

I. A vállalkozás pénzügyi döntései

1. A pénzügyi döntések célja, tartalma, típusai

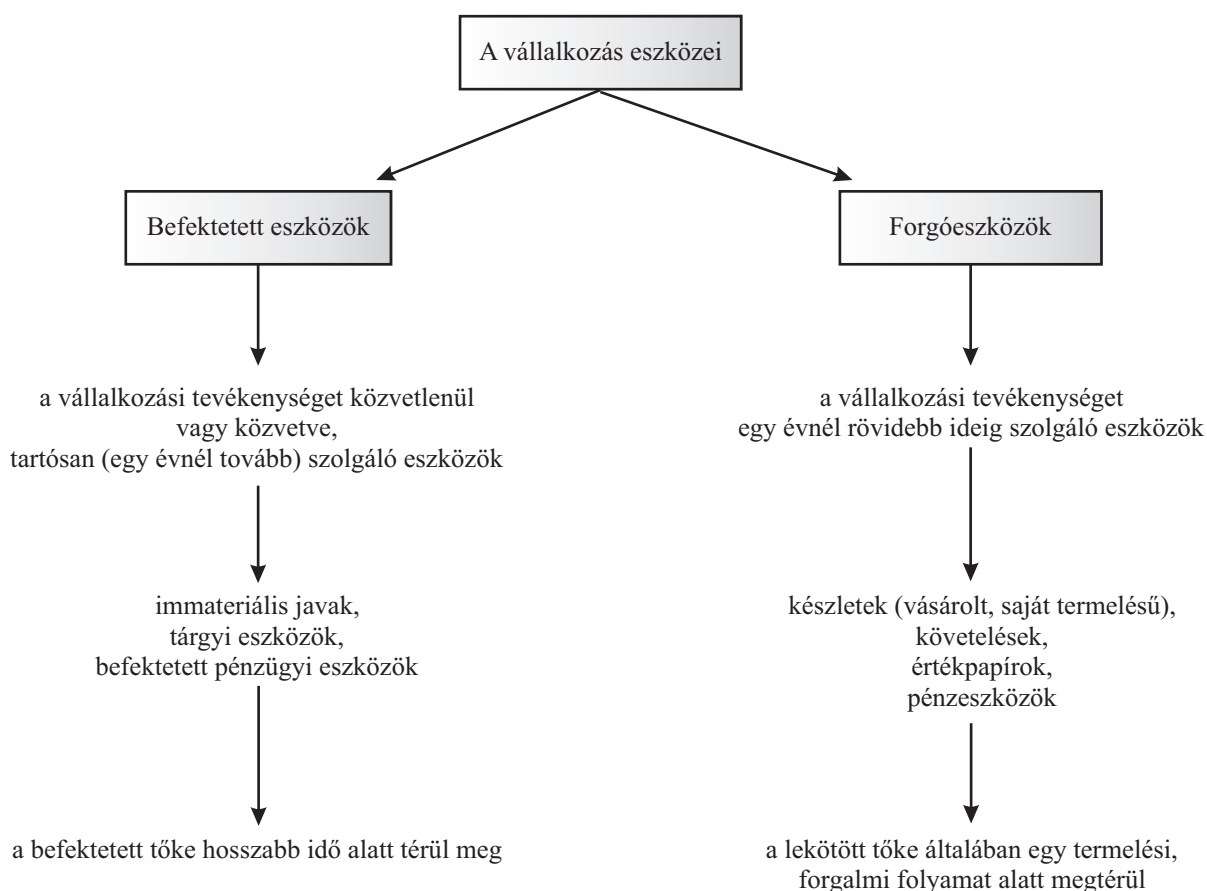
A vállalkozásoknak a cég alapításához, tevékenységük megkezdéséhez, folyamatos viteléhez, bővítéséhez tőkére van szükségük. A pénz formájában rendelkezésre álló tőkét a vállalkozás a tevékenységéhez szükséges eszközökbe fekteti.

A vállalkozásoknak szükségük van földterületekre, telkekre, épületekre, gépekre, járművekre, berendezésekre, anyagokra, árukra, gyártóeszközökre, göngyölegekre, értékpapírokra, követelésekre stb.

A vállalkozás eszközei megjelenhetnek konkrét, tárgyasult formában, ezeket anyagi eszközöknek, másképpen reáljavaknak nevezzük. (Például épületek, gépek, járművek, anyagok, késztermékek.) Az eszközök másik csoportja a nem tárgyasult eszközök, a nem anyagi eszközök. (Például vagyoni értékű jogok, szellemi termékek.)

Attól függően, hogy az eszközökbe fektetett tőke rövidebb vagy hosszabb ideig van lekötve, megkülönböztetünk:

- befektetett eszközöket és
- forgóeszközöket.



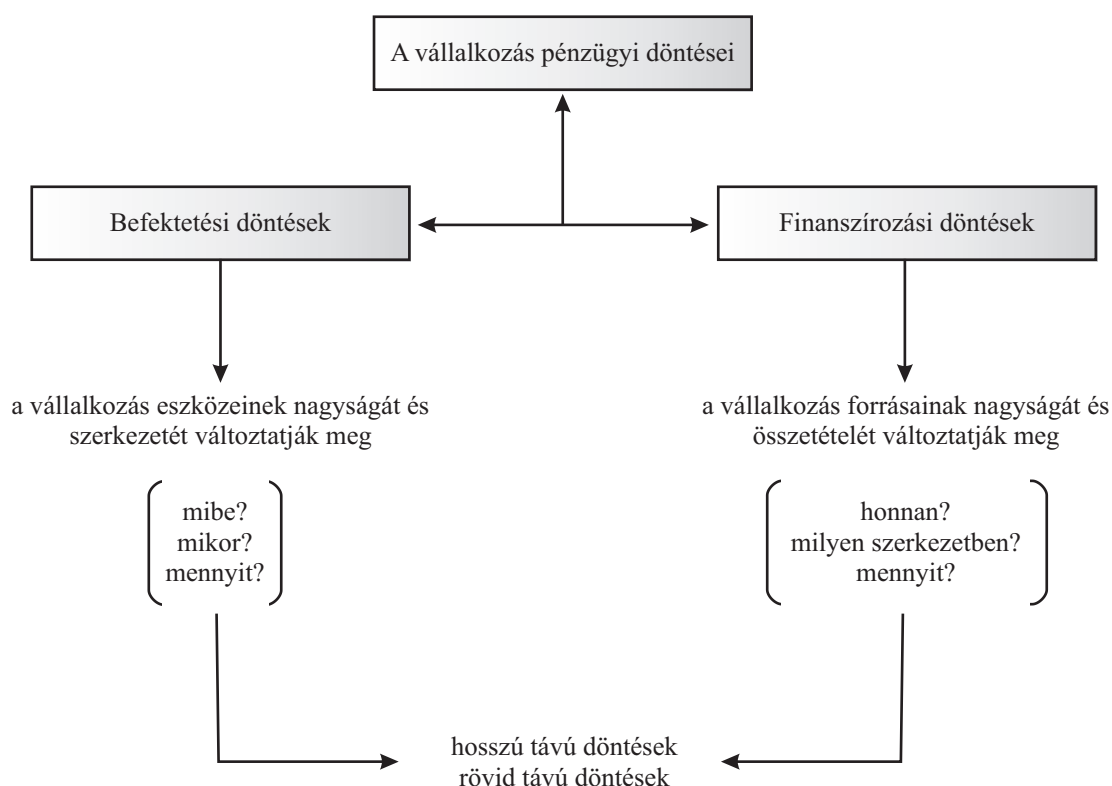
1. számú ábra: A vállalkozás vagyonelemei

Az eszközök megszerzéséhez szükséges tőke alapvetően két forrásból biztosítható:

- belső forrásból (a vállalkozás tulajdonosaitól, a működésből felhalmozott tőkéből) és
- külső forrásból (a vállalkozásnak hitelt nyújtó természetes és jogi személyektől).

A vállalkozói tevékenység célja a profit szerzése, a vagyon gyarapítása. A vállalkozók azért fektetik be pénzüket, hogy minél nagyobb jövedelemre tegyenek szert, és ezzel vagyonaikat gyarapítsák. A vállalkozás hosszú távú célja a vagyon gyarapítása, míg rövid távú célja a fizetőképesség megőrzése. E célok érdekében döntések sorozatát hozzák meg. Ezek a döntések megváltoztatják a vállalkozás eszközeinek és forrásainak állományát, szerkezetét. Kihatnak a vállalkozás pénzügyi helyzetére.

Pénzügyi döntéseknek azokat a döntéseket nevezzük, amelyek rövid vagy hosszú távon változást eredményeznek a vállalkozás eszközeiben és forrásaiban.



2. számú ábra: A pénzügyi döntések típusai

A hosszú távú befektetési döntések a vállalkozást tartósan szolgáló eszközök állományát érintik, a befektetett eszközöket és a tartósan lekötött forgóeszközöket.

A rövid távú befektetési döntések arra irányulnak, hogy a vállalkozás milyen és mennyi forgóeszközt szerezzen be, hogyan változzon a forgóeszközök állománya, szerkezete.

A finanszírozási döntések központi kérdése, hogy honnan, milyen formában szerezze meg a vállalkozás a befektetési döntésekhez szükséges pénztőkét, az eszközök mekkora részét finanszírozza saját tőkéből és mekkora részét kötelezettségekből.

A hosszú távú finanszírozási döntések a tartós források biztosítására irányulnak, míg a rövid távú finanszírozási döntésekkel a vállalkozás az átmeneti forrásszükségletét biztosítja.

2. A pénzügyi szerkezet és tőkeszerkezet

A vállalkozás a tulajdonában lévő vagyontárgyakhoz tőke befektetésével jut. Az eszközök finanszírozásához szükséges tőke származhat:

- a tulajdonosoktól és
- a hitelezőktől.

A tulajdonosoktól származik a vagyonnak az a része, amit a vállalkozás az alapításkor kap (pénz vagy eszköz – apport – formájában), vagy amit a tulajdonosok a már működő vállalkozás esetében vagyoni hozzájárulásként bocsátanak a cég rendelkezésére, továbbá az a tőkerész, amit a vállalkozás a működése során felhalmoz: a tulajdonosok által a vállalkozásba visszaforgatott adózott eredmény (újrátőkésített eredmény). *Ezeket együttesen a vállalkozás saját tőkéjének, saját forrásának nevezzük.* A saját tőke lényegében lejárat nélküli tőke, mert a tulajdonosok véglegesen a vállalkozás rendelkezésére bocsátották. A tulajdonosok a vagyoni részük kifizetését a vállalkozás működése alatt nem kérhetik, de a vagyon felhasználásáról és gyarapításáról a vállalkozást folyamatosan elszámoltatják. (A tulajdonosi tőkét kivonni csak a részvény, üzletrész eladásával lehet.)

A hitelezők által befektetett tőke mindig azonos a vállalkozás velük szemben fennálló tartozásával.

Ezek a tartozások keletkezhetnek:

- áruszállításból és szolgáltatások igénybevételéből,
- hitelintézetektől és egyéb hitelezőktől felvett kölcsönökből,
- egyéb tartozásokból (adó tartozások, munkavállalókkal szembeni tartozások stb.).

Ezek a tartozások a vállalkozás kötelezettségei, idegen forrásai. A kötelezettségeknek meghatározott lejáratuk van, a tartozások lehetnek hosszú lejáratúak (egy éven túli) és rövid lejáratúak (egy éven belüliek).

Egy adott pillanatban azt megállapítani, hogy konkrétan a vagyon mely része származik saját és mely része idegen forrásból, szinte lehetetlen és szükségtelen is. A gazdálkodás során a vagyon összetétele állandóan változik. Finanszírozási szempontból sokkal fontosabb a saját és idegen források megoszlásának és arányának elemzése: az adósságállomány és a saját források arányának, az adósságállomány (növekvő vagy csökkenő) tendenciájának vizsgálata.

A vállalkozás pénzügyi szerkezete azt mutatja meg, hogy a vállalkozás eszközeinek finanszírozásában milyen mértékben vesz részt a saját tőke, a hosszú lejáratú kötelezettség és a rövid lejáratú kötelezettség. **A pénzügyi szerkezet a vállalkozás forrásszerkezete, a vállalkozás forrásainak (saját tőke, hosszú lejáratú kötelezettségek, rövid lejáratú kötelezettségek) belső arányát mutatja.**

Idézzük fel a vállalkozás számviteli mérlegének forrásoldalát (1. számú táblázat)!

ESZKÖZÖK	FORRÁSOK
BEFEKTETETT ESZKÖZÖK Immateriális javak Tárgyi eszközök Befektetett pénzügyi eszközök	SAJÁT TŐKE Jegyzett tőke – Jegyzett, de még be nem fizetett tőke Tőketartalék Eredménytartalék Lekötött tartalék Értékelési tartalék Adózott eredmény
FORGÓESZKÖZÖK Készletek Követelések Értékpapírok Pénzeszközök	CÉLTARTALÉK
	KÖTELEZETTSÉGEK Hátrasorolt kötelezettségek Hosszú lejáratú kötelezettségek Rövid lejáratú kötelezettségek
AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK	PASSÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK
ESZKÖZÖK ÖSSZESEN	FORRÁSOK ÖSSZESEN

1. számú táblázat: A vállalkozás számviteli mérlege

A mérleg egy statikus dokumentum, a vállalkozás vagyonának szerkezetét a fordulónapra vonatkozóan mutatja be. A forrásszerkezet vizsgálatát úgy végezhetjük el, hogy az egyes forráselemeket viszonyítjuk az összes forráshoz (a mérleg főösszegéhez). A pénzügyi szerkezet mutatóiból a tőkeellátottságról, az adósság arányáról, tehát végső soron a vállalkozás pénzügyi kockázatáról kaphatunk információt.

2.1. A pénzügyi szerkezet vizsgálatának alapmutatói

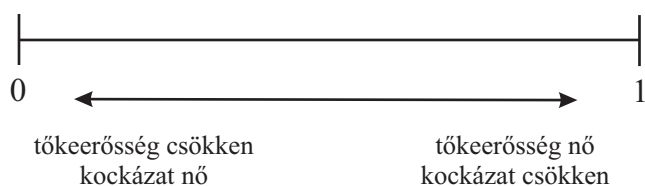
$$\text{Sajáttőke-ellátottság (Tőkeerősség)} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Összes forrás}}$$

A mutató kifejezi, hogy az összes forráson belül mekkora a saját tőke aránya. A mutató értéke általában 0 és 1 között lehet.

Rendkívüli helyzetben, ha a vállalat saját tőkéje negatív – mert kicsi a saját tőke és a vállalat nagy veszteségeket halmozott fel –, előfordulhat ettől eltérő érték.

Minél magasabb a mutató értéke, annál kevésbé függ a vállalkozás a hitelezőktől, annál biztonságosabb a gazdálkodása.

A mutató értékelését mutatja a 3. számú ábra:



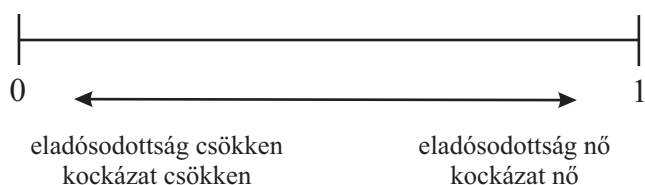
3. számú ábra: A sajáttőke-ellátottság mutató értékelése

$$\text{Külső forrás aránya (Eladósodottság foka)} = \frac{\text{Összes kötelezettség}}{\text{Összes forrás}}$$

A mutató kifejezi, hogy a cég forrásainak mekkora részét teszi ki az adósság. A mutató értéke általában 0 és 1 között lehet.

Kivételes esetben előfordulhat, hogy a mutató értéke nagyobb 1-nél, ha a vállalat kiugróan magas adósságalománnyal rendelkezik és negatív a saját tőke.

A mutató értékelését mutatja a 4. számú ábra:



4. számú ábra: A külső forrás aránya mutató értékelése

Nézzük a következő példát!

Megjegyzés: az egyes témáknál kidolgozott példákban a %-ban kifejezett mutatószámokat 1 tizedes pontossággal határozzuk meg, ha ettől eltérünk, azt a feladatnál külön jelöljük:



Egy cég mérlegéből a következő adatokat ismerjük (adatok ezer Ft-ban):

Saját tőke	103 000
Kötelezettségek, ezen belül	
Hosszú lejáratú kötelezettségek	147 000
Rövid lejáratú kötelezettségek	69 000
Összes forrás	319 000

Vizsgáljuk meg a cég pénzügyi szerkezetét!

$$\text{Sajátőke-ellátottság} = \frac{103\,000}{319\,000} = 0,3228, \text{ azaz } 32,3\%.$$

$$\text{Külső forrás aránya} = \frac{216\,000}{319\,000} = 0,6771, \text{ azaz } 67,7\%.$$

Természetesen a számítást másképpen is elvégezhetjük:

$$\text{Külső forrás aránya} = 1 - \text{sajátőke-ellátottság} = 1 - 0,323 = 0,677.$$

Tehát a cég sajátőke-ellátottsága 32,3%, az idegen forrás aránya 67,7%. A cég vagyonának többségét idegen forrásból finanszírozza, eladósodottsága elfogadható.

A cég hosszú távú finanszírozási döntései a tartós finanszírozási források nagyságát és összetételét változtatják meg. A tartós források a saját tőke és a hosszú lejáratú kötelezettségek. Ezek összetételét a tőkeszerkezet fejezi ki.

A tőkeszerkezet a vállalkozás tartós finanszírozási forrásainak összetételét mutatja, a saját tőke és a hosszú lejáratú idegen tőke arányát fejezi ki.

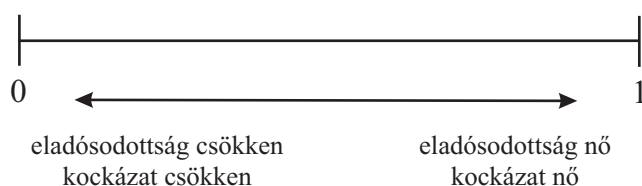
A tőkeszerkezet vizsgálatát a mérleg adataiból számított pénzügyi tőkeáttételi mutatók alapján végezhetjük el.

2.2. Tőkeáttételi mutatók

$$\text{Pénzügyi tőkeáttétel}_1 \text{ (Idegen tőke aránya)} = \frac{\text{Hosszú lejáratú kötelezettség}}{\text{Hosszú lejáratú kötelezettség} + \text{Saját tőke}}$$

A mutató a hosszú lejáratú kötelezettségek tartós forrásokon belüli arányát fejezi ki. Minél nagyobb ez az arány, annál nagyobb a vállalkozás eladósodottsága, annál kockázatosabb a hitelnyújtás a vállalkozás számára. *A mutató értéke általában 0 és 1 között van.*

A mutató értékelését mutatja az 5. számú ábra:

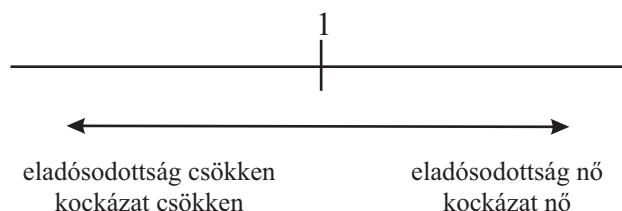


5. számú ábra: A Pénzügyi tőkeáttétel₁ mutató értékelése

$$\text{Pénzügyi tőkeáttétel}_2 \text{ (Tőkefeszültség)} = \frac{\text{Hosszú lejáratú kötelezettség}}{\text{Saját tőke}}$$

A mutató a hosszú lejáratú kötelezettségek arányát fejezi ki a saját tőkéhez viszonyítva. *Értéke 1-nél nagyobb és kisebb is lehet.* Ha a mutató értéke egy, akkor a hosszú lejáratú kötelezettség összege megegyezik a saját tőke összegével, arányuk a tartós forrásokon belül 50-50%. Ha egynél nagyobb, az azt fejezi ki, hogy a kötelezettségek összege meghaladja a saját tőke összegét, tehát nagyobb a pénzügyi tőkeáttétel, nagyobb a vállalkozás eladósodottsága.

A mutató értékelését mutatja a 6. számú ábra:



6. számú ábra: A Pénzügyi tőkeáttétel₂ mutató értékelése

Az előző példa adatait felhasználva vizsgáljuk meg a cég tőkeszerkezetét a pénzügyi tőkeáttételi mutatók segítségével!



$$\text{Pénzügyi tőkeáttétel}_1 (\text{Idegen tőke aránya}) = \frac{147\,000}{147\,000 + 103\,000} = 0,588, \text{ azaz } 58,8\%.$$

$$\text{Pénzügyi tőkeáttétel}_2 (\text{Tőkefeszültség}) = \frac{147\,000}{103\,000} = 1,427 \rightarrow 1,43.$$

Tehát a tartós idegen forrás aránya az összes tartós forráson belül 58,8%, a hosszú lejáratú kötelezettségek összege 1,43-szorosa a saját tőkének. A cég eladósodottsága nem rossz.

3. A fejezet fontosabb fogalmai



pénzügyi döntések – befektetési döntések – finanszírozási döntések
pénzügyi szerkezet – tőkeszerkezet

4. Feladatok



1. A Budapesti Értéktőzsdére bevezetett vállalatok közül válasszon egy céget, és a cég éves jelentésében a mérlegbeszámoló adatai alapján vizsgálja meg a cég pénzügyi és tőkeszerkezetét a tanult mutatószámok segítségével!
2. Az előző feladatban kiválasztott vállalkozásnál vizsgálja meg az eszközök struktúráját is!
3. Gyűjtse össze az iskolája, a munkahelye tevékenységét szolgáló eszközöket, és sorolja be ezeket a befektetett eszközök, forgóeszközök főbb csoportjaiba!
4. A nyíregyházi LEGO gyár 2014-ben új, a legkorszerűbb technológiákkal ellátott, modern rendszerekkel felszerelt komplexumot épített, amely működése során a lehető legkisebb káros hatással van a környezetére.

Az új gyár néhány kiemelt adata:

- a beruházás mértéke 60 milliárd forint, amit a LEGO-csoport saját erőből finanszírozott,
- 100 hektáros földterület,
- 672 fröccsöntőgép,
- 6000 négyzetméter kéziraktár-terület,
- 14 000 négyzetméter magasraktár-terület,
- 16 csomagolósor,
- a beruházást követően a tervezett kapacitás 30 millió doboz (2013-ban 18 millió dobozt gyártottak).

Gyűjtse össze, milyen rövid távú befektetési döntéseket hozhattak a beruházással összefüggésben!

II. A beruházások értékelése

1. A beruházás, befektetés fogalma

A vállalalkozási tevékenység mozgatórugója a profit, a haszon elérése. Ennek érdekében folyamatosan figyelni kell a piaci környezet változását, a kereslet módosulását, a fejlődési tendenciákat. A piac által támasztott követelmények szerint kell termelni vagy szolgáltatni. E követelményeknek csak akkor lehet megfelelni, ha a vállalkozás fejleszti tevékenységét, bővíti eszközállományát, korszerű gépeket, berendezéseket alkalmaz, vagyis beruházási döntések sorozatát hozza meg.



A vállalalkozási tevékenység végzéséhez eszközökre van szükség. Ezeket – mint már tanultuk – két fő csoportra lehet bontani:

- a vállalalkozási tevékenységet tartósan – egy éven túl – szolgáló eszközök és
- a vállalalkozási tevékenységet rövidebb időn keresztül – egy éven belül – szolgáló eszközök.



Hova sorolható a személygépkocsi az autógyárban, az autókereskedelmi vállalkozásnál és egy pénzügyi szolgáltató vállalkozásnál?

A vállalalkozási tevékenységet közvetlenül vagy közvetve tartósan szolgáló eszközök a befektetett eszközök. *Ezek főbb csoportjait foglalja össze a 2. számú táblázat:*

A befektetett eszközök csoportjai		
Immateriális javak:	a vállalalkozási tevékenységet tartósan szolgáló nem anyagi eszközök;	például vagyoneértékű jogok, bérleti jog, szellemi termékek, üzleti vagy cégérték.
Tárgyi eszközök:	a vállalalkozási tevékenységet tartósan közvetlenül vagy közvetve szolgáló anyagi eszközök;	például ingatlanok, gépek, berendezések, járművek.
Befektetett pénzügyi eszközök:	a tartós jövedelemszerzés, illetve irányítási, befolyásolási, ellenőrzési lehetőség elérése érdekében megvalósított befektetések;	például részesedés megszerzése más vállalkozásban, éven túl adott kölcsönök, éven túl lekötött bankbetétek, befektetési céllal vásárolt értékpapírok.

2. számú táblázat: A befektetett eszközök főbb csoportjai

Azt, hogy az adott eszköz a vállalalkozást tartósan vagy éven belül szolgálja, a vállalalkozás dönti el a számviteli politikájában megfogalmazott elvek alapján.

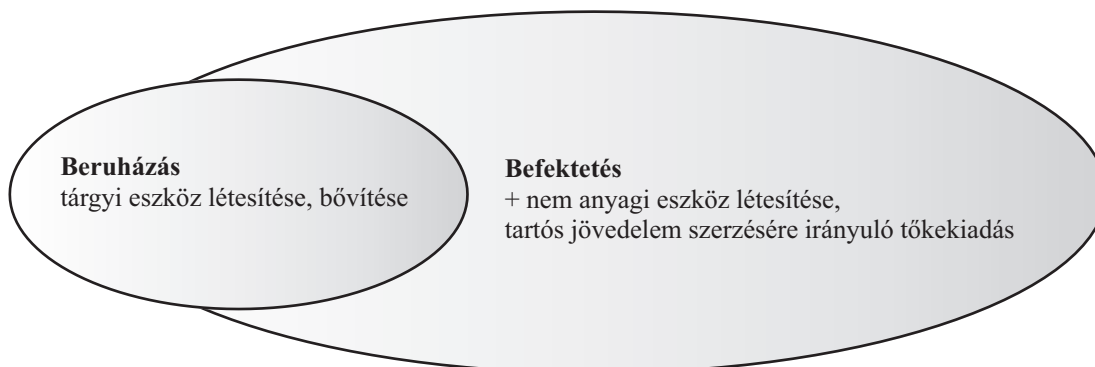
A vállalalkozás azon pénzkidadásait, amelyeknek a hosszú élettartamú eszközök megszerzése, vagyis a befektetett eszközök állományának bővítése a célja, *tőkekiadásoknak* nevezük.

A tőkekiadásokon belül megkülönböztethetjük:

- *a pénzügyi befektetéseket*, amelyekkel a vállalkozásnak az a célja, hogy tartós jövedelemre tegyen szert, részesedést szerezzen más vállalkozásban, tartós kamatjövedelmet érjen el; és
- *a reálfolyamatokban történő befektetéseket*, amelyek a tevékenység végzéséhez szükséges anyagi eszközök megszerzésére irányulnak.

A beruházás és a befektetés nem azonos fogalmak. A beruházás a tárgyi eszközök létesítésére, bővítésére irányuló tevékenység. A befektetés viszont a beruházáson kívül magában foglalja a vállalkozási tevékenységet szolgáló nem anyagi eszközök létesítését és mindazon tőkekiadást, amelyet a vállalkozás a tartós jövedelemszerzés érdekében végez.

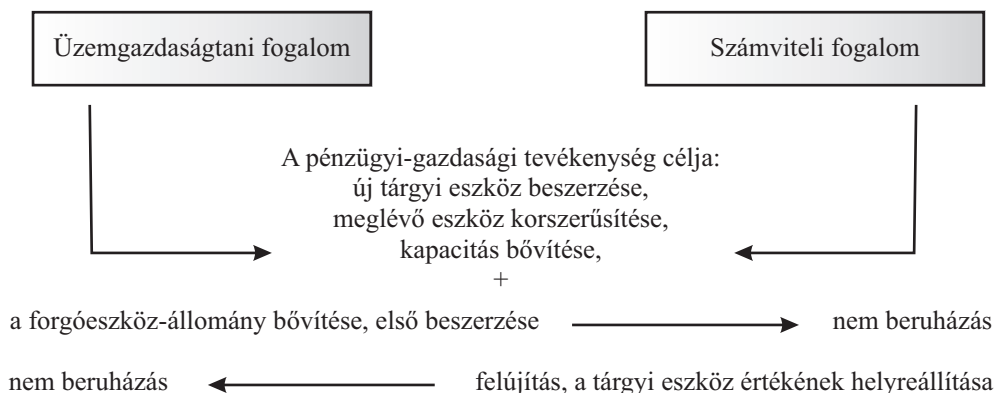
A két fogalom kapcsolatát mutatja a 7. számú ábra:



7. számú ábra: A beruházás és a befektetés kapcsolata

A beruházás tehát a tárgyi eszközök létesítésére, beszerzésére fordított tőkekiadás.

A fogalom meghatározását másképpen közelíti meg az üzemgazdaságtan és a számvitel. A számvitel beruházásértelmezése részben bővebb, részben szűkebb az üzemgazdaságtani megközelítésnél. *A kétféle fogalom azonosságát és különbségét mutatja be a 8. számú ábra:*



8. számú ábra: A beruházás döntési folyamata

A beruházási kérdések tehát tőkegazdálkodási döntések, a vállalkozás a beruházással a rendelkezésre álló, illetve a megszerezhető pénztőkét hosszú időre leköti. A beruházási döntések mindig egyediek, rendszerint jelentős értéket képviselnek, nagy felelősséget és hosszú távú előrelátást igényelnek. A szükséges tőke megszerzése és összetétele a hosszú távú finanszírozási döntések körébe tartozik.

2. A beruházások csoportosítása

A beruházásokat több szempont szerint csoportosíthatjuk.

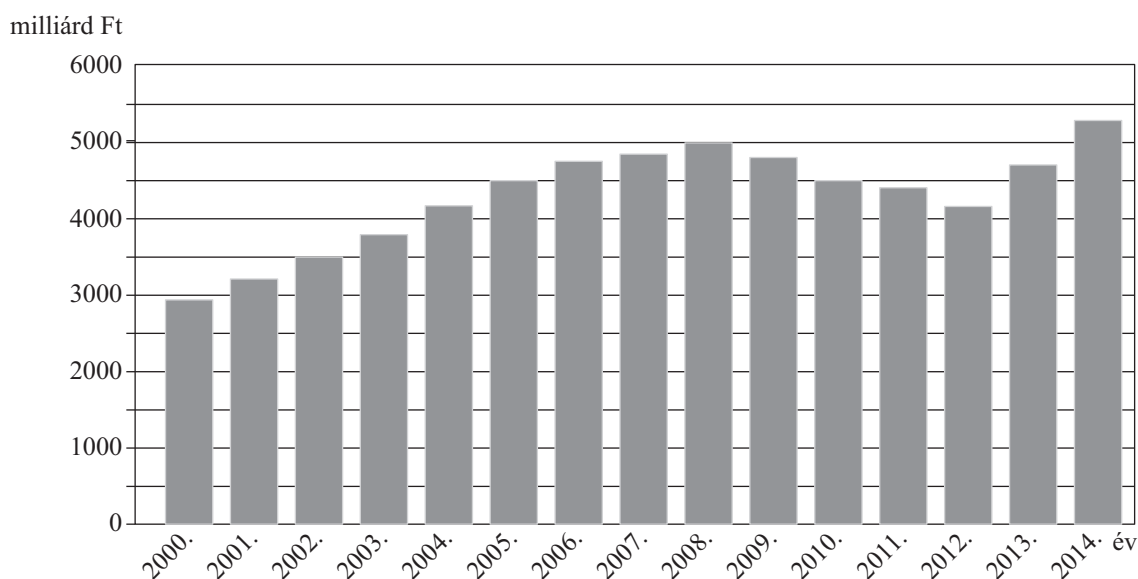
a) A beruházás szintje szerint lehet:

- üzemgazdasági és
- nemzetgazdasági

beruházás.

Az *üzemgazdasági beruházás* olyan tőkekiadás, amely a vállalkozás tárgyieszköz-állományában idéz elő változást: pótlás, csere, beszerzés, saját előállítás, kapacitás növelése.

Nemzetgazdasági beruházásnak csak azok a beruházások tekinthetők, amelyek a nemzetgazdaság egész vagyonát növelik. (A használt tárgyi eszközök vállalkozások közötti cseréje, értékesítése, térítés nélküli átadása az átvevőnél növeli az eszközállományt, de összességében nem gyarapítja a nemzetgazdaság állóalapját.) *A nemzetgazdasági beruházások teljesítményértékét mutatja be az 1. számú grafikon:*



1. számú grafikon: A nemzetgazdasági beruházások teljesítményértéke folyó áron, 2000 és 2014 között (Forrás: KSH)

b) A beruházás jellege szerint lehet:

- *termelő jellegű*: azok a beruházások, amelyek használati értékek előállítására, anyagi szolgáltatások nyújtására képesek, például üzemcsarnok, gépvásárlás;
- *nem termelő jellegű*: a termelés, szolgáltatás célját közvetlenül nem szolgáló beruházások, például kommunális, szociális, kulturális szolgáltatás.



Fotó: Újbudai bevásárlóközpont látványterve



Gyűjtse össze, milyen előnyei és hátrányai vannak egy bevásárlóközpontnak!

c) A beruházás összetétele szerint lehet:

- *építési*: épületek, építmények létrehozása, meglévő épületek alapterületének növelése, meliorációs beruházás (a földhasználat igényeinek megfelelő, a környezetvédelem követelményeivel összhangban álló talajvédelmi és talajjavító beruházások);
- *gépi*: gépek, technológiai berendezések, műszerek, járművek beszerzése, technológiai szerelés;
- *egyéb*: mindaz, ami az első két csoportba nem sorolható, például igazgatási, adminisztrációs berendezések.



Munkagépek esetén beruházást vagy lízingelést javasolna? Válaszát indokolja!



d) A megvalósítás pénzügyi forrásait tekintve lehet:

- *saját fejlesztési pénzeszközből* finanszírozott beruházás,
- *vegyes pénzügyi forrásból* finanszírozott beruházás: a finanszírozásban külső források – hitel, kölcsön – is részt vesznek.

e) A kivitelezés módja szerint lehet:

- *saját vállalkozásban végzett beruházás*: a beruházó saját vagy bérelt eszközökkel, saját dolgozóival valósítja meg;
- *megrendelés alapján végzett beruházás*: vállalkozási vagy szállítási szerződés alapján beruházási szállítóval bonyolított beruházás.

f) Gazdasági műszaki hatás szerint lehet:

- *szinttartó (pótló)*: a beruházás célja a fizikailag és gazdaságilag elavult gépek, berendezések cseréje, pótlása, az egyszerű újratermelés, a már korábban realizált eredmény megtartása. A szinttartáson belül megkülönböztethetünk:
 - *egyszerű pótlást*, amikor a leírt tárgyi eszközt a korábbival azonos műszaki színvonalú eszközzel cseréljük le, és
 - *dinamikus szinttartást*, amikor a cserénél figyelembe vesszük a technikai fejlődést is (az elavult és kiselejtezett eszközöket korszerűbb, termelékenyebb gépekkel, berendezésekkel pótoljuk);
- *rekonstrukciós beruházás*: komplex, átfogó, az egész vállalkozásra kiterjedő cserélési sorozatot jelent, amely az adott tárgyi eszköz-állomány egészét vagy döntő részét megújítja. (A korszerű technika nem egy-egy részterületre vonul be, hanem a kiegészítő, járulékos folyamatokat is modernizálja. Költségterhe jelentős, így a finanszírozásában nagy szerepük van a vállalkozáson kívüli forrásoknak.);
- *bővítő beruházás*: mennyiségi és minőségi változást idéz elő a tárgyi eszközök állományában. Célja a tárgyi eszközök fizikai állományának és teljesítőképességének növelése, új üzem, telep, gyáregység létrehozása.

A bővítés oka lehet:

- a piaci igények változása,
- új piacok feltárása,
- a mennyiségi igények növekedése,
- a korszerűbb választék kialakítása,
- a jobb minőség iránti igény.

Költségigénye nagy, mivel jelentős épület- és gépi beruházást igényel, és az új munkakerő foglalkoztatásával kapcsolatban szakképzési és átképzési költségek is jelentkezhetnek. Finanszírozása többnyire csak a saját források kiegészítésével lehetséges.

Magyar Posta: 700 új munkahely Gödöllőn.

Új logisztikai központot épít a 2013-as piacnyitásra készülő Magyar Posta. A társaság versenyképességének javítását szolgáló, a tervek szerint mintegy 6 milliárd forintos beruházást Gödöllőn valósítják meg. A feldolgozó 700 gödöllői és környékben élő embernek nyújt majd munkát. A központ üzembe állása után a Magyar Posta tovább tud javítani szolgáltatásán. Az erre vonatkozó szerződést kedden írták alá Gödöllőn. A szerződést Szűcs Ildikó, a Magyar Posta Zrt. vezérigazgatója, és dr. Gémesi György, Gödöllő város polgármestere látta el kézjegyével. Szűcs Ildikó elmondta: a hatmilliárd forintos beruházásra összel, közbeszerzési eljárás keretében választják ki a legalkalmasabb jelentkezőt. A vezérigazgató a második logisztikai bázis építését azzal indokolta, hogy az európai postai liberalizáció után várhatóan kiéleződik a verseny a piacon. A magyar posta már most is eredményes, az európai összehasonlításban 6–7. helyen áll. Ez a gyakorlatban azt jelenti, hogy például az elsőbbségi küldemények 93–94 százaléka a feladás másnapján eléri a címzetthez, holott a nemzetközi előírás csupán 85 százalék – közölte. Szűcs Ildikó szerint a Magyar Posta a Miskolci Egyetem szakértőivel közösen elkészített tanulmánya alapján döntöttek Gödöllő mellett. A kiválasztás során – többek között (például az anyagiak mellett) – jelentős szempont volt, hogy kb. 30 kilométeres távolságon belül legyen a fővároshoz képest.

(Forrás: *Önkormányzati Sajtószolgálat, 2009. július 14.*)



Gyűjtse össze, milyen előnyei származhatnak a postai szolgáltatást igénybe vevőnek a cikkben említett postaliberalizációból!

g) *A beruházás célja szerint megkülönböztethetünk:*

- *a bevételek növelésére irányuló beruházást*, ekkor a cél a cég bevételeinek növelése;
- *a költségek csökkentésére irányuló beruházást*, ilyenkor a cél a költségek csökkentése, a cég bevétele nem biztos, hogy nő, de a jövedelme növekedhet;



- *a jogszabályi, hatósági előírásoknak való megfelelés miatt végzett beruházást*, például környezetvédelmi, egészségügyi előírások miatt végzett beruházás. Ezek gyakran nem járnak sem a bevétel növekedésével, sem nyereségnövekedéssel, de nélkülük a tevékenység nem lenne végezhető, a beruházás nem üzemeltethető.

Fotó: Budapest új műanyag hulladék-válogatóműve



Vitassák meg, hogy környezet tudatos-e a gondolkodásunk!

h) *Kapcsolat szerint lehet:*

- *alapberuházás*: a beruházási célt elsődlegesen szolgálja, például üzemcsarnok építése, amit a beruházó üzemeltet, a csarnok az ő vagyony nyilvántartásában szerepel;
- *kapcsolódó beruházás*: összefügg a beruházással, elősegíti annak működését, de általában nem a beruházó üzemelteti, például út-, villany-, csatornahálózat kiépítése;
- *közös beruházás*: két vagy több beruházó közös érdekét szolgáló beruházás, amit a megvalósítás után közösen üzemeltetnek, például több mezőgazdasági vállalkozás egy közös hűtőházat épít és üzemeltet.

3. A beruházási döntések előkészítése

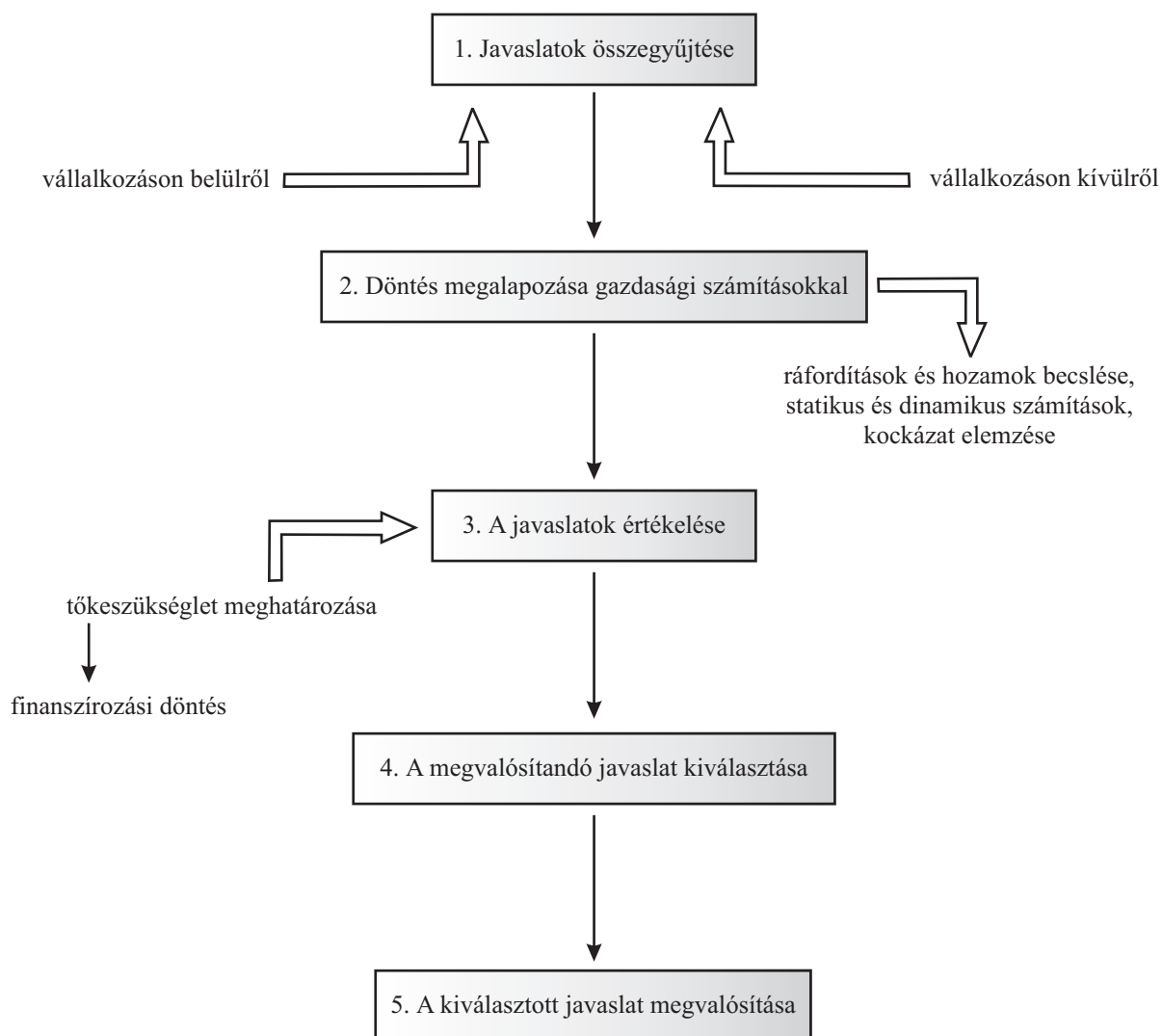
A beruházási döntés keretében a vállalkozás a hosszú távú befektetési lehetőségeit elemzi, és kiválasztja a céljait legjobban szolgáló módozatokat. Megszerezhető forrásait elosztja a különböző befektetési lehetőségek között. El kell készíteni a tőkeköltségvetést, ami arra ad választ, hogy az eszközök finanszírozásához honnan és mekkora erőforrásokra van szükség. A vállalkozásnak mérlegelnie kell, hogy melyik a legkedvezőbb befektetési mód.

Vizsgálni kell, hogy a különböző megvalósítási módok esetén hogyan alakul a vállalkozás

- nyeresége,
- likviditása,
- vagyoni helyzete,
- piaci helyzete.

3.1. A beruházási döntési folyamat

A beruházási döntési folyamat több lépésre bontható, ezt mutatja be a 9. számú ábra:



9. számú ábra: A beruházás döntési folyamata

3.2. A beruházás pénzáramainak becslése

A beruházási döntés egyik fontos lépése a beruházás pénzáramainak (bevételeinek, ráfordításainak, hozamainak) becslése.

A pénzáramok becslésénél néhány fontos *alapelvet* figyelembe kell venni:

- Csak a **tényleges pénzkidadásokkal és bevételekkel** szabad számolni. Például a beruházás hozamának meghatározásánál a kiindulási alap a számviteli eredmény, amit lényegében az árbevételek és bevételek és a költségek, ráfordítások összevetésével tudunk megállapítani. Jól tudjuk azonban, hogy nem minden költség jelent egyúttal kiadást is. Az amortizáció számviteli költség, de nem jár kiadással. Ezért a beruházás révén keletkező nettó jövedelem az adózott eredmény és az amortizáció együttes összege. Figyelembe kell venni az adókat – tényleges pénzkidást jelentenek – és az esetleges adómegettakarítást is.
- A beruházáshoz kapcsolódó **pótlólagos pénzáramokkal szabad számolni**, a beruházás révén keletkező többlethozammal, a beruházás által kiváltott többletráfordítással. Már működő vállalkozásnál el kell különíteni a beruházás pénzáramait és a működéssel kapcsolatos pénzáramokat.
- **Figyelembe kell venni a beruházáshoz kapcsolódó tartós forgóeszköz-szükségletet** is, azt a forgóeszköztöbbletet, ami szükséges a beruházás indításához.
- **Az inflációt következetesen kell kezelni.** A beruházás pénzáramait meghatározhatjuk folyó áron vagy változatlan áron. Előbbi esetben a számításoknál nominális kamatlábat használunk, míg utóbbi esetben – figyelembe véve az inflációt is – reálkamatlábakat.
- **Nem szabad foglalkozni az ún. elsüllyedt költségekkel**, vagyis azon kiadásokkal, amelyek a beruházási döntés előtt merültek fel, például környezetvédelmi hatástanulmány költségei.
- Viszont **számolni kell a meglévő erőforrásokkal, az alternatív költségekkel.** Ezekkel kapcsolatban a beruházás megvalósításakor nem merülnek fel kiadásai a vállalkozásnak, de számolni kell a használdozattal, az egyéb hasznosítás lehetőségével. Például, ha a már meglévő telkén végzi az épületberuházást a vállalkozás, számolni kell azzal a bevétellel, amit akkor kapna a vállalkozás, ha a telket eladná vagy bérbeadná.

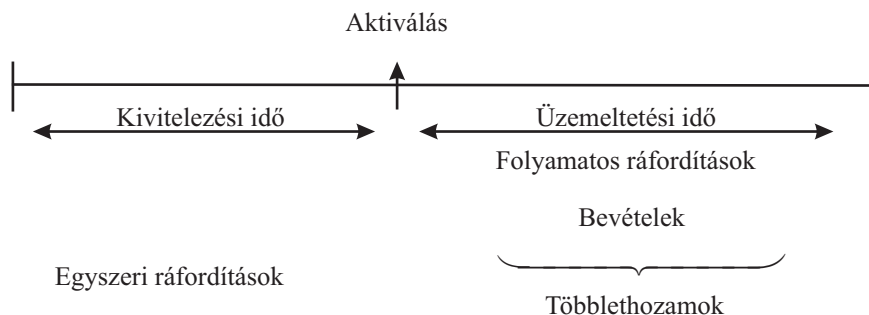
Fontos tisztázni azt, hogy a beruházás egy *időben zajló folyamat*. Ezt az időtartamot két részre oszthatjuk:

- a kivitelezési (megvalósítási) időre és
- az üzemeltetési időre.

A *kivitelezési időben* jelentkeznek a beruházással kapcsolatos tőkebefektetések, merülnek fel a beruházás egyszeri ráfordításai. Az *üzemeltetési idő* alatt keletkeznek a beruházás hozamai (a bevételek és a folyamatos ráfordítások különbsége), ezen időtartam alatt térül vissza a befektetett tőke, keletkezik a többletjövedelem.

(Ezt azért fontos tisztázni, mert számviteli értelemben a beruházás időtartama csak a kivitelezési időtartamot foglalja magában. A beruházás üzembe helyezésével, aktiválásával a beruházás folyamata befejeződik, a beruházás révén keletkező tárgyi eszközök a vállalkozás vagyoni nyilvántartásába kerülnek.)

Ezt az időben zajló folyamatot mutatja be a 10. számú ábra:



10. számú ábra: A beruházás időben zajló folyamata

Az egyszeri ráfordítások a beruházás, fejlesztés felmerült kiadásai (függetlenül attól, hogy a számvitelben költségként elszámolható-e). A beruházás hasznos ráfordításai: az előkészítés költségei, a megvalósítással kapcsolatos ráfordítások – bontás, alapozás, szerelés, vételár, fuvar, vám, hatósági díjak, illetékek stb. –, a beruházás igazgatási költségei. Vagyis mindazok a ráfordítások, amelyek egyedileg a beruházás megvalósításához rendelkezhetők. (Erről a számvitelben részletesen tanultunk.)

Néhány fontosabb megjegyzés az egyszeri ráfordításokkal kapcsolatban:

- A beruházás ráfordításait az általános forgalmi adó nélkül kell számba venni, az áfa csak akkor jelenik meg a ráfordítások között, ha vissza nem igényelhető. (Például nem továbbértékesítési céllal vásárolt személygépkocsi esetében.)
- A ráfordítások becslésénél a fejlesztés összes kiadását figyelembe kell venni, vagyis a beruházás miatt jelentkező forgóeszközállomány-növekedés áfa nélküli értékét is.
- Nem szabad a ráfordítások között megjeleníteni azokat a kiadásokat, amelyek korábban jelentkeztek, és megtérülésük független a beruházás megvalósításától – elszüllyedt költségek –, erről az alapelveknél már volt szó. Csak azokkal a kiadásokkal szabad számolni, amelyek akkor merülnek fel, ha az adott beruházási javaslatot megvalósítják.
- A ráfordítások között számolni kell az úgynevezett alternatív költségekkel is, a rendelkezésre álló erőforrások más hasznosítási lehetőségével is. Tehát, ha a cég a saját telkén végez épületberuházást, akkor a telket a ráfordítások között a telek forgalmi értékén kell figyelembe venni.
- Az egyszeri ráfordítás nem jelenti azt, hogy a ráfordítás csak egyszer, egy időpontban merül fel, a kivitelezési időtartam alatt folyamatosan jelentkeznek ezek a kiadások.

A folyamatos ráfordítások a beruházás üzembe helyezése után, az üzemeltetés során felmerülő költségek és ráfordítások. A számviteli költségek: anyagjellegű, személyi jellegű ráfordítások, amortizáció, egyéb költségek és ráfordítások.

A beruházás hozama a beruházás révén, a működtetés időtartamában keletkező többletjövedelem.

Ez a hozam többféleképpen kifejezhető:

- mérhető a beruházás révén keletkező adózás előtti és adózás utáni eredménnyel (előbbit inkább akkor használjuk, ha nemzetközi összehasonlítást végzünk, mivel az egyes országokban eltérő a társasági adó mértéke, és ez torzítaná az összehasonlítást);
- a devizasükséglettel járó tőkebefektetéseknél kifejezhető a nettó devizahozammal (a beruházás révén elérhető deviza-árbevétel és devizakiadás értékének különbségével);
- előfordul, hogy a beruházás hozamaként a beruházással elért költségmegtakarítást vesszük figyelembe (például ha a vállalkozás kicseréli az egyik elhasználódott berendezését – pótló beruházást végez –, az üzemeltetési költségek változásával lehet csak mérni a beruházás hozamát);
- a beruházásnak olyan hozama is lehet, ami nem jelentkezik közvetlenül a beruházás gazdasági eredményeiben (például a víz szennyezése, a zaj és más környezeti ártalmak ellen védő beruházások), mivel forintban közvetlenül nem tudjuk kifejezni. A hozam a várható kár nagyságának mértéke és a kár elkerülése érdekében végzett befektetés összege közötti különbséggel mérhető.