

40. A vállalkozás fogalma, vállalkozási formák, a vállalat életciklusa, a fúzió és a csőd.**A vállalkozás fogalma:**

Vállalkozáson azt az üzletszerűen végzett tevékenységet értjük, amelynek célja a vállalkozó jövedelmének, vagyonának gyarapítása.

Más megközelítésben a gazdasági vállalkozást a reáleszközök összességének tekintjük, melyet tulajdonosa saját érdekeinek megfelelően működtet.

Az üzleti vállalkozás feltételrendszere:

1. Önállóság: üzleti döntéseiben saját elhatározásait követheti.
2. Növekedés: profit-érdekelt, önfinanszírozó képessége alapján fejlődését biztosítani tudja.
3. Kockázatvállalási képesség: rendelkezik megfelelő tőkével, saját tőkéjét kockáztatja tevékenysége folytatásakor.
4. Piacképesség: tevékenységét valóságos piacon végzi.

Az üzleti vállalkozás szervezeti kerete a vállalat, ami működése során különböző - természetes és jogi - személyekkel kerül kapcsolatba. Ezt a kapcsolatrendszert koalíciónak nevezzük. A koalíció szereplői:

1. a tulajdonosok, ill. résztulajdonosok;
2. a hitelezők;
3. a vállalatvezetők, a menedzsment;
4. a munkavállalók;
5. a piaci partnerek (vevők, szállítók);
6. az állami költségvetés.

A koalíció minden tagja egyformán érdekelt a vállalat értékének növekedésében. A tulajdonosok, menedzserek, munkavállalók közötti ellentétek - ha teljesen nem is szüntethetők meg - de csökkenthetők pl. azáltal, ha:

- a menedzserek és a munkavállalók tulajdonosokká válnak;
- növekszik az egyének önállósága és felelőssége;
- a vezetés és a munkavállalók között megvan a bizalom.

A vállalat értéke e mérleg szerinti összes eszköz és összes kötelezettség különbözete (ezt főleg jogutód nélküli megszűnés esetén érdemes alkalmazni).

A vagyonérték statikus adat, egy adott időpontban felmért eszközállományt rögzíti.

Az üzletértékelés a vállalat jövedelemteremtő képességét mutatja meg, vagyis a vállalatot dinamikájában vizsgálja. Ez a vállalat piaci értéke. Kiszámításához kell:

- időhorizont;
- a tőkehasználdozat nagysága;
- a hozamok jelenértéke;
- a likvidációs érték (a vállalkozási tevékenység megszűnésekor megmaradó eszközök piaci értékének jelenértéke).

A vállalkozási formák:

Az állam, a jogi személyek, a jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok és a természetes személyek üzletszerű közös gazdasági tevékenység folytatására vagy annak elősegítésére saját cégnévvel rendelkező gazdasági társaságot alapíthatnak.

1. Tulajdonosi forma szerint

1.1. Egyéni vállalkozás:

A vállalkozás egyetlen személy tulajdonát képezi, aki vállalkozói igazolvánnyal rendelkezik. A vállalkozás bevétele és a vállalkozó bevétele megegyezik, ezért a vállalkozás adózott jövedelme a vállalkozó vagyonát gyarapítja. A vállalkozónak a vállalkozásban személyesen közre kell működnie, de a foglalkoztatott alkalmazottak száma nincs korlátozva. A vállalkozó a tevékenységéből eredő kötelezettségeinek a teljesítéséért teljes vagyonával felel.

1.2. Gazdasági társaságok:

1.2.1. Jogi személyiség nélküli gazdasági társaságok:

1.2.1.1. A közkereseti társaság:

A közkereseti társaság létesítésére irányuló társasági szerződéssel a társaság tagjai arra vállalnak kötelezettséget, hogy korlátlan és egyetemleges felelősségük mellett közös gazdasági tevékenységet folytatnak és az ehhez szükséges vagyont a társaság rendelkezésére bocsátják. A gazdasági munkaközösség olyan közkereseti társaság, amely kizárólag természetes személyekből áll.

1.2.1.2. A betéti társaság:

A betéti társaság létesítésére irányuló társasági szerződéssel a társaság tagjai közös gazdasági tevékenység folytatására vállalnak kötelezettséget oly módon, hogy legalább egy tag (beltag) felelőssége korlátlan és a többi beltaggal egyetemleges a társaság kötelezettségeiért, míg legalább egy másik tag (kültag) felelőssége vagyoni betétje mértékében korlátozott.

1.2.2. Jogi személyiséggel rendelkező gazdasági társaságok:

1.2.2.1. Az egyesülés (csak jogi személy tagja lehet):

Az egyesülés jogi személyek által saját gazdálkodásuk eredményességének előmozdítására és gazdasági tevékenységük összehangolására, valamint szakmai érdekeik képviselésére alapított gazdasági társaság. Az egyesülés saját nyereségre nem törekszik, vagyonát meghaladó tartozásaiért a tagok korlátlanul és egyetemlegesen felelnek.

1.2.2.2. A közös vállalat (csak jogi személy tagja lehet):

A közös vállalat jogi személyek által alapított olyan gazdasági társaság, amely a tagjai által rendelkezésre bocsátott alaptőkével és egyéb vagyonával felel kötelezettségeiért. Ha a vállalati vagyon a tartozásokat nem fedezi, a tagok a vállalat tartozásaiért együttesen – vagyoni hozzájárulásuk arányában – kezesként felelnek.

1.2.2.3. A korlátolt felelősségű társaság:

A korlátolt felelősségű társaság előre meghatározott törzsbetétekből álló törzstőkével alakul. A tag felelőssége a társasággal szemben törzsbetétjének szolgáltatására és a társasági szerződésben esetleg megállapított egyéb

vagyoni hozzájárulásra terjed ki. A társaság kötelezettségeiért a tag nem felel.

1.2.2.4. A részvénytársaság:

A részvénytársaság előre meghatározott összegű és névértékű részvényekből álló alaptőkével alakuló gazdasági társaság. A tag (részvényes) felelőssége a társasággal szemben a részvény névértékének vagy kibocsátási értékének szolgáltatására terjed ki. A részvénytársaság kötelezettségeiért a tag nem felel.

1.3. Az állami vállalat:

Az állami vállalat jogi személy. Az állami vállalat a rábízott vagyonnal – törvényben meghatározott módon és felelősséggel – önállóan gazdálkodik. Az állami vállalat kötelezettségeiért a rábízott vagyonnal felel. Az állam jogszabályban meghatározott módon irányítja, illetőleg felügyeli a vállalat gazdálkodását és más tevékenységét. Az állami vállalatot az igazgató képviseli. E jogkörét esetenként vagy az ügyek meghatározott csoportjára nézve a vállalat dolgozójára ruházhatja át.

1.4. A szövetkezet:

A szövetkezet a szövetkezés szabadsága és az önsegély elvének megfelelően létrehozott közösség, amely a tagok vagyoni hozzájárulásaival és személyes közreműködésével, demokratikus önkormányzat keretében a tagok érdekeit szolgáló vállalkozási és más tevékenységet folytat.

2. Gazdasági tevékenység szerint:

2.1. Termelési tevékenységet folytató vállalkozás:

A tevékenység célja új használati javak előállítása vagy a meglévő javak értékének növelése.

2.2. Szolgáltatási tevékenységet folytató vállalkozás:

A tevékenység célja termelő vagy nem termelő fogyasztói szükségletek kielégítése oly módon, amely nem minősül termelésnek.

A vállalat életciklusa:

1. Megszületik a vállalat, ekkor legfontosabb feladata a piaci behatolás.

Új vállalkozások jönnek létre azokon a piacokon, ahol a kielégítetlen kereslet nyereséges működésre teremt lehetőséget.

Azok a tulajdonosok, akik csak munkajövedelemre kívánnak szert tenni, közkereseti vagy betéti társaságot, esetleg szövetkezetet hoznak létre. A Kft-k, de főleg az Rt-k esetében azonban a megélhetés biztosítása másodlagos fontosságúvá válik a tőkehozádekhöz kapcsolódó érdekeltség mellett.

2. A vállalat növekedésnek indul.

Stratégiája ekkor a horizontális és vertikális integráció irányában mozdul el.

3. Eléri piaci részesedésének maximumát.

Szervezetét és tevékenységét a fejlettség és az érettség állapota jellemzi. Ekkor kezd rokon vagy eltérő termékeken alapuló diverzifikációba.

4. Hanyatlik.

A profitra irányuló stratégia visszafejlesztése a jellemző.

5. Megszűnik.

A fúzió:

Fúzióról akkor beszélünk, ha két, korábban független vállalt egyesül, pontosabban egy irányítás alá kerül. Megkülönböztetjük az összeolvadást és a beolvadást. Ha a két egyesülő cég megszűnésével és a vagyonok egyesítésével jön létre új cég, akkor összeolvadásról, ha pedig az egyik cég megszűnésével annak vagyona a másik cégre száll át, akkor beolvadásról beszélünk.

Létrejöttének leggyakoribb okai:

1. A gazdaságos üzemnagyság biztosítása. Ez horizontális célú fúzió.
2. A vertikális integráció gazdaságossága. A beszállítókat és a felhasználókat célozza meg azzal a szándékkal, hogy ellenőrzése alá vonja a teljes termelési folyamatot.
3. Komplementer erőforrások egyesítése.
4. Piaci verseny csökkentése. Adott vállalat felvásárolja a versenytársát. Ezt a trösztellenes törvények igyekeznek gátolni.
5. Befektetési lehetőségként vásárol a gazdálkodó szervezet vállalatot.

A fúzióból gazdasági haszon akkor származik, ha a két vállalat együtt többet ér, mint külön-külön.

A felvásárló taktikája:

1. Megkerülve a célvállalat menedzsmentjét és közgyűlését, megkísérli a részvényesek támogatását megszerezni. A részvények megszerzésének leggyakoribb módja a nyilvános ajánlattétel.
2. A tőzsdén is megpróbálhatja a részvénytöbbséget megszerezni, ez azonban kockázatosabb.
3. A célvállalat eszközeit vásárolja fel, de ehhez elengedhetetlen a menedzsment együttműködése (sőt általában a közgyűlés jóváhagyása is).

A célvállalat menekülési taktikája:

1. Eszközök átszervezése. Eladja a vásárló által vágyott eszközeit, és annak számára szükségtelen eszközöket vásárol.
2. Források átszervezése. Új részvények kibocsátásával a szavazati arány felhígítása, a saját részvények visszavásárlása a napi árnál drágábban is.
3. "Méregpirulák". A vállalat részvényeseinek előnyös vételi opciót biztosítanak a vállalat részvényeinek megvásárlásához.
4. Átvételt megnehezítő alapszabály-módosítások. A fúziós ajánlat elfogadását magas szavazattöbbséghez kötik. Különleges szavazati jogot biztosító részvényeket bocsátanak ki. Az igazgatósági tagok lépcsőzetes kinevezése. Magas végkielégítések megállapítása.
5. A felvásárló vállalat részvényeire ellenajánlat benyújtása.

A fúzió gazdasági és társadalmi hasznosságáról a mai napig viták folynak.

A csőd:

Ha a vállalkozás tevékenységét piaci eszközökkel pillanatnyilag képtelen finanszírozni, akkor lehetősége van arra, hogy csődeljárást kérjen maga ellen. Ezen eljárás során az adós - a csődegyezség megkötése érdekében fizetési haladékokat kezdeményez, ill. csődegyezség megkötésére tesz kísérletet.

Az eljárás lényege, hogy a bíróság korlátozott idejű moratóriumot hirdet az adós kötelezettségeinek döntő részére. Ezáltal a vállalkozás lehetőséget kap arra, hogy ésszerűsítse tevékenységét. A csődegyezség akkor jön létre, ha a hitelezők megfelelő

arányban egyetértenek a vállalat adósságainak rendezésében, ill. egy részének elengedésében.

Az adósnak egy talpraállási programot kell készítenie. Ha a végső határidőig sem születik megegyezés, akkor a bíróság megszünteti az eljárást, ami általában a vállalat felszámolásához vezet.

A fizetéseképtelenség kritériumai:

1. Az adós nem vitatott tartozását az esedékességet követő 60 napon belül nem egyenlíti ki.
2. Az adóssal szembeni végrehajtás eredménytelen volt.
3. Az adós fizetési kötelezettségének a csődegyezés ellenére sem tett eleget.

A felszámolási eljárás az adós és a hitelezők között olyan eljárás, melynek célja a fizetéseképtelen adós jogutód nélküli megszüntetése, valamint az adósnak a felszámolás keretében bevonható vagyonából a hitelezők követelésének a kielégítése. A felszámolási eljárást az adós és a hitelezők is kezdeményezhetik.

A végelszámolási eljárás olyan eljárás, amelynek során a nem fizetéseképtelen adós - jogutód nélküli megszűnését elhatározva - a hitelezőit kielégíti. A végelszámolásról a tulajdonosok határozatban döntenek.

41. A vállalkozók költségei és a határköltség. Termelékenységi és gazdaságosság. A vállalkozások kooperációja.

A vállalkozás célja a profitmaximalizálás.

$\text{Profit} = \text{árbevétel} - \text{költségek}$.

Számviteli költség = folyó költségek + amortizációs költségek.

Folyó költségek: munkabér, anyag, energia stb.

A tulajdonos szempontjából azonban vannak más költségek is. Ha részt vesz a termelésben, akkor az ő munkabére is költség, ha a tőkéjét fekteti bele, annak elmaradt kamatát is számolni kell. Ezeket az elmaradt jövedelmeket nevezik használdozatnak, a vállalkozás költségei között szerepeltetve pedig alternatív költségnek.

Ennek megfelelően: $\text{Gazdasági profit} = \text{Árbevétel} - \text{Számviteli költség} - \text{Alternatív költség}$.

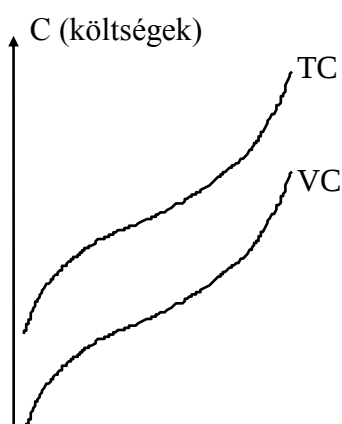
Ha a vállalkozás során az alternatív költségek is megtérülnek, akkor a vállalkozó eléri azt a normálprofitot, amit más úton is megszerezhetne.

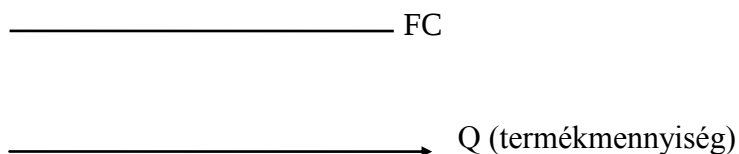
Mennyi terméket kell előállítani ahhoz, hogy a profit maximális legyen?

Vannak állandó költségek (pl. a portás bére, a takarítás stb.), amit akkor is ki kell fizetni, ha az üzem nem vagy csak keveset termel. Ezek a termeléstől független költségek az állandó költségek (angolul *Fix Cost* = FC).

A változó költségek (anyag-, bér-, energiaköltségek zöme stb.) viszont a termékmennyiség növekedésével nőnek, ha pedig nem folyik termelés, akkor az ilyen költségek egyáltalán nem merülnek fel (angolul *Variable Cost* = VC).

Az állandó és a változó költségek összege adja a teljes költséget (angolul *Total Cost* = TC).





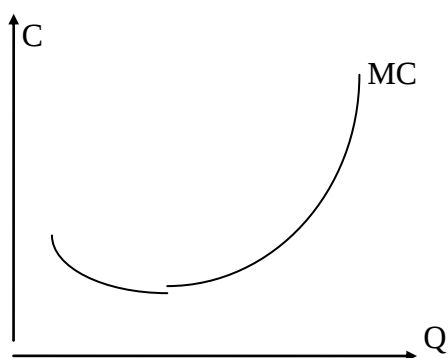
Megfigyelhető, hogy a költségek eleinte gyorsan növekszenek, majd pedig a változó költségek görbéje ellaposodik, később viszont a termékmennyiség növekedésével újra egyre meredekebben emelkedik. Ez utóbbi a csökkenő hozadék törvényének érvényesülését mutatja.

Rövidtávon csak a munkamennyiség növelhető, a bemutatott görbék ezért rövidtávú költségfüggvények. Hosszabb távon lehetőség van a termelőberendezések kapacitásának bővítésére, ebben az esetben más görbék adódnak.

A határköltség:

A költségeknek a termékmennyiségtől való függését a határköltség (angolul *Marginal Cost* = MC) segítségével vizsgálhatjuk.

A határköltség a kibocsátás egységnyi változásával együttjáró összköltségváltozás. Meghatározása az összköltség-függvény differenciálásával történik. Ennek megfelelően az MC a kibocsátás függvényében:



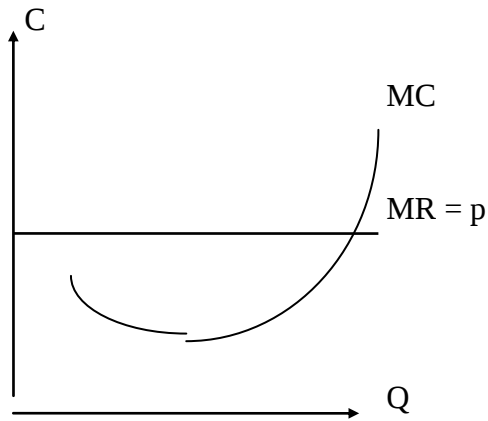
Látható, hogy meglehetősen nagy pontossággal meghatározható az a termékmennyiség, ahol a határköltség, vagyis a termékmennyiség egységnyi növeléséhez szükséges költségnövekmény a legkisebb.

Az előállítandó termékmennyiséget végső soron a profitmaximumnak kell meghatározni, ezért meg kell találni a kibocsátás és a profit összefüggését. A profit az árbevétel (angolul *Revenue* = R) és a költségek (C) különbsége. Az árbevétel pedig a kibocsátott mennyiség (Q) és a termék egységárának (p) szorzata.

Kompetitív piacon, tehát ott, ahol valamennyi piaci szereplő árelfogadó vagyis a "p" adottság, ezért az ár nem függ az előállított termékmennyiségtől.

Másrészt - feltéve, hogy a költségek nem változnak - a profit növelése csak a kibocsátás növelésével érhető el. belátható azonban, hogy a kibocsátást egy termékegységgel növelve az így elérhető bevéternövekmény, a határbevétel (angolul *Marginal Revenue* = MR) éppen a termék egységárával egyezik meg. $MR = p$.

Azonban a valóságban a kibocsátás költségnövekedéssel jár. Mennyivel? Világos, hogy a kibocsátás egységnyi növelése éppen a határköltséggel növeli a költségeket. Minthogy azonban a határköltség változik, a kibocsátást addig érdemes növelni, amíg a profit nő, vagyis addig, amíg a határbevétel nagyobb, mint a határköltség. $MR > MC$. Ellenkező esetben minden egységnyi kibocsátásnövelés jobban növeli a költségeket, mint az árbevételt, azaz csökkenti a profitot.



