009	2010	2011
Áfa-befizetési kötelezettség	5.425,0 eFt	5.698,0 eFt	4.587,0 eFt	2.316,0 eFt

3-8. táblázat

	2008	2009	2010	2011
Új beruházás	3.652,0 eFt	4.003,0 eFt	16.803,0 eFt	8.655,0 eFt

A tanácsadó cég az alábbi kérdésekre igyekszik választ találni, melyeket próbáljon Ön is megválaszolni, a kérdéseket követően megtalálja a megoldást is, hogy ellenőrizhesse munkáját:

1. Mekkora a Kert-ész Centrum árbevétele és költsége tevékenységenként?

2. Nyereséges a vállalkozás?
3. Gazdaságos a vállalkozás?
4. Mi jellemző a vállalkozás jövedelemtermelésére?
5. Miként alakult a vállalkozás tevékenység-portfóliója?
6. Hogyan alakultak a vállalkozói tőke hozamai? Mekkora lenne az ösztőke-arányos EBIT-ráta a nyereségesség határpontján?
7. Megfelelő a tőkeáttétel?
8. Milyen a vállalat készletgazdálkodása?
9. Az élőmunka-hatékonyság mutatói alátámasztják a vállalat humán erőforrás gazdálkodási stratégiáját?
10. Mekkora a folyó kiadásokat fedező bevétel? Hol található a nyereségesség és a gazdaságosság határpontja?
11. Az elemzés alapján: merre tovább?

3.1. Mekkora a Kert-ész Centrum árbevétele és költsége tevékenységként?

Barabás Boldizsár elhivatott, segítőkész ember, aki becsüli alkalmazottait, szereti városát. Néha tud juttatni a munkatársaknak beszerzési áron pár apróságot, ami a kertjükbe szükséges, a városi falunapra pedig tombolatárgyakat szokott felajánlani, melynek könyvelési oldalával nem sokat bíbelődik. Viszont ez az üzletmenethez képest elenyésző mértékű, ezért a pontos nyilvántartásával nem is foglalkozik.

Mindez azt is jelenti, hogy output oldalról csak az árbevételi adatok ismertek, ezeket a termelési értékkel azonosnak tekinthetjük, az ebből fakadó torzítások hatása elhanyagolható:

3-9. táblázat

(eFt)	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer	Kézi szerszám	Öntözés- és téotechnika	Árbevétel (TÉ')
2008	6.780,0	45.740,0	9.747,0	3.923,0	16.215,0	82.405,0
2009	5.388,0	48.578,0	11.186,0	5.435,0	15.356,0	85.943,0
2010	6.093,0	30.794,0	9.838,0	3.955,0	17.955,0	68.635,0
2011	4.275,0	21.055,0	9.314,0	651	19.341,0	54.636,0

A költségek közül a közvetlen költségekről tudjuk, hogy melyik tevékenységet érintik, a közvetettekről (központ költségei) azonban nem. Tehát fel kell azokat osztani az anyagmentes közvetlen költségek arányában.

Az összesített értékek a felosztások kerekítései miatt pár tizeddel eltérhetnek a korábban megadottól, ez azonban a számításokat nem befolyásolja, nem okoz problémát (vesd össze: pár tized eFt párszáz forintot jelent a több tízmilliós összköltségek mellett).

3-10. táblázat

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2008					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség	3.562,0	31.254,0	8.125,0	2.365,0	8.452,0	53.758,0
Személyi jellegű költség	2.160,8	2.160,8	2.160,8	2.160,8	2.640,0	11.283,2
Termelő ÉCS	0,0	0,0	0,0	0,0	560,0	560,0
Egyéb költség	125,0	254,0	125,0	12,0	635,0	1.151,0
Összes közvetlen költség	5.847,8	33.668,8	10.410,8	4.537,8	12.287,0	66.752,2

Ebből anyagmentes közvetlen költség	2.285,8	2.414,8	2.285,8	2.172,8	3.835,0	12.994,2
Ennek aránya (%)	17,59	18,58	17,59	16,72	29,51	100,00

Anyagjellegű költség	356,2	376,2	356,2	338,6	597,6	2.024,8
Személyi jellegű költség	571,7	603,9	571,7	543,4	959,1	3.249,8
Üzemi és központi ÉCS	367,8	388,5	367,8	349,6	617,1	2.090,8
Egyéb költség	188,0	198,6	188,0	178,7	315,5	1.068,8
Összes közvetett költség	1.483,7	1.567,2	1.483,7	1.410,3	2.489,3	8.434,2

Összes költség	7.331,5	35.236,0	11.894,5	5.948,1	14.776,3	75.186,4
-----------------------	----------------	-----------------	-----------------	----------------	-----------------	-----------------

3-11. táblázat

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2009					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség	3.124,0	33.548,0	7.125,0	3.652,0	10.254,0	57.703,0
Személyi jellegű költség	2.163,0	2.163,0	2.163,0	2.163,0	2.712,0	11.364,0
Termelő ÉCS	0,0	0,0	0,0	0,0	468,0	468,0

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2009					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Egyéb költség	112,0	54,0	23,0	0,0	145,0	334,0
Összes közvetlen költség	5.399,0	35.765,0	9.311,0	5.815,0	13.579,0	69.869,0

Ebből anyagmentes közvetlen költség	2.275,0	2.217,0	2.186,0	2.163,0	3.325,0	12.166,0
Ennek aránya (%)	18,70	18,22	17,97	17,78	27,33	100,00

Anyagjellegű költség	365,8	356,4	351,5	347,8	534,6	1.956,1
Személyi jellegű költség	619,0	603,1	594,8	588,5	904,6	3.310,0
Üzemi és központi ÉCS	449,0	437,5	431,5	426,9	656,2	2.401,1
Egyéb költség	66,6	64,9	64,0	63,3	97,3	356,1
Összes közvetett költség	1.500,4	1.461,9	1.441,8	1.426,5	2.192,7	8.023,3

Összes költség	6.899,4	37.226,9	10.752,8	7.241,5	15.771,7	77.892,3
-----------------------	----------------	-----------------	-----------------	----------------	-----------------	-----------------

3-12. táblázat

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2010					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség	3.564,0	20.015,0	6.254,0	1.524,0	9.015,0	40.372,0
Személyi jellegű költség	2.178,0	2.178,0	2.178,0	2.178,0	2.864,0	11.576,0
Termelő ÉCS	0,0	0,0	0,0	0,0	2.298,0	2.298,0
Egyéb költség	269,0	287,0	125,0	287,0	289,0	1.257,0
Összes közvetlen költség	6.011,0	22.480,0	8.557,0	3.989,0	14.466,0	55.503,0

Ebből anyagmentes közvetlen költség	2.447,0	2.465,0	2.303,0	2.465,0	5.451,0	15.131,0
Ennek aránya (%)	16,17	16,29	15,22	16,29	36,03	100,00

Anyagjellegű költség	364,8	367,5	343,4	367,5	812,8	2.256,0
Személyi jellegű költség	542,7	546,7	510,8	546,7	1.209,2	3.356,1

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2010					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Üzemi és központi ÉCS	316,6	319,0	298,0	319,0	705,5	1.958,1
Egyéb költség	181,9	183,3	171,2	183,3	405,3	1.125,0
Összes közvetett költség	1.406,0	1.416,5	1.323,4	1.416,5	3.132,8	8.695,2

Összes költség	7.417,0	23.896,5	9.880,4	5.405,5	17.598,8	64.198,2
-----------------------	----------------	-----------------	----------------	----------------	-----------------	-----------------

3-13. táblázat

Közvetlen és közvetett költségek (eFt)	2011					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség	3.251,0	15.487,0	6.524,0	325,0	12.540,0	38.127,0
Személyi jellegű költség	1.685,5	1.685,5	1.685,5	1.685,5	2.912,0	9.654,0
Termelő ÉCS	0,0	0,0	0,0	0,0	3.019,0	3.019,0
Egyéb költség	425,0	142,0	321,0	278,0	116,0	1.282,0
Összes közvetlen költség	5.361,5	17.314,5	8.530,5	2.288,5	18.587,0	52.082,0

Ebből anyagmentes közvetlen költség	2.110,5	1.827,5	2.006,5	1.963,5	6.047,0	13.955,0
Ennek aránya (%)	15,12	13,10	14,38	14,07	43,33	100,00

Anyagjellegű költség	384,0	332,7	365,3	357,4	1.100,6	2.540,0
Személyi jellegű költség	511,1	442,8	486,0	475,6	1.464,6	3.380,1
Üzemi és központi ÉCS	279,1	241,8	265,5	259,7	799,9	1.846,0
Egyéb költség	391,2	338,9	372,0	364,0	1.120,9	2.587,0
Összes közvetett költség	1.565,4	1.356,2	1.488,8	1.456,7	4.486,0	10.353,1

Összes költség	6.926,9	18.670,7	10.019,3	3.745,2	23.073,0	62.435,1
-----------------------	----------------	-----------------	-----------------	----------------	-----------------	-----------------

A változó és állandó költségek pedig így alakulnak:

3-14. táblázat

Változó és állandó költségek (eFt)	2008					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés-és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen (100%)	3.562,0	31.254,0	8.125,0	2.365,0	8.452,0	53.758,0
Személyi jellegű költség – közvetlen (100%)	2.160,8	2.160,8	2.160,8	2.160,8	2.640,0	11.283,2
Egyéb költség – közvetlen (25%)	31,3	63,5	31,3	3,0	158,8	287,9
Egyéb költség – közvetett (25%)	47,0	49,7	47,0	44,7	78,9	267,3
Összes változó költség	5.801,1	33.528,0	10.364,1	4.573,5	11.329,7	65.596,4

Anyagjellegű költség – közvetett (100%)	356,2	376,2	356,2	338,6	597,6	2.024,8
Személyi jellegű költség – közvetett (100%)	571,7	603,9	571,7	543,4	959,1	3.249,8
Értéksökkenési leírás – közvetlen (100%)	0,0	0,0	0,0	0,0	560,0	560,0
Értéksökkenési leírás – közvetett (100%)	367,8	388,5	367,8	349,6	617,1	2.090,8
Egyéb költség – közvetlen (75%)	93,7	190,5	93,7	9,0	476,2	863,1
Egyéb költség – közvetett (75%)	141,0	148,9	141,0	134,0	236,6	801,5
Összes állandó költség	1.530,4	1.708,0	1.530,4	1.374,6	3.446,6	9.590,0

Összes költség	7.331,5	35.236,0	11.894,5	5.948,1	14.776,3	75.186,4
-----------------------	----------------	-----------------	-----------------	----------------	-----------------	-----------------

3-15. táblázat

Változó és állandó költségek (eFt)	2009					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés-és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen (100%)	3.124,0	33.548,0	7.125,0	3.652,0	10.254,0	57.703,0
Személyi jellegű költség – közvetlen (100%)	2.163,0	2.163,0	2.163,0	2.163,0	2.712,0	11.364,0

Változó és állandó költségek (eFt)	2009					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Egyéb költség – közvetlen (25%)	28	13,5	5,8	0,0	36,3	83,6
Egyéb költség – közvetett (25%)	16,7	16,2	16,0	15,8	24,3	89,0
Összes változó költség	5.331,7	35.740,7	9.309,8	5.830,8	13.026,6	69.239,6

Anyagjellegű költség – közvetett (100%)	365,8	356,4	351,5	347,8	534,6	1.956,1
Személyi jellegű költség – közvetett (100%)	619,0	603,1	594,8	588,5	904,6	3.310,0
Értécsökkenési leírás – közvetlen (100%)	0,0	0,0	0,0	0,0	468,0	468,0
Értécsökkenési leírás – közvetett (100%)	449,0	437,5	431,5	426,9	656,2	2.401,1
Egyéb költség – közvetlen (75%)	84,0	40,5	17,2	0,0	108,7	250,4
Egyéb költség – közvetett (75%)	49,9	48,7	48,0	47,5	73,0	267,1
Összes állandó költség	1.567,7	1.486,2	1.443,0	1.410,7	2.745,1	8.652,7

Összes költség	6.899,4	37.226,9	10.752,8	7.241,5	15.771,7	77.892,3
-----------------------	----------------	-----------------	-----------------	----------------	-----------------	-----------------

3-16. táblázat

Változó és állandó költségek (eFt)	2010					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen (100%)	3.564,0	20.015,0	6.254,0	1.524,0	9.015,0	40.372,0
Személyi jellegű költség – közvetlen (100%)	2.178,0	2.178,0	2.178,0	2.178,0	2.864,0	11.576,0
Egyéb költség – közvetlen (25%)	67,3	71,8	31,3	71,8	72,3	314,5
Egyéb költség – közvetett (25%)	45,5	45,8	42,8	45,8	101,3	281,2
Összes változó költség	5.854,8	22.310,6	8.506,1	3.819,6	12.052,6	52.543,7

Változó és állandó költségek (eFt)	2010					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetett (100%)	364,8	367,5	343,4	367,5	812,8	2.256,0
Személyi jellegű költség – közvetett (100%)	542,7	546,7	510,8	546,7	1.209,2	3.356,1
Értékcsökkenési leírás – közvetlen (100%)	0,0	0,0	0,0	0,0	2.298,0	2.298,0
Értékcsökkenési leírás – közvetett (100%)	316,6	319,0	298,0	319,0	705,5	1.958,1
Egyéb költség – közvetlen (75%)	201,7	215,2	93,7	215,2	216,7	942,5
Egyéb költség – közvetett (75%)	136,4	137,5	128,4	137,5	304,0	843,8
Összes állandó költség	1.562,2	1.585,9	1.374,3	1.585,9	5.546,2	11.654,5

Összes költség	7.417,0	23.896,5	9.880,4	5.405,5	17.598,8	64.198,2
-----------------------	----------------	-----------------	----------------	----------------	-----------------	-----------------

3-17. táblázat

Változó és állandó költségek (eFt)	2011					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen (100%)	3.251,0	15.487,0	6.524,0	325,0	12.540,0	38.127,0
Személyi jellegű költség – közvetlen (100%)	1.685,5	1.685,5	1.685,5	1.685,5	2.912,0	9.654,0
Egyéb költség – közvetlen (25%)	106,3	35,5	80,3	69,5	29,0	320,6
Egyéb költség – közvetett (25%)	97,8	84,7	93,0	91,0	280,2	646,7
Összes változó költség	5.140,6	17.292,7	8.382,8	2.171,0	15.761,2	48.748,3

Anyagjellegű költség – közvetett (100%)	384,0	332,7	365,3	357,4	1.100,6	2.540,0
Személyi jellegű költség – közvetett (100%)	511,1	442,8	486,0	475,6	1.464,6	3.380,1
Értékcsökkenési leírás – közvetlen (100%)	0,0	0,0	0,0	0,0	3.019,0	3.019,0

Változó és állandó költségek (eFt)	2011					
	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Összesen
Értékcsökkenési leírás – közvetett (100%)	279,1	241,8	265,5	259,7	799,9	1.846,0
Egyéb költség – közvetlen (75%)	318,7	106,5	240,7	208,5	87,0	961,4
Egyéb költség – közvetett (75%)	293,4	254,2	279,0	273,0	840,7	1.940,3
Összes állandó költség	1.786,3	1.378,0	1.636,5	1.574,2	7.311,8	13.686,8

Összes költség	6.926,9	18.670,7	10.019,3	3.745,2	23.073,0	62.435,1
-----------------------	----------------	-----------------	-----------------	----------------	-----------------	-----------------

Tehát:

3-18. táblázat

Költség (eFt)	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Költség (TK)
2008	7.331,5	35.236,0	11.894,5	5.948,1	14.776,3	75.186,4
2009	6.899,4	37.226,9	10.752,8	7.241,5	15.771,7	77.892,3
2010	7.417,0	23.896,5	9.880,4	5.405,5	17.598,8	64.198,2
2011	6.926,9	18.670,7	10.019,3	3.745,2	23.073,0	62.435,1

Vagy másként:

3-19. táblázat

KÖLTSÉG (TK, eFt)				
Költség; Ráfordítás; Kiadás	2008	2009	2010	2011
Anyagjellegű költség	53.758,0	57.703,0	40.372,0	38.127,0
Személyi jellegű költség	11.283,2	11.364,0	11.576,0	9.654,0
Egyéb költség	1.151,0	334,0	1.257,0	1.282,0
Központi irányítás költsége	6.344,0	5.622,0	6.737,0	8.507,0
	72.536,2	75.023,0	59.942,0	57.570,0
Költség; Ráfordítás	2008	2009	2010	2011
Termelő gépek ÉCS-je	560,0	468,0	2.298,0	3.019,0
Központ ÉCS-je	2.091,0	2.401,0	1.958,0	1.846,0
	2.651,0	2.869,0	4.256,0	4.865,0
Költség összesen	75.187,2	77.892,0	64.198,0	62.435,0

3.2. Nyereséges a vállalkozás?

A nettó jövedelem:

2008: 7.217,8 eFt

2009: 8.051,0 eFt

2010: 4.437,0 eFt

2011: -7.799,0 eFt

A vállalkozás 2011-re számviteli értelemben is veszteségesen zárt.

3.3. Gazdaságos a vállalkozás?

Először határozzuk meg a nyereségigényt!

3-20. táblázat

Nyereségigény (eFt)	2008	2009	2010	2011
Saját tőke használati ára	1.606,5	2.476,7	2.865,4	3.177,5
Saját tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás	612,2	834,6	1.159,3	1.312,5
Idegen tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás	1.566,5	1.490,7	1.178,7	1.847,4
	3.785,2	4.802,0	5.203,4	6.337,5

A kvázi költség elemei:

- Saját tőke használati ára
- Saját tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás
- Idegen tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás

Rész-számítások:

$$NYI_{k(2008)} = r_{ho} + NYI_v * K_o = 8,24\% + 3,14\% * 1 = 11,38\%$$

3-21. táblázat

Ráfordítás (nyereségigény, eFt)	2008
Saját tőke használati ára ($ST * r_{ho}$)	$19.496,0 * 0,0824 = \mathbf{1.606,5}$
Saját tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás ($ST * (NYI_k - r_{ho}) = ST * NYI_v * K_o$)	$19.496,0 * (0,1138 - 0,0824) = \mathbf{612,2}$
Idegen tőke utáni vállalkozói nyereségelvárás ($(IT * NYI_k) - \text{Kamat}$)	$(21.287,0 * 0,1138) - 856,0 = \mathbf{1.566,5}$
	3.785,2

$$NYI_{k(2009)} = r_{ho} + NYI_v * K_o = 9,17\% + 3,09\% * 1 = 12,26\%$$

$$NYI_{k(2010)} = r_{ho} + NYI_v * K_o = 7,39\% + 2,99\% * 1 = 10,38\%$$

$$NYI_{k(2011)} = r_{ho} + NYI_v * K_o = 7,65\% + 3,16\% * 1 = 10,81\%$$

A 2009-2011 évekre a fentihez hasonlóan, az adott év adatainak behelyettesítésével kalkulálhatóak a nyereségigény-elemek.

Ezután már meghatározható a gazdasági profit

(GP = TÉ' - TK - Nyereségigény)

2008: 3.432,6 eFt

2009: 3.249,0 eFt

2010: -766,4 eFt

2011: -14.136,4 eFt

A vállalkozás 2008-ban és 2009-ben nem csak nyereségesen, hanem gazdaságosan is üzemelt. A piaci helyzet 2010-es változása visszaesést eredményezett, a vállalkozás, bár nyereséges volt, nem tudta kitermelni a felszámított nyereségigényt, a gazdasági profit negatív lett. A 2011-es, veszteséges évben értelemszerűen a gazdasági profit is negatív értéket vett fel.

3.4. Mi jellemző a vállalkozás jövedelemtermelésére?

A nettó jövedelmet és a gazdasági profitot már kiszámoltuk. Most lássuk a vállalkozás szempontjából fontos egyéb jövedelemkategóriákat!

Bruttó cash-flow (BCF)

2008: 9.868,8 eFt

2009: 10.920,0 eFt

2010: 8.693,0 eFt

2011: -2.934,0 eFt

A bruttó cash-flow, mint működésből származó tőkeforrás, azaz újra befektethető jövedelem értékét érdemes meghatározni. Látható, hogy 2011-ben már a korábban lekötött tőke értékcsökkenésben visszatérített összege is teljes mértékben a veszteség „befoltozását” szolgálta, sőt ezen felül is veszteség keletkezett, a vállalkozás összességében a folyó költségek szintjét sem biztosító termelési volumenek zónájában termel.

Fedezeti hozzájárulás (FH)

2008: 16.808,6 eFt

2009: 16.703,4 eFt

2010: 16.091,3 eFt

2011: 5.887,7 eFt

A fedezeti hozzájárulás 2011-re jelentősen visszaesett, de pozitív értékű, így vállalati szinten az állandó költségek legalább egy részét biztosan sikerül megtéríteni, rövid távon tehát az üzletmenet folytatása a jobb megoldás. Ettől függetlenül egy-egy tevékenység rendelkezhet negatív fedezettel. A tevékenység-szintű fedezetek vizsgálatára, illetve a tevékenységek fedezet-alapú értékelésére a vállalkozás portfólió-elemzésénél térünk ki.

Kamat- és adófizetés előtti eredmény (EBIT)

2008: 8.073,8 eFt

2009: 8.796,0 eFt

2010: 5.557,0 eFt

2011: -7.101,0 eFt

3-22. táblázat

Az EBIT összetevői (eFt)			2008	2009	2010	2011
ST használati ára	S_a	$ST \cdot r_{ho}$	1.606,5	2.476,7	2.865,4	3.177,5
ST vállalkozói nyeresége	VNY_s	$ST \cdot (EBIT / (ST + IT) - r_{ho})$	2.253,1	2.774,0	671,5	-7.709,4
IT használati ára (kamat)	K_a	$IT \cdot r_H$	856,0	745,0	1.120,0	698,0
IT vállalkozói nyeresége	VNY_i	$IT \cdot EBIT / (ST + IT) - K_a$	3.358,2	2.800,2	900,1	-3.267,1
EBIT			8.073,8	8.795,9	5.557,0	-7.101,0

3-23. táblázat

Az EBIT összetevői (%)		2008		2009		2010		2011	
ST használati ára	S_a	19,90	47,81	28,16	59,70	51,56	63,64	44,75	63,82
ST vállalkozói nyeresége	VNY_s	27,91		31,54		12,08		-108,57	
IT használati ára (kamat)	K_a	10,60	52,19	8,47	40,31	20,15	36,35	9,83	36,18
IT vállalkozói nyeresége	VNY_i	41,59		31,84		16,20		-46,01	
EBIT		100,00	100,01	99,99	-100,00				

A kerekítésektől eltekintve az EBIT összetevőinek aránya az egyes évek saját és idegen tőke arányával egyezően alakul, a számítási módszer miatt nem is lehet ez másként.

A 2011-es veszteséget legnagyobbbrészt nem a kamattörlesztés okozta, a kamat összegével megnövelt nettó jövedelem (Kamat- és adófizetés előtti eredmény – EBIT) jócskán negatív.

A 2011-es évben az EBIT abszolút értékével számoltuk az arányokat. A saját tőke használati ára, illetve a kamatfizetés pozitív összegű tétel, melyet a vállalkozás nem volt képes kitermelni, sőt, a vállalkozói nyereség negatív értéke a teljes EBIT értéket negatívba viszi.

Vállalkozói nyereség (VNY)

2008: 4.713,3 eFt

2009: 4.647,1 eFt

2010: 1.055,1 eFt

2011: -12.079,8 eFt

Az idegen tőke tulajdonosainak összesített vállalkozói nyeresége:

$$K_a = IT * (r_H - r_{ho})$$

2008: -898,0 eFt

2009: -927,2 eFt

2010: -516,5 eFt

2011: -1.103,3 eFt

Az átlagos(!) hitelkamat a kockázatmentes hozamnál alacsonyabb, azaz az idegen tőke tulajdonosainak vállalkozói nyeresége átlagosan negatív (a nyíltan megjelenő kamatokat figyelembe véve).

A Kert-ész Centrumnál keletkező vállalkozói nyereség:

$$VNY_{\text{Kert-ész Centrum}} = NJ - S_a = VNY_S + VNY_I$$

2008: 5.611,3 eFt

2009: 5.574,3 eFt

2010: 1.571,6 eFt

2011: -10.976,5 eFt

Az ösztőke után képződött összes vállalkozói nyereség:

$$VNY = NJ - S_a + K_a$$

2008: 4.713,3 eFt

2009: 4.647,1 eFt

2010: 1.055,1 eFt

2011: -12.079,8 eFt

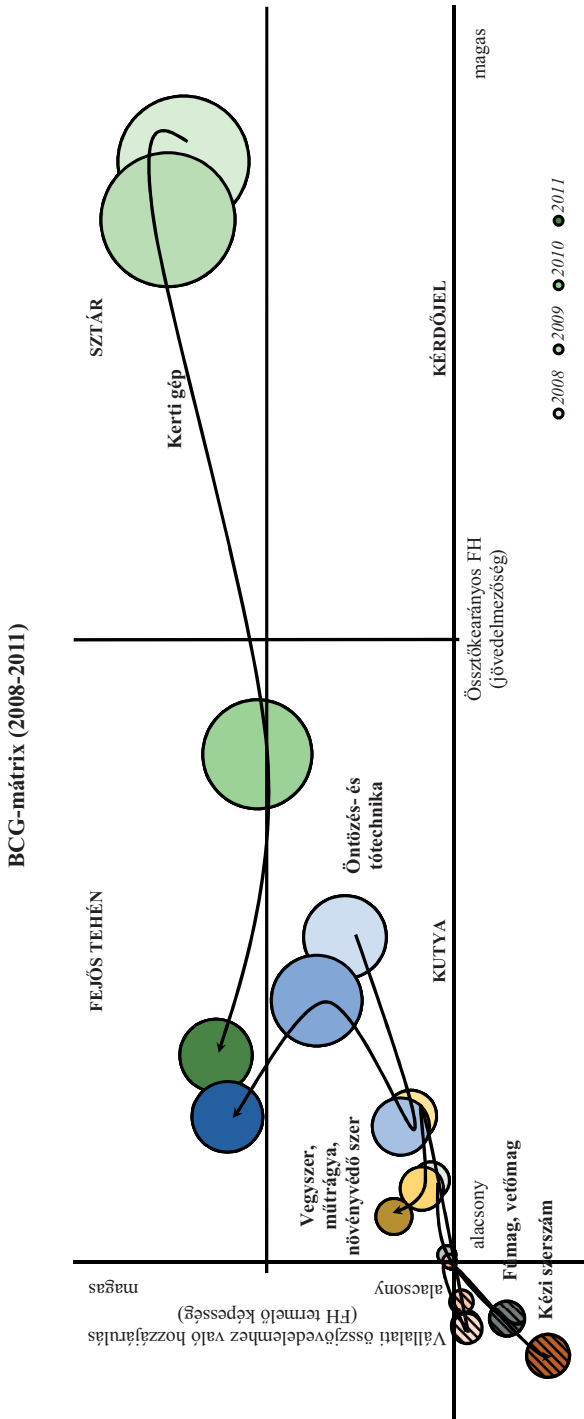
A 2011-es év vállalkozói nyeresége jelentősen negatív lett. További 12.079,8 eFt bevétel lenne szükséges ahhoz, hogy minden egyéb érték változatlansága esetén éppen megtérüljön a lekötött tőke kockázatmentes hozamértéken értelmezett használati ára, azaz a nettó jövedelem negatív értéke mellett a tőkehasználat árát is kompenzálhassuk.

3.5. Hogyan alakult a vállalkozás tevékenység-portfóliója?

3-24. táblázat

	Fűmag, vetőmag				Kerti gép				Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Fedezeti hozzájárulás (eFt)	978,9	56,3	238,2	-865,6	12.212,0	12.837,3	8.483,4	3.762,3	-617,1	1.876,2	1.331,9	931,2
Ösztőkearányos fedezeti hozzájárulás (Jövedelmezőség, %)	12,8	0,7	2,1	-7,1	159,7	151,3	74,3	30,8	-8,1	22,1	11,7	7,6
Vállalati összjövedelemhez való jutás (Fedezeti hozzájárulás termelő képesség, %)	5,8	0,3	1,5	-14,7	72,7	76,9	52,7	63,9	-3,7	11,2	8,3	15,8

	Kézi szerszám				Öntözés- és tótechnika			
	2008	2009	2010	2011	2008	2009	2010	2011
Fedezeti hozzájárulás (eFt)	-650,5	-395,8	135,4	-1.520,0	4.885,3	2.329,4	5.902,4	3.579,8
Ösztőkearányos fedezeti hozzájárulás (Jövedelmezőség, %)	-8,5	-4,7	1,2	-12,5	47,9	20,6	38,8	22,0
Vállalati összjövedelemhez való jutás (Fedezeti hozzájárulás termelő képesség, %)	-3,9	-2,4	0,8	-25,8	29,1	13,9	36,7	60,8



3-1. ábra. A Kert-ész Centrum BCG-mátrixa

Az ábrán a szokásoktól eltérően nem csak az első síknegyedre ábrázoltuk. A nem ide eső, vonalkázott körök negatív fedezeti hozzájárulásokat jelölnek.

A **Kerti gép** értékesítés fedezeti hozzájárulása 2008-ról 2011-re jelentősen visszaesett, ugyanakkor még mindig ez a tevékenység adja a fedezeti hozzájárulás jelentős részét. Ez többek között annak „köszönhető”, hogy a visszaesés a többi tevékenységet is érintette. Ha éves szinten rajzolnánk meg a BCG-mátrixot, a Kerti gép tevékenység végig sztártermék lehetne, a többi tevékenységhez képest jó relatív pozíciója okán, ugyanakkor a többéves vizsgálat jól mutatja a pozícióvesztést.

Az **Öntözés- és tótechnika** tevékenység 2009-es kiugró visszaesésétől eltekintve szolidabb csökkenést mutat. Az egy tőkeforintra jutó fedezet jelentősebben esett, közben a vállalat fedezeti értékén belüli részarány nőtt, ez utóbbi azonban főként a többi tevékenység jelentősebb visszaesésének köszönhető.

A **Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer** tevékenység 2008-ban negatív fedezeti tartalommal rendelkezett. Innen sikerült kiemelni, ugyanakkor a 2010-2011-es visszaesés ezt a tevékenységet is elérte. Az egy tőkeforintra jutó fedezeti hozzájárulás alacsony aránya és alacsony, de pozitív értékű fedezeti hozzájárulás jellemzi.

A **Fűmag, vetőmag** tevékenység tipikus kutya tevékenység, amely a 2011-es évre ráadásul negatív fedezeti hozzájárulásával a többi tevékenység által termelt vállalati fedezetet is csökkentette.

A **Kézi szerszám** tevékenység a vizsgált évek szinte mindegyikében negatív fedezettel rendelkezett.

Az ábra és az elemzés azt sugallja, hogy a Kézi szerszám és a Fűmag, vetőmag tevékenységeket rövid távon le kell választani a portfólióláncból, hiszen mindkettő hosszú távon kutya tevékenység, melyeket nem sikerült felfuttatni. Ugyanakkor van olyan tényező, amely árnyalja a képet. A Kert-ész Centrum egy gazdabolt, ahol az eladók nem rendelhetők egy-egy tevékenységhez, a személyi jellegű költség is ennek megfelelően került megadásra. Ezt a költséget is fel kellett osztanunk a kalkulációhoz, ugyanakkor egy-egy

tevékenység kiiktatásával nem feltétlenül csökkenhet a személyi jellegű költség az ide könyvelt résszel, az eladók száma nem feltétlenül csökkenhet arányosan. Ugyanakkor a gazdabolt palettájának túlzott racionalizálása a kereslet további visszaesésével járhat. Ez a fenti elemzés alapos átgondolására, hirtelen döntés helyett az egyes alternatívák további vizsgálatára készítet.

A megváltozott gazdasági környezetben a saját képességekre, erősségekre épített stratégia lehet a kitörési pont. A gazdabolt például a szakértelmével tud versenyezni. Nem véletlen, hogy az ezt igénylő Öntözés- és tótechnika, valamint Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer tevékenységek estek vissza a legkevésbé. Külön vizsgálandó kérdés, hogy melyik tevékenységeknél létezhetnek versenyelőnyt jelentő megkülönböztető faktorok, illetve ezek jövedelemtermelő képessége elégséges-e a vállalkozás gazdaságos fenntartásához.

3.6. Hogyan alakultak a vállalkozói tőke hozamai? Mekkora lenne az ösztőke-arányos EBIT-ráta a nyereségesség határpontján?

3-25. táblázat

(%)			2008	2009	2010	2011
Ösztőke-arányos EBIT-ráta	$J\%_{EBIT}$	EBIT / T	19,80	19,44	9,12	-10,91

Ebből:

ST használati ára	S_a	r_{ho}	8,24	9,17	7,39	7,65
ST vállalkozói nyeresége	VNY_s	$J\%_{EBIT} - r_{ho}$	11,56	10,27	1,73	-18,56
IT használati ára	K_a	r_H	4,02	4,09	5,06	2,96
IT vállalkozói nyeresége	VNY_l	$J\%_{EBIT} - r_H$	15,78	15,36	4,06	-13,87

Kalkulált nyereségigény	NYI_k	$r_{ho} + NYI_v * K_o$	11,38	12,26	10,38	10,81
-------------------------	---------	------------------------	-------	-------	-------	-------

Az adott évi saját, illetve idegen tőke aránnyal súlyozott átlagos tőkehozam (%):

3-26. táblázat

		2008	2009	2010	2011
ST használati ára	S_a	3,96	5,50	4,73	4,90
ST vállalkozói nyeresége	VNY_s	5,55	6,16	1,11	-11,88
IT használati ára	K_a	2,09	1,63	1,82	1,07
IT vállalkozói nyeresége	VNY_l	8,20	6,14	1,46	-4,99
Ösztőke-arányos EBIT-ráta	$J\%_{EBIT}$	19,80	19,44	9,12	-10,91

A vállalkozás 2008-ban és 2009-ben nyereségesen és gazdaságosan, 2010-ben nyereségesen, de nem gazdaságosan, 2011-ben pedig veszteségesen működött. Egyértelműen kirajzolódik a piac 2010-es átalakulása a vállalkozás eredményében. 2008-ban és 2009-ben jóval az elvárások felett termelt jövedelmet a vállalkozás, ez az előny azonban 2010 végére elpárologott, mely jól látszik a vállalkozói nyereség tőkehozamon belüli részarányának visszaesésén. Mindeközben a vállalkozás az utolsó két vizsgált évben jelentős tőkenövekedést eszközölt, mellyel egyértelműen nem érte el a kívánt hatást. A kérdés, hogy miként lehetne a tőkefelhasználást úgy átstrukturálni, hogy a vállalkozás a leghatékonyabban használja ki lehetőségeit.

A nyereségesség határpontján $NJ = 0$, így $EBIT = K_a$. Az osztóke-arányos EBIT-ráta a nyereségesség határpontján $EBIT / T * 100 = K_a / T * 100$:

3-27. táblázat

	2008	2009	2010	2011
Kamat törlesztés	856,0 eFt	745,0 eFt	1.120,0 eFt	698,0 eFt
Saját tőke	19.496,0 eFt	27.009,0 eFt	38.774,0 eFt	41.536,0 eFt
Idegen tőke	21.287,0 eFt	18.236,0 eFt	22.145,0 eFt	23.547,0 eFt
Össztőke	40.783,0 eFt	45.245,0 eFt	60.919,0 eFt	65.083,0 eFt
Az osztóke-arányos EBIT-ráta értéke a nyereségesség határpontján (= IT használati árának súlyozott átlagos tőkehozamban szereplő aránya)	2,10 %	1,65 %	1,84 %	1,07 %

Az osztóke-arányos EBIT-ráta – amennyiben a vállalkozás kamatot fizet – a nyereségesség határpontján pozitív értéket vesz fel, ilyenkor értéke a kamatfizetés tőkelekötéshez viszonyított arányától függ, megegyezik az idegen tőke használati árának súlyozott átlagos tőkehozamban szereplő arányával (az eltérést a kerekítések okozzák).

3.7. Megfelelő a tőkeáttétel?

2008: 1,87
 2009: 1,53
 2010: 1,25
 2011: 1,72 (!)

A számításhoz szükséges sajáttőke-arányos jövedelmezőség ($J\%_{ST}$) értékei:

2008: 37,02%
 2009: 29,81%
 2010: 11,44%
 2011: -18,78%

A tőkeáttétel mutatója minden vizsgált évben 1-nél nagyobb, tehát a tőkeáttétel minden évben sikeres volt. Vagy mégsem? A 2011-es évben a sajáttőke-arányos jövedelmezőség és az osztóke-arányos EBIT-ráta értéke is negatív volt, előbbi volt a kisebb. Ez vezetett oda, hogy a számítás egynél nagyobb értéket adott. Ugyanakkor egyértelmű, hogy veszteség esetén az idegen tőke bevonásával a cég nem tudott pozitív vállalkozói nyereséget generálni, a tőkeáttétel nem lehet sikeres. Az $L > 1$ szabály csak $J\%_{EBIT} > r_H$ esetén érvényesíthető. Ha az osztóke-arányos EBIT-ráta értéke negatív, akkor bizonyosan kisebb r_H -nál, így a tőkeáttétel sikertelen, függetlenül a tőkeáttétel számolt értékétől.

Elmondhatjuk tehát, hogy 2008-2010 között a tőkeáttétel sikeres volt (még ha 2010-ben a vállalkozás már nem is működött gazdaságosan), 2011-ben azonban már nem.

3.8. Milyen a vállalat készletgazdálkodása?

A vállalkozás ismert adatai alapján nagyvonalú értékelést végezhetünk.

3-28. táblázat

	2008	2009	2010	2011
EBIT	8.073,8 eFt	8.796 eFt	5.557 eFt	-7.101,00 eFt
Nettó tárgyeszköz-érték (itt egyben befektetett eszköz)	22.524,0 eFt	23.658,0 eFt	36.205,0 eFt	39.995,0 eFt
Forgóeszköz-érték	17.462,0 eFt	20.847,0 eFt	23.962,0 eFt	24.287,0 eFt

	2008	2009	2010	2011
...ebből tartósan le- kötött forgóeszköz	10.400,4 eFt	12.837,6 eFt	13.953,1 eFt	13.459,9 eFt
Lekötött eszköz	32.924,4 eFt	36.495,6 eFt	50.158,1 eFt	53.454,9 eFt
Lekötött eszközök jöve- delmezősége ($J\%_{EL}$)	24,52 %	24,10 %	11,08 %	-13,28 %
Befektetett eszközök jövdelmezősége ($J\%_{EB}$)	35,85 %	37,18 %	15,35 %	-17,75 %
$ J\%_{EB} - J\%_{EL} $	11,33 %	13,08 %	4,27 %	4,47 %

A lekötött és befektetett eszközök jövdelmezőségeinek mutatói közötti különbség a vizsgált években csökkent. Bár a tartósan lekötött forgóeszközök értéke nőtt, a nettó tárgyeszköz-érték növekedési üteme ezt jóval meghaladta, ennek köszönhető a mutatók értékének közeledése. Ezért érdemes egy részletesebb vizsgálattal a tartósan lekötött forgóeszköz-érték növekedésének okait megvizsgálni, hozzátevé, hogy a megtakarítási lehetőségek egy gazdabolt estében korlátozottak, ha nincs áru kínálat a boltban, nem lesz vevő sem. Elképzeltető azonban, hogy például bizományosi értékesítéssel az áruk egy része tőkelekötés nélkül is megjelenhetne a polcokon. A mutatószámok 2011-es értékeinek negatív értékét az EBIT negatív értéke okozza, különbségüket abszolút értékben értelmezhetjük.

Részletezzük tovább az alábbi mutatók segítségével:

3-29. táblázat

Készletforgás	2008	2009	2010	2011
Árbevétel (eFt)	82.405,0	85.943,0	68.635,0	54.636,0
Átlagos készletérték (eFt)	10.587,0	13.254,0	14.553,0	13.945,0
Fordulatok száma (db)	7,78	6,48	4,72	3,92
Munkanapok száma (nap)	365			
Forgási sebesség (nap)	46,89	56,29	77,39	93,16

Az árbevétel visszaesésével párhuzamosan nőtt az átlagos készletérték, így a fordulatok száma csökkent, a napokban számolt forgási sebesség négy év alatt a kétszeresére növekedett. A készletek leépítése további vevők

elpártolásához vezethet, így érdemes más alternatívákat felkutatni, illetve az árbevétel növelésének lehetőségeit megvizsgálni.

3.9. Az élómunka-hatékonyság mutatói alátámasztják a vállalat humán erőforrás gazdálkodási stratégiáját?

A ledolgozott munkaórák számát az ismert adatokból nem tudjuk meghatározni. Ha élünk a feltételezéssel, hogy a bolt nyitva tartásában a vizsgált években jelentős változás nem történt, úgy az egy alkalmazottra jutó munkaórák száma az egyes években hozzávetőlegesen állandó, így munkaórák helyett számolhatunk az alkalmazottak számával is.

Mint már korábban is előkerült a Fűmag, vetőmag; Kerti gép; Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer és Kézi szerszám tevékenységek személyi jellegű költsége nincs megbontva, ezeket ugyanazon alkalmazottak végzik, így az elemzést az összevont értékekre készítettük el.

A munkatermelékenység árbevételre vonatkoztatott mutatója a Fűmag, vetőmag; Kerti gép; Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer és Kézi szerszám tevékenységek együttes kezelésével:

3-30. táblázat

	TÉ' (eFt)	M (fő)	M _{TÉ'} (eFt/fő)	TK _e (eFt)	M (fő)	M _{TK_e} (Ft/fő)	M _{TK_e} /M _{TÉ'} (%)
2008	66.190,0	4	16.547,5	8.643,0	4	2.160,8	13,06
2009	70.587,0	4	17.646,8	8.652,0	4	2.163,0	12,26
2010	50.680,0	4	12.670,0	8.712,0	4	2.178,0	17,19
2011	35.295,0	3	11.765,0	6.742,0	3	2.247,3	19,10

Látható, hogy az egy főre jutó árbevétel az utolsó két vizsgált évben jelentősen csökkent. Bár az egy főre jutó bérköltség alig változott, az árbevétel jelentős visszaesése miatt a 2011-es létszámleépítés ellenére is jelentősebb tételt tesz ki az élómunka költségének árbevételhez viszonyított aránya. Mielőtt további leépítést terveznénk, meg kell vizsgálni, hogy ennek hatására épp azt a versenylőnyt veszthetjük el, amire építeni lehetne: a szakértelmet, az ügyfelekkel való személyes kapcsolat lehetőségét.

A munkatermelékenység árbevételre vonatkoztatott mutatója az Önözés- és tótechnika tevékenység esetén:

3-31. táblázat

	TÉ' (eFt)	M (fő)	M _{TÉ'} (eFt/fő)	TK _e (eFt)	M (fő)	M _{TK_e} (Ft/fő)	M _{TK_e} /M _{TÉ'} (%)
2008	16.215,0	1	16.215,0	2.640,0	1	2.640,0	16,28
2009	15.356,0	1	15.356,0	2.712,0	1	2.712,0	17,66
2010	17.955,0	1	17.955,0	2.864,0	1	2.864,0	15,95
2011	19.341,0	1	19.341,0	2.912,0	1	2.912,0	15,06

E tevékenység esetén az alkalmazottra jutó árbevétel növekedett, az élőmunka költségének árbevételhez viszonyított aránya is kedvezően változott, miközben a munkavállaló bérezését is javítani tudtuk. Ez is megerősíti azt, hogy az egyik húzótevékenység az Öntözés- és tótechnika lehet, melyre jövőbeli stratégiánkat építhetjük.

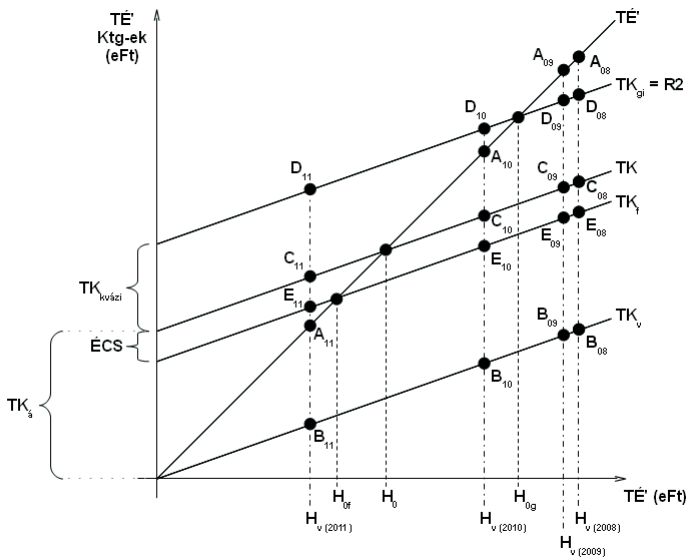
Mivel sem a vállalkozás részletesebb adatai, sem iparági normák nem állnak rendelkezésünkre, további elemzést nem tudunk végezni.

3.10. Mekkora a folyó kiadásokat fedező bevétel? Hol található a nyereségesség és a gazdaságosság határpontja?

3-32. táblázat

	2008		2009		2010		2011	
	eFt	hónap	eFt	hónap	eFt	hónap	eFt	hónap
A nyereségesség határpontját jelentő bevétel (H _v)	47.015,5	6,85	44.520,2	6,22	49.710,5	8,69	127.009,2	27,90
A gazdaságosság határpontját jelentő bevétel (H _{og})	65.572,6	9,55	69.227,7	9,67	71.904,8	12,57	185.818,3	40,81
A folyó kiadásokat fedező bevétel (H _{of})	34.018,8	4,95	29.758,5	4,16	31.557,2	5,52	81.863,5	17,98
Árbevétel	82.405,0		85.943,0		68.635,0		54.636,0	

A 2008-as és 2009-es év gazdaságos, a 2010-es év nyereséges, de nem gazdaságos volt. Ebben az évben még a gazdaságosság határpontjához közel termelt a vállalkozás. 2011-ben azonban már a folyó költségek sem térültek meg, sőt az ehhez szükséges árbevételtől is elég messzire került a vállalkozás. A tőkenövekedés eredményeként növekvő kvázi költség is hozzájárult a nyereségesség és gazdaságosság határpontja közötti távolság növekedéséhez. Az árbevétel az utolsó két vizsgált évben jelentősen visszaesett, miközben a folyó költségek és a nyereségesség határpontja közötti (az ÉCS-t megtérítő) zóna is szélesedett. Ez egyfelől annak köszönhető, hogy nőtt az értékcsökkenési leírás értéke, másfelől 2011-ben az egy árbevételi forintban lévő fedezeti tartalom jelentősen lecsökkent.



3-2. ábra. A Kert-ész Centrum három metszéses pontos fedezeti ábrája

A fedezeti pontokat egy ábrába foglaltuk össze. Bár az egyes metszéses pontok értékei minden évben más számot (és tulajdonképpen más meredekségű egyeneseket is) jelentenek, az összefoglaló ábra jól tükrözi a vállalkozás hatékonyságának romlását. A metszéses pontok konkrét értékeit az alábbiakban adjuk meg:

Metszéses pontok és értékek – 2008:

- A pont → $TÉ' = 82.405,0 \text{ eFt}$
- B pont → $TK_v = 65.596,4 \text{ eFt}$
- C pont → $TK = 75.187,2 \text{ eFt}$
- D pont → $TK_{gi} = R2 = 78.972,4 \text{ eFt}$
- E pont → $TK_f = 72.536,2 \text{ eFt}$

- $FH = 16.808,6 \text{ eFt}$ (A – B pont)
- $ÉCS = 2.651,0 \text{ eFt}$ (C – E pont)
- $NJ = 7.217,8 \text{ eFt}$ (A – C pont)
- $GP = 3.432,6 \text{ eFt}$ (A – D pont)
- $TK_{kvázi} = 3.785,2 \text{ eFt}$
(D – C pont; NJ – GP)
- $TK_d = 9.590,8 \text{ eFt}$ (C – B pont)

Metszéses pontok és értékek – 2009:

- A pont → $TÉ' = 85.943,0 \text{ eFt}$
- B pont → $TK_v = 69.239,6 \text{ eFt}$
- C pont → $TK = 77.892,0 \text{ eFt}$

- $FH = 16.703,4 \text{ eFt}$ (A – B pont)
- $ÉCS = 2.869,0 \text{ eFt}$ (C – E pont)
- $NJ = 8.051,0 \text{ eFt}$ (A – C pont)

$$D \text{ pont} \rightarrow TK_{gi} = R2 = 82.694,0 \text{ eFt}$$

$$E \text{ pont} \rightarrow TK_f = 75.023,0 \text{ eFt}$$

$$GP = 3.249,0 \text{ eFt (A - D pont)}$$

$$TK_{kvázi} = 4.802,0 \text{ eFt}$$

$$(D - C \text{ pont; NJ - GP})$$

$$TK_a = 8.652,4 \text{ eFt (C - B pont)}$$

Metszéspontok és értékek - 2010:

$$A \text{ pont} \rightarrow TE' = 68.635,0 \text{ eFt}$$

$$B \text{ pont} \rightarrow TK_v = 52.543,7 \text{ eFt}$$

$$C \text{ pont} \rightarrow TK = 64.198,0 \text{ eFt}$$

$$D \text{ pont} \rightarrow TK_{gi} = R2 = 69.401,4 \text{ eFt}$$

$$E \text{ pont} \rightarrow TK_f = 59.942,0 \text{ eFt}$$

$$FH = 16.091,3 \text{ eFt (A - B pont)}$$

$$ÉCS = 4.256,0 \text{ eFt (C - E pont)}$$

$$NJ = 4.437,0 \text{ eFt (A - C pont)}$$

$$GP = -766,4 \text{ eFt (A - D pont)}$$

$$TK_{kvázi} = 5.203,4 \text{ eFt}$$

$$(D - C \text{ pont; NJ - GP})$$

$$TK_a = 11.654,3 \text{ eFt (C - B pont)}$$

Metszéspontok és értékek - 2011:

$$A \text{ pont} \rightarrow TE' = 54.636,0 \text{ eFt}$$

$$B \text{ pont} \rightarrow TK_v = 48.748,3 \text{ eFt}$$

$$C \text{ pont} \rightarrow TK = 62.435,0 \text{ eFt}$$

$$D \text{ pont} \rightarrow TK_{gi} = R2 = 68.772,4 \text{ eFt}$$

$$E \text{ pont} \rightarrow TK_f = 57.570,0 \text{ eFt}$$

$$FH = 5.887,7 \text{ eFt (A - B pont)}$$

$$ÉCS = 4.865,0 \text{ eFt (C - E pont)}$$

$$NJ = -7.799,0 \text{ eFt (A - C pont)}$$

$$GP = -14.136,4 \text{ eFt (A - D pont)}$$

$$TK_{kvázi} = 6.337,4 \text{ eFt}$$

$$(D - C \text{ pont; NJ - GP})$$

$$TK_a = 13.686,7 \text{ eFt (C - B pont)}$$

A fedezeti ábra is jól mutatja az utolsó két év visszaesését. Az elemzés egyértelműen rávilágított a pozícióvesztésre. Az eredményekre építve lehet megtalálni azt a stratégiát, ami kivezetheti a vállalkozást a tendenciák alapján kirajzolódó megszűnésbe vezető útról.

3.11. Az elemzés alapján: merre tovább?

A vállalkozást egyértelműen negatívan érintette a multinacionális barkácsruház beköltözése. A megváltozott versenyhelyzetre nem a megfelelő reakciókkal jött elő a cég, így meglehetősen nagy árbevétel csökkenést kellett elkönyvelnie, amely szervezeti zsugorodást is kierőszakolt. Azonban a létszámcsökkentés ellenére is nagyon kedvezőtlen pozícióba került a cég, s 2011-ben már a folyó költségeket sem tudta kitermelni.

Vajon további leépítésekkel lehet-e alacsonyabb forgalom mellett a gazdaságos működést biztosítani? Létezik-e kitörési pont?

A gazdabolt egyik tevékenységet sem hagyhatja abba. Látva azonban a kedvezőtlen változásokat Barabás Boldizsár úgy döntött, hogy

- 1 főt a központból elküld. (A központ személyi jellegű költsége 1.690,0 eFt-tal csökken.)
- Az eddig élővas 'kerti gép' tevékenységet újrapozícionálják. A nagyon alacsony minőségű termékeket meghagyják a multi barkácsboltoknak és közép-, illetve prémiumkategóriás gépekre állnak át. A középkategóriát készleten is tartják, a prémiumtermékeket nem. A drasztikus átállás megismertetése és elfogadtatása érdekében egy 4.000,0 eFt összértékű marketingkampányt hajtanak végre (egyéb költség), melytől 50%-os árbevétel növekedést várnak, 20%-os anyagköltség emelkedés mellett.
- Új területtel bővítik a portfóliót: webshop.

A megmaradó Fűmag, vetőmag, Kerti gép, Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer, Kézi szerszám területen dolgozó csapat valamennyi tagját kiképzzi az új területre is.

- Az új terület kialakításához 7.000,0 eFt hitelt vesznek fel, melynek kamatköltsége ebben az évben: 500,0 eFt (egyéb költség), s így a teljes vállalati kamatköltség 1.198,0 eFt-ra nő (hitelezővel történt korábbi megállapodásunk alapján az előző évi kamatösszeget fizetjük az előző évi tőketörlesztés ellenére is). Az egyszerűség kedvéért tegyük fel, hogy az alábbi eseményeket leszámítva más, a tőkét érintő esemény nem történt:
 - A saját tőke a veszteség (NJ = -7.799,1 eFt) nagyságával csökken.
 - Az idegen tőke a hitelfelvétellel nő (7.000,0 eFt) és az előző évi tőketörlesztéssel (3.210,0 eFt) csökken.
- Az új terület tervezett árbevétele: 10.000,0 eFt.
- Az új terület tervezett költségei:
 - Anyagjellegű költségek: 6.000,0 eFt.
 - Személyi jellegű költségek: 3 fő (6.742,0 eFt) mostantól 5 részre lesz lebontva.
 - Értékcsökkenés – vásárolt műszaki eszközök értékcsökkenése: 400,0 eFt.
 - Egyéb költségek: 500,0 eFt kamat.

Amennyiben minden mást változatlanak (2011-es adatok) tekintünk, terv szerint 2012-ben miként változnának a cég fő számai?

Bevételek (2012 terv, eFt):

3-33. táblázat

Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Web-shop	Árbevétel (TÉ')
4.275,0	31.582,5	9.314,0	651	19.341,0	10.000,0	75.163,5

Költségek (2012 terv):

3-34. táblázat

Költségek (eFt)	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Web-shop	Összesen
Anyagjellegű költség	3.251,0	18.584,4	6.524,0	325,0	12.540,0	6.000,0	47.224,4
Személyi jellegű költség	1.348,4	1.348,4	1.348,4	1.348,4	2.912,0	1.348,4	9.654,0
Termelő ÉCS			-		3.019,0	400,0	3.419,0
Egyéb költség	425,0	4.142,0	321,0	278,0	116,0	500,0	5.782,0
Összes közvetlen költség	5.024,4	24.074,8	8.193,4	1.951,4	18.587,0	8.248,4	66.079,4

Ebből anyagmentes közvetlen költség	1.773,4	5.490,4	1.669,4	1.626,4	6.047,0	2.248,4	18.855,0
Ennek aránya	9,4	29,1	8,9	8,6	32,1	11,9	100,0

Anyagjellegű költség	238,9	739,6	224,9	219,1	814,6	302,9	2.540,0
Személyi jellegű költség	159,0	492,1	149,6	145,8	542,0	201,5	1.690,0
Üzemi és központi ÉCS	173,6	537,5	163,4	159,2	592,0	220,1	1.845,8
Egyéb költség	243,3	753,3	229,1	223,2	829,7	308,5	2.587,1
Összes közvetett költség	814,8	2.522,5	767,0	747,3	2.778,3	1.033,0	8.662,9

Költség összesen	5.839,2	26.597,3	8.960,4	2.698,7	21.365,3	9.281,4	74.742,3
-------------------------	----------------	-----------------	----------------	----------------	-----------------	----------------	-----------------

3-35. táblázat

Költségek (eFt)	Fűmag, vetőmag	Kerti gép	Vegyszer, műtrágya, növényvédő szer	Kézi szerszám	Öntözés- és tótechnika	Web-shop	Összesen
Anyagjellegű költség – közvetlen (100%)	3.251,0	18.584,4	6.524,0	325,0	12.540,0	6.000,0	47.224,4
Személyi jellegű költség – közvetlen (100%)	1.348,4	1.348,4	1.348,4	1.348,4	2.912,0	1.348,4	9.654,0

Egyéb költség – közvetlen (25%)	106,25	1.035,5	80,25	69,5	29	125	1.445,5
Egyéb költség – közvetett (25%)	60,8	188,3	57,3	55,8	207,4	77,1	646,8
Összes változó költség	4 766,5	21 156,6	8 009,9	1 798,7	15 688,4	7 550,5	58 970,7

Anyagjellegű költség – közvetett (100%)	238,9	739,6	224,9	219,1	814,6	302,9	2.540,0
Személyi jellegű költség – közvetett (100%)	159,0	492,1	149,6	145,8	542,0	201,5	1.690,0
Értécsökkenési leírás – közvetlen (100%)	0,0	0,0	0,0	0,0	3.019,0	400,0	3.419,0
Értécsökkenési leírás – közvetett (100%)	173,6	537,5	163,4	159,2	592,0	220,1	1.845,8
Egyéb költség – közvetlen (75%)	318,8	3.106,5	240,8	208,5	87,0	375,0	4.336,5
Egyéb költség – közvetett (75%)	182,5	565,0	171,8	167,4	622,3	231,4	1.940,3
Összes állandó költség	1.072,7	5.440,7	950,5	900,0	5.676,9	1.730,9	15.771,6

Összes költség	5.839,2	26.597,3	8.960,4	2.698,7	21.365,3	9.281,4	74.742,3
-----------------------	----------------	-----------------	----------------	----------------	-----------------	----------------	-----------------

Nettó jövedelem:

$$NJ = 421,2 \text{ eFt}$$

A 2012-es a tervek szerint az előző időszak közel 7,8 millió forintos veszteségét az intézkedések hatására egy szerény, 421,2 eFt-os nyereség követheti.

Gazdasági profit:

$$NYI_{k(2012, \text{terv})} = r_{ho} + NYI_v * K_o = 7,65\% + 3,16\% * 1 = 10,81\%$$

$$r_H = 1.198 \text{ eFt} / 27.337,0 \text{ eFt} = 0,0438 \text{ (4,38\%)}$$

$$ST = 33.736,9 \text{ eFt}$$

$$IT = 27.337,0 \text{ eFt}$$

$$T = 61.073,9 \text{ eFt}$$

$$ST \text{ használati ára: } 33.736,9 \text{ eFt} * 0,0765 = 2.580,9 \text{ eFt}$$

ST utáni vállalkozói nyereségelvárás:

$$33.736,9 \text{ eFt} * (0,1081 - 0,0765) = 1.066,1 \text{ eFt}$$

IT utáni vállalkozói nyereségelvárás:

$$27.337,0 \text{ eFt} * (0,1081 - 0,0438) = 1.757,8 \text{ eFt}$$

$$\text{Nyereségigény összesen: } TK_{kvázi} = 5.404,8 \text{ eFt}$$

$GP = NJ - TK_{\text{kvázi}} = -4.983,6$ eFt, tehát a vállalkozás továbbra sem gazdaságos, bár az irány kétségkívül kedvező.

EBIT:

$$EBIT = NJ + K_a = 1.619,2 \text{ eFt}$$

$$J\%_{\text{EBIT}} = EBIT / T * 100 = 2,65\%$$

Az EBIT összetevői továbbra is kedvezőtlen képet mutatnak, de a 2011-es évhez képest az elmozdulás iránya ígéretes (zárójelben az előző év).

ST használati ára: 2.580,9 eFt (3.177,5 eFt)

ST vállalkozói nyeresége: -1.686,8 eFt (-7.709,4 eFt)

IT használati ára (kamat): 1.198,0 eFt (698,0 eFt)

IT vállalkozói nyeresége: -472,9 eFt (-3.267,1 eFt), tehát a tőkeáttétel még mindig sikertelen.

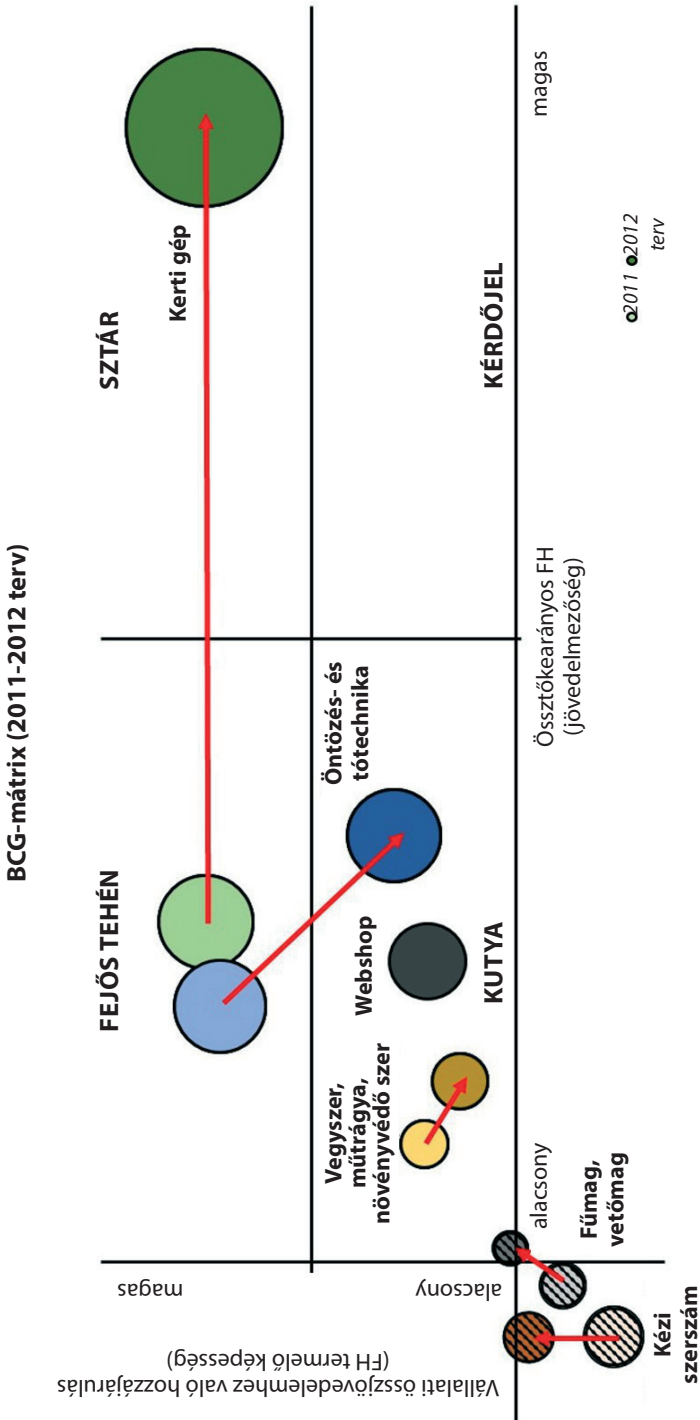
Fontos azonban megjegyezni, hogy a vállalkozói nyereség továbbra is negatív,

$$VNY = EBIT - T * r_{\text{ho}} = -3.052,9 \text{ eFt.}$$

BCG

3-36. táblázat

	Fűmag, vetőmag		Kerti gép		Vegyszer, műtrágya, növényvédőszer		Kézi szerszám		Öntözés- és tőtechnika		Webshop
	2011	2012 terv	2011	2012 terv	2011	2012 terv	2011	2012 terv	2011	2012 terv	2012 terv
Fedezeti hozzájárulás (eFt)	865,6	491,5	3.762,3	10.425,9	931,2	1.304,1	1.520,0	1.147,7	3.579,8	3.652,6	2.449,5
Össztőkearányos fedezeti hozzájárulás (Jövedelmezőség, %)	-7,1	-3,2	30,8	113,8	7,6	14,2	-12,5	-12,5	22,0	39,9	26,7
Vállalati összjövedelemhez való jutás (Fedezeti hozzájárulás termelő képesség, %)	-14,7	-3,0	63,9	64,4	15,8	8,1	-25,8	-7,1	60,8	22,6	15,1



3-3. ábra. A Kert-ész Centrum tervezett BCG-mátrixa

Egyértelműen látszik, hogy a döntések jótékonyan hatottak a vállalkozásra. Ez a fajta racionalizálás kiutat jelenthet a vállalkozás számára.

- Tevékenység optimalizálás (kerti gép tevékenység leszűkítése magasabb minőségű termékekre, a beszállítói szerződések újratárgyalása).
- Költséggazdálkodás (alkalmazottak számának optimalizálása).
- Marketing.
- Diverzifikáció (új tevékenység beépítése, ami a nyereség növelésén túl, a közvetett költségek több tevékenység közötti felosztása miatt valamennyi tevékenységre jótékony hatással volt, illetve a személyi jellegű költségek is szét lettek osztva, mivel az új tevékenységet is a meglévő alkalmazottak végezték).

Természetesen ez csak az első lépés a Kert-ész Centrum számára. Javasolt továbbá:

- A többi tevékenység belső szerkezetének átvilágítása és lehetőség szerint szűkítése, mely által a vállalkozó könnyen találhat olyan piaci réseket, amit a multinak már nem éri meg kihasználni. Így könnyen válhat az adott terület városszerte közismert specialistájává.
- Folytatni kell, sőt fokozni a marketingtevékenységet. Természetesen pénzzel nem tudja a Kert-ész Centrum felvenni a versenyt a multikkal. Javasolt leszűkítenie marketingkommunikációja hatókörét. A kis cégeknek rafinált, ötletes módszereket kell alkalmaznia a tömegmarketing helyett. A hiedelmekkel ellentétben egy kis cégnek is vannak lehetőségei olcsó, vagy ingyenes média-megjelenésre, legyen az akár nyomtatott sajtó, akár elektronikus. Pl.:
 - Vállalkozói eseményeken, vállalkozói klubokon, rendezvényeken való megjelenés.
 - Pályázatok, versenyek. Kisvállalkozások számára többször hirdetnek meg olyan versenyeket, amelyen a győztesek publicitást kaphatnak.
 - Üzleti ismeretségek kiépítése. A vállalkozók egy része felismeri, hogy ha minden lehetőséget megragad (oktatások, fórumok, tréningek), akkor gyorsan épül az ismeretségi körük.
 - Értékes szakmai anyagok a honlapon, előadásokon. Előbb-utóbb a honlap mérvadó anyagaira rátalálnak.

- Tematikus weboldalakon elhelyezett cikkek. Az elektronikus sajtó ugyanúgy nyitott az új anyagokra, mint a nyomtatott.
- Gyors reakció. Egy kisvállalkozás esetében, ahol a tulajdonos általában a cégvezető is, nem kell külön jóváhagyás, így még a nagy cégek előtt is „becsusszanhatnak” egy-egy média-megjelenésre, különösen, ha még a véleményünket is nyíltan felvállalják (amit egy multinacionális cég korlátozottan fog csak megtenni).
- Legyen készenlétben jó fotó a termékről, boltról, magunkról.
- Összeállított sajtóanyag. Ilyet még a legnagyobb cégek sem csinálnak a sajtótájékoztatókon kívül.
- Blog. Ismét hallatlan előny a kisvállalkozások oldalán! Egy multinacionális cég vezetője ezt sosem tenné meg. A blogokról pedig tudomást kell venni, ugyanis az embereket érdeklí mások véleménye egy-egy termékről vagy szolgáltatásról.
- Provokatív kreatívok. Egy kisvárosban egyetlen merész óriásplakáttal is napi beszélgetések részévé válhatunk.
- Meg kell vizsgálni a diverzifikáció, illetve integráció további lehetőségeit. A webshop mellett ki lehet a tevékenységet bővíteni pl.:
 - borvidék esetén borászati üzletággal,
 - gépkölcsönzéssel,
 - gépek országos szintű nagykereskedelmi tevékenységével.

Jelölések jegyzéke

A	természeti tényezők
BCF	bruttó cash-flow
BF	belső fogyasztás
BJ	bruttó jövedelem
E	vállalkozói képességek
E_B	termelésbe befektetett eszközérték
EBIT	kamat- és adófizetés előtti eredmény
EBITDA	kamat- és adófizetés, valamint az értékcsökkenési leírás előtti eredmény
ÉCS	értékcsökkenés, amortizáció
E_L	termelésbe lekötött eszközérték
EVA	gazdasági hozzáadott érték
fH	fajlagos hozam
FH	fedezeti hozzájárulás
FÖ	fedezeti összeg
FR	rezsibíró képesség
GP	gazdasági profit
H	termelési volumen, hozam
H_0	a nyereségesség határpontja (kritikus termelési volumen)
H_{of}	folyó költségek megtérülésének határpontja (cash-flow pont)
H_{og}	a gazdaságosság határpontja
HK	határköltség
HOÉ	hozáadott érték
I	információ
IT	idegen tőke
$J\%_{EB}$	befektetett eszközök jövedelmezősége
$J\%_{EBIT}$	össztőke-arányos EBIT-ráta
$J\%_{EL}$	lekötött eszközök jövedelmezősége
$J\%_{FH}$	össztőke arányos fedezeti hozzájárulás
$J\%_{FR}$	rezsibíró képesség ráta
$J\%_{GP}$	gazdasági profitráta
$J\%_{ST}$	sajáttőke-arányos jövedelmezőség
$J\%_T$	össztőke-arányos jövedelmezőség (profitráta)

$J\%_{TE}$	jövedelemszint (termelési érték, vagy árbevétel-arányos jövedelmezőség $J\%_{TE}$)
$J\%_{TK}$	jövedelmezőségi ráta (költségarányos jövedelmezőség)
$J\%_{VNY}$	össztőke-arányos vállalkozói nyereségráta
K	tőkejavak
K_a	kamatfizetés összege (az idegen tőke használati ára)
$K_{\dot{a}}$	az idegen tőke tulajdonosának vállalkozói – kockázatvállalásért kapott – nyeresége (kockázatmentes hozammal csökkentett kamat)
K_o	a vállalkozás egyedi kockázata (dimenzió nélküli)
K%	költségszint (költségszint ráta)
L	munkaerő
L	tőkeáttétel
M	élőmunka-ráfordítás
M_i	munkaigényesség (munkaerő-igény)
M_{NJ}	munkatermelékenység nettó jövedelemre vonatkoztatott mutatója
M_t	munkatermelékenység természetes mutatója
M_{TE}	munkatermelékenység termelési értékre vonatkoztatott mutatója
$M_{TK\dot{e}}$	munkatermelékenység személyi jellegű költségre/ráfordításra vonatkoztatott mutatója
MVA	piaci hozzáadott érték
NJ	nettó jövedelem
NOPAT	adózott nettó működési profit
NOPLAT	korrigált adóval csökkentett nettó működési profit
NTÉ	nettó termelési érték
NTÉ%	nettó termelési érték aránya
NYI_k	kalkulált nyereségigény
NYI_s	súlyozott átlagos tőkejövedelmezőségi elvárás
NYI_v	vállalkozói nyereségigény
ÖK	teljes önköltség
$ÖK_k$	közvetlen önköltség
$ÖK_{sz}$	szűkített önköltség
$ÖK_v$	változó önköltség

p	nettó egységár
$R2, TK_{gi}$	ráfordítás ² , gazdasági költség
r_{EBIT}	iparági átlagos EBIT-ráta
r_H	idegen tőke után felszámított átlagos kamatráta
r_{ho}	kockázatmentes hozam (hosszú lejáratú állampapír-piaci referenciahozam)
ROI	befektetés-arányos eredmény (return on investment)
S_a	saját tőke használati ára
ST	saját tőke
t	adókulcs
T	össztőke
TÉ	termelési érték
TÉ'	árbevétel
TK	teljes termelési költség
TK_a	állandó költség
TK_e	az élőmunka költsége (személyi jellegű költség)
$TK_{gi}, R2$	gazdasági költség, ráfordítás ²
TK_{klen}	közvetlen költség
TK_{kp}	központi általános költség
TK_{ktett}	közvetett költség
$TK_{kvázi}$	kvázi költség, nyereségelvárás, nyereségigény
TK_{sz}	szűkített termelési költség
$TK_{ü}$	üzemi általános költség
TK_v	változó költség
U	újrafelhasználás
VÉ	vásárolt érték
VNY	vállalkozói nyereség
VNY_I	idegen tőke után képződött vállalkozói nyereség
VNY_S	saját tőke után képződött vállalkozói nyereség
WACC	súlyozott átlagos tőkeköltség

Tárgymutató

A,Á

adók, 49
 általános forgalmi adó (áfa), 49
 bérek után fizetendő járulékok, 49
 helyi adó, 51
 jövedéki adó, 51
 osztalékadó, 51
 társasági adó (tao), 50
 amortizáció, 20
 anyagmentes közvetlen költségek
 arányában történő felbontás, 68
 árbevétel, 57
 árbevétel-arányos
 jövedelmezőség, 111, 205

B

BCG-mátrix, 101, 202, 245, 259
 befektetett eszközök
 jövedelmezősége, 132, 213
 belső fogyasztás, 58, 73
 bruttó jövedelem, 76, 192

C

cash-flow, 37, 90, 193

E,É

EBIT, 79, 136, 194
 EBITDA, 82, 199
 eredménylevezetés, 15
 értékcsökkenés, 20

F

fedezeti hozzájárulás, 78, 194
 fedezeti összeg, 75
 fedezetszámítás, 142
 egytermékes vállalat ~, 145
 többtermékes vállalat ~, 151
 finanszírozási stratégiák, 34

folyó költségek megtérülésének
 határpontja, 150
 forgóeszközök, 33
 forrás, 28, 130
 idegen forrás, 29
 saját forrás, 29

G

gazdasági profit, 78, 194
 gazdasági profitráta, 128, 211
 gazdaságosság határpontja, 148

H

három metszéspontos
 fedezeti ábra, 149
 homokkúp modell, 106
 hozam, 56
 hozzáadott érték, 77, 193

J

járulékok, 49
 jövedelem, 73
 jövedelemszint, 111, 136, 205
 jövedelmezőségi ráta, 109, 204

K

kamat- és adófizetés előtti
 eredmény (EBIT), 79, 194
 kamat- és adófizetés, valamint az
 értékcsökkenési leírás előtti
 eredmény (EBITDA), 82, 199
 kamatszint, 170, 199
 készletek forgása, 133
 költség, 13
 állandó ~, 26
 közvetett ~, 16
 közvetlen ~, 16
 változó ~, 26

költségarányos

jövedelmezőség, 109, 204

~ becslése, 108

költségnemek, 13

költségszint, 135, 214

kritikus termelési volumen, 146

kronológikus (időrendi) átlag, 165

L**lekötött eszközök**

jövedelmezősége, 131, 136, 212

leverage, 119, 209

likviditás, 39, 218

likviditási mérleg, 40

likviditási mutatók, 39

lízings, 30

M

mérleg, 20

munkaigényesség, 139

munkatermelékenység, 138, 140,

141, 222

működésből származó tőkeforrás, 42,

194

N

nettó jövedelem, 76, 192

nettó termelési érték, 58

Ny

nyereségesség határpontja, 147

nyereségigény, 44

nyereségigény felbontása, 47

Ö,Ő

önköltségszámítás, 92

össztőke-arányos EBIT-ráta, 114, 136,

206

össztőke-arányos EBITDA-ráta, 122, 209

össztőke-arányos

jövedelmezőség, 123, 136, 210

össztőke-arányos vállalkozói

nyereségráta, 127, 211

P

profitráta, 123, 210

R

ráfordítás, 13

ráfordítás 1., 59

ráfordítás 2., 61

rezsibíró képesség, 74, 192

rezsibíró képesség ráta, 107, 204

ROI, ROA, ROE, ROCE, ROS, 136

S

sajáttőke-arányos

jövedelmezőség, 115, 136, 208

súlyozott átlagos tőkekölség

(WACC), 47

T

termelési érték, 57

termelési érték arányos

jövedelmezőség, 111, 205

termelési volumen, 56

termelői újrafelhasználás, 57, 73

tőke, 130

átlagos ösztőke, 167

idegen tőke, 130

saját tőke, 130

tőkeáttétel, 119, 209

V

vállalkozói nyereség, 83, 200

Felhasznált irodalom

1. Berman, K. – Knight, J. (2009): How EBITDA Can Mislead. *Harvard Business Review* hbr.org. <https://hbr.org/2009/11/how-ebitda-can-mislead>
2. Boda Gy. – Szlávik P. (2005) *Kontrolling rendszerek*. KJK Kerszöv, Budapest
3. Brealey, R. – Myers, S. (2005) *Modern vállalati pénzügyek*. Panem, Budapest
4. Chikán A. – Demeter K. (szerk.) (1999): *Az értékteremtő folyamatok menedzsmentje*. Aula Kiadó, Budapest
5. Ehrbar, A. (2000): *EVA – Economic Value Added: Kulcs az értékteremtéshez: Gazdasági hozzáadott érték*. Panem, Budapest
6. Fernandez, P. (2002): *Company Valuation Methods. The most common errors in valuations*. Working Paper No. 449, University of Navarra, p. 30. <http://www.iese.edu/research/pdfs/di-0449-e.pdf> (letöltve 2014. 04. 20.)
7. Hart, O. (2006): *Vállalatok, szerződések és tőkeszerkezet*. Nemzeti Tankönyvkiadó, Budapest
8. Herczeg J. – Juhász L. (2010): *Az üzleti tervezés gyakorlata*. Aula Kiadó, Budapest
9. Horváth P. (2007): *Controlling*. Complex Kiadó, Budapest
10. Illés M. (1998): Gazdaságtani problémák zavaró hatása a stratégiaalkotásban. In: *50 éves a Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem*. BKE, Budapest
11. Illés M. (2008): *Vezetői gazdaságtan*. Kossuth Kiadó, Budapest
12. Juhász L. (2012a): *Ökonómiai mutatórendszer*. NymE Kiadó, Sopron
13. Juhász L. (szerk.) (2012b): *Vállalati erőforrás-gazdálkodás*. NymE Kiadó, Sopron
14. Juhász L. (2015): *Üzleti vállalkozások gazdasági átvilágítása*. NymE Kiadó, Sopron
15. Kaplan, R – Atkinson, A (2003): *Vezetői üzleti gazdaságtan*. Panem, Budapest
16. McMahon, R. (1993): *Hogyan értelmezzük a pénzügyi információkat?* In: Czakó E. (1993): *A vállalat és működése*. pp. 161-177. Aula Kiadó, Budapest
17. Morrison, A. – Wensley, R (1991): Boxing up or boxed in? A short history of the Boston Consulting Group share/growth matrix. *Journal of Marketing Management*, pp. 105-129
18. Pupos T. – Péter Zs. – Kis Simon T. – Górné T. (2010): A forgótőke és elemeinek értelmezése, valamint a forgótőke-menedzsment. *Gazdálkodás* 54 (5). pp. 488-498
19. Sulyok D. – Dobos A. – Megyes A. – Deák L. (2009): A differenciált tápanyag-gazdálkodás és növényvédelem alkalmazásának lehetőségei. In: Herdon M. – Szilágyi R. (szerk.): *Summer University on Information Technology in Agriculture and Rural Development Proceedings*, Debrecen, 2009. aug. 26-27.
20. Takács A. (2009): *Vállalatértékelés magyar számviteli környezetben*. Perfekt Kiadó, Budapest
21. Ulbert J. (1994): A kalkulatív kamatláb szerepe a vállalatok értékelésében. *Bankszemle*, pp. 19-31.

22. Ulbert J. (1997): *A vállalat értéke*. JPTE, Pécs
23. Veit J. (2005): A számviteli adatokra épülő cash flow-kimutatások elméleti és gyakorlati problémái. Doktori értekezés. Veszprémi Egyetem, Veszprém http://konyvtar.uni-pannon.hu/doktori/2005/Veit_Jozsef_dissertation.pdf (letöltve 2014. 04. 20., 16:20)
24. Vernimmen, P. (ed.) (2009): *Corporate Finance. Theory and Practice*. Second Edition. John Wiley & Sons Ltd.