A forgótőke és elemeinek értelmezése, valamint a forgótőke-menedzsment

PUPOS TIBOR – PÉTER ZSOLT – KIS SIMON TÜNDE – GÓR ARNOLD

Kulcsszavak: forgótőke, forgóeszközök, forgóbefektetés, forgótőke-menedzsment.

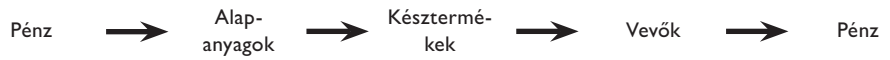
ÖSSZEFOGLALÓ MEGÁLLAPÍTÁSOK, KÖVETKEZTETÉSEK, JAVASLATOK

Többéves kutatómunkánk eredményei alapján – jelen tanulmányban – az elméleti összefüggések tisztázásával definiáljuk a forgótőke, az idényszerűen jelentkező forgóeszközök, a forgóbefektetés, a nettó forgótőke, működő tőke és ezekkel összefüggésben a forgótőke-menedzsment fogalmakat. A forgótőke-menedzsment nem egyéb, mint a termelési folyamat gazdaságtana. Mint diszciplína, a termelési folyamat gazdasági vetületét veszi alapul, a körforgás elemeivel és a forgótőkével való gazdálkodás – készletgazdálkodás, a vállalat kereskedelmi, hitelezési politikája, a pénzeszközökkel való gazdálkodás –, valamint a kapcsolódó finanszírozási döntések állnak vizsgálódásának középpontjában.

A FORGÓTŐKE ÉS A KAPCSOLÓDÓ FOGALMAK ÉRTELMEZÉSE

A szakirodalomban a kapcsolódó fogalmak értelmezése nem nevezhető egységesnek, a forgótőkét vagy a forgóeszközök teljes állományával, vagy a nettó forgótőkével veszik azonosnak. A *Közgazdasági ABC (1973)* szerint: „A forgótőke a termelőtőkének azok az elemei, amelyek egy termelési periódusban elhasználódnak és értéküket átadják az új terméknek." Ez a megfogalmazás a forgótőkét a termelésben felhasznált forgóeszközökkel veszi azonosnak. Tartalmilag teljesen azonos definíciókat találhatunk az alábbi forrásmunkákban: *Közgazdasági kislexikon (1987); Magyar Nagylexikon (2003). Hámori (2000)* szerint: „Current assats – forgótőke egy vállalat vagyonának másik része az állótőke mellett. A forgótőkének három fő összetevője van: Az első az alaptőke, beleértve a készárut, félkész árut és a nyersanyagokat; ... A második tétel a számlakövetelések és rövid lejáratú adósok ... A harmadik elem a készpénz és a rövid lejáratú befektetések. A forgótőke mérete különösen a pénzügyi arányok szempontjából a vállalat likviditásának fő mutatója." A szerző a forgóeszközök teljes állományát tekinti forgótőkének. Hogy a forgótőkét miért lehet a likviditás fő mutatójának tekinteni, az olvasó számára csak a forrásmunka alapján nem ítélhető meg.

Tartalmilag lényeges különbség fedezhető fel azon szerzők munkájában, akik a forgótőkét a nettó forgótőkével veszik azonosnak. A témakörrel összefüggésben mondhatni alapirodalomnak számít *Brealey – Myers (1993)* munkája, melyben a szerzők a forgótőkét a lekötött forgóeszközök és a folyó források összességeként értelmezik, mint a forgótőke összetevőit, azaz elemeit. A forgótőke működési ciklusát a



folyamatos alakváltozások sorozataként tüntetik fel. A fenti összefüggés alapján igaz lenne, hogy a forgótőke egyenlő azzal a pénzmennyiséggel, amely egy körforgás megvalósításához szükséges? A működési ciklus sajátosságaihoz kapcsolódóan a szerzők az alábbiak szerint fogalmaznak: „Egyetlen állandó elem szerepel ebben a folyamatban – nevezetesen a forgótőke. A forgótőke összetevői folyamatosan változnak. Ez az egyik oka annak, amiért a (nettó) forgótőkét jó összefoglaló mutatónak tartják a forgóeszközökre és a folyó forrásokra." Egyértelmű lenne a forgótőke definíciója, ha nem szerepelne ott a zárójelben lévő nettó jelző, valamint a folyó forrásokra való hivatkozás, ha csak a forgótőke működési ciklusáról van szó. Véleményünk szerint ugyanis a működési ciklus tőkeigénye és a ciklus forrásigénye, illetve annak struktúrája külön-külön vizsgálandó. (Ezen állításunk megalapozottságát a későbbiekben igazoljuk is.) A szerzők a továbbiakban az alábbiak szerint fogalmaznak: „A forgótőke – mint mérőszám – erőssége abban rejlik, hogy nincsenek rá hatással a különböző forgóeszközök és folyó források átmeneti, vagy szezonális jellegű változásai." Ha ez így van, akkor a forgótőke – adott termelési folyamatra jellemző feltételek keretei között – állandó összegű tőkelekötésre enged következtetni. Hivatkozott szerzők véleményével összhangban *Illés I.-né (1994)*, hivatkozva az angolszász országok gyakorlatára is, úgy ítéli meg, hogy a forgóeszközöket (current assets) forgótőkének nevezik (working capital), majd az alábbiak szerint fogalmaz: „Kitüntetett szerepe azonban a nettó forgótőkének van (net working capital), amely a forgóeszközök és a rövid lejáratú források (current laibilities) különbsége. A nettó forgótőke tehát a forgóeszközöknek az a többlete, amit tartós forrásokkal (saját tőkével és hosszú lejáratú kötelezettségekkel) kell finanszírozni." Nem lehet egyetérteni ezzel a megfogalmazással. Véleményünk szerint nem a forgóeszközök többletéről, hanem annak csak adott hányadáról van, illetve lehet szó. A szerző – előzőekben hivatkozott munkájában – részletesen ír az időbeliség elve érvényesítésének fontosságáról a finanszírozási stratégiák megválasztása kapcsán. Megállapítja, hogy egy fejlődő vállalkozás zavartalan működéséhez befektetett eszközökre és tartósan lekötött forgóeszközökre, valamint átmenetileg szükséges forgóeszközökre van szükség. Ez utóbbi „...a gazdaság ciklikussága, valamint a termelés vagy értékesítés szezonalitása miatt, bizonyos szabályszerűséggel a trend körül változik. Másik része előre megjósolhatatlan, napról napra, hónapról hónapra fluktuál." A fentiek alapján igaz lenne, hogy a forgótőke azonos a tartósan lekötött forgóeszközökkel? *Collins – Collins (1963); Dambolena – Shulman (1988); E. Cohen (1997)* a nettó forgótőkét a mérlegadatok alapján számszerűsítik és értelmezik.

$$NFT = (FE+AIE-CT) - (RLK+PIE)$$

ahol

NFT = nettó forgótőke;
FE = forgóeszközök;
AIE = aktív időbeli elhatárolások;
CT = céltartalék;
RLK = rövid lejáratú kötelezettségek;
PIE = passzív időbeli elhatárolások.

A fordító ezt a kategóriát (véleményünk szerint helytelenül) nettó működő tőkének nevezi. *Béhm (1994)* – a külföldi szakirodalomra hivatkozva – a forgótőkét a forgóeszközök saját tőkével finanszírozott részeként definiálja, meghatározását a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek különbségeként tünteti fel. A szerző értelmezése szerint is a

forgótőke azonos a nettó forgótőkével. *Tétényi és Gyulai (2001)* a forgóeszközök termelésben betöltött szerepének tárgyalása kapcsán az alábbiak szerint fogalmaznak: „A forgóeszközöknek az állandóan megkövetelt nagyságát nevezik tartós forgóeszköz lekötésnek ... Ami egy meghatározott termelési programhoz viszonyítva állandó, az a lejárat nélküli saját tőkének, és/vagy a hosszú lejáratú idegen tőkének, az az összege, amely a készenlétben tartott forgóeszközöket finanszírozza. Ezt a tőkét nevezik nettó forgótőkének." Ezen értelmezés szerint csak a körforgás készenléti szakaszában megjelenő forgóeszközökről lenne szó a forgótőke kapcsán? *Tétényi (1997)* a forgóeszközök rendeltetésszerű finanszírozásához rendelt forrásokat folyó, más kifejezéssel üzletfinanszírozási forrásoknak nevezi. Amennyiben ez az alapösszefüggés megvalósul, akkor – a szerző szerint – az alábbi összefüggés adódik:

Forgóeszközök összesen = Rövid lejáratú kötelezettségek összesen (folyó finanszírozási források)

A fenti összefüggés alapján a szerző az alábbiak szerint fogalmaz: „A nettó forgótőke (nevezik működő tőkének is) a forgóeszközök összegének és azokat rendeltetésszerűen finanszírozó rövid lejáratú (folyó) finanszírozási források összegének különbözete." Felhívja a figyelmet arra, hogy ez a megállapítás csak a finanszírozási szabályok betartása mellett igaz. Megállapítása szerint a nettó forgótőke arra ad választ, hogy a forgóeszközök hány százalékát finanszírozzák saját tőkével és/vagy hosszú (közép) lejáratú idegen forrásokkal. Fontosnak tartjuk kiemelten megemlíteni a szerző azon véleményét, amely a nettó forgótőke szükséges nagyságára utal: „Arra a kérdésre, hogy a nettó forgótőkének milyen nagysága fogadható el, egyértelmű választ adni nem lehet. Követelmény, hogy legyen minél kisebb, de ne akadályozza a vállalkozás profitjának növekedését." Úgy ítéljük meg, hogy a szerző ezen általános érvényűnek mondható véleményét nem lehet elfogadni. A szerző véleménye azt sugallja, hogy a nettó forgótőke egy olyan éven túli forráshányad, amivel forgóeszközöket – azok egy részét – finanszírozzuk. (A szerző a későbbiekben a nettó forgótőkével finanszírozott forgóeszközök fogalmat használja.)

Coombs és Jenkins (2002) munkájukban a forgótőkét szintén a forgóeszközök és a rövid lejáratú kötelezettségek különbségeként értelmezik. A kérdéskör tárgyalása kapcsán az alábbiak szerint fogalmaznak: „Kiemelten kell megemlíteni azt, hogy a vállalat finanszírozási politikájában a forgótőke elemeinek egymásra gyakorolt hatását, elemeinek definiálását világosan értelmezni kell."

Bélyácz (2007) szerint „a vállalati forgótőke a folyó eszközökbe irányuló beruházást jelenti ... ide tartozik maga a cash, a piacképes értékpapír, a kintlévőség és a készlet. A nettó forgótőke a folyó eszközök és a folyó kötelezettségek különbsége." Hivatkozott szerző véleménye – noha más fogalmakat használ – tartalmát tekintve nem különbözik a hivatkozott szerzők véleményétől, a forgóeszközök teljes állományát tekinti forgótőkének, és a nettó forgótőkét is ugyanúgy értelmezi.

A hivatkozott szerzők munkái alapján megállapítható, hogy azok – az elméleti összefüggések feltárásának hiánya miatt – a legtöbb esetben az általánosság szintjén maradnak, a fogalmak értelmezése hiányos vagy ellentmondásos. Nem érintik az ágazati sajátosságok hatásait. Nem adnak választ arra, hogy e sajátosságok vajon módosítják-e, és ha igen, milyen mértékben, vagy teljesen felülírják az elméleti összefüggéseket. Az egyes értelmezések nem tesznek különbséget a tőke és a folyó termelés költségei fogalmak között. Nem vizsgálják – *a folyamatos termelés bizto-*

sítása érdekében – az egyes forgóeszközök termelési folyamatban betöltött szerepét.

A témához kapcsolódó kutatómunkánk eredményeit publikáltuk (*Pupos – Demeter, 2004; Pupos, 2005; Pupos et al. 2008*), melyeket nem tekintettük teljes mértékben kiforrottnak, inkább problémafelvetésnek szántuk. Az ok-okozati összefüggések mélyebb feltárásakor ugyanis újabb és újabb kérdőjelek merültek fel. Úgy ítéltük meg, hogy az általunk problémásnak ítélt összefüggések tisztázása érdekében az alábbi kérdések tudományos igényű megválaszolása adja meg a választ:

1. Mi képezi/képezheti az elméleti alapját a forgótőke és elemei definiálásának?

2. Ha elfogadjuk a szakirodalomban közölt definíciókat, nevezetesen hogy a forgótőke egyenlő a nettó forgótőkével, hogyan lehet értelmezni az idényszerűen jelentkező forgóeszközök, a forgóbefektetés, a forgótőke-menedzsment fogalmakat?

3. A kérdéskörrel foglalkozó szerzők miért csak a vagyonmérleg összefüggései alapján értelmezik a fogalmakat, és milyen összefüggés van az értelmezett fogalmak és az egyes finanszírozási stratégiák között?

4. Az ágazati sajátosságok – így a mezőgazdasági termelés – módosítják-e az elméleti összefüggéseket? Milyen kapcsolat van a forgótőke és a mezőgazdaságban használt tartósan lekötött forgóeszközök fogalmak között?

AZ ÉRTÉKTERMELŐ FOLYAMATOK MINT AZ ELMÉLETI ÖSSZEFÜGGÉSEK SZÍNTEREI

Úgy ítéljük meg, hogy a rendszerelméleten alapuló megközelítési mód az, amely leginkább alkalmas a megválaszolatlan kérdések tisztázására, mivel „…a rendszerelmélet alapgondolata, hogy a jelenségeket, dolgokat komplex összefüggésükben kell tanulmányozni ”(*Csáki, 1982*). Ismert, hogy a rendszer meghatározott elemekből áll, és akkor működőképes, ha elemei kölcsönhatásba kerülnek egymással. Az értéktermelő folyamat is értelmezhető rendszerként. Határozzuk meg az értéktermelő folyamat mint rendszer tényezőit, elemeit. Ha a termelés definícióját vesszük alapul, és a lehető legáltalánosabban fogalmazunk, akkor az értéktermelő folyamat tényezői lehetnek: műszakiak, fizikaiak, kémiaiak, biológiaiak és humán tényezők.

A tényezők mint a rendszer elemei, a folyamat inputjai lesznek, és az értéktermelésben transzformálódnak, beépülnek a termékbe vagy szolgáltatásba. Ennek azonban feltétele, hogy az elemek egymással kölcsönhatásba kerüljenek. Könnyen belátható, hogy ezt a rendszer egyik eleme, a humán tényező biztosíthatja csak (1. ábra). Annak ellenére, hogy az ábrázolásnak vannak hiányosságai, az összefüggések, a rendszer működésének feltételei az ábra alapján jól nyomon követhetők. Az ábra magában foglalja tehát az előzőekben felsorolt tényezőket és – a halmazelméletben ismert ábrázolásokat felhasználva – az egyes tényezők közös halmazát, kölcsönhatását. Az outputhoz tehát csak akkor jutunk, ha a kölcsönhatást az ember, mint egyik nélkülözhetetlen tényezője a rendszernek, biztosítja.

A kölcsönhatásban rejlik az output (termék/szolgáltatás) minősége. Ez a kölcsönhatás pedig a termék/szolgáltatás-előállítás technológiája. *A technológia – rendszerszemléletű felfogásban – tehát nem más, mint a termelési folyamat lefolytatásához szükséges tényezők (elemek) előre meghatározott algoritmusok szerinti összekapcsolását biztosító végrehajtási mód, eljárás*. Vegyük alapul a kenyér – mint termék – előállításának folyamatát. Az értéktermelő folyamat elemei az alábbiak lesznek:

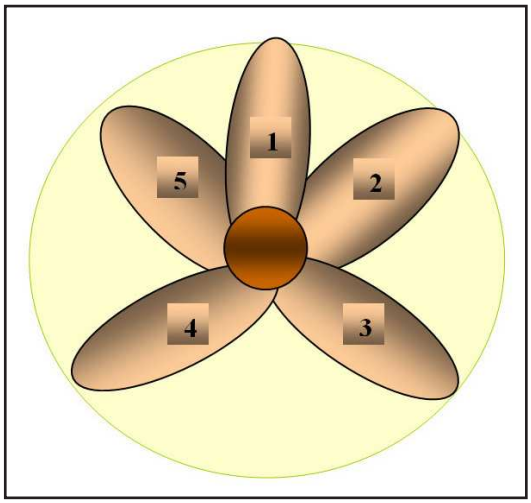
1. Műszaki tényezők: gépek, berendezések.

2. Fizikai tényezők: hőmérséklet a sütéshez.

3. Kémiai tényezők: adalékanyagok.

1. ábra

Az értéktermelő folyamat mint termék-előállítási rendszer



4. Biológiai tényezők: élesztő alkalmazása.

5. Humán tényezők: a pék, mint szakmunkás.

Hogy milyen lesz a termék minősége, lesz-e selejt stb., az a rendszer tényezőitől mint inputoktól, azok minőségétől és a technológiától függ. Belátható, hogy a folyamat zavartalansága érdekében – a végrehajtás szintjén – is érvényesíteni kell a menedzsment-funkciókat. Ugyanazok a funkciók jelentkeznek, mint vállalati szinten, de – érthető módon – más tartalommal.

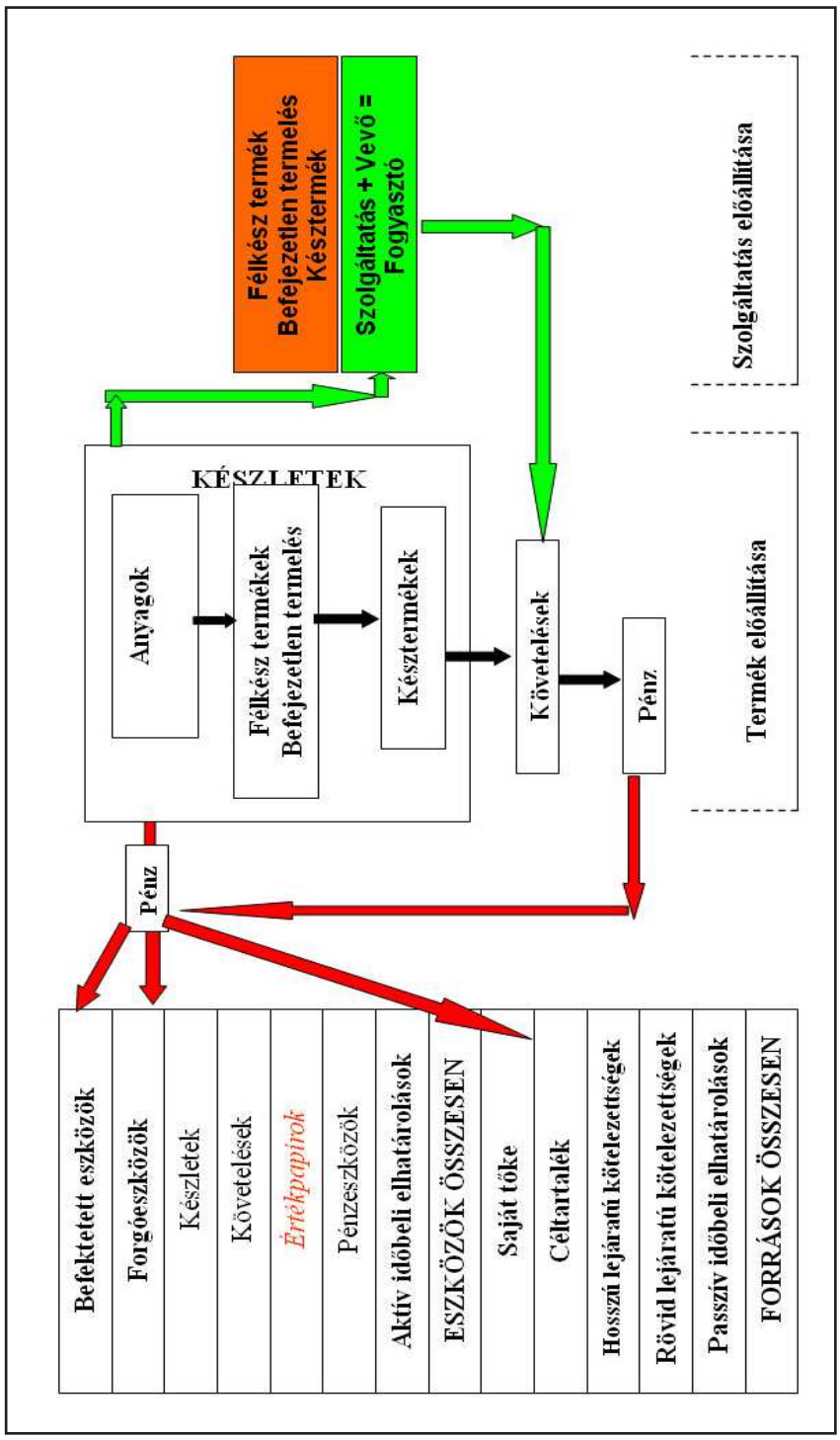
AZ ÉRTÉKTERMELŐ FOLYAMATOK GAZDASÁGI VETÜLETEI

A továbbiakban vizsgáljuk meg egy terméket és szolgáltatást előállító vállalat értéktermelő folyamatát, elemezzük annak gazdasági vetületeit (2. ábra). Belátható, hogy mindkét vállalatnak szüksége van inputokra. Az inputok között a termelésben betöltött szerepüket illetően nincs különbség a két vállalat között, de konkrét megjelenési formájuk azonban már output-függő. Nevezetesen arról van szó, hogy mindkét vállalatnak szüksége van *pénzre, befektetett eszközökre, forgóeszközökre és humán erőforrásra*. Az inputok konkrét megjelenési formája azonban már output-függő. Azt sem kell bizonyítani, hogy mindkét vállalatban az inputok transzformációjának színtere – ahogyan ezt az 1. ábra alapján értelmeztük – az értéktermelő folyamat. Ennek lefolyása azonban már szintén output-függő is.

A 2. ábra alapján belátható, hogy az outputok előállítása érdekében – a vállalatba beáramló inputok közül – az értéktermelő folyamatban a forgóeszközök körforgása zajlik, tehát az outputok előállítása a forgóeszközök körforgásán keresztül valósul meg. A befektetett eszközök mintegy a termelés feltételeit hivatottak biztosítani, természetesen részt vesznek a termelés folyamatában, de eredeti megjelenési formájukat nem vesztik el. Csak a konkrét termék és a konkrét szolgáltatás az, amely alkalmas az emberi szükségletek kielégítésére. Az ábrán ennek megjelenítője, hordozója a vevő. Az ábra alapján az is nyomon követhető, hogy a szükségletkielégítés ellátási láncának folyamata, a termék vagy szolgáltatás előállításáig azonos abban az

2. ábra

Az értéktermelő folyamat gazdasági vetületei



Forrás: szerzők saját munkája

értelemben, hogy a termék és szolgáltatás előállítása egyaránt inputok felhasználásával lehetséges, tehát a szolgáltatás előállításához is a forgóeszközök körforgására van szükség. A szükségletkielégítési folyamatban azonban már lényeges sajátosságok fedezhetők fel. A termék eljuttatása a fogyasztóhoz az ellátási láncon keresztül valósul meg. Az ellátási lánc a vállalatok közötti tevékenységek vertikális összekapcsolása a szükséglet kielégítése érdekében. Egyik fontos sajátossága a termék és szolgáltatás által kielégítendő szükségletkielégítési folyamatnak az, hogy a termék különböző értékesítési csatornákon keresztül – nagykereskedelem, kiskereskedelem – jut el a fogyasztóhoz. A szükséglet viszont annak sajátosságai miatt nem megfogható, ezért a fogyasztó megy a „termelés" helyére. Ez az egyik olyan sajátosság, amelyet az egyes vezetési funkciók gyakorlati megvalósítása során figyelembe kell venni. A szolgáltatás esetében tehát az output előállítása és annak elfogyasztása időben részben, vagy teljes mértékben fedi egymást, ezért a szolgáltatás nem készletezhető.

A továbbiakban vegyük alapul az anyacsavar, mint ipari termék gyártását, és kövessük nyomon a körforgást. Az ábra alapján megállapítható – ami a valóságban is így van –, hogy a forgóeszközök első megjelenési formája *a pénz*. A pénz teszi lehetővé, hogy inputokat – jelen esetben a gyártáshoz szükséges forgóeszközt, például gömbvasat, villamos energiát stb. – vásároljunk. A pénzt tehát átváltjuk forgóeszközökre. A termelési folyamat még nem indult meg, de felkészültünk annak indítására. Ezt a szakaszt készenléti szakasznak nevezzük. A termelés a gömbvas darabolásával kezdődik. Ennek a végterméke a darabolt gömbvas, mint *félkész* termék. A termelési folyamat eredménye lesz az anyacsavar, mint *késztermék*. A termelés indításától a késztermék megjelenéséig tart a termelési szakasz. Ezt követi az értékesítés.

Az ellenérték, azaz az árbevétel pénzügyi realizálásáig *követelésállomány* is keletkezik. Ez a szakasz a megtérülési szakasz, melynek eredménye ismét a pénz lesz. A vállalaton belül zajló reálfolyamatok azonban pénzügyi folyamatokat gerjesztenek, melyek a reálfolyamatokkal egyidejűleg vagy némi időeltolódással valósulnak meg. Szükségünk van tehát a körforgás által, illetve azok elemeihez kötődő pénzügyi folyamatok ismeretére is, mert ezek a pénzügyi folyamatok pénzáramlásokban jelennek meg. A reál és pénzügyi folyamatok összefüggéseit a 3. ábra szemlélteti.

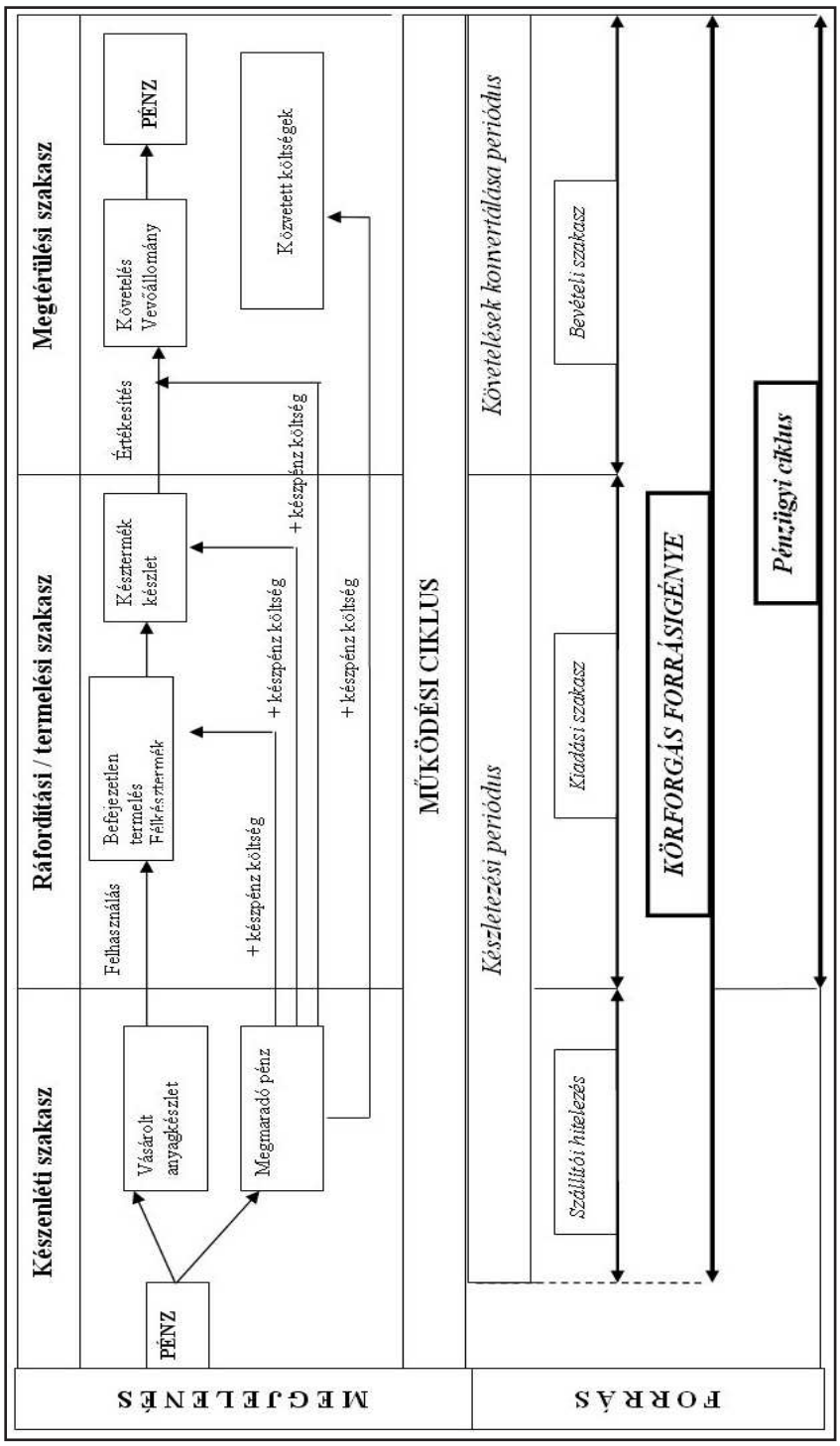
A 3. ábra alapján látható, hogy a készletezési periódus az anyagbeszerzéssel veszi kezdetét és a késztermék értékesítéséig tart. Az anyagbeszerzést a szállítói tartozás mint kereskedelmi hitel finanszírozza, a tartozás kiegyenlítéséig. A körforgás forrásigényét a szállítói tartozások kiegyenlítése, a termelés, a késztermék-készletezés és -értékesítés összegei adják. Ezt az összeget mérsékli – mint megtérülés – a követelések pénzügyi realizálása. Mindezek együttesen képezik tehát a forgóeszközök körforgásának pénzügyi ciklusát. A folyamatos termelés úgy valósul meg, hogy a vázolt folyamatok újratermelődnek, azaz ismétlődnek, ha az összekötő kapocs, a pénz jelen van.

A továbbiakban az anyacsavar gyártásánál maradva – az összefüggések jobb megvilágítása érdekében – fogadjuk el az alábbiakat: a termelés egyenletes, az értékesítés 10 naponként történik, a fizetési határidő 20 nap, az alapanyag-beszerzés a termelés intenzitásának megfelelően történik, és a biztonsági alapanyagkészlet öt nap termelésének felel meg. A késztermékkészlet-szint legyen azonos öt nap termelésével.

Ha e feltételezések hatásait leképezzük a vállalati szinten értelmezett működési ciklusra, akkor a működési ciklus vala-

3. ábra

A forgóeszközök körforgásának és forrásigényének általános modellje



Forrás: szerzők saját munkája

mennyi eleme megjelenik. Belátható, hogy a folyamatos termelés elengedhetetlen feltétele, hogy az egyes szakaszok találkozásánál (szakadási pontok) készletek képződjenek, továbbá az, hogy a cég kereskedelmi hitelezési politikájától függően – a fizetési határidő hossza – *a követelésállomány* is állandó eleme lesz a működési ciklusnak. A termelési folyamat sajátosságai, a menedzsment kapcsolódó döntései miatt a körforgás egyes elemei más-más formában jelennek meg, illetve öltenek testet, például *a befejezetlen termelés nem minden termelési folyamat* (például szolgáltatás előállítása esetén) működési ciklusában jelenik meg, készpénzes értékesítés esetén a követelésállománnyal sem kell számolni. Az ábráról az is leolvasható, hogy a forgóeszközök vagyonmérlegben szereplő tételei között vannak olyan elemek is, amelyek *a forgóeszközök körforgásában nem jelennek meg, például az értékpapírok, készletre adott előlegek, alapítókkal szembeni követelések, egyéb követelések* stb. Ezek az elemek tehát „csak" számviteli kategóriák, és nem elemei a körforgásnak, de szerepeltetésük a vagyonmérlegben természetesen indokolt. Már ez a tény is bizonyítja, hogy a forgóeszközök teljes állománya nem lehet azonos a forgótőkével. Levonhatjuk tehát azt a következtetést, hogy a folyamatos termelés vitelének elengedhetetlen feltétele, hogy a körforgásban megjelenő forgóeszközök – pénz, készletek, követelések – a termelési folyamat sajátosságai, a kapcsolódó gazdasági döntések által meghatározottan, egymás mellett egyidejűleg kell hogy létezzenek, azaz állandó jelleggel lekötve legyenek. Hogy a bennük állandó jelleggel lekötött pénz értékösszege mekkora, az nagymértékben függ a termelési folyamat sajátosságaitól, a kapcsolódó döntésektől, például fizetési határidők, készletgazdálkodás színvonala, fizetési módok stb. A példaként hozott anyacsavargyártást alapul véve, a folyamatos termelés biztosítása érdekében állandó jelleggel jelenlévő, azaz lekötött forgóeszközök:

Készletek:

- *Alapanyag* (a gömbvas biztonságikészlet-szintje, 5 nap termelésének megfelelő mennyiség).
- *Félkész termék* (szeletelt gömbvas, 5 nap termelésének megfelelő mennyiség).
- *Késztermék* (anyacsavar, 5 nap termelésének megfelelő mennyiség).

Követelések:

Az értékesítés üteme és a fizetési határidőnek megfelelően az átlagos havi záró követelésállomány. (Állományértéke az elfogadott feltételek miatt egy hónap nettó árbevételének 67%-a.)

Pénz: (A biztonsági pénzkészlet, például egyhavi bér és a közterhek.)

Az állandó jelleggel lekötött forgóeszközök állományértéke a forgótőke. A vázolt összefüggés alapján tehát megállapítható:

A forgóeszközök fogalom tágabb kategória, mint a forgótőke.

A forgótőke a forgóeszközök körforgásának folyamatában, egy adott időszakra vonatkozóan, a folyamatos termelés biztosítása érdekében, a termelési folyamat(ok) és a termelés szervezésének sajátosságai által meghatározottan, állandóan megjelenő vagy jelen lévő forgóeszköz-féleségek tőkeként funkcionáló állományértéke. Elemei: a folyamatos termelés viteléhez nélkülözhetetlen készletek, követelések és a pénzeszközök biztonsági pénzkészlet hányada.

Fontosnak tartjuk hangsúlyozni, hogy a forgótőke kifejezésben a „forgó" jelző csak arra utal, hogy a forgóeszközök e hányada tőkeként funkcionál, tehát állandó jelleggel le van kötve, és független a termelés idényszerűségétől. A definícióból egyértelműen következik, hogy csak saját tőkével vagy hosszú lejáratú forrásokkal finanszírozható, mivel felszabadítása a folyamatos termelés vitelét veszélyeztetné. A bennük lekötött tőke felszabadítása csak úgy lehetséges, ha például a biztonsági készletszin-

tet csökkentjük, rövidebb fizetési határidőt adunk stb. Ez utóbbi esetben viszont akár azzal is számolnunk kell, hogy vevőket veszítünk, mert a rövidebb fizetési határidőt nem tudják vállalni. A vázolt összefüggések alapján felfogásunk szerint a működő tőke és a tőke definíciója az alábbi:

- A működő tőke a befektetett eszközökben lekötött tőke és a forgótőke összege.
- A tőke fogalmának használata szakmailag csak akkor helyes, ha a gazdasági esemény, illetve a kapcsolódó döntés a pénz felhalmozási funkciójával – közvetlenül vagy közvetve – összefüggésbe hozható.

Az irodalmi forrásmunkák alapján a szerzők a forgótőkét a nettó forgótőkével veszik azonosnak, számszerűsítése a vagyonmérleg alapján történik. Az értelmezett összefüggés alapján a nettó forgótőke tehát a forgóeszközök azon állományértéke, amelyhez a vállalat hosszú lejáratú vagy lejárat nélküli forrásokat rendel. Könnyen belátható, hogy a számítás módja egyértelműen determinálja a nettó forgótőke fogalmát, mivel a mérleg kötelező számszaki egyezőségei alapján ez nem is lehet más. Hivatkozott *szerzők nem elemzik azt az esetet, amikor a nettó forgótőke értéke negatív*. Ez azonban nem elméleti lehetőség, a gyakorlatban előforduló esetekről van szó. Az ilyen esetek viszont éppen arra hívják fel a figyelmet, hogy a nettó forgótőke nem lehet azonos a forgótőkével, mert *a nettó forgótőke csak az időbeliség elvének érvényesülésére enged következtetni*, ezért nem fogadható el a pénzügyi helyzetet reálisan tükröző mutatószámként sem. Ugyanis ha a nettó forgótőke negatív, az a vállalat agresszív finanszírozási stratégiájára utal, amely olyan fokú, hogy a befektetett eszközök adott állományához is rövid lejáratú forrásokat rendel. A nettó forgótőke önmagában tehát nem mutatja a vállalat reális pénzügyi helyzetét. Célszerű tehát számítani a forgótőke fedezettségi mutatót (FTF), amely az alábbi összefüggés alapján számszerűsíthető és értelmezhető:

$$FTF = \frac{NFT}{FT}$$

ahol

NFT = nettó forgótőke;

FT = forgótőke.

A tartalmi összefüggés alapján belátható, ha az FTF=1, a finanszírozási stratégia szolid, ha FTF>1, akkor a finanszírozási stratégia konzervatív, és ha az FTF<1, akkor a vállalat finanszírozási stratégiája agresszív.

A fentiekből azonban az is következik, hogy a likviditási mutatók számításánál a vagyonmérlegben szereplő forgóeszközféleségek állományértékét csökkenteni kell azok forgótőkeként funkcionáló állományértékével, mivel csak ez a korrigált összeg lehet valóban fedezete a rövid lejáratú kötelezettségeknek.

A folyamatos termelés vitele azzal is együtt jár, hogy a termelésnek költségei vannak. Ezek a költségek azonban első megjelenési formájukat tekintve szintén forgóeszközök. Költséggé akkor válnak, amikor a termelés során felhasználjuk azokat, eredeti megjelenési formájukat elvesztik, és értékük átmegy az új termék értékébe. Tehát a költségek – de csak a közvetlen költségek – vagyonná transzformálódnak. A közvetett költségek – mivel készletekre nem terhelhetők – mint befektetett forgóeszközök jelennek meg, úgymond rejtve maradnak. Mindezek ismeretében definiálhatók az alábbi fogalmak:

- Az idényszerűen jelentkező forgóeszközök azok, amelyek a forgótőkén felül jelentkeznek, állományértékét a forgóbefektetés számszerűsíti.
- A forgóbefektetés az idényszerűen jelentkező forgóeszközök azon állományértéke, amely a folyamatos termelés indításától a megtérülésig (árbevétel realizálásáig) felmerül.

A fenti definíciókból következik, hogy az árbevétel pénzügyi realizálásáig a folyamatos termelés befektetett forgóeszköze-

it meg kell előlegezni, és állományértékük a késztermék elkészüléséig folyamatosan nő. A realizált árbevételen keresztül térülnek meg, ekkor jutunk pénzhez, amit az újabb termelési folyamatba fektetünk, és termelési költségként számolunk el. Árbevétel hiánya esetén finanszírozásuk rövid lejáratú forrásokkal történhet.

A vázoltak alapján belátható, hogy a tartalmi összefüggéseket az operatív menedzsment sem nélkülözheti. Láttuk, hogy a termelési folyamat nem egyéb, mint a forgóeszközök körforgásának folyamatos ismétlődése, hogy a körforgásban megjelenő egyes elemek tőkeként funkcionálnak. Ebből következik, hogy az operatív döntések nem kevésbé fontosak, mint a vállalati szinten hozott döntések. Ennek oka az operatív szinten hozott döntések vállalati szintre továbbgyűrűző hatásaiban és a termék-előállítási rendszerek vállalati szinten jelentkező kölcsönhatásaiban keresendő.

● A forgótőke-menedzsment tehát nem egyéb, mint a termelési folyamat gazdaságtana. Mint diszciplína, a termelési folyamat gazdasági vetületét veszi alapul, a körforgás elemeivel és a forgótőkével való gazdálkodás – készletgazdálkodás, a vállalat kereskedelmi, hitelezési politikája, a pénzeszközökkel való gazdálkodás –, valamint a kapcsolódó finanszírozási döntések állnak vizsgálódásának középpontjában.

FORRÁSMUNKÁK JEGYZÉKE

(1) Bárány L.-né (főszerk.) (2003): Magyar Nagylexikon. Akadémiai Kiadó, Budapest, 628 p. – (2) Béhm I. (1994): Vállalkozások pénzügyi tervezése. NOVORG Kft., Budapest, 183-263. pp. – (3) Béhm I. (1995): Gazdasági mutatók és alkalmazásuk III. Számvitel és könyvvizsgálat. XL. 3. 225-247. pp. – (4) Bélyácz I. (2007): A vállalati pénzügyek alapjai. Budapesti Corvinus Egyetem: AULA Kiadó Kft., 361-373. pp. – (5) Brealey-Myers (1993): Modern vállalati pénzügyek. Első kötet. Második javított kiadás. Panem Kft. Budapest, 463-484. pp. – (6) Brüll M. (főszerk.) (1987): Közgazdasági Kislexikon. Kossuth Könyvkiadó, Budapest, 173 p. – (7) Cohen, E. (1997): Fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et tresorerie. Chaptire 9, Analyse Financiére. 4 édition, Economica, Paris, 267-300. pp. – (8) Collins, J. M. – Collins, R. A. (1963): About finances not only for financial experts. Co-Nex-Training Bt. ISBN 963 04 3269 2. – (9) Coombs, H. M. – Jenkins, D.E. (2002): Public Sector, Financial Management. Third Edition. ISBN 1-86152-675-X. 158 p. – (10) Csáki Cs. (1982): Mezőgazdasági rendszerek tervezése és prognosztizálása. Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest, 14. p. – (11) Dambolena, I.G. – Shulman, J.M. (1988): A primary rule for detecting bankruptcy. Watch the cash. financial analysts journal, September/Oktober, 44. 5. 74-78. pp. – (12) Illés I.-né (1994): Társaságok pénzügyei. SALDO Pénzügyi Tanácsadó és Informatikai Rt., Budapest, 270-361. pp. – (13) Hámori É. (2000): Zseb-közgazdasági érdekelteknek és érdeklődőnek. Budapest, 46. p. – (14) Muraközy T. – Zánkai G. (szerk.) (1973): Közgazdasági ÁBC. Mezőgazdasági Kiadó, Közgazdasági és Jogi Kiadó, Budapest, 159. p. – (15) Pupos T. (2005): A tőkeszükséglet meghatározásának módszertani kérdései. In: Jávor A. (szerk.): A mezőgazdaság tőkeszükséglete és hatékonysága. Debreceni Egyetem Agrártudományi Centrum, Agrárgazdasági és Vidékfejlesztési Kar, 35-41. pp. – (16) Pupos T. – Demeter Gy. (2004): Forgóeszközök, forgótőke és a mezőgazdasági termelés sajátosságai. IX. Nemzetközi Agrárökonómiai Tudományos Napok, Gyöngyös – (17) Pupos T. – Zsolt P. – Horváth G. (2008): Methodological issues of determining capital needs. Banks and Bank Systems Volume 3, Issue 3, 31-34. pp. – (18) Takács J. (1995): Működő tőke hatása a vállalkozások fizetőképességére. Számvitel és könyvvizsgálat. XL. 2. 60-62. pp. – (19) Tétényi V. (1997): Pénzügyi és vállalkozásfinanszírozási ismeretek. Perfekt, 012/1997. Budapest, 336. p. – (20) Tétényi Z. – Gyulai I. (2001): Vállalkozás finanszírozás. SALDO Rt., Budapest