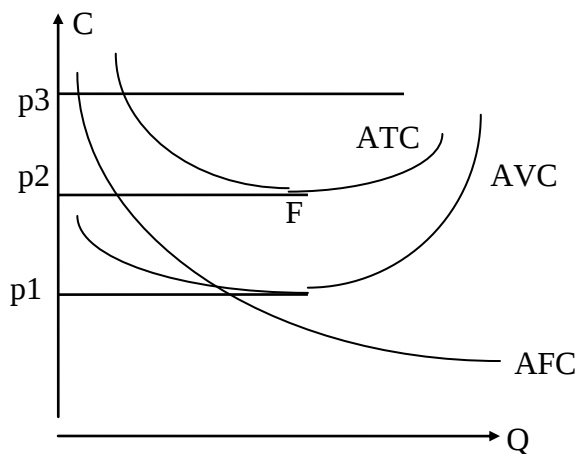
A "p"-vel jelölt egyenes az ehhez az árhoz tartozó keresletet jelenti, ami a termelő kibocsátásától függetlenül állandó, ezért az MC határköltség görbe és a "p" egyenes metszéspontja jelöli a maximális profitot nyújtó kibocsátást.

Továbbá lépésként célszerű két új fogalmat bevezetni:

Átlagos változóköltség (AVC), ami a teljes változóköltség egy termékegységre jutó hányadát jelenti: $AVC = VC/Q$.

Átlagos összköltség (ATC), ami a teljes összköltség egy termékegységre jutó hányadát jelenti: $ATC = TC/Q$.

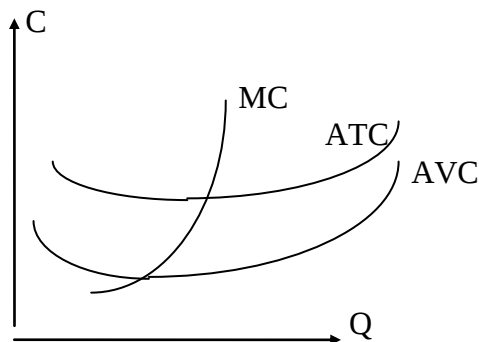
A következő ábrán feltüntettünk három piaci termékárat, amely tehát a vállalkozó számára adottság:



Ha a termék piaci ára alacsonyabb, mint előállításának átlag változó költsége (AVC), akkor a termékelőállítás veszteséges, Ha a piaci ár éppen eléri az átlag változó költséget, akkor már a változó költségek is megtérülnek (p_1). Azonban az állandó költségek megtérülését is csak a termelés biztosíthatja. Ez akkor történik meg, ha a termék piaci ára (p_2) eléri az átlag összköltséget. Ilyenkor a termék ára fedezi a termék előállításának valamennyi költségét, ez a pont (F) - amely értelemszerűen az ATC görbe minimuma - a fedezeti pont. Ha az ár ennél magasabb (p_3), akkor a vállalkozás már gazdasági profitot eredményez.

Ha az ár annyira lecsökken, hogy már az egy termékre jutó változó költséget sem fedezi, akkor a termelést le kell állítani. A kínálat tehát az üzembezárási pont alatt megszűnik, afelett pedig az MC görbe szerint alakul.

Az MC görbe (a határköltség definíciójából következően) az AVC és az ATC görbék minimumpontján halad át, s ezek képezik az üzembezárási, ill. fedezeti pontokat.



Termelékenység:

Abból a szempontból, hogy a szűkösen rendelkezésre álló termelési tényezőkkel miként gazdálkodnak a termelési folyamat során, a termelési folyamat a termelékenységgel jellemezhető.

Termelékenység = Termelési teljesítmény (mennyiség) / Felhasznált term-i tény-k mennyisége.

Munkatermelékenység = előállított termékmennyiség / ledolgozott munkaórák.

Gazdaságosság:

Ha a teljesítményt és a felhasználást pénzben fejezzük ki, akkor a termelés gazdaságossága határozható meg, pl.:

Gazdaságosság = Árbevétel / Költségek.

A termelés gazdaságosságát és a gazdaságosság növekedését, vagyis azt, hogy a felhasznált termelési tényezőkkel a szükségletek minél jobban kielégíthetők legyenek, a versenyző vállalatok profitmaximalizálási törekvése biztosítja, hiszen:

Profit = Árbevétel - Költségek.

A vállalkozások kooperációja:

A vállalkozás ciklusának második, növekedő szakaszában a növekedés érdekében sor kerülhet több - más vagy azonos tevékenységet folytató - céggel való együttműködésre, kialakulnak a kooperáció különböző formái (beszerzés, alkatrészgyártás, reklám stb. területén). A horizontális terjeszkedés azonos profilú cégekben tulajdonrész szerzése, a vertikális koncentráció a beszállító és értékesítő cégek felvásárlása útján létrejövő növekedés.

42. A termelési tényezők piaca. A kockázati tőke szerepe a vállalkozások tevékenységében.

A termelési tényezők:

- természeti tényezők, emberi munka (eredeti termelési tényezők);
- tőke (levezetett termelési tényező);
- a vállalkozó és a tőkejavak fejlettsége (újabb kategóriák).

A vállalkozás eredményessége szempontjából nagyon fontos, hogy a termelési tényezőkhez milyen áron jut a vállalkozás.

A termelési tényezők árát alapvetően azok kereslete és kínálata határozza meg.

Adott vállalkozásra nézve a termelési tényezők kereslete mindenképpen származékos kereslet, ami azt jelenti, hogy a termékek kereslete határozza meg a termelési tényezők keresletét. E termelési tényezők kereslete, ill. felhasználása addig nő, ameddig a vállalkozás profitját növelni tudja, vagyis amíg a termelés, vagyis a kibocsátás növekményének költségvonzata kisebb, mint a kibocsátás növelésével elérhető bevételnövekmény.

A határtermék azzal a többletkibocsátással egyenlő, amit valamelyik - de csakis egy - termelési tényező felhasználásának egységnyi növelésével lehet elérni, miközben a termelési tényező felhasználása változatlan.

A termelési tényezők piaca:

1. A föld kínálata és a föld ára

A föld - és általában a természeti erőforrások - kínálata rugalmatlan, mert mennyiségük korlátozott. tehát hiába nő a földjáradék, a bérbe adható föld mennyisége nem növelhető. Ebből az következik, hogy a föld - és a természeti erőforrások - árát a kereslet fogja meghatározni.

A föld ára a földjáradék tőkésített értékével egyenlő. Pl. ha a földjáradék hektáronként és évenként 20 ezer forint és a kamatláb 20%, akkor a föld ára hektáronként $20000 : 0,2 = 100000$ forint, ugyanis ekkora összeg kamatjövedelme egyezik meg a földjáradékkal.

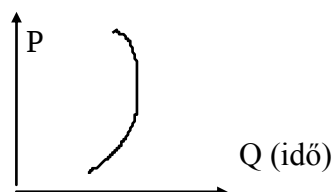
Általános tapasztalat szerint azonban a fejlett országokban a föld ennél drágább. Ennek oka, hogy föld nem lesz több, viszont a pénz romolhat, azaz a föld értékállóbb vagyontárgy.

2. A munka piaca

A munka keresletét befolyásolja:

1. a gazdasági növekedés nagysága és iránya (általánosságban igaz, hogy a GDP 3%-os csökkenése a munkanélküliség 1%-os növekedését vonja maga után);
2. a beruházások alakulása és jellege;
3. a hitelkamatok alakulása (ha a kamatok csökkennek, akkor növekszik a vállalkozókedv);
4. a reálbérek alakulása (a reálbérnövekedés csökkenti a munka iránti keresletet);
5. a nyersanyagárak alakulása.

Az emberek nagy része munkából él. A mind teljesebb szükségletkielégítésre való törekvés a munka kínálatát növeli. De meddig? Hiszen az embernek szabadidőre is szüksége van. A munkaidő és a szabadidő csak egymás rovására növelhetők. Minél kevesebb szabadideje marad az embernek, miközben munkakínálatát növeli, annál értékesebbé válik a szabadidő, és annál magasabb órabér képes csak ellensúlyozni a feláldozott szabadidőt. Végül az így elért jövedelem olyan életminőséget tesz lehetővé az egyén számára, amelyet csak a szabadidő növelésével tehet teljesebbé. Előáll az a helyzet, hogy a munkabér növekedése csökkenti az egyén munkakínálatát. Ennek felel meg a munkakínálat sajátosan visszahajló görbéje:



A jövedelem növelésére irányuló törekvés és ugyanakkor a szabadidő növekvő értéke együttesen határozza meg az egyéni munkakínálat függését a munkabértől.

A munka kínálatát azonban a munkabér mellett általában befolyásolja:

1. a demográfiai helyzet;
2. a nők társadalmi szerepének a felfogása;
3. a válások számának alakulása, a nők állásvállalási kényszere;
4. a migráció.

A felsorolt körülmények által befolyásolt munkakínálat és a vállalkozások munkakereslete határozza meg társadalmi szinten a bérszínvonalat, ami az árszínvonallal analóg fogalom.

A kockázati tőke:

A fejlett piacgazdaságokban a kis- (21-50 fő) és középvállalkozások (51-300 fő) száma nagy, és szerepük egyre nő. A kisvállalkozások szerepe jelentős az innováció terén. Az innovációs tevékenység kockázata meglehetősen nagy, ugyanakkor költségigénye meghaladhatja a kisvállalkozás tőkeerejét. Ilyenkor a szükséges tőkét - az ún. kockázati tőkét - más tőketulajdonos adja annak reményében, hogy a nagy kockázat mellett a sikeres innováció hatalmas profitot biztosít.

A kockázati tőkebefektetés érdekeltségvállalást jelent új vállalat alapításánál, új termék vagy gyártási eljárás bevezetésénél. A nagyobb kockázatvállalást a magasabb hozamkilátások ellensúlyozzák.

A brit irányelvek 3 kategóriába sorolják a befektetéseket:

1. Azok a kockázatos befektetések, amelyeket olyan, tőzsdén nem jegyzett, még éretlen vállalatoknak nyújtanak, amelyeknek még ki kell alakítaniuk nyereségnövekedési ütemüket. Ezeket a befektetéseket a költségekkel kell értékelni, és nem piaci értékkel, hacsak a külső befektető nem vásárolt jelentős résztulajdont belőle, vagy a befektető társaságnak nem volt már érdemleges nyeresége belőle.
2. Nem jegyzett, de olyan fejlett vállalatoknak adott befektetések, amelyeknek már tartós profitirányzatuk van, és amelyek esetében már ésszerűen számítani lehet részvénykibocsátás vagy eladás révén kiszállásra, azaz a részesedés eladására. Ezeket a befektetéseket a szabadpiaci értékre alapozva kell értékelni, bár ez nem teljesen korrekt módszer közvetlenül a befektetés utáni időszakban.
3. Azoknak a vállalatoknak adott befektetések, amelyekkel már rendszeres részvényügyletei vannak a beruházónak. Ezek kockázata a legkisebb.

43. A vállalkozások reálfolyamatai. Gyártásszervezés, termelési költségek, költségminimalizálás, költségoptimum, anyaggazdálkodás.

A vállalkozások reálfolyamatai:

1. A reálfolyamatok jellemzése:

Reálfolyamatnak nevezzük a szoros értelemben vett termelést.

Indokolt azoknak a vezetési, tervezési, szervezési és ellenőrzési teljesítményeknek a számbavétele, amelyeket összefoglalóan diszpozitív termelési tényezőkként szokás megjelölni. Ezek a termelés nélkülözhetetlen feltételei.

A reálfolyamatot a gazdaságossággal és a termelékenységgel is jellemzik.

A reálfolyamatok tekintetében a szolgáltatások különböznek az anyagi javak termelésétől. A továbbiak az anyagi javak termelésére vonatkoznak.

2. A fő gyártási folyamat és kisegítő tevékenységek:

A tulajdonképpeni gyártás (anyagfeldolgozás és -megmunkálás) mellett számbaveendők a következők:

2.1. Gyártmánytervezés

Az előállítandó termék műszaki és gazdasági szempontok szerinti megtervezése.

2.2. Gyártástervezés

A termék előállításához szükséges termelési tényezők meghatározása.

2.3. Minőségellenőrzés

Ez kiterjed a beérkezett anyagokra, a gyártás egyes szakaszaiban elvégzett műveletekre, végül a végtermékre.

A végtermék minősége akkor megfelelő, ha a termék a piaci áron értékesíthető.

2.4. Anyaggazdálkodás

Az anyaggazdálkodás és a raktározás feladatait öleli fel.

2.5. Marketing

A termék piachoz való illeszkedését, ill. a vállalkozás piacra való hatását hivatott biztosítani.

2.6. Üzemfenntartás és karbantartás

A fő gyártási folyamat zavartalan működését biztosító kisegítő tevékenység.

2.7. Kutatás és fejlesztés

Feladata új termékek kifejlesztése, ill. az ehhez szükséges kutatási feladatok elvégzése, valamint a már gyártott termékek továbbfejlesztése. Komoly szinten általában csak tőkeerős cégek vállalkozhatnak rá.

3. Gyártásszervezési eljárások:

Az üzem adottságai és az ehhez igazodó gyártmány sajátosságai határozzák meg.

3.1. Kézműves gyártás

Egyetlen dolgozó végzi a termék előállítását. Ma is indokolt pl. az egyedi darabokat előállító szerszámkészítésben.

3.2. Műhelyrendszerű gyártás

Azonos rendeltetésű eszközökkel, gépekkel berendezett műhelyekben folyik.

Viszonylag egyszerűen szervezhető, azonban az anyagtovábbítás szakaszossága miatt tárolókapacitásokat kell az egyes műhelyekben kialakítani. Igen elterjedt.

3.3. Folyamatos gyártás

Nincs szükség közbülső tárolási kapacitásokra. A termék előállítás egymást követő lépéseit a közös ütemidő jellemzi. A szigorú sorrendben egymás után elrendezett egyes munkahelyeken adott időben mindig csupán egyetlen munkadarab található. A munkadarab végighalad az

egyed. munkahelyeken, s az utolsót már a kész termék hagyja el.

Nagyobb termékmennyiség esetén alkalmazható, mert igen pontos tervezést igényel.

Utat nyit az automatizált gyártáshoz.

3.4. Sorozat (széria) gyártás

Az ütemidő betartásának követelménye nem jelentkezik. Akkor alkalmazzák, amikor az előállítandó termékmennyiség nagy, a gyártott termékek nagyon hasonlóak, azonban különböző típusok, változatok készülnek.

Más megközelítésben:

3.5. Egyedi gyártás

Pl. hidak, gázturbinák. Ilyenkor egy időben csak egy termék készül.

3.6. Tömeggyártás

Az egyes gyártóeszközökön mindig ugyanannak a terméknek a gyártási művelete megy végbe.

4. Termelési költségek:

Valamennyi tevékenységre pontos és megbízható költségelemzést kell készíteni.

Megjegyzendő, ha az egyes tevékenységek tervezése során sikerült külön-külön költségminimumot elérni, ez nem feltétlenül biztosítja a teljes tevékenység költségminimumát. A felsorolt tevékenységek ugyanis nem függetlenek egymástól, ezért pl. az egyik tevékenység magasabb költségei egy vagy több másik tevékenység esetében sokkal jelentősebb költségcsökkenést eredményezhetnek.

A lehetséges megoldásokat mindig a többi tevékenységgel összefüggésben kell vizsgálni és kiválasztani.

Mindig figyelembe kell venni a gyártás időbeliségét, vagyis, hogy az elkészült termékek időbeli eloszlása miként alakul. Tömeggyártás esetén egyenletes a gyártott termékmennyiség, és az értékesítés időben is folyamatos lehet. Viszont egyedi és sorozatgyártás esetén a termékkibocsátás szakaszos. A gyártás és az értékesítés időbeliségének összehangolása a raktározási költségekre gyakorolhat kedvező hatást. Ha pl. az értékesítés időben egyenletes és ehhez igazodik a termékkibocsátás, akkor nem merülnek fel raktározási költségek.

A készletek nagysága, és így a termelési költségek csökkenthetők az értékesítési terv és a termelési program összehangolásával.
(Lásd még 41. tétel!)

5. Költségminimalizálás:

A jegyzetben nincs a 4. ponttól elkülönítve (Vállalatgazdaságtan: 18. old.).

6. Költségoptimum:

A jegyzetben nincs a 4. ponttól elkülönítve (Vállalatgazdaságtan: 18. old.).

Anyaggazdálkodás:

Az anyaggazdálkodás feladata az, hogy a termeléshez szükséges anyagokat és alkatrészeket biztosítsa, mégpedig a gazdaságosság követelményének megfelelően. Úgy kell tehát a gyártást kiszolgáltatni, hogy a felmerülő költségek összességükben a lehető legkisebbek legyenek.

1. Logisztika:

Az anyagbeszerzés, a gyártási folyamat egyes fázisai között, a zavartalan - egyben költségminimumra törekvő - termeléshez szükséges készletezés (raktározás), valamint a végtermék értékesítésével összefüggő raktározás és szállítás mint fizikai anyagáramlás és az ennek feltételét képező információs folyamatok együtt alkotják a vállalkozás logisztikai rendszerét.

A logisztika már az ókori hadjáratokban fontos szerepet játszott, önálló tudománnyá a két világháború során vált.

2. Anyaggazdálkodási költségek:

Az anyaggazdálkodás legfontosabb - a termelési költségeket nagymértékben befolyásoló - feladata az optimális anyagrendelési mennyiség meghatározása. Nem mindegy pl., hogy egy adott időszakban előállítandó termékmennyiség előállításához szükséges anyagokat hány alkalommal rendelik meg.

Az anyagbeszerzés költségei csökkennek, ha egyszerre több anyagot rendelnek meg, mert:

- a fajlagos megrendelési költségek kisebbek;
- nagytételű megrendelés esetén árengedményt lehet elérni.

Viszont a nagyobb mennyiség növeli a raktározási költségeket, mert

- nagyobb raktárhelyiség és raktári berendezés szükséges;
- nagyobbak a bérköltségek;
- magasabb a raktárban tárolt anyagban lekötött tőke;
- magasabbak a biztosítási költségek;
- a hosszú tárolás során az anyagok esetlegesen minőségromlást szenvedhetnek.

Az anyaggazdálkodás költségeinek minimalizálása a beszerzési és raktározási költségek együttesének minimalizálásával érhető el. Optimális rendelési mennyiség esetén a beszerzési költségek és a raktározási költségek külön-külön ugyan nem lesznek a legkisebbek, azonban e költségek összegének minimuma lesz.

3. Az anyaggazdálkodás jellemzői:

A raktáron lévő anyagmennyiség arra szolgál, hogy két anyagszállítás között fedezze a termelési folyamat anyagszükségletét. Az így elfogyó anyagmennyiséget nevezik folyó készletnek. Meghatározása az átlagos utánpótlási idő és a napi anyagfelhasználás összeszorozásával történik.

Szükség van biztonsági készletre is, amelynek a mennyisége attól függ, hogy milyen szállítási bizonytalansággal kell számolni. A biztonsági készletet a figyelembe vett késedelmi napok száma és a napi anyagfelhasználás szorzataként határozható meg.

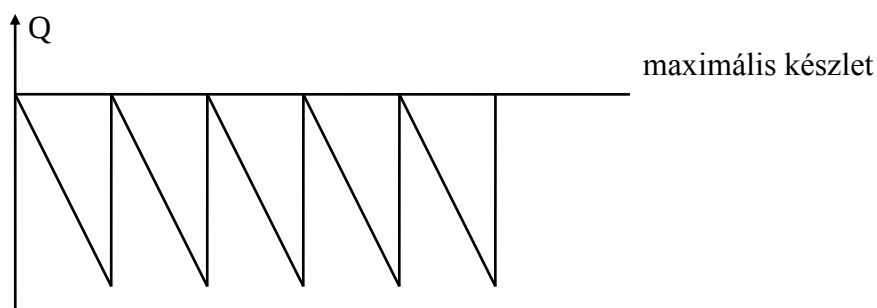
A maximális készlet a folyó készlet és a biztonsági készlet összege.

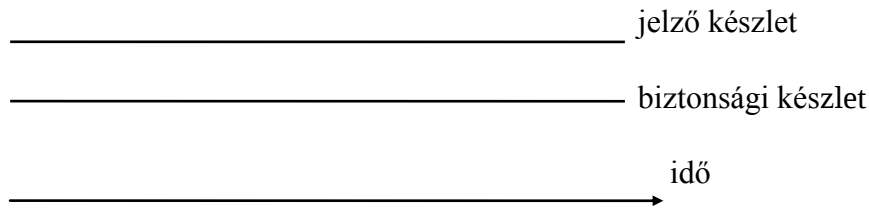
A raktározási költségekre jellemző átlagkészlet pedig a folyó készlet és a biztonsági készlet összegének felével egyenlő.

A rendelés időpontját az határozza meg, hogy a raktárkészlet mikor csökken le a jelzőkészlet szintjére. A jelzőkészlet szintjének elérésekor feladott rendelés időpontjától a szállítás időpontjáig éppen a biztonsági készlet szintjéig csökken le a raktárkészlet.

Több tipikus készletezési rendszer alakult ki., amik főleg a rendelés időpontjától és a rendelt mennyiségtől függően különböznek egymástól. A rendelés történhet rögzített időközönként vagy pedig előre meghatározott készlet szint elérésekor.

Pl. a *fűrészfog modell* időben egyenletes anyagfelhasználást tételez fel, ezért a rendelési idő kötött lehet:





Nyilvánvaló, hogy a szállítási késedelem nagyon megnövelheti a költségeket.

4. A JIT rendszer:

Az anyaggazdálkodás legfejlettebb megoldását az ún. JIT (*Just in Time*) rendszer képezi. Ez a rendszer oly módon küszöböli ki a raktározási időt, ill. a készletezést, hogy a gyártáshoz szükséges anyagokat a termelés éppen esedékes anyagszükségletének megfelelően szállítják, azok azonnal felhasználásra kerülnek.

A JIT rendszer a végsőig pontosított szervezést és fegyelmezett szállítást igényel, viszont raktározási költségek egyáltalán nem merülnek fel. Igaz, hogy ez a pontos szervezés nem olcsó.

44. A világpiaci ár és a külkereskedelmi ár. A külkereskedelmi árra ható tényezők. A versenyképesség és a konvertibilitás kapcsolata. A külkereskedelmi mérleg és a fizetési mérleg.

A világpiaci ár és a külkereskedelmi ár:

A világpiaci ár a világkereskedelemben érvényesülő árak gyűjtő kifejezése, vagyis absztrakció, ugyanis konkrét megjelenési formájában már külföldi, ill. ezen belül külkereskedelmi árak tekinthető.

Egy adott ország szemszögéből nézve minden ár, amelyet határain kívül alkalmaznak, külföldi ár. A külföldi árak fogalmi körébe tartoznak a világkereskedelem árai (világpiaci árak), ezen belül pedig az adott ország nemzetközi áruforgalmában érvényesülő árak (külkereskedelmi árak). A külföldi árak legnagyobb tömegét a külföldi országok belföldi árai adják. Ezek nem világpiaci árak, mert nem nemzetközi forgalomban alakultak ki.

A külkereskedelmi ár a világpiaci árak tükröződése egy ország nemzetközi áruforgalmában. A külföldi árak köréből a külkereskedelmi árak állnak közvetlenül kapcsolatban az adott ország belföldi áraival.

Megkülönböztetünk export-, ill. import-külkereskedelmi árat.

A világpiaci ár fogalmába tartozik a tőzsdei ár is.

A tőzsdei szerveknek azt az eljárását, amelyben megállapítják, hogy egy adott időben milyen árak mellett jöttek létre a tőzsdeügyletek, tőzsdei jegyzésnek nevezzük. A nagy világtőzsdék árjegyzéseit nagyjából a világpiaci ár bázisának szokták elfogadni.

Mi okozza az eltérést egy adott ország külkereskedelmi árai és a világpiaci ár között?

Egyrészt az időbeli eltérés, hiszen legtöbbször egy-egy tőzsdei jegyzés havi, féléves, éves átlagát állítják szembe ugyanazon időszak külkereskedelmi árainak súlyozott átlagával. A világpiaci ár éves átlaga mintegy 250 tőzsdei napnak megfelelő adat egyszerű számtani átlaga. Ezzel szemben adott termék éves

külkereskedelmi átlagára néhány (esetleg néhány száz) kötés forgalmi volumenekkel súlyozott számtani átlagára.

Másrészt a minőségbeli eltérés, hiszen a külkereskedelmi ár mindig egy konkrét minőségre értendő.

Harmadrészt a térbeli eltérés, mivel a világpiaci ár mindig egy fuvarparitáson értendő, míg a külkereskedelmi árak paritása az esetek többségében ettől a fuvarparitástól eltér.

Negyedrészt egyéb tényezők, mint pl. a kötések volumene, a közvetítők megléte vagy hiánya, a kötések prompt jellege vagy hosszabb időre szólósága, adott ügylet szállítási és fizetési feltételei.

Melyek a külkereskedelmi árak kialakulásának külpiaci körülményei?

Tiszta (tökéletes vagy szabad) verseny esetén (amelynek leginkább csak elméleti jelentősége van), az ár játszik döntő vagy kizárólagos szerepet a vásárlásoknál. Az árak kizárólag a kereslet és a kínálat közötti kapcsolattól, kölcsönös egymásra hatásától függenek. tehát egyedül egyetlen szállító sem befolyásolhatja az árakat. A nyereség növelése kizárólag az értékesített árumennyiség növelése útján lehetséges.

Teljes monopolhelyzet esetén (ami igen ritka), a monopolistának a következőket kell figyelembe vennie:

Csak akkor manipulálhat szabadon az árral, ha olyan termékről van szó, amely a fogyasztók részére elengedhetetlenül szükséges. Ilyen termék viszonylag kevés van.

Ha a termék mással helyettesíthető, ez erősen korlátozza az ár kialakítását. Az állami beavatkozástól való félelem is önmérsékletre kényszeríti az árak tekintetében.

Korlátozott verseny esetén (ami ma tipikusan jellemző), az árak erősen eltérhetnek, egyrészt mert több szállító más-más feltételekkel képes szállítani az adott árut, másrészt mert ugyanazon szállító adott térségtől függően más-más árakat alkalmazhat.

A külkereskedelmi árra ható tényezők:

1. Általános konjunkturális helyzet:

Ha jó egy termék vagy termékcsoporthoz, ill. ágazat konjunktúrája, akkor a megnövekedett kereslet megnövekedett árakat, emelkedő ártendenciát eredményez. Ilyen helyzetben a szállítók előnyös helyzetben vannak. Ha a termék konjunktúrája rossz, akkor a vevők kerülnek előnyös helyzetbe.

Az általános, nemzetközi konjunktúra aktívan visszahat az egyes országok konjunktúrájára. Ez a kapcsolat azonban nem függvényyszerű, és lehetőséget ad arra, hogy az adott időpontban egyes országok nemzeti konjunktúrája között jelentős fáziseltolódások legyenek, melyek felmérése roppant fontos. Aki ezeket előbb észleli, az nyer. A fáziseltolódásoknak emellett kiegyenlítő szerepe van abban is, hogy az egyes országokban a konjunkturális visszaesés ne öltön katasztrofális méreteket.

2. A konkurencia:

Ha erős a verseny, meglehetősen korlátozottak a lehetőségek kedvező ár elérésére. Ha pedig a konkurencia monopolhelyzetben van, mellette csak rendkívül nyomott árakon lehet értékesíteni, ha ugyan a monopolkonkurencia meg nem akadályozza magát az értékesítést.

3. A konkurens árak:

Ezek beszerzése igen nehéz. Az áralku során a szembenálló fél által felsorakoztatott árdokumentációk célzatosan összeválogatottak, vagyis hamis - de legalábbis nem jellemző - áradatokat tartalmaznak.

A vállalati hírszerzés és a piackutatás szerepe éppen ezért óriási.

4. A termék szállításához kapcsolódó szolgáltatások:

Pl. garanciális javítás, díjmentes betanítás, tanácsadás, pótalkatrészek stb. Amikor az árakat összehasonlítjuk, ezeket a szolgáltatásokat mindig figyelembe kell venni, különben teljesen hamis eredményre juthatunk.

5. Good-will (bevezetettségi), márka:

Pl. a *Braun*-cég a villanyborotvát 25-30%-kal tudja drágábban adni a kevésbé ismert, bár ugyanolyan minőségű konkurens termékeknél.

6. A kiszerelés:

Fontos árbefolyásoló tényező. Pl. nyugaton a jó minőségű kínai inget az áruház földszintjén ömlesztve adják, és így a szegény ember ugyanolyan inghez jut töredék árért, mint a gazdag, mikor az ugyanannak az áruháznak az első emeletén megveszi a csomagolt inget, ami esetleg semmivel sem jobb.

7. Fuvarparitás:

Általában az a fél igyekszik vállalni a szokásos fuvar költségeket, aki ezt olcsóbban tudja megoldani.

Általános elvként kimondható, hogy minél több költséget és kockázatot vállal magára az eladó, annál magasabb az eladási ár, és fordítva.

Ez azt jelenti, hogy exportnál az eladási ár akkor lesz a legalacsonyabb, ha az árukat az eladó gyártelep fuvarparitásában adja el. Ennek neve "ab gyár"-paritás. Az eladó az árut adott időpontban, előírt csomagolásban a saját telephelyén bocsátja a vevő rendelkezésére, aki aztán gondoskodik az elszállításról.

Saját ország határparitáson való eladásnál az ár megnő a telep és a határ közötti szállítás költségeivel, a franco határparitásnak megfelelően ugyanis a költségek a megjelölt országhatárig az eladót, onnan pedig a vevőt terhelik.

FOB (*Free on Board* = bérmentve a hajó fedélzetre rakva) paritásnál az eladó az árut az elhajózási kikötőben a hajó fedélzetére rakatja, és addig minden költséget visel, a hajót viszont már a vevő bírja, és a további költségek is őt terhelik.

CIF (*Cost, Insurance, Freight* = költség, biztosítás, fuvardíj) paritásnál az eladó a rendeltetési kikötőig állja a költségeket.

Ezek az importnál természetesen fordítva vannak. Alacsonyabb árat kell fizetni, ha az árut a vevő FOB tengeren túli kikötő fuvarparitásában vásárolja meg, mintha ugyanazt CIF európai kikötő fuvarparitásában veszi.

8. Mennyiség, szállítás, határidő:

Nagyobb tételek általában alacsonyabb egységáron kelnek el.

A hosszabb szállítási határidőt tartalmazó eladási ajánlat csak szerényebb árat tesz lehetővé.

9. Fizetési feltételek:

Ha a vevő az árut elkészülte előtt részben vagy teljesen kifizeti, akkor olcsóbban kapja meg.

Minél később fizet a vevő, annál drágábban kapja az árut (mert az eladónak áll benne a pénze).

10. Devizanem:

Általában alacsonyabb az ár, ha a vevő szabad devizával fizet, a klíringdevizában megadott árak viszont rendszerint magasabbak.

Deviza alatt mindenkor valamilyen bankszámlán mutatkozó külföldi követelést vagy tartozást értünk. Valuta alatt pedig egy adott ország törvényes fizetőeszközét értjük egy másik országban való fizetéskor.

11. Vám, importadók és egyéb “rárakódások”:

Ezeket a költségeket leggyakrabban megosztva viseli az eladó és a vevő, mivel - bár e költségek közvetlenül a vevőt terhelik - az értékesíthetőség érdekében az ár megállapításánál e költségeket is elismerik és figyelembe veszik.

12. Világkereskedelmi nyers- és alapanyagárak; bérszínvonal:

Ezek vonatkozásában nagy segítséget nyújtanak az árklauzulák, amelyek az egyes termékek anyag és bérigényességét figyelem véve, függvényszerűen fejezik ki az adott késztermék- és nyersanyagárak, ill. bérek közötti kapcsolatot. A késztermékek esetében az anyaghányad e klauzulák szerint általában nem haladja meg a 40%-ot. Bérekből, bérjellegű költségekből 40-45% körüli árhányad adódik.

Tehát egy 40% anyaghányadú késztermék esetében 10% árnövekedés a késztermék árának 4%-os növekedését indokolja. A számok ismeretében ugyanez a bérek vonatkozásában is kiszámítható.

13. Árkutatás:

Ennek elég széleskörűnek kell lennie, de figyelembe kell venni, hogy csak azonos minőségű áruk hasonlíthatók össze, ezért az árösszehasonlítást megelőzően műszaki azonosítást kell elvégezni.

14. Nagykereskedelmi árak:

Általában anyagjellegű áruknál vizsgálják őket. Könnyen beszerezhetők, szaklapok és napilapok közlik őket. A nagykereskedelmi árakból az árut terhelő különféle költségek visszaszámításával határozható meg jó megközelítésben a külkereskedelmi ár.

15. Fogyasztói árak:

A késztermékeknél általában ez beszerezhető (egyszerűen a katalógusokból), és nem a nagykereskedelmi ár. Ebből is meghatározható egy közelítő jellegű külkereskedelmi ár a felmerült forgalmi terhek leszámításával. Itt is fontos, hogy az összes árnövelő tényezőt a lehető legnagyobb pontossággal vegyék figyelembe, és a végeredményt csak az adott piacon alkalmazzák.

16. Végfelhasználói árak:

Nagyon nehéz beszerezni őket, a kiszivárogtatott információk általában hamisak.

17. Fajlagos (kg) árak:

Az érték- és volumenadatok összevetéséből - ezeket a legtöbb ország statisztikája közli - számíthatók az ún. fajlagos árak. Egyéb információk híján ezek kiindulási bázisul szolgálhatnak a külkereskedelmi ár meghatározásánál, mert nem tartalmaznak a külkereskedelmi árat növelő forgalmi terheket

Alkalmazásuknak korlátot szab, hogy eltérő minőségű termékekről van szó, ezért az árak csak átlagnak vehetők.

A versenyképesség és a konvertibilitás kapcsolata:

Egy adott áru nemzetközi versenyképessége kifejeződik abban, hogy

- ára a versenytársakénál alacsonyabb;
- minősége jobb, műszaki színvonala magasabb, mint a konkurenciáé;
- az áruszállításhoz kapcsolódó szolgáltatás jobb és előnyösebb.

Versenypépesnek akkor tekinthető az adott áru, ha a fenti három közül legalább két összehasonlításban megelőzi a konkurenciát.

Egy gazdaság versenyképessége egyértelműen azzal mérhető, hogy külkereskedelme révén növeli-e pl. a nemzeti jövedelmét, a bruttó nemzeti termékét vagy sem. A növeléshez arra van szükség, hogy a termelékenység magasabb legyen a fajlagos termelési költségek pedig alacsonyabbak legyenek, mint a versenytárs gazdaságokban.

A konvertibilitás fogalma az idők folyamán változott. Az aranystandard-rendszer idején azt jelentette, hogy a valuta belföldi birtokosa a piaci árfolyamon bármely más valutára és aranyra szabadon átválthatta azt. Az aranydeviza-rendszerben konvertibilitáson a más valutákra való szabad átválthatóságot kell érteni.

Ha az átválthatóság a nemzetközi fizetési mérleg minden tételére kiterjed, akkor teljes, ha a folyó - az áruforgalommal összefüggő - tételekre terjed ki, akkor korlátozott.

Ha az átválthatóság csak a valutakülföldiekre vonatkozik, akkor külső, ha a valutabelföldiekre is, akkor belső konvertibilitásról szokás beszélni.

A korlátozástól mentes konvertibilitás deklarálásának legfontosabb feltételei:

1. versenyképes gazdaság;
2. reális és stabilan tartható árfolyam;
3. kielégítő devizatartalék, ill. hitellehetőség.

A Nemzetközi Valutaalap szabályai szerint egy valuta akkor konvertibilis, ha az átválthatóság legalább a nemzetközi fizetési mérleg folyó tételeire vonatkozik.

A valutakonvertibilitás feltétele annak, hogy egy adott ország exportőre ott értékesíthesse termékeit, ahol azok ára a számára a legkedvezőbb, az importőr pedig onnan importálhasson, ahol a számára szükséges terméket a legolcsóbban tudja beszerezni. Ebből egyenesen következik az összefüggés a versenyképesség és a konvertibilitás között.

A külkereskedelmi mérleg és a fizetési mérleg:

Erről lásd a 8. tételt, ott minden le van írva!

45. A marketing szerepe a vállalati gazdálkodásban. Vállalati marketing. Piaci marketing.

A marketing szerepe a vállalati gazdálkodásban:

1. A marketing a külgazdaságban:

A KGST kereskedelmét hosszú távú külkereskedelmi szerződések szolgálták, ez nem követelt meg marketingmunkát.

Az új világ viszont igen, hiszen exportunk több mint kétharmada a fejlett ipari országokba irányul.

2. A marketing szerepe a piacgazdaságra való áttérés során:

Jelenleg a vállalkozások száma meghaladja a 700 ezret, ami jelentős versenyhelyzetet teremt. A számtalan kisvállalkozás részére a marketing új távlatokat nyitott.

3. A multinacionális cégek marketingtevékenysége:

Ezek jelenléte jelentősen fejlesztette a hazai marketing-kultúrát, hiszen a modern módszerek eredményes és látványos alkalmazása ékesszóló bizonyítéka volt szükségességüknek.

4. A márka és az árjelzők:

A marketingtevékenység növekedését jelzi a reklámkiadások alakulása, az árjelzőkkel kapcsolatos munkavolumen és különösen a védjegyaktivitás emelkedése. A védjegybejelentések száma megsokszorozódott.

5. A marketingtevékenység új dimenziói:

A fogyasztás csökken vagy stagnál. Az egész gazdaság felett ott lebeg a "hogyan tovább?" kérdése. Fejlődési szakaszba kerülő gazdaságunk további sikeressége vagy sikertelensége a vállalati gazdálkodás eredményességétől függ, amelyben a marketing meghatározó szerepet játszik.

Vállalati marketing:

1. Marketingtudomány, -szemlélet, -tevékenység, -menedzsment:

Mi a marketing? Tudomány, szemlélet, tevékenység és az üzleti élet legcélravezetőbb módszere.

Marketingtudomány: az alkalmazott közgazdaságtanból kifejlődött, az értékesítéssel és piaccal foglalkozó önálló tudományág, amely szociológiai, társadalomlélektani, jogi és informatikai aspektusokkal nyert kiegészítést.

Marketing szemlélet: a vállalkozás egészét átható, a piacra irányuló és a piacnak megfelelő üzleti mentalitás, szemlélet, gondolkodásmód, melynek középpontjában a vásárlóval való azonosulás áll.

Marketing tevékenység: magában foglalja a piaccal kapcsolatos teendők tervezésének és végrehajtásának összességét.

Marketing menedzsment: az a tervezési és végrehajtási folyamat, melynek során a szervezet termékeinek és szolgáltatásainak fejlesztését, árainak kialakítását, értékesítésének megszervezését és eladásának ösztönzését a piaci környezettel és saját céljaival összhangba hozza.

Kotler (USA) szerint: “a marketing társadalmi és vezetői lépések láncolata, mely során egyének és csoportok termékeket és értékeket alkotnak és cserélnék ki egymás között, miáltal kielégítik szükségleteiket és igényeiket .” (Ez a meghatározás a marketing fogalmát a nonprofit szférára is kiterjeszti.)

2. Marketingcélok, makro- és mikrokörnyezet:

A vállalat és környezete között pozíciókülönbségek, feszültségek és jelentős elkülönülések tapasztalhatók, amelyek több kategóriába oszthatók:

1. Helyi elkülönülés: a vállalat és vásárlói területi elhelyezkedéséből adódik.
2. Időbeni elkülönülés: az előállítás és fogyasztás közötti dimenzió.
3. Tulajdonosi elkülönülés: az eladni és venni szándékozók között alakul ki.
4. Értékbeni elkülönülés: a vállalatok a termelési erőforrások és azok költségei, a fogyasztók a hasznosság szerint értékelik a terméket.
5. Információs elkülönülés: a vállalat mindent tud a termékről, a fogyasztó

nem.

A marketingtevékenység általános célja e többszörös elkülönülés feloldása.

A marketingtevékenység közvetlen céljai:

1. a fogyasztók igényeinek egyre tökéletesebb kielégítése;
2. piackutatás, marketinginformációs rendszer működtetése;
3. a versenytársakénál jobb termékek és szolgáltatások biztosítása;
4. a piachoz való alkalmazkodás, a piac befolyásolása.

Mikrokörnyezet:

1. az adott vállalat belső környezete;
2. piaci közvetítők (kereskedelem, szállítmányozók stb.);
3. vevők, fogyasztók;
4. versenytársak;
5. közvélemény;
6. pénzintézetek.

Makrokörnyezet:

1. demográfiai környezet;
2. gazdasági környezet (növekedés, infláció, megtakarítások stb.);
3. természeti környezet;
4. technológiai környezet (kutatásfejlesztés, innovációs színvonal);
5. politikai és jogi környezet;
6. a társadalom és kulturális környezet.

3. A marketingtevékenység folyamata:

A vállalati marketingtevékenységnek 5 fázisa van:

3.1. A helyzet felmérése:

Arra a kérdésre ad választ, hogy egy meghatározott gazdasági tevékenység elkezdésére milyen esély van. Ehhez egye előző időszak adatai adják a bázisszempontokat.

Megválaszolendő kérdések:

- Mik a fogyasztó igényei?
- Milyen információknak van, mit kell beszerezni?
- Milyen versenytársak vannak a piacon?
- Hogyan tudunk alkalmazkodni a piachoz? Tudjuk-e befolyásolni?
- Miben vagyunk jók, miben rosszak? Mik a vállalkozás veszélyei?
- Milyen a várható profitunk? Növelhető-e a nyereség?

Ezek megválaszolásával lehetőség nyílik a tervezésre, és annak kijelölésére, hova juthat el a cég.

3.2. Marketingcélok kitűzése:

Azt kell megállapítani, hol tart a vállalat a kérdéses időszak elején. Ekkor már muszáj megbízható marketinginformációs rendszert létesíteni és működtetni.

Meg kell határozni a közvetlen - mindig piacentrikus - marketingcélokat.

Tipikus célok pl.:

- a piaci részesedés növelése;
- új termékkel való megjelenés;
- új piac meghódítása;
- a realizált nyereség jelentős növelése;
- a vállalkozás és termékeinek közismertté tétele; stb.

Azaz meg kell határozni, a cég hova akar eljutni, mit akar elérni a jövőben.

3.3. Marketingstratégia meghatározása:

A hadtudományok köréből átvett fogalom. Olyan elgondolást jelent, amely a célok eléréséhez szükséges eszközöket, azok megosztását, felhasználásuk módszereit és időbeli vonatkozásait előírja.

A stratégiai elképzelések arra adnak választ, hogy a vállalat hogyan érje el a kitűzött célokat. Nem részletesen kidolgozott tervek, csak fő irányokat jelölnek ki. Különösen fontos a marketing eszközök kijelölése és a felhasználható finanszírozási források megjelölése.

Itt különös jelentősége van a marketing mixnek, amely a marketing eszközök különböző helyzetekben alkalmazott kombinációját jelenti. McCarty nyomán ezt 4P rendszernek is nevezik, amelynek részei:

- Product* = termékpolitika;
- Price* = árpolitika;
- Place* = értékesítési csatorna;
- Promotion* = piacbefolyásolás.

3.4. Marketingprogramok:

A marketingstratégia megvalósításában jelentős rövidtávú feladatok végrehajtását szolgálják. Ilyen pl. egy árleszállítás megtervezése.

3.5. A megvalósítás ellenőrzése:

Pontos választ ad arra, mit sikerült elérni a kitűzött célokból, ill. a marketingelképzelések közül mi nem valósult meg.

4. Termék, ár, értékesítés, csatorna, piacbefolyásolás 4P rendszere:

A marketing rendszere lényegében három részből tevődik össze, amely három koncentrikus kör formájában képzelhető el, és amelyet összefoglalóan marketing környezetnek nevezhetünk:

- vevő, fogyasztó, célcsoport;
- a vállalat által ellenőrizhető eszközök (4P rendszer);
- a vállalat által nem vagy csak korlátozottan ellenőrizhető tényezők.

Egyesek 5P rendszerről beszélnek (az 5. a *Personal Selling* = személyes eladás).

A multinacionális vállalatok 6P rendszerről beszélnek, az első 4 mellé besorolva a

Politic = politika és a *Publicity* = közönségkapcsolat tényezőjét is.

Az alapvető stratégiai eszközök az alábbi tényezőket foglalják magukba:

1. *Product* = termék

- termékminőség;
- terméktulajdonságok, választék;

termékszolgáltatások;
 márka;
 osztályozás;
 csomagolás;
 egyéb szolgáltatások.

2. *Price* = ár

árszínvonal;
 árdiszkontok, árengedmények;
 fizetési feltételek.

3. *Place* = értékesítési csatorna

elosztási csatorna;
 értékesítési csatorna;
 az értékesítési helyek földrajzi elhelyezkedése;

az értékesítési csatorna hossza;
 az értékesítési csatorna szélessége;
 értékesítési körzetek;
 készletek;
 szállítás.

4. *Promotion* = piacbefolyásolás

reklámozás;
 személyes eladás;
 eladásösztönzés.

5. A márkák és védjegyek a marketing folyamatában:

Piacbefolyásolás és reklám egyáltalán nem képzelhető el márka és védjegy nélkül. A védjegy és a márka a reklámban az állandóságot és stabilitást viselő jelkép.

A márka marketingfogalom, a közgazdaságtudomány fogalma, a védjegy pedig jogi fogalom.

Márka: név, meghatározás, jelzés, jel vagy forma, amelynek funkciója az áruk vagy szolgáltatások és ezek gyártóinak, forgalmazóinak megkülönböztetése a versenytárstól.

Védjegy: olyan jogi oltalomban részesülő (lajstromozott) megjelölés, amely alkalmas áruk és szolgáltatások más áruktól és szolgáltatásoktól való megkülönböztetésére.

A márka eleve elismert, a fogyasztók által már elfogadott, észlelt megjelölést takar. A védjegy viszont lehet olyan megjelölés, amelyet soha senki nem használt, csak bejelentették lajstromozásra (tartalékvédjegy).

A márkák körébe olyan elemek is tartoznak, amelyek nem védjegyek. Márka lehet ipari minta, ipari formatervezési, művészeti alkotás szerzői jogvédelem alatt, lehet cégnév (Zwack Unicum Rt.), lehet földrajzi árujelző (Egri Bikavér). A márka tehát jogilag lényegesen bővebb tartalmú kategória.

A védjegyek mögött pontosan meghatározott tartalommal rendelkeznek a jogok, a kötelezettségek, az oltalom ideje és az árujegyzék tekintetében.

A védjegyek jogi oltalom alatt állnak, a márkák nem feltétlenül, adott esetben erre nem is alkalmasak.

A védjegyek fajtagazdagsága lényegesen nagyobb, mint a márkáké: áruvédjegy, szolgáltatási védjegy, tanúsító védjegy, színvédjegy, számvédjegy, térfogati védjegy stb.

Piaci marketing:

1. A vállalat és környezete:

A vállalat környezete változó és sokszor bizonytalan.

Sörétes puska elve: nem járhat el úgy, mint az a vadász, aki sörétes puskával lő verébre, és a találat véletlenszerű.

Golyós puska elve: koncentrálnia kell, gondosan meg kell céloznia a számára alkalmas piacot. Ez a művelet a szegmentálás.

2. Szegmens, szegmentálás, szegmenssek fajtái:

A szegmens a piac egyedi keresleti sajátosságokat mutató része, amely fogyasztói vagy felhasználói csoportot jelent.

A szegmentálás olyan eljárás, amely valamely termék vagy szolgáltatás piacát jól definiálható ismérvek szerint homogén részekre osztja.

A szegmentálással szemben az a követelmény, hogy a szegmensen belüli különbség lehetőleg a legkisebb legyen, ugyanakkor a szegmens jól elkülöníthető legyen más szegmensektől.

A szegmentálás előnyei:

- a marketingeszközök célszerű, gazdaságos felhasználása, a marketingüzenetek eljuttatása a megfelelő réteghez;
- a fogyasztói igények pontosabb, jobb kielégítése;
- új piacrészek azaz piaci rések (fehér foltok) felfedezése.

Nincs értelme a szegmentálásnak, ha

- a piac túl kicsi;
- a nagyfogyasztók mindent felvásárolnak;
- túl speciális a piac.

3. A vállalati célpiaci marketing és fázisai:

Tomcsányi Pál a piaci rések feltárásában a kutató jellegű (cinke) és az erőszakos (harkály) üzleti magatartást különbözteti meg.

A piaci rések olyan piacrészek, amelyben a nyilvánvaló vagy lappangó vásárlói igényeket a kínálat nem, vagy nem megfelelően elégíti ki. Ha ilyet találunk, a vállalati nyereség biztosnak látszik.

A piaci rések fajtái:

1. Megnyilvánult piaci részek:

A vásárlók részéről jelentkező, egyértelműen megnyilvánuló igényeket nem elégíti ki a kínálat, mert nincs aki az adott terméket a piacra vigye (pl. a 90-es évek elején olcsó, használt német autók).

2. Lappangó piaci részek:

A kereslet nem ismerhető fel egyértelműen, vagy a konkurencia kínálata gyenge. Az új termékek bevezetésénél mutatkozik.

3. Meglévő termék új piaci részen:

Pl. amikor eredetileg felnőttek számára készült terméket kissé megváltoztatva gyermeknek értékesítenek (pl. barkácskészlet).

4. Egy-egy termék reinkarnációja:

Pl. a barna cukor nyugat-európai divatja, vagy a múlt századi női kalapok új divatja.

5. Ökológiai piaci részek:

Pl. környezetbarát termékek (papírzacskó műanyag helyett).

6. Időszakos piaci részek:

Pl. a nyári és téli üdülőhelyek igénye.

4. Vállalati célpiaci marketing és fázisai:

A vállalati célpiaci marketinget a szegmenseknek megfelelő terméket vagy szolgáltatást kifejlesztő, ezt kínáló és a szegmensnek megfelelő marketing mixet alkalmazó vállalkozói magatartást célpiaci marketingnek nevezzük.

A piaci szegmentációnak az alábbi fázisai vannak:

1. Szegmentáció:
 - szegmentális szempontok, ismérvek meghatározása, a piac szegmentálása;
 - a szegmensek jellemzőinek meghatározása.
2. A célpiacok kiválasztása:
 - a piacok befogadóképességének becslése;
 - a célpiacok kiválasztása.
3. Termékpozicionálás:
 - a pozicionálási szempontok meghatározása;
 - ezen szempontok tudatosítása a vevőkben, a marketingeszközök kiválasztása, reklám, márka, árjelzők, védjegy alkalmazása.

5. A szegmentáció mint vállalati feladat.

A szegmentáció speciális kutatási módszer, melynek során a heterogén piacot homogén részekre bontjuk. Az eljárás a fogyasztók várható magatartásának megismerésén alapul. Ezt többnyire megkérdezéssel kutatással tárjuk fel.

A szegmentálás fázisai:

1. Kutatási szakasz:
 - Kérdőíves kutatási rendszer kialakítása.
2. Elemzési szakasz:
 - Egy-egy fogyasztó milyen ismérvekkel, tulajdonságokkal rendelkezik?
 - Egyes fogyasztói csoportok szétválasztása főként attitűd és demográfiai ismérvek szerint.
 - A szegmensek jellemző tulajdonságainak a meghatározása.
3. A körvonalak meghatározása:
 - A termékekre és a fogyasztókra jellemző ismérveknek van meghatározó szerepük.
 - A fogyasztói ismérvek között vannak alapváltozók és leíró változók.
 - Alapváltozók az olyan tényezők, amelyekkel a kereslet közvetlen oksági kapcsolatban áll (pl. az a réteg, amelyik közvetlenül irányítja a divatot).
 - A fogyasztói piac szegmentációjának alapváltozói.
 - lakóhely mérete;
 - lakóhely típusa;
 - nem;
 - életkor;
 - családnagyság;
 - Leíró változók pl.:
 - foglalkozás;
 - végzettség;
 - vagyoni helyzet stb.

Követelmények a szegmensekkel szemben:

A szegmenseknek feltétlenül 3 tulajdonsággal kell rendelkezniük:

1. Mérhetőség: azaz az adatoknak számszerűsíthetőknek kell lenniük.
2. Elérhetőség: tudni kell, hogy az adott fogyasztói réteg mivel befolyásolható, és tudatosítani kell az általunk alkalmazott marketing-eszközök körét.
3. Időbeli stabilitás: a tulajdonságoknak időbeli állandóságot kell felmutatniuk.

6. A célpiacok kiválasztása:

A vállalkozás dönt, milyen szegmenseket céloz meg. Lépései:

1. A piacok befogadóképességének becslése:

Milyen az egyes szegmentumok mérete és várható növekedése?

Milyen az egyes szegmentumok révén realizálható vállalati nyereség?

Melyek a vállalati célok és források?

2. A piaci szegmentumok kiválasztása:

A piac lefedésének 5 módja lehetséges:

- a) termékspecializáció, azaz pl. palackozott minőségi bor mindenhova;
- b) egy szegmentumú koncentráció, azaz pl. palackozott bor csak az élelmiszer kiskereskedőknek;
- c) piacspecializáció, egy szegmens (pl. italboltok) számára többféle bor;
- d) szelektív specializáció, azaz egy-egy piacra egy-egy termék (pl. kocsárnak kannásbor, üzleteknek palackos bor);
- e) teljes terméklefedés, azaz minden piacra mindenféle bor.

7. Termékpozicionálás:

Egy adott piacon egy adott termék versenytársakhoz való viszonyának meghatározását és ennek a vevőkben való tudatosítását jelenti. Függ az ártól, a cég jellegétől és döntően attól, hogy közfogyasztású termékekről van-e szó, vagy sem.

Pl. a következő pozíciók elérésére lehet törekedni:

- olcsó ár;
- magas árszínvonal;
- kiváló minőség;
- fejlett technológia.

A pozicionálási szempontok meghatározása (mindig a versenytársakhoz viszonyítva):

Mely potenciális versenylényekkel rendelkezünk?

Melyik a legnagyobb versenylény, amit biztosítani tudunk?

A versenylényök szemléltetésére alkalmas az ár és a minőség együttes pozicionálása:

- magas árszínvonal magas minőséggel;
- alacsony árszínvonal magas minőséggel;
- magas árszínvonal alacsony minőséggel;
- alacsony árszínvonal alacsony minőségi színvonallal.

A pozíciók tényleges kiépítése:

Ez a választott pozicionálási szempontok kifejlesztését, márkázást, az árujelzők alkalmazását és a versenylény tudatosítását eredményezi a vevőben.

A vállalat az alábbiak szerint határozhatja meg a versenylényt:

- új, szupermodern termék értékesítése;
- kiváló minőségű áru mérsékelt áron eladása;
- alacsony árszínvonal, alacsony minőségben;
- magas árszínvonalú termék kiváló minőségben.

A vállalkozásnak döntenie kell arról is, hogy ezeket hogyan tudatosítja vevőiben. A marketingben az olyan versenylény, amelyet nem hoznak hatékonyan a fogyasztók tudomására, nem ér semmit.

Differenciálatlan tömegmarketing megközelítést jelent egy meghatározott cég minden terméke vonatkozásában egy és ugyanazon arculat alkalmazása (pl. a *Marlboro*). Ezt nem szabad lebecsülni, mert kiválóan alkalmas pl. bankok, cégek jó hírnevének megalapozására, továbbá egy termék népszerűsítésére.

A differenciált marketing a különböző szegmensekre különböző arculatot alkalmaz. Ez költségesebb, de hatékonyabb. Pl. a Renault a különböző kategóriájú kocsijait különböző szlogenekkel reklámozza.

A koncentrált marketinget alkalmazó vállalat erőfeszítéseit a piac egy nagyobb szegmentumára összpontosítja. Pl. a Lipton-szlogenek minden teaféleséget minden potenciális fogyasztó számára egyformán reklámoznak.

8. A márkák és védjegyek szerepe a pozicionálásban:

A védjegyreklám hatékonyan segíti a közfogyasztási cikkek piacra való bevezetését.

Bizonyos szakterületek kifejezetten védjegyigényesek, pl.:

gyógyszeripar, élelmiszeripar, háztartási vegyipar, kozmetikai ipar.

A védjegy önmagában is alkalmas arra, hogy az áru és a cég arculatát reprezentálja, tudatosítsa a vevőben, azonban a konkrét piacbefolyásoló hatást a reklámmondat (szlogen) fejt ki.

46. A pénzügyi döntések alapja. Cash flow, nettó jelenérték, belső megtérülési ráta. Kockázat és hozam.

A pénzügyi döntések néhány alapfogalma:

1. A pénzáramlás (*cash flow*):

időszaki realizált eredmény

- olyan jövedelmek, amelyek az adott időszakban nem vezetnek bevételhez

+ olyan ráfordítások, amelyek az adott időszakban nem vezetnek kiadáshoz

= *cash flow*

2. Kamatláb és diszkontláb:

Alaptétel, hogy egységnyi pénz ma többet ér, mint egységnyi jövőbeni pénz, mert a mai pénz befektethető, kamatozik.

A kamatláb a kamatot a folyósítás összegére, vagyis a kamatfizetési periódus nyitó hitelállományára vetíti. A pénzügyi számítások során kamatozáson mindig kamatos kamatot kell érteni.

A kamatfizetés gyakoriságát is számításba véve a tényleges évi kamatláb a következő képlettel határozható meg:

$$r_t = \left(1 + \frac{r_m}{m}\right)^m - 1$$

ahol:

r_t = tényleges kamatláb,

r = a megállapított kamatláb,

m = a kamatfizetés gyakorisága.

Megkülönböztetünk nominál- (azaz meghirdetett) és reálkamatlábát. A kettő közötti összefüggés - ha elég alacsony az infláció ráta - az alábbi módon írható le:

$$r = i - p$$

ahol:

r = reálkamatláb,

i = nominál kamatláb,

p = inflációs ráta.

A diszkontálás lényegében a kamatos kamat számítási eljárás fordított művelete, ekkor ugyanis arra vagyunk kíváncsiak, hogy mekkora összeget kellene befektetnünk ma ahhoz, hogy a jövőben egy meghatározott nagyságú pénzmennyiséget kapjunk.

A diszkontláb a kamatot törlesztésre, azaz a kamattal megnövelt záróállományra vetíti. Az eltérő vetítési alap miatt a diszkontláb mindig kisebb a kamatlábnál.

A diszkontáláshoz felhasznált hozamot, megtérülési rátát diszkontrátának nevezzük. A diszkonttényező kifejezhető a diszkontráta függvényében:

$$DF = \frac{1}{1 + r}$$

ahol:

DF = diszkonttényező,

r = megtérülési ráta, hozam.

3. A jelenérték (angolul *Present Value* = PV), a nettó jelenérték:

Alapszabály, hogy egységnyi biztos pénz értékesebb, mint egységnyi kockázatos pénz. A jelenérték mindent jelenbeli pénzben fejez ki, és így a különböző pénzáramlások összeadhatóvá válnak.

A jelenérték nem más, mint a jövőben várt bevételek diszkontált értéke.

$$PV = \frac{C}{1 + r}$$

ahol:

r = az elvárt hozam,

C = az egy év múlva esedékes pénzáramlás.

Ha ugyanezen C összeget csak " t " év múlva kapjuk meg, akkor ennek jelenértéke:

$$PV = \frac{C}{(1 + r)^t}$$

Látható, hogy a később megkapott pénzek jelenértéke kisebb, mint a korábban meglevő, így befektethető pénzek jelenértéke. Ezt a tulajdonságot nevezzük a fent már említett pénz időértékének.

A nettó jelenérték (angolul *Net Present Value* = NPV) a befektetések gazdasági számításakor, ill. a befektetési alternatívák közötti döntések meghozatalakor hasznosítható formula. A befektetés révén keletkező jövedelmek diszkontált

értéke és a beruházás ráfordításainak diszkontált értéke közötti különbséget jelenti.

Úgy határozzuk meg, hogy a jövőben várt bevételek diszkontált értékéből (jelenértékéből) levonjuk a befektetés ráfordításait. Képlete:

$$NPV = -C_0 + \sum \frac{C_t}{(1+r)^t}$$

ahol:

NPV = nettó jelenérték,

C_0 = a 0-dik időszak pénzáramlása,

C_t = pénzáramlások a "t" időszak alatt,

r = diszkontráta.

A C_0 általában negatív, mert a befektetést (vagyis a pénzkifizetést) jelöli.

A nettó jelenérték szabály azt jelenti, hogy fogadjuk el azokat a befektetéseket, amelyeknek pozitív a nettó jelenértéke, azaz úgy kell befektetni, hogy maximalizáljuk a befektetés nettó jelenértékét, vagyis a jövőbeli jövedelem diszkontált értékének (jelenértékének) és az induló befektetés összegének különbségét.

4. Belső megtérülési ráta (IRR):

A belső megtérülési ráta az a diszkontráta, amely mellett a nettó jelenérték nulla. "T" év élettartamú befektetés belső megtérülési rátája:

$$NPV = C_0 + \frac{C_1}{1+IRR} + \frac{C_2}{(1+IRR)^2} + \dots + \frac{C_t}{(1+IRR)^t} = 0$$

Az IRR tényleges kiszámítása általában közelítéssel történik (iterációval).

Az IRR segítségével kimutatható tehát, hogy a tőkebefektető hozzájut-e a diszkontráta által kifejezett tőkehozadékhhoz, hozamhoz. A belső megtérülési ráta szabály azt mondja ki, hogy a vállalatoknak azokat a befektetési javaslatokat kell elfogadniuk, amelyeknél a belső megtérülési ráta meghaladja a diszkontrátát.

5. Kockázat és hozam:

A befektetőnek alapvetően két kockázati tényezővel kell szembenéznie:

1. egyedi kockázat, amely magából a tevékenység jellegéből, az adott társaság gazdálkodásából fakad, ez azonban diverzifikációval ("több lábbon állás") csökkenthető;
2. piaci kockázat, amely a konjunkturális változásokkal, piaci mozgásokkal összefüggésben érinti a befektetőt, aki ennek fejében ún. kockázati prémiumot vár el, amely a piaci hozam és a kockázatmentes

hozam különbsége.

A befektető a magas várható hozamot és az alacsony kockázatot szereti.

A tőkejavak árazási modellje az ún. CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) összefüggést állít fel valamely értékpapír várható hozamának meghatározására:

$$r = r_m + (r_m - r_f) \beta$$

ahol:

r = a kérdéses értékpapír várható hozama,

r_m = a piaci portfólió átlagos hozama,

r_f = a kockázatmentes hozam,

$r_m - r_f$ = a kockázati prémium,

β = a piaci kockázat mérőszáma.

A kockázatmentes hozam olyan fix kamatjövedelem, amely esetében az értékpapírt kibocsátó személye garanciát jelent arra, hogy a kamatfizetés nem válhat kétséggé.

47. A beruházási döntések és a finanszírozási módszerek.

A beruházási döntések:

1. Beruházási döntési módszerek:

1.1. A megtérülési idő módszere:

Megtérülési időn azt az években kifejezett időtartamot értjük, amely szükséges ahhoz, hogy a tőkebefektetés a vele elérhető bevételekből, hozamokból egyszer megtérüljön.

$$\text{Megtérülési idő} = \frac{\text{Egyszeri ráfordítások jelenértéke}}{\text{Éves átlagos eredmény jelenértéke}}$$

Ez a módszer a befektetés kockázatának mérlegelését helyezi előtérbe. A nagyobb kockázatú befektetésekhez rövidebb megtérülési időt rendelnek hozzá.

A módszer nincs tekintettel a megtérülési idő után keletkező hozamokra, sem arra, hogy a megtérülési időn belüli években a hozamok milyen nagyságrendben követik egymást. A minimálisan elfogadható megtérülési idő meghatározását a döntéshozóra bízta.

1.2. Belső megtérülési ráta módszere:

Egy beruházás belső megtérülési rátája az a hozam, amellyel az adott időszakban befektetett összegünket gyarapítjuk. Vagyis ha ezzel a hozammal diszkontálnánk a beruházás pénzáramlásait, akkor a befektetett tőke értékéhez jutnánk.

Ez a definíció megegyezik az IRR mutatóval, a diszkontrátával, amely mellett a ráfordítások és a bevételek nettó jelenértéke kiegyenlíti egymást.

A követelmény az, hogy az új beruházás legyen jövedelmezőbb, mint az eddig elért átlagos jövedelmezőség.

A belső megtérülési ráta határértéke a tőke alternatívaköltsége, vagyis az a hozam, amelyet a piacon más befektetésekkel el tudnánk érni.

1.3. Jövedelmezőségi index:

A jövedelmezőségi index (PI) mutató, amely félúton helyezkedik el a belső megtérülés ráta és a nettó jelenérték mutató között, azt mutatja meg, hogy egységnyi befektetés az egész időszak alatt mekkora jelenértékű pénzáramlást biztosít. nevezik nyereség/költség hányadosnak is.

$$\text{PI} = \frac{\text{PV}}{C_0}$$

Eszerint minden olyan beruházás, amelynek a jövedelmezőségi indexe nagyobb 1-nél, elfogadható.

1.4. Könyvszerinti érték átlagos hozama:

Az egymást kölcsönösen kizáró beruházások rangsorolásához kiszámítjuk a beruházás átlagos nettó könyvszerinti értékét és az átlagos éves eredményt.

$$\text{A könyvsz. átlaghozam} = \frac{\text{Átlagos éves eredmény}}{\text{A beruházás átl. nettó könyvsz. értéke}} = \dots\%$$

A beruházás akkor elfogadható, ha az így számított könyvszerinti átlaghozam nagyobb a vállalat által elvártnál.

2. A nettó jelenérték szabály alkalmazása:

Egy beruházás nettó jelenértéke (NPV) a beruházástól várható pénzáramlások jelenértékének (PV) és a szükséges befektetésnek (C_0) a különbsége.

$$\text{NPV} = \text{PV} - C_0$$

A beruházások rangsorolásakor a nagyobb nettó jelenértékű beruházás minősül előnyösebbnek. Ha az NPV értéke nulla, akkor a befektetéssel nem nyertünk semmit.

Ez a szabály azért jobb, mint az 1. pont alatt felsoroltak, mert figyelembe veszi, hogy a mai pénz többet ér, mint a jövőbeni, másrészt nem függ olyan tényezőktől, amelyre hatással van a döntéshozó véleménye, csak a beruházás megvalósításából származó pénzáramlásoktól és a tőke alternatívaköltségétől függ, harmadrészt a különböző időpontban keletkezett pénzáramlások jelenértékei összehasonlíthatókká és összeadhatókká válnak.

3. A beruházási döntési helyzetek:

Nem mindegy, hogy a beruházás mikor történik. Az időtényezőtől függően egészen eltérhetnek az eredmények. A nettó jelenérték maximalizálása érdekében meg kell keresni az optimális pillanatot.

A jövőbeni pénzáramokat az alábbi képlet alapján diszkontálva megkeressük a maximumértéket (vagy - értékeket), és a beruházást akkor valósítjuk meg.

A "t"-edik időpont nettó jövőbeni értéke: $(1 + r)^t$

Gyakori eset, hogy eltérő időtartamú beruházások között kell választani. Ilyenkor érdemes alkalmazni a NPV-k éves egyenesértékesét, vagyis azt, hogy évente átlagosan mekkora nettó jelenértéket biztosítanak az egyes beruházások. Az évente azonos értékű nettó jelenérték megállapítására az annuitás érték

számítás a legalkalmasabb:

$$\text{NPV} = \frac{A_n}{r} \left(1 - \frac{1}{(1 + r)^t}\right)$$

Felmerülhet pótlólagos beruházási igény, ha tárgyi eszköz használdik (pótlás) vagy avul (csere) el.

A pótlólagos beruházásnak akkor van haszna, ha az új termelőeszköz által elérhető bevétel (a nettó jelenérték) éves összege nagyobb, mint az állományban lévő termelőeszközzel biztosított hozam. A felhasználható számítási módszer:

$$M_\varepsilon = \frac{\text{A beruházás összege} - \text{Elmaradó felújítás összege} - \text{Maradványérték}}{q(\text{Évi üzemeltetési költségmegtakarítás})}$$

ahol:

m_ε = a befektetés megtérülésének időtartama években;

q = egyenértékszám, amely azt fejezi ki, hogy az új berendezés termelőképessége hogyan viszonyul a leselejtezésre váró berendezés termelőképességéhez.

A számítás arra ad feleletet, hogy a beruházás összege a vele elérhető költségmegtakarításból hány év alatt térül meg.

4. Korlátozott erőforrások:

Ilyenkor szintén nem lehet egyszerűen a pozitív nettó jelenérték alapján határozni. A szűk kapacitást leggyakrabban a tőkekorlát jelenti.

“Puha” tőkekorlát esetén a vállalkozásnak megvan a szükséges pénze, de a pénzügyi vezetők állítanak fel korlátokat.

“Kemény” tőkekorlát esetén a tőke szűkösen áll rendelkezésre. Ez esetben a vállalatnak vagy el kell vetnie a projektet vagy többletforrásokhoz kell jutnia.

Tőkehiányos beruházási döntések meghozatalakor a jövedelmezőségi index használata segít. A PI ugyanis éppen arra ad feleletet, hogy a beruházáskor szükséges tőke egy egységre jutó nettó nyereség mennyi, ill. melyik beruházási változat esetén maximális.

Finanszírozási módszerek:

1. Finanszírozás és beruházás:

Azért lehet, sőt kell a finanszírozási döntéseket elválasztani a beruházási döntésektől, mert hatékony tőkepiacon egy ígéretes beruházás finanszírozására mindig találunk megfelelő számú befektetőt. vagyis a finanszírozási lehetőségek felmérésére csak azután kerülhet sor, amikor már az eszközoldali döntések megszülettek.

Kerülni kell azt, hogy a beruházás a finanszírozási döntések következményévé váljon.

2. Önfinszírozás:

2.1. A tárgyi eszközök utáni leírás:

Ha a költségek között elszámolt leírás költségét sikerül az árban érvényesíteni, akkor a vállalat bevételhez jut, amelyből beruházásokat finanszírozhat.

2.2. A visszatartott nyereség:

A mérlegszerinti eredmény a saját tőke részeként valós önfinszírozást jelent a vállalat számára.

2.3. Tartalékok:

Ha a korábbi évek mérlegszerinti eredményét eredménytartalék formájában sikerült felhalmozni, ez szintén finanszírozási forrás lehet.

2.4. Vagyon átrendeze:

Az üzemvitelhez szükséges vagyont csökkentik, ezáltal lekötött tőkét szabadítanak fel, vagy az üzemeltetéshez nem szükséges vagyonrészeket értékesítik, és így jutnak szabad pénzeszközökhöz.

3. Saját tőke szerzés:

A vállalat a tőkepiacról újabb saját tőkét von be, azaz megemeli jegyzett tőkéjét.

Az első fázisban zártkörű részvénykibocsátás történik (hiszen a cég még nem elég ismert, és ez olcsóbb eljárás is). A nyilvános kibocsátás erősen szabályozott és drága eljárás, ezért az első eset nagy dolog egy cég életében.

A kibocsátást általában egy brókerekből és bankokból álló szindikátus irányítja.

A kibocsátás feltétele, hogy a társaság elkészítse és közzétegye a részvény kibocsátásáról szóló tájékoztatóját, valamint a nyilvános ajánlattételt.

Korlátozott körű kibocsátásnál a részvényeket az eddigi részvényeseknek ajánlják fel.

4. Idegen források:

Ezek gyakorlatilag a hitelek.

Értékpapírban testet öltő hitelszerződés a vállalati kötvény.

Az adóssággal történő finanszírozásnak egyik speciális formája a pénzügyi lízing.

5. Tőkeszerkezet és tőkeáttétel:

A tőkeszerkezet a vállalat által kibocsátott értékpapírok összetételét jelenti. Más megfogalmazásban a saját tőke és az idegen források arányát (a tartós források között) értjük rajta.

A tőkeáttétel azt mutatja meg, hogy a vállalat tőkéjében milyen arányt képvisel az idegen tőke.

A vállalatok a tranzakciós költségek és az idegen befolyás elkerülése érdekében az önfinanszírozásra törekednek. A hitelek után fizetett kamat pedig csökkenti az osztalékkilátásokat.

Az idegen források bevonásának is vannak azonban előnyei:

Adómegtakarítás, mert a hitelek, kötvények kamatait a vállalat az adózás előtti eredménye terhére számolja el. A potenciális adómegtakarítás:

$$D \times r_D \times T_c$$

ahol:

D = a hitel összege;

r_D = a kamatozás;

T_c = a társasági nyereségadó kulcsa.

6. Tőkeszerkezet és a vállalat értéke:

Ha a vállalt finanszírozása teljes egészében saját tőkével történik, akkor az eszközöktől elvárt hozam, vagyis a vállalat tőkeköltsége megegyezik a részvényesek által a részvényektől elvárt hozammal.

Ha viszont a vállalat idegen tőkét is bevon, akkor a tőkeköltsége a részvényesek és a hitelezők hozamvárásainak súlyozott átlagaként adódik, ahol a súlyok a cég tőkeáttételének felelnek meg.

A súlyozott átlagos tőkeköltség képlete:

$$r_T = r_D \frac{D}{D + E} + r_E \frac{E}{D + E}$$

ahol:

r_T = súlyozott átlagos tőkeköltség;

r_D = a hitelek kamatlába;

r_E = a részvények várható hozama;

D = az idegen tőke értéke;

E = a saját tőke értéke.

Ez a súlyozott átlagköltség megegyezik azzal az elvárt hozammal, amelyet a vállalat egész eszközállományától várunk, mivel az eszközök által létrehozott pénzáramlás az, amin a részvényesek és a hitelezők osztoznak.

A hagyományos álláspont szerint a vállalati tőkeszerkezet kialakításának a vállalat piaci értékének maximalizálását, ill. a súlyozott tőkeköltség minimalizálását kell szolgálnia. A részvényesek hozamvárakozásai nem egyenes arányban változnak a tőkeáttétel hatására, hanem csak akkor vált ki a részvényesekből komolyabb reakciót az idegen tőke bevonása, ha az már meghaladt egy jelentős mértéket. Azaz ezen álláspont képviselői szerint a súlyozott átlagos tőkeköltségnek van egy minimális értéke, ami egybeesik a vállalat értékének maximumával. Azt a tőkeszerkezetet, ahol ez a maximális érték létrejön, a cég optimális tőkeszerkezetének nevezzük.

Modigliani és Miller ezt vitatva két tételt fogalmazott meg:

1. *Modigliani és Miller első tétele:*

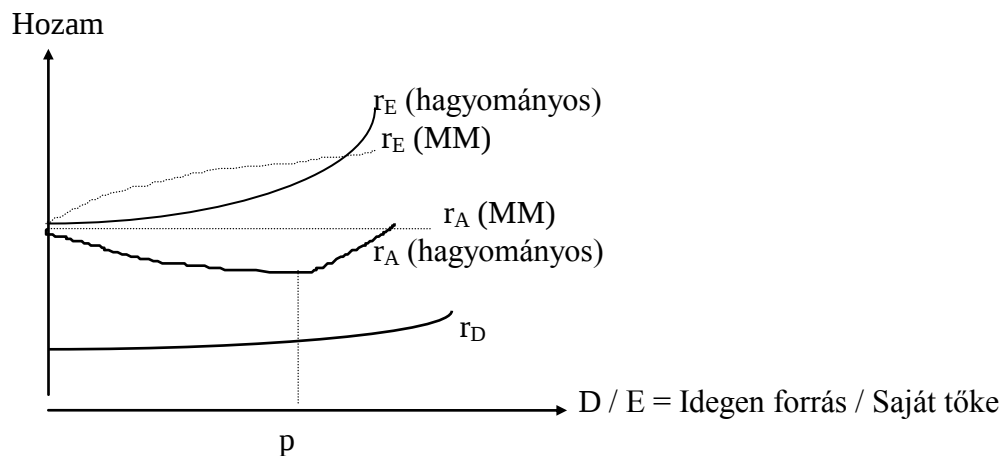
A vállalat piaci értéke független a finanszírozási tőkeszerkezettől, a vállalkozástól elvárt hozam, vagyis a tőke alternatívaköltsége állandó (tökéletes piac mellett).

A pénzügyi vezető tehát nem tudja megváltoztatni a vállalat értékpapírjainak értékét egyszerűen azzal, hogy különbözőképpen osztja szét a pénzáramlást. A vállalat értékét ugyanis reáleszközei határozzák meg (azaz a mérleg bal oldala), nem pedig az általa kibocsátott értékpapírok. Az eszköz értéke megmarad, függetlenül attól, hogy milyen fedezetek állnak mögötte.

Ebből következik, hogy a tőkeszerkezetre vonatkozó döntések figyelmen kívül hagyhatók, ha a vállalat befektetési döntéseit már meghozta. Vagyis a befektetési és finanszírozási döntések szétválaszthatóságára is magyarázatot ad a tétel.

2. *Modigliani és Miller második tétele:*

A tőkeáttételes vállalat saját tőkéjének hozama lineárisan változik az adósság - saját tőke arányával, mert a tőkeáttétel növekedésével egyenes arányban növekszik a részvényesek kockázata, ezáltal a részvényektől elvárt hozam. Vagyis a vállalat nem tudja csökkenteni a tőkeköltségét az olcsóbb hitelek arányának növelésével, mert párhuzamosan és arányosan nő a részvények kockázata és hozama, ami kompenzálja a hitelkamatok lefelé húzó hatását.



ahol:

r_E = a tulajdonosi tőkére jutó várható hozam;

r_A = a befektetett eszközökre jutó várható hozam;

r_D = a kölcsöntőkére jutó várható hozam (kamat);

D = adósság (*debt*); E = saját tőke (*equity*);

p = a hagyományosok szerint az a D/E arány, amely minimalizálja r_A -t.

Ha a vállalatot egyetlen befektető birtokolja, akkor a vállalat összes nyereségére ő jogosult, hozamelvárása tehát az eszközök várható hozamával egyenlő.

Várható működési jövedelem

Az eszközök várható hozama = $\frac{\text{Várható működési jövedelem}}{\text{Értékpapírok piaci értéke}}$

Ha viszont a vállalat tőkestruktúrájában az adósság is jelen van, akkor a hitelállományra jutó tőkehozam kamaton felüli része a saját tőke hozamát gyarapítja. Minél nagyobb az adósságarány, annál nagyobb hozamkülönbséget sajátíthatnak el a csökkenő részarányú saját tőke tulajdonosok.

MM II. tétele alapján a várható hozam az alábbi képlettel határozható meg:

$$r_E = r_A + \frac{D}{E} (r_A - r_D)$$

Az adósságarány növekedése nemcsak a saját tőke hozamát növeli meg, hanem annak kockázatát is. A várható hozam növekedése tehát csak a kockázat növekedését ellensúlyozza.

A saját tőke kockázata a fentiek alapján az alábbi módon számolható ki:

$$\beta_E = \beta_A + \frac{D}{E} (\beta_A - \beta_D)$$

ahol:

β_E = a tulajdonosi tőke teljes kockázata;

β_A = üzleti kockázat (csak a saját tőkével finanszírozott cég kockázata);

β_D = adósság kockázata;

D = adósság (*debt*);

E = saját tőke (*equity*).

Modigliani és Miller elismerte, hogy különböző tipikus tőkeszerkezetek figyelhetők meg, részben az adózási rendszer hatása, másrészt a pénzügyi nehézségek költségei miatt. Az adómegettakarítás növekedési üteme egy pont után megtörik. Az adómegettakarítás növeli, a pénzügyi nehézségek pedig csökkentik a vállalat finanszírozási befolyások nélküli jelenértékét. Ilyen értelemben valóban megcélózható egy olyan optimális tőkeszerkezet, amely egyben a vállalat értékének maximalizálását jelenti.

MM szerint a vállalat értéke kifejezhető:

$$\begin{aligned} & \text{Tisztán saját tőkéből finanszírozott vállalat értéke} \\ & + \text{Adómegettakarítás jelenértéke} \\ & - \text{Pénzügyi nehézségek költségeinek jelenértéke} \end{aligned}$$

$$= \text{Vállalat piaci értéke}$$

Az adómegettakarítás és a pénzügyi nehézségek azonban nem egyformán hatnak a különböző vállalatokra. Az optimális tőkeszerkezet kialakításánál négy szempontot kell figyelembe venni:

1. A vállalat adózási pozíciója: a magas és állandó jövedelemmel rendelkező vállalatoknak érdemes a hitelfelvételből fakadó adómegettakarításra építeniük.
2. A tevékenység üzleti kockázata: a magasabb üzleti kockázatú cégeknek fokozottan kell ügyelniük az eladósodásra, ezért célszerűbb alacsonyabb tőkeáttétellel működniük.
3. Az eszközök típusa: azoknál a vállalatoknál, ahol az immateriális javak túlsúlyban vannak, a pénzügyi nehézségek költsége és kockázata nagy, mert ezek a javak gyorsan értéktelenednek és nehezen értékesíthetők, ezért náluk sem jó megoldás a tőkeáttétel növelése.

4. Finanszírozási tartalékok: ha a dinamikusan fejlődő és számos pozitív nettó jelenértékű projekttel rendelkező vállalatoknak elég pénzügyi tartalékaik vannak, akkor egy jó befektetési lehetőség esetén tudnak lépni.

Összefoglalva elmondható, hogy az MM féle tökéletes tőkepiacot és adómentes versenygazdaságot feltételező modellben a finanszírozási döntések irrelevánsak és a beruházási döntésektől elválaszthatók. A gyakorlatban - azaz az életben - azonban nagyon is fontos a szerepük.

48. Osztalékpolitika. A vállalati pénzügyi mutatószámok rendszere. A pénzügyi tervezés területei.

Osztalékpolitika:

Az osztalékpolitika a pénzügyi vezetés, ill. az igazgatótanács azon alternatívája, hogy a társaság adózott nyereségéből eredménytartalékot képezzen-e, vagy inkább osztalék formájában juttasson pénzt a vállalat vezetésének.

Ha a vezetés a fizetett osztalékot alacsony szinten tartja, akkor fedezetet teremt a bővítési lehetőségek finanszírozására. Ha viszont a saját forrásokkal szemben a hiteleket részesíti előnyben, akkor többet lehet osztalékként kifizetni, tehát ekkor a hitelpolitika befolyásolja az osztalékpolitikát.

Ha rögzítjük a vállalat finanszírozási és beruházási politikáját, akkor az osztalék emelését csak részvénykibocsátásból lehet finanszírozni. Ekkor lényegében a részvényesek finanszírozzák saját osztaléknövekedésüket azáltal, hogy eladják a vállalatban szerzett tulajdonuk egy részét.

Ugyanakkor az osztalék bármilyen csökkenését ellentételezi a forgalomban lévő részvények számának csökkentése vagy a részvények visszavásárlása.

Nyilvánvaló, hogy bármelyik folyamat játszódik le, a részvényesek vagyona összességében nem változik. A két módozat közötti választás alapvetően az adott ország adórendszerén múlik, nevezetesen azon, hogy az osztalékkifizetést vagy az árfolyamnyereséget (tőkenyereséget) adóztatják-e meg jobban.

1. Az osztalék formái és mértéke:

Ennek megállapítása az igazgatótanács hatáskörébe tartozik. Formája lehet pénz, termékminta, kedvezményes szolgáltatás. Fizethető havonta, negyedévente, félévente, évente.

Szokásos osztalék: amelyet egy jövőben is fenntartható osztalékszint mellett rendszeresen fizetnek.

Extra osztalék: nem biztos, hogy legközelebb is fizethető.

Különleges osztalék: jövőbeni kifizetése szinte teljesen kizárt.

John Lintner felmérése az osztalék nagyságáról:

A vállalat az osztalék kifizetésekor hosszú távú célokat követ.

A vezetők elsősorban az osztalék nagyságának változására és nem abszolút szintjére fektetik a hangsúlyt.

A vezetők nem szívesen határoznak meg olyan osztalékszintet, amelyet később esetleg csökkenteniük kell.

Az osztalék változásai hosszú távon a fenntartható nyereségszinthez igazodnak.

Lintner ebből kidolgozott egy modellt, amelynek alapfeltételezése, hogy a vállalatnak van egy megcélzott osztalékfizetési hányada. A modell szerint a vállalat

következő évi osztaléka (DIV) az egy részvényesre jutó nyereségnek (EPS) ezzel a megcélzott osztalékfizetési hányaddal lesz egyenlő:

$$\text{DIV} = \text{Megcélzott hányad} \times \text{EPS}.$$

Ha az osztalék változik:

$$\text{DIV}_1 - \text{DIV}_0 = \text{Megcélzott hányad} \times \text{EPS} - \text{DIV}_0.$$

Lintner kimutatta, hogy a vállalatvezetőket az motiválja, hogy szerintük a részvényesek az osztalék állandó ütemű növekedését tekintik a vállalati eredményesség legfőbb jelének. Ezért csak óvatosan osztanak osztalékot, lassan növelve azt, hogy mindig legyen növelési lehetőségük.

Ezek után ha nem tekintjük adott a tételezett osztalékfizetési hányadot, akkor az osztalék növekedésére vonatkozó képlet:

$$\text{DIV}_1 - \text{DIV}_0 = \text{Módosító tényező} \times (\text{Megcélzott hányad} \times \text{EPS} - \text{DIV}_0).$$

Minél óvatosabb a vállalat, annál alacsonyabb a megcélzott hányad.

A fenti képletből kiolvasható, hogy *Lintner* modellje szerint az osztalék nagysága részben a vállalat jelenlegi nyereségétől, részben pedig a megelőző időszak osztalékától függ. Az osztalék viszont mindig az adott év adózott nyereségének függvénye. Ebből következően a cég várható osztaléka a jelenlegi és múltbeli nyereségek súlyozott átlagából számítható ki.

2. A vállalat értéke és az osztalék:

A *Lintner* által felmért cégekre a konzervatív felfogás volt jellemző, mely szerint ha nő az osztalék, javul a vállalat piaci megítélése, nő a vállalat értéke is.

Van azonban egy radikális nézet is, mely szerint az összefüggés éppen fordítva érvényes, azaz az osztalék csökkentése növeli a vállalat értékét, mert a vezetés optimizmusát tükrözi, mivel a menedzsment nyilván a jövőbeni fejlesztési perspektívák érdekében tartálékol.

A középútas megítélés szerint - tökéletes tőkepiacot feltételezve - az osztalékpolitika közömbös a vállalat értéke szempontjából. E nézet alapítói *Modigliani* és *Miller*. Az ő feltételrendszerük (melyben elméletük érvényes):

- a vállalat befektetési politikája rögzített és a befektetők által ismert;
- az osztalékot és az árfolyamnyereséget nem terheli adó;
- az értékpapírok adás-vétele szabad és költségek nélküli;
- az információk mindenki számára egyformán hozzáférhetők;
- nincsenek ún. ügynöki költségek.

Ha az osztalékot új részvények kibocsátásával növelik:

$$\text{Régi részvények értéke} = \text{Vállalat értéke} - \text{új részvények értéke}.$$

A régi részvényesek által elszenvedett árfolyamvesztéséget azonban kompenzálja a megnövekedett osztalék. Ha azonban a vállalat vezetése nem fizet extra osztalékot (vagyis nem bocsát ki új részvényeket), akkor a régi részvények értéke sem csökken. Tehát a részvényesek vagyoni helyzete változatlan marad, akármilyen osztalékpolitikát folytasson is a cég.

Mindebből az következik, hogy a vállalat osztalékpolitikájától függetlenül a részvényesek kialakíthatják a nekik megfelelő osztalékpozíciót (vagy osztalékot vesz fel a csökkent értékű részvénye után, vagy eladja a megnőtt értékű részvényét). Ha pedig a befektetőt hidegen hagyja a vállalat által fizetett osztalék nagysága (hiszen a piacon más módon is pénzéhez juthat), akkor a vállalat piaci megítélése (értéke) is független a vezetés által követett osztalékpolitikától.

A pénzügyi teljesítmény elemzése:

Tulajdonosok (befektetők):

Nagyon fontosak számukra a pénzügyi elemzésekből levonható információk. Ha a tőkepiac hatékonyan működik, akkor az értékpapírok árfolyama naprakészen tükrözi a cég jövedelmezőségi helyzetére vonatkozó információkat.

Hitelezők:

Nekik is fontos tudniuk, hogy milyen a vállalat pénzügyi teljesítőképessége és folyamatos teljesítménye. Ahhoz, hogy tudják, kinek érdemes hitelezni, szükségük van a különböző vállalatok egységes szempont szerint számított mutatóira.

Vezetők:

Az összehasonlító elemzések nélkül semmilyen fontos döntést nem tudnának meghozni.

Versenytársak:

Értelemszerű, hogy miért van szükségük rá.

Felügyeleti szervek, adóhatóság:

Ez is értelemszerű.

Ami a feltüntetendő adatokat illeti, a pénzügyi beszámolókra vonatkozólag minden országnak vannak előírásai, ill. léteznek ún. Nemzetközi Számviteli Standardok.

A másik fontos követelmény a mutatóelemzés, ill. a mutatók kiszámításának egységessége. A mutatók 5 nagy csoportra oszthatók:

1. jövedelmezőségi mutatók;
2. tőkeáttételi mutatók;
3. hatékonysági mutatók;
4. likviditási mutatók;
5. piaci mutatószámok.

Ezeket bármilyen vállalatelemzés során ki kell számítani.

A legtöbb probléma a kapott elemzések értelmezésével kapcsolatban merül fel. A gondos vizsgálat feltételezi az alábbiakat:

1. az ágazati, ill. a vállalati sajátosságokban való jártasságot;
2. a pénzügyi beszámoló adataira, ill. a mutatók pontos tartamára vonatkozó ismereteket;
3. az elemzés szempontjából fontos mutatók kiválasztását;
4. a szükséges térbeli és időbeli korrekciók elvégzését.

A kapott eredményeket sosem egyenként, hanem összefüggésükben együttesen kell vizsgálni.

Ekkor az elemzés meg fog felelni az alábbi kritériumoknak:

1. sűrített formában nagy mennyiségű információt közöl;
2. időbeli trendek segítségével dinamikus gazdálkodási vizsgálatokat tesz lehetővé;
3. szektorok elemzésében nyújt segítséget;
4. előre jelzi az esetleges pénzügyi problémákat;
5. következtetések levonásához, új kérdések megfogalmazásához segít hozzá.

A pénzügyi mutatószámok rendszere:

A pénzügyi mutatók kidolgozásához szükséges:

1. eredménykimutatás (minden országban meghatározott);
2. mérleg (minden országban meghatározott);

3. egyéb pénzügyi adatok:

- 3.1. saját tőke piaci értéke;
- 3.2. részvények átlagos száma;
- 3.3. részvényárfolyam.

A rendszer:

- 1. Jövedelmezőségi mutatók
 - 1.1. Eszközarányos nyereség (ROA)
 - 1.2. Saját tőke arányos nyereség (ROE)
 - 1.3. Egy részvényre jutó nyereség
 - 1.4. Osztalékfizetési ráta (EPS)
 - 1.5. Árbevétel arányos nyereség
 - 1.6. Fedezeti mutató
- 2. Hatékonysági mutatók
 - 2.1. Készletek forgási sebessége
 - 2.2. Átlagos beszedési idő
 - 2.3. Szállítók forgási sebessége
 - 2.4. Szállítók átlagos forgási ideje
 - 2.5. Forgótőke forgási sebessége
 - 2.6. Egy főre jutó árbevétel
- 3. Tőkeáttételi mutatók
 - 3.1. Saját tőke arány
 - 3.2. Idegen tőke - Saját tőke arány
 - 3.3. Kamatfedezeti mutató
- 4. Likviditási mutatók
 - 4.1. Likviditási ráta
 - 4.2. Likviditási gyorsráta
 - 4.3. Pénzhányad mutató
 - 4.4. Időtartam mutató

1. Jövedelmezőségi mutatók:

Arra adnak feleletet, hogy a vállalat milyen hatékonysággal használja fel a rendelkezésére bocsátott forrásokat. Vizsgálható, hogy:

- 1. A vállalat milyen eredményességgel vagy megtérüléssel működteti a társaság eszközeit?
- 2. A társaság nyeresége hogyan aránylik a tulajdonosok által a társaságnak végleg átadott saját tőke nagyságához?

Tehát mindkét esetben valamilyen eredménykategóriát viszonyítunk az elemzés szempontjából releváns adathoz.

1.1. Eszközarányos nyereség (angolul *Return on Assets* = ROA):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Átlagos eszközállomány}}$$

$$\text{ROA II.} = \frac{\text{Kamatfizetés és adózás előtti eredmény} - (\text{Adó} + \text{Adómegtakarítás})}{\text{Átlagos eszközállomány}}$$

A mutatók jelentése: mekkora a vállalat eszközállománya által biztosított hozam, ill. a vállalat megtérülési rátája.

Ami a nevezőt illeti, reális képet akkor kapunk, ha az eszközök átlagos állományát számítjuk ki az időszak eleji nyitó- és az időszak végi záróállomány számtani átlaga alapján (viszonylagos állandóságot mutató eszközállomány esetében).
A második képlet mutatója azzal számol, hogy a vállalkozásba idegen tőke is be van vonva.

Azonos kockázatú befektetéseknél azt a vállalatot kell előnyben részesíteni, amelyik magasabb ROA mutatót produkál. (A nagyobb üzleti kockázatú cégeknek nagyobb eszközarányos nyereséget kell produkálniuk.)

1.2. Saját tőke arányos nyereség (angolul *Return on Equity* = ROE):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Átlagos saját tőke}}$$

A mutató jelentése: adott időszakban birtokolt saját tőke mekkora hozamot eredményez az egyéb gazdasági szereplők követeléseinek kielégítése után.

A nevezőt itt is a nyitó- és a záróállomány számtani átlaga alapján állapítjuk meg.

Minél nagyobb a ROE értéke, annál értékesebb a vállalat a befektetők számára. Megjegyzendő azonban, hogy az üzleti kockázat mellett a tőkeáttétel miatti pénzügyi kockázattal is számolni kell.

1.3. Egy részvényre jutó nyereség (angolul *Earning per Share* = EPS):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Összes részvények száma}}$$

A befektetők értékelése megegyezik a ROA és ROE mutatóknál leírtakkal, sőt ebben az esetben a magasabb hozamelvárás még kézenfekvőbb, mint a korábbiakban, hiszen a legérdektelenebb befektető is szentel némi figyelmet legalább ennek a viszonyoszámnak.

1.4. Osztalékfizetési ráta:

$$\text{Osztalékfizetési ráta} = \frac{\text{Egy részvényre jutó osztalék}}{\text{Egy részvényre jutó nyereség (EPS)}}$$

A mutató jelentése: a társaság a vizsgált időszakban elért adózott eredményéből mekkora hányadot fizet ki osztalék formájában.

A mutató értelmezése: ha az osztalékráta tartósan alacsony szinten áll (és részvényvisszavásárlásokkal sem kompenzálják a tulajdonosokat), akkor ez azt jelenti, hogy a vállalat menedzsmentje kedvezően értékeli a növekedési, beruházási lehetőségeket. Ha azonban a társaság osztalékfizetési rátája fokozatosan növekszik, akkor tartani lehet attól, hogy a vállalat perspektívái romlottak.

1.5. Árbevételarányos nyereség:

$$\text{Árbevételarányos nyereség} = \frac{\text{Adózott eredmény}}{\text{Árbevétel}}$$

A mutató jelentése: adott időszak alatt a vállalat árbevételének hány százalékát teszi ki a nyerség, vagyis a cég mekkora forgalomarányos haszonnal dolgozik.

A mutató értelmezése: önmagában nem sokat mond, fontos azonban, hogy az évek során nő-e vagy csökken, ill. fontos összehasonlítani a versenytársak ugyanezen adatával.

1.6. Fedezeti mutató:

$$\text{Fedezeti hányad} = \frac{\text{Fedezeti összeg}}{\text{Nettó árbevétel}}$$

A mutató jelentése: mekkora hányadát teszi ki a fedezeti összeg, vagyis az értékesítés árbevétele és önköltsége között különbség a társaság nettó árbevételének.

A mutató nevezőjében az ár- és egyéb bevételek szerepelnek (termékmennyiség szorozva a termék árával).

az A mutató számlálója az árbevételek és az egyéb bevételek értékét csökkentve értékesítés közvetlen önköltségével foglalja magában (termékmennyiség szorozva a termék árával, mínusz a termék önköltsége).

Ez a mutató a társaság alaptevékenységének jövedelmezőségéről nyújt információkat, pontosabban az értékesítéskor érvényesíthető haszonkulcs, árrés nagyságát határozza meg.

2. Hatékonysági mutatók:

Ezek is a társaság működésének eredményességéről tájékoztatnak, azonban nem az adózott eredményt viszonyítják különböző vállalati adatokhoz, hanem az egyes termelési tényezők, eszközök kihasználtságát mérik.

2.1. Készletek forgási sebessége:

$$\text{Készletek forgási sebessége} = \frac{\text{Értékesítés közvetlen önköltsége}}{\text{Készletek átlagos állománya}}$$

A mutató jelentése: adott időszakban a cég hányszor értékesítette átlagos készletállományát.

A magas mutatóértéket egyértelműen pozitív jelenséggé szokták értékelni, pedig lehet, hogy csak a készletállomány szintje alacsonyabb az optimálisnál. A kis forgási sebesség viszont rossz készletgazdálkodásra és sok értékesíthetetlen termékre utal.

2.2. Átlagos beszedési idő:

$$\text{Átlagos beszedési idő} = \frac{\text{Átlagos vevőállomány}}{\text{Átlagos napi árbevétel}}$$

A mutató jelentése: az eladás folyamán keletkezett vevőállomány mennyi idő múltával jelentkezik pénzbevételeként, azaz a vevők átlagosan hány nap leforgása alatt fizették ki számláikat.

A kiindulási alap a szektorátlag. Ha a vállalati mutató ezt jelentősen meghaladja, akkor a vállalat túlságosan engedékeny a vevőivel szemben, ha a mutató túl alacsony, akkor a vállalat nagyon szigorú.

2.3. Szállítók forgási sebessége:

$$\text{Szállítók forgási sebessége} = \frac{\text{Nettó árbevétel}}{\text{Szállítók átlagos állománya}}$$

A mutató a vállalat szállítóival szembeni fizetési morálját, hajlandóságát méri. Másik megközelítésben a szállítóállomány kihasználtságáról ad információt.

A számlalóban igazából a szállítók irányában felmerült összes költséget kellene szerepeltetni, erre azonban ritkán van mód, ezért helyettesítjük ezt a nettó árbevétellel, ami azonban felfelé torzít.

A mutató magas értéke a társaság jó fizetési fegyelme vagy a szállítók szigorú elvárásaira utal.

2.4. Szállítók átlagos forgási ideje:

$$\text{Szállítók átlagos forgási ideje} = \frac{\text{Időszak napjainak száma}}{\text{Szállítók forgási sebessége}}$$

A mutató jelentése: a vállalat átlagosan hány napa alatt egyenlíti ki a szállítókkal szemben fennálló tartozásait.

Ha az átlagos beszédési idő nagyobb, mint ez, akkor az azt jelenti, hogy a vállalat követeléseinek bizonyos hányadát nem tudja szállítóival finanszíroztatni.

2.5. Forgótőke forgási sebessége:

$$\text{Forgótőke forgási sebessége} = \frac{\text{Nettó árbevétel}}{\text{Nettó forgótőke átlagos állománya}}$$

A mutató jelentése: a vállalat forgótőkéje hányszor térül meg egy adott időszak alatt, vagyis hasznosítása mennyire hatékony.

A nevezőben található nettó forgótőke az összes rövid lejáratú eszköz (forgóeszköz) és a rövid lejáratú kötelezettségek (folyó források) különbsége, azaz a vállalat tevékenységének folytatásához rendelkezésre álló tőke állománya (működő tőke).

A magas forgási sebesség az eredményes és hatékony gazdálkodás jele. Viszont túl magas, akkor a háttérben lehetnek likviditási gondok. Az alacsony érték a hatékonyság hiányára utal.

2.6. Egy főre jutó árbevétel:

$$\text{Egy főre jutó árbevétel} = \frac{\text{Nettó árbevétel}}{\text{Egy főre jutó árbevétel}}$$

A munkaerő-kihasználtságról, ill. a munkaerő-intenzitásról nyújt információt.

3. Tőkeáttételi mutatók:

A tőkeáttételi mutatók a vállalat két kockázati fajtája (üzleti és pénzügyi) közül a pénzügyi kockázatot mérik.

3.1. Saját tőke aránya:

$$\text{Saját tőke aránya} = \frac{\text{Saját tőke}}{\text{Tartós források állománya}}$$

Az alacsony saját tőke arányt azok a cégek engedhetik meg maguknak, amelyek üzleti kockázata viszonylag alacsony, így a nyereség biztosított.

3.2. Idegen tőke - saját tőke arány:

$$\text{Idegen tőke - saját tőke arány} = \frac{\text{Hosszú lejáratú kötelezettségek}}{\text{Saját tőke}}$$

Ugyanazt méri, mint az előző, csak más szemszögből. Ha az értéke magas, akkor beszélhetünk eladósodottságról.

3.3. Kamatfedezeti mutató:

$$\text{Kamatfedezeti mutató} = \frac{\text{Adó- és kamatfizetés előtti nyereség} + \text{Amortizáció}}{\text{Kamatráfordítás}}$$

A mutató jelentése: milyen mértékben képes a vállalat a hiteltartozásából eredő kötelezettségeinek eleget tenni.

Ha a mutató magas, akkor a társaság pontosan képes a kamatokat fizetni, így hitelképes.

4. Likviditási mutatók:

A vállalat fizetőképességéről nyújtanak információt, azaz arról, hogy eleget tud-e tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek saját forgóeszközeinek felhasználása segítségével.

4.1. Likviditási ráta:

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

A mutató jelentése: milyen mértékben képes a vállalat eleget tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek a rendelkezésére álló forgóeszközök felhasználásával.

Ha értéke 1 alá esik, akkor ez a társaság fizetőképtelenségét mutatja.

4.2. Likviditási gyorsráta:

$$\text{Forgóeszközök} - \text{készletek}$$

$$\text{Likviditási gyorsráta} = \frac{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

A mutató jelentése: ugyanaz, mint az előzőnek, csak itt a legkevésbé likvid forgóeszközt, a készleteket nem vesszük figyelembe.

Akkor számítjuk ki, ha gyanú van rá, hogy a készletek értékesíthetősége alacsonyabb az átlagosnál. Megnyugtató, ha az értéke 1 felett van, de nem elvárás.

4.3. Pénzhányad mutató:

$$\text{Pénzhányad} = \frac{\text{Forgóeszközök - Készletek - Követelések}}{\text{Rövid lejáratú kötelezettségek}}$$

Jelentése: milyen mértékben képes a vállalat eleget tenni rövid lejáratú kötelezettségeinek a rendelkezésére álló pénzeszközök és az azonnal pénzeszközzé tehető értékpapírok felhasználásával.

Ha értéke 1 felett van, akkor a vállalatnak egyáltalán nincsenek fizetési nehézségei.

4.4. Időtartam mutató:

$$\text{Időtartam mutató} = \frac{\text{Forgóeszközök - Készletek}}{\text{Napi átlagos működési kiadások}}$$

Jelentése: hány napig képes a vállalat napi működési kiadásainak fedezésére a rendelkezésére álló forgóeszközöcsoport felhasználásával.

Minél nagyobb az értéke, annál biztosabb a vállalat működése (de a túl magas érték nem kívánatos).

5. Piaci mutatószámok:

5.1. Árfolyam / Nyereség ráta (angolul *Price-Earnings Ratio* = P/E ráta):

$$\text{P/E ráta} = \frac{\text{Részvényárfolyam}}{\text{Egy részvényre jutó nyereség}}$$

Jelentése: hányszorosa a mai árfolyam az egy részvényre jutó nyereségnek, másképpen mennyi egységnyi pénzt kell kifizetni egy egységnyi jövedelemért. Azaz az értéke reciproka az éves hozam összegének.

Minél kisebb az értéke, annál érdekesebb a részvényt megvásárolni.

5.2. Piaci érték / Könyvszerinti érték aránya:

$$\text{Piaci érték / Könyvszerinti érték} = \frac{\text{Részvényárfolyam}}{\text{Egy részvény könyvszerinti értéke}}$$

Jelentése: hányszorosa a cég piaci értéke a könyv szerinti értékének.

Minél magasabb az érték, annál jobb a cég piaci megítélése.

5.3. Osztalékhozam:

$$\text{Osztalékhozam} = \frac{\text{Egy részvényre jutó osztalék}}{\text{Részvényárfolyam}}$$

Jelentése: ha a részvény osztaléka állandó ütemben növekszik, akkor az osztalékhozam nem más, mint a részvénytől elvárt hozam és az osztalékok növekedési ütemének különbsége.

Ha magas, jelentheti azt, hogy a befektetők az osztalék lassú növekedését várják, vagy azt, hogy magas hozamra számítanak.

6. A vállalati cash flow:

Lásd még 46. tétel!

Itt most csak egy egyszerű számítás:

Adózás előtti eredmény	Bruttó cash flow
+ Évi értékcsökkenés	- Társasági nyeresémadó
+ Céltartalék képzés	+ Eredménytartalék igénybevétele
- Céltartalék feloldás	- Fizetendő osztalék
= Bruttó cash flow	= Nettó cash flow

A pénzügyi tervezés területei:

A pénzügyi vezető legfontosabb feladata a beruházási és finanszírozási döntések meghozatala. E kettő egymásra hatásának figyelembevételével pénzügyi tervezést kell végeznie, aminek eredménye a pénzügyi terv.

Lépések:

1. a befektetési és finanszírozási alternatívák elemzése;
2. a döntések várható következményeinek előrejelzése;
3. a jelenbeli és jövőbeli döntések kapcsolatának feltárása;
4. a lehetőségek közötti választás;
5. a tervben kitűzött célok összevetése az elért eredményekkel.

A pénzügyi terv tartalma:

1. előzetes vagyis előrejelzett mérleg, eredménykimutatás;
2. a tervezett tőkeberuházásoknak, a finanszírozási elképzeléseknek, a társaság tervezett osztalékpolitikájának kategóriánkénti tárgyalása.

Hatékony pénzügyi tervezésről három feltétel teljesülése mellett beszélhetünk.

1. az előrejelzés pontossága és következetessége;
2. az optimális pénzügyi terv kialakítása;
3. a pénzügyi terv megvalósulásának figyelemmel kísérése.

Rövid távú pénzügyi tervezésen az 1 évet meg nem haladó tervezési periódust értjük. Hosszú távú tervezésről legalább 5 , de gyakrabban 10 éves időtáv áttekintése esetén beszélünk.

A hosszú és rövid távú döntések kölcsönhatásában a pénzügyi tervezés kiindulópontja a vállalati stratégia. Ennek keretében kell meghatározni az eszközök-források értékelési elveit és módszereit, valamint a befektetési stratégiát és a finanszírozási stratégiát is.

1. A kumulatív tőkeszükséglet. Finanszírozási stratégiák:

Az eszközbeszerzés által indukált forrásigény, vagyis az eszközök megvételének költségei képezik a vállalat kumulatív tőkeszükségletét.

A hosszú távú döntések a finanszírozási stratégián keresztül fejtik ki hatásukat a rövid távú pénzügyi döntésekre.

A finanszírozási stratégia és a vállalati magatartás kialakításakor figyelembe veendő szabályok:

- a) Az eszközök és források lejáratának összehangolása (illeszkedési szabály).
- b) A tartós forgótőke-befektetést tartós forrásokkal kell finanszírozni.
- c) A forgóeszköz-gazdálkodás keretében a likviditás fenntartásának költsége és a likviditás hiányának költsége minimális összes költséget eredményezzen.

1.1. Szolid finanszírozási stratégia:

A fent felsorolt szabályokat a vállalat szigorúan betartja, vagyis tartós eszközt kizárólag tartós forrásokkal, saját tőkével és hosszú lejáratú kötelezettségekkel finanszíroz.

1.2. Konzervatív finanszírozási stratégia:

A vállalat a szükségesnél óvatosabban közelíti meg a finanszírozás kérdéseit, azaz nemcsak a tartós, hanem az átmeneti eszközök finanszírozásakor is tartós forrásokat használ fel.

Ez nagyon biztonságossá teszi a céget és biztosítja a hitelezőktől való függetlenségét is. Hátránya, hogy a tartós források drágábbak, mint a rövid lejáratúak.

1.3. Agresszív finanszírozási stratégia:

A vállalat rövid lejáratú kölcsönöket is igénybe vesz átmeneti eszközök és tartóan lekötött forgóeszközök finanszírozásakor.

Ezzel olcsóbb lesz a finanszírozási szerkezet, de megnő a csőd veszélye.

2. Rövid távú pénzügyi tervezés:

A forgótőke egészére és egyes elemeire való döntéseket fogalmazza meg.

A nettó forgótőke fogalmán az összes forgóeszköz és a folyó források különbözetét értjük.

2.1. A vevőállomány kezelése:

A forgóeszköz-gazdálkodás egyik legfontosabb eszköze.

Ha a vevő utólag fizet, az azt jelenti, hogy a szállító kereskedelmi hitelt nyújtott neki.

A kereskedelmi hitel nyújtásának és jellegének meghatározó feltételei:

- a) Az áru gazdasági természete: gyorsan forgó áru (pl. tej) vételárát hamarabb kell megfizetni, mint a tartósét (pl. autó).
- b) Az eladó pénzügyi helyzete: ha rossz helyzetben van, nem várhat sokat.
- c) A vevőkör megítélése: van hitelképes vevő, és van kevésbé megbízható.
- d) A készpénzfizetési engedmény: akkor adja az eladó, ha a vevő azonnal vagy a kijelölt határidőn belül fizet.

2.2. A szállítóállomány késleltetése:

Ha egy cég likviditási helyzete romlik, akkor késlelteti tartozásai kiegyenlítését, ezzel kvázi önkényesen vesz fel kereskedelmi hitelt.

Rövid távon megoldás, de hosszú távon rontja a cég megítélését.

2.3. Pénzgazdálkodás:

A rövid távú pénzügyi döntések középpontjában a rendelkezésre álló pénzeszközök és értékpapírok mennyisége áll.

A "pénzeszközök forrása és felhasználása kimutatás" a cég fizetőképességéről, ill. az eszközök és források szerkezetében bekövetkezett változtatásokról ad tájékoztatást. A vállalkozás mérlegadataira és eredménykimutatására van szükség hozzá.

Pénzeszközállomány változása = Források - Pénzeszközök felhasználása.

Források: adózott eredmény.

Felhasználás: követelések növekedése.

Annál nagyobb a vállalat fizetőképessége, minél nagyobb vagyoni hányada áll likvid eszközökben (leginkább készpénzben), ami viszont alig hoz jövedelmet. Meg kell találni a likviditás és a rentabilitás közötti optimális egyensúlyt.

A pénzállomány szintje akkor optimális, ha a likviditás marginális haszna megegyezik az elmaradt kamatjövedelemmel.

A pénzgazdálkodás kétféle költsége:

a) A pénzkészlet finanszírozási költsége, vagyis az elveszett kamatjövedelem.

b) Az értékpapír eladásának tranzakciós költségei.

A pénzgazdálkodás költségeinek minimalizálását szolgálja *William Baumol* modellje, amely a közismert készletezési modellen, az "optimális rendelési tétele nagyság" sémáján alapul.

A modell alapján kiszámítható, hogy mekkora összegben, milyen időközönként és gyakorisággal kell eladni értékpapírokat ahhoz, hogy az eladások tranzakciós költségei és a kieső kamatjövedelem együttes összege minimális legyen.

Képlete:

$$Q = \left(\frac{2 \times KI \times K\ddot{O}}{r} \right)^{1/2}$$

ahol:

Q = a pénzállomány feltöltése céljából egyszerre értékesítendő értékpapírok összege;

KI = az éves fizetések összege;

K $\ddot{O}$ = az egyszeri értékpapír-eladás költségei;

r = az értékpapírok többletéhezama az elszámolási számla kamataihoz képest a teljes időszakra.

A modell gyengéje, hogy szerinte a pénz egyenletesen csökken, amíg el nem fogy, pedig ez a valóságban nem ilyen egyszerű.

Miller -Orr modellje szerint a pénzállománynak egy meghatározott sávban kell mozognia, s beavatkozásra csak akkor van szükség, ha a pénzkészlet mennyisége lefelé vagy felfelé kilép a sávból. A lefelé lép ki, akkor értékpapírokat kell eladni, ha felfelé, akkor venni kell.

A modell szerinti intervallum kiszámítási képlete:

$$ET = 3 \left(- \frac{3K\ddot{O} \times \sigma^2}{4m} \right)^{1/3}$$

ahol:

ET = az alsó és felső korlát közötti eltérés nagysága;

σ^2 = a pénzáramlás varianciája;

KÖ = az egyszeri értékpapír-eladás költségei;

rn = az értékpapírok napi többlethozama.

3. Likviditási terv:

A likviditási terv a korábbi időszakok elemzésére épülő, a pénzügyi döntéseket megalapozó finanszírozási tervváltozat. A likviditási tervben a várható bevételeket vetik össze az előirányzott kiadásokkal, ezért bevétel-kiadási tervnek is nevezik.

4. Rövid távú finanszírozási terv. Finanszírozási lehetőségek:

Rövid lejáratú bankhitel: az egyik legkézenfekvőbb módja a finanszírozásnak. A különösen jó ügyfelek számára a bank folyószámla-hitelt biztosít, amely rulírozó technikájú.

Fizetések késleltetése: csak átmeneti likviditási zavarok esetén indokolt alkalmazni.

Likvid értékpapírok vétele és eladása: az értékpapírokkal történő finanszírozás jelenti a legnagyobb volument a vállalat likviditásának megőrzése érdekében tett pénzügyi lépések körében.

49. Beszámolási kötelezettség és könyvvizetés. Számviteli alapelvek. A mérleg szerkezete.

A számvitelnek a vállalkozói döntéseket megalapozó információs bázisként kell szolgálnia.

A számviteli rendszer az 1991. évi XVIII. számú törvény szabályozza.

A törvény hatálya alá tartoznak:

- a vállalkozók;
- a költségvetés alapján gazdálkodó szervezetek;
- az MNB;
- az egyéb szervezetek.

1998. jan. 1-től a törvény hatálya kiterjed a külföldi székhelyű vállalkozások magyarországi fióktelepeire is.

Beszámolási kötelezettség:

A vállalkozók beszámolási kötelezettségének formája függ:

- a vállalkozási formától;
- az éves nettó árbevételek nagyságától;
- a könyvvizetés módjától;
- a mérleg főösszegétől;
- a foglalkoztatottak létszámától.

A beszámoló lehet:

1. egyszerűsített mérleg és eredménylevezetés, amelyet készíthet:

iskolai szövetkezet, jogi személyiséggel rendelkező munkaközösség, jogi személyiség nélküli gazdasági társaság, ill. kormányrendeletbe foglaltaktól függően egyéb szervezet (lakásszervezet, társasház, ügyvédi iroda, alapítvány, egyház, víziközmű társulat stb.);

feltétele: egyszeres könyvvitel vezetése, ill. az éves nettó árbevétel (két egymást követő évben) ne haladja meg az 50 millió forintot;

2. egyszerűsített éves beszámoló, amelyet készíthet:

a kettős könyvvitelt vezető vállalkozó, ha két egymást követő évben a mérleg fordulónapján az alábbi három mutatóérték közül kettő az előírt határértéket nem haladja meg:

a mérlegfőösszeg a 150 millió forintot;

az éves nettó árbevétel a 300 millió forintot;

a tárgyévben átlagosan foglalkoztatottak száma a 100 főt;

nem készíthet ilyet részvénytársaság, továbbá összevont (konszolidált) éves beszámolót készítő vállalkozó, ill. vele érdekeltségi kapcsolatban levő vállalkozó;

3. éves beszámoló, amelyet készíthet:

a kettős könyvvitelt vezető vállalkozó, kivéve, ha egyszerűsített éves beszámolót készít (készíthet);

4. összevont (konszolidált) éves beszámoló, amelyet készíthet:

az a kettős könyvvitelt vezető vállalkozó, aki egy vagy több vállalkozáshoz fűződő viszonyában anyavállalatnak minősül, továbbá aki közös vezetésű vállalkozásban a tőkerészesedés alapján rendelkezik vagy szavazati többséggel, vagy vezető tisztségviselők, felügyelőbizottsági tagok többségének megválasztási jogával, vagy a tulajdonosokkal kötött szerződés alapján döntő irányítást, ellenőrzést gyakorol.

Könyvvezetés:

A könyvvezetés az a tevékenység, amikor a gazdálkodó a tevékenysége során előforduló, a vagyoni, a pénzügyi, a jövedelmi helyzetére kiható eseményekről - a számviteli törvényben előírt követelményeknek megfelelően - folyamatosan nyilvántartást vezet, és azt a naptári év végén lezárja.

A törvény a hangsúlyt a beszámolásra helyezi. A könyvvezetés részletekbe menő, tételes szabályozása ma már a múlté.

Ez lehet kettős könyvvitel, ill. egyszeres könyvvitel.

A kettős könyvvitel a vállalkozás vagyonáról, azaz az eszközökről és forrásokról, továbbá az azokban bekövetkezett változásokról vezetett folyamatos, hézagmentes nyilvántartás.

Az egyszeres könyvvitel a vállalkozás pénzeszközeiről és azok forrásairól, továbbá az azokban bekövetkezett változásokról naplófőkönyv, pénztárkönyv, ill. egyéb - a számviteli törvény követelményeinek megfelelő - formában vezetett nyilvántartás.

Tágabb értelemben a könyvvezetéshez tartoznak még az 1995. évi CXVII. A személyi jövedelemadóról szóló törvényben szabályozott - az egyéni vállalkozókra, ill. a magánszemélyekre vonatkozó adónyilvántartási formákat is, nevezetesen az alapnyilvántartásnak minősülő pénztárkönyv-, ill. naplófőkönyv vezetést, a bevételi nyilvántartást és a bevételi és költségnyilvántartást.

Számviteli alapelvek:

1. A vállalkozás folytatásának elve (folyamatos működést feltételez);
2. A teljesség elve (tárgyévi események, ill. a kettős könyvvitel szerint: a naptári évre vonatkozó, továbbá a lezárt év gazdasági eseményeiből a mérleg elkészítéséig ismertté vált gazdasági események figyelembevétele);
3. A valóság elve (valóságos események valóságos értékben);
4. A világosság elve (áttekinthetőség);
5. A következetesség elve (állandóság, összehasonlíthatóság);

6. A folytonosság elve (az időszak eleji nyitómérleg adatoknak meg kell egyezniük az előző időszak zárómérleg adataival: $NYM = ZM$; az értékelés viszonylagos állandósága);
7. Az összemérés elve (kettős könyvvitel szerint: az adott időszaki bevételek és adott időszaki költségek [ráfordítások] számbavétele, amikor azok felmerültek, pénzügyi teljesítéstől függetlenül, de az egyszeres könyvvitelt alkalmazóknál akkor, amikor a pénz tényleges beérkezik vagy kimegy);
8. Az óvatosság elve (nem lehet eredményt kimutatni akkor, ha valamely árbevétel, bevétel pénzügyi realizálása bizonytalan; eredményt csökkentő tételként figyelembe kell venni valamennyi előrelátható kockázatot és feltételezhető veszteséget);
9. A bruttó elszámolás elve (bevételek és költségek, ráfordítások, továbbá követelések és kötelezettségek egymással szemben nem számolhatók el);
10. Az egyedi értékelés elve (az eszközöket és kötelezettségeket egyedileg kell értékelni; a beszámoló elkészítése során az egyedi értékelés elve sajátosan érvényesülhet);
11. Az időbeli elhatárolás elve (ez egyszeres könyvvitelnél nem érvényesíthető; kettős könyvvitel szerint a bevételek és költségek két vagy több év kihatásait figyelembe vevő arányos figyelembevétel);
12. A tartalom elsődlegessége a formával szemben (a gazdasági események figyelembevételkor a közgazdasági tartalomból kell kiindulni);
13. A lényegesség elve (lényegesnek minősül minden olyan esemény, amelynek elhagyása, ill. téves bemutatása rontja a hű képet);
14. A költség-haszon összevetés elve (gazdaságosság elve).

A mérleg szerkezete:

Eszközök	Források
A) BEFEKTETETT ESZKÖZÖK	D) SAJÁT TŐKE
I. Immateriális javak	I. Jegyzett tőke
II. Tárgyi eszközök	Ebből:
III. Befektetett pénzügyi eszközök	a) visszavásárolt tulajdonosi részesedés névértéke
	b) Rt-nél, kft-nél a cégbíróságon még be nem jegyzett - tőkeemelés, ill.
B) FORGÓESZKÖZÖK	
I. Készletek	
II. Követelések	

III. Értékpapírok
IV. Pénzeszközök

- tőkeleszállítás
összege(i).

C) AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

II. Jegyzett, de még nem fizetett tőke (-)
III. Tőketartalék
IV. Eredménytartalék ($\pm$)
V. Értékelési tartalék
VI. Mérleg szerinti eredmény ($\pm$)

E) CÉLTARTALÉKOK

F) KÖTELEZETTSÉGEK

I. Hosszú lejáratú kötelezettségek
II. Rövid lejáratú kötelezettségek

G) PASSÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK

Eszközök részletesen:

A) BEFEKTETETT ESZKÖZÖK:

Olyan eszközök, amelyeknek az a rendeltetésük, hogy a vállalkozási tevékenységet tartósan - legalább 1 éven túl, ill. a számviteli törvényben kötelezően előírt élettartam alatt szolgálják.

I. Immateriális javak:

Azok a nem anyagi eszközök (vagyon értékű jog, üzleti- vagy cégérték, szellemi termék, a kísérleti fejlesztés aktivált értéke), amelyek a fenti idő alatt szolgálják a vállalati tevékenységet. Kimutatható közöttük az alapítás-átstrukturizálás aktivált értéke is.

II. Tárgyi eszközök:

Azok az anyagi eszközök (földterület, építmény, műszaki berendezés, gép, jármű, felszerelés), amelyek a fenti idő alatt szolgálják a vállalati tevékenységet., függetlenül attól, hogy üzembehelyezésre kerültek-e vagy sem.

III. Befektetett pénzügyi eszközök:

Azok az eszközök (részvétel, értékpapír, adott kölcsön, hosszú lejáratú bankbetét), amelyeket a vállalkozó azért fektetett be más vállalkozónál vagy adott át más vállalkozónak, hogy ott tartós jövedelemre (osztalék, kamat) tegyen szert, vagy befolyásolási, irányítási, ellenőrzési lehetőséget érjen el.

B) FORGÓESZKÖZÖK:

I. Készletek:

A vállalkozási tevékenységet közvetlenül vagy közvetve szolgáló eszközök, amelyek vagy egyetlen tevékenységi folyamatban vesznek részt és ennek során eredeti alakjukat elvesztik (pl. anyagok), vagy a tevékenység során változatlan állapotban maradnak (pl. a kereskedelmi áruk), vagy több tevékenységi folyamatban vesznek ugyan részt, de vagy a törvény szerint ide kell őket besorolni (pl. állatok), vagy egy éven belül használnak el (pl. szerszámok).

II. Követelések:

Azok a szerződésekből jogszerűen eredő, pénzformában kifejezett fizetési igények, amelyek a vállalkozó által már teljesített, a másik fél által elfogadott, elismert termékértékesítéshez, szolgáltatás teljesítéséhez, kölcsön nyújtásához, előlegfizetéshez, veszteségtérítéshez, jegyzett, de be nem fizetett tőkéhez kapcsolódnak (e legutóbbit azonban nem itt, hanem a saját tőkén belül kell kimutatni, negatív előjellel).

III. Értékpapírok:

A forgatási célból, az átmeneti, nem tartós befektetésként vásárolt kötvények, részvények, egyéb értékpapírok vételi értékét, továbbá a saját részvények, üzletrészek visszavásárlási értékét kell kimutatni.

IV. Pénzeszközök:

A készpénz, a csekkek és a bankbetétek értéke.

C) AKTÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁSOK:

A mérleg fordulónapja előtt felmerült olyan kiadások, amelyek költségként csak a mérleg fordulónapját követő időszakra számolhatók el.

Az olyan bevételek, amelyek csak a mérleg fordulónapja után esedékesek, de a mérleggel lezárt időszakot illetik meg.

Az aktív időbeli elhatárolások a költségekre és a ráfordításokra csökkentő, a bevételekre növelő, tehát az eredményre mindig növelő hatást gyakorolnak.

Források részletesen:

D) SAJÁT TŐKE

Csak az a tőkerész, amelyet a tulajdonos (alapító) bocsátott a vállalkozás rendelkezésére, vagy amelyet a tulajdonos az adózott eredményből hagyott a vállalkozónál; továbbá a más jogcímen kimutatott tőketartalék elemei és a befektetett eszközök piaci áron történő értékeléséből adódó értékelési tartalék.

I. Jegyzett tőke (törzstőke)

Rt-nél és Kft-nél a cégbíróságon bejegyzett tőke, továbbá a társasági szerződéssel módosított alaptőke emelésének, leszállításának összege, ha a szerződésmódosítást bejegyzés céljából a cégbírósághoz benyújtották.

Más gazdálkodónál a részjegytőke, az üzletrésztőke, a vagyoni betét, a vagyoni hozzájárulás, az alapítói vagyon, vagy egyéb módon elnevezett, a társasági szerződésben, az alapító okiratban, a tulajdonosok közötti megállapodásban meghatározott, a tulajdonosok által tartósan rendelkezésre bocsátott tőke.

II. Jegyzett, de még nem fizetett tőke

III. Tőketartalék

A részvények kibocsátáskori, tőkeemelési ellenértéke és névértéke közötti különbség.

Az alapítók által alapításkor, ill. tőkeemeléskor tőketartalékként véglegesen átadott összeg.

A jegyzett tőke tőketartalékkal szemben történő leszállítása.

A jogszabály alapján tőketartalékba helyezett pénzeszközök, átvett eszközök értéke.

A tőketartalékot csökkentő tételek.

IV. Eredménytartalék

Az eredménytartalék a vállalkozónál hagyott (onnan ki nem vont), a tevékenység során elért adózott eredmény, amely értelemszerűen növeli, ill. csökkenti a saját tőke értékét, és amely számszakilag az előző évről áthozott eredménytartaléknak az alábbi tételekkel módosított összege:

- az előző év mérleg szerinti eredménye;

- a jegyzett tőke eredménytartalékkal szemben történt leszállítása, ill. a jegyzett tőke növelésére felhasznált eredménytartalék;
- a veszteség miatti negatív eredménytartalék ellentételezésére felhasznált tőketartalék;
- a tárgyévi adózott eredmény kiegészítéseként osztalékra, részesedésre, ezek adójára, továbbá az eredménytartalék egyéb célra történő felhasználása miatti adóra igénybevett összeg;
- a jogszabály alapján eredménytartalékba helyezett, ill. az eredménytartalékból átadott pénzeszközök, eszközök értéke.

V. Értékelési tartalék

A befektetett eszközök piaci áron történő értékelése alapján meghatározott értékhelyesbítés összegével azonos saját tőke.

VI. Mérleg szerinti eredmény

Az osztalékra, a részesedésre igénybe vett eredménytartalékkal növelt, a fizetett osztalékkal, részesedéssel csökkentett tárgyévi adózott eredmény, egyezően az eredménykimutatásban ilyen címen kimutatott összeggel.

E) CÉLTARTALÉK

Az adózás előtti eredmény terhére kell képezni a vevő, az adós minősítése alapján a mérlegfordulónapon fennálló követelések, a kétes követelések, valamint a kölcsönként, az előlegként adott összegek miatt várható veszteségek fedezésére.

F) KÖTELEZETTSÉGEK

Azok a különféle szerződésekből eredő, pénzformában teljesítendő, elismert fizetések, amelyek a szállító, a vállalkozó, a szolgáltató, a hitelező, a kölcsönző által már teljesített, a vállalkozó által elfogadott, elismert szállításhoz, szolgáltatáshoz, pénznyújtáshoz kapcsolódnak.

A hosszú lejáratú kötelezettség egy éven túlra szól, a rövid lejáratú egy éven belülre.

G) PASSZÍV IDŐBELI ELHATÁROLÁS

A mérleg fordulónapja előtt befolyt, elszámolt bevétel, amely a mérleg fordulónapja utáni időszak árbevételét, bevételét képezi.

A mérleg fordulónapja előtti időszakot terhelő költség, ráfordítás, amely csak a mérleg fordulónapja utáni időszakban jelentkezik kiadásként, kerül számlázásra.

A mérleg fordulónapja és elkészítésének időpontja között a vállalkozóval szemben érvényesített, benyújtott, a mérleggel lezárt évhez kapcsolódó kártérítési igény, késedelmi kamat, az ebben az időszakban ismertté vált kártérítés, bírósági költség stb.

A passzív időbeli elhatárolások a költségekre, a ráfordításokra növelő, a bevételekre csökkenő, azaz az eredményre mindig csökkentő hatást gyakorolnak.

50. Az éves beszámoló tartalma. Az egyszeres és kettős könyvvitel fogalma. Az eredménykimutatás szerkezete.

Az éves beszámolóban a vállalkozó vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről és annak változásairól a tényleges körülményeknek megfelelő valós képet kell mutatnia. tartalmaznia kell minden eszközt, minden forrást, továbbá az időszak bevételeit és ráfordításait, az adózott és mérleg szerinti eredményt, *cash flow* kimutatást, valamint azokat az adatokat, szöveges indoklásokat, amelyek a vállalkozó valós vagyoni, pénzügyi helyzetének, működése eredményének bemutatásához szükségesek.

Az egyszerűsített éves beszámoló tartalma:

1. mérleg;
2. eredménykimutatás;
3. kiegészítő melléklet.

Az összevont (konszolidált) éves beszámoló tartalma:

1. összevont (konszolidált) mérleg;
2. összevont (konszolidált) eredménykimutatás;
3. összevont (konszolidált) kiegészítő melléklet;
4. összevont (konszolidált) üzleti jelentés.

Az a kettős könyvvitelt vezető vállalkozó készíthet egyszerűsített éves beszámolót, akinél két egymást követő évben - a mérleg-fordulónapon - az alábbi mutatóérték közül kettő nem haladja meg az előírt határértéket:

- a mérlegfőösszeg a 150 millió forintot;
- az éves nettó árbevétel a 300 millió forintot;
- a tárgyévben átlagosan foglalkoztatottak száma a 100 főt.

1. Mérleg:

Lásd fenn!

2. Eredménykimutatás:

Az eredménykimutatás a vállalkozásnál maradó adózott - azaz a tárgyévi mérleg szerinti - eredmény levezetését tartalmazza. Bemutatja az eredmény keletkezésére ható főbb tényezőket és azok változásait az alábbi eredménykategóriák alkalmazásával:

A) Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye:

A szokásos vállalkozói tevékenység eredményét értjük alatta.

Kétféle módon állapítható meg:

- összköltség eljárással;
- forgalmi költség eljárással.

Az eredménykimutatás felépítése összköltség eljárás alkalmazásakor:

- I. Értékesítés nettó árbevétele
- II. Egyéb bevételek
- III. Aktivált saját teljesítmények értéke
- Együtt hozamok (I+II+III)
- IV. Anyagjellegű ráfordítások
- V. Személyi jellegű ráfordítások
- VI. Értékcsökkenési leírás
- VII. Egyéb költségek
- VIII. Egyéb ráfordítások
- Együtt ráfordítások (IV+V+VI+VII+VIII)

Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye $\pm$ (= Hozamok - Ráfordítások)

Ez az adott időszakban felmerült összes költséget (ráfordítást) állítja szembe az összes teljesítmény értékével, amelyet - nem pontos kifejezéssel - hozamnak is nevezhetünk.

Az eredménykimutatás felépítése forgalmi költség eljárás alkalmazásakor:

I. Értékesítés nettó árbevétele
II. Egyéb bevételek
Együtt hozamok (I+II)
III. Értékesítés közvetlen költségei
IV. Értékesítés közvetett költségei
V. Egyéb ráfordítások
<u>Együtt ráfordítások (III+IV+V)</u>
Üzemi (üzleti) tevékenység eredménye $\pm$ (= Hozamok - Ráfordítások)

Ez az egyéb ráfordításokkal növelt értékesítési költséget állítja szembe az értékesítés bevételeivel.

B) Pénzügyi műveletek eredménye:

Pénzügyi műveletek bevételei
- Pénzügyi műveletek ráfordításai
 = Pénzügyi műveletek eredménye

C) Szokásos vállalkozási eredmény:

Az üzemi (üzleti) tevékenység eredményének és a pénzügyi műveletek eredményének együttes összevont értéke adja.

D) Rendkívüli eredmény:

A rendkívüliség kritériumai:

- nem rendszeres tevékenység;
- rendszeres tevékenységgel nem áll szoros kapcsolatban;
- szokatlan, az előfordulás tekintetében eseti jellegű, rendkívüli;
- vagy összecszerűsége, mértéke szokatlan.

Rendkívüli bevételek
- Rendkívüli ráfordítások
 = Rendkívüli eredmény

E) Adózás előtti eredmény:

A szokásos vállalkozói tevékenység eredménye és a rendkívüli eredmény összevontan adja az adózás előtti, adózatlan eredményt.

Adózás előtti eredmény
 + Adózás előtti eredményt növelő tételek
- Adózás előtti eredményt csökkentő tételek
 = Adóalap

Számított adó
- Igénybevehető adókedvezmények
 = Fizetendő társasági adó

F) Adózott eredmény:

Az adózott eredmény az adófizetési kötelezettséggel csökkentett adózás utáni eredmény.

Adózás előtti eredmény
- Adófizetési kötelezettség (társasági adó)
 = Adózott eredmény

G) Mérleg szerinti eredmény:

A mérleg szerint eredmény nyereség esetén a vállalkozásnál tartott, saját tőkét emelő, tárgyévi adózott eredmény: osztalékfizetéshez igénybe vett

osztalékkal, eredménytartalékkal növelt, a tulajdonosoknak kifizetett részesedéssel csökkentett adózás utáni eredmény.

3. Kiegészítő melléklet:

Nincs előírt szerkezeti felépítése. A tartalmi követelmények alapján általános, specifikus és tájékoztató részekre tagolható.

Az általános részen belül kerül ismertetésre:

- a számviteli politika;
- a vagyoni, a pénzügyi helyzet és a jövedelmezőség alakulásának bemutatása;
- egyéb - nem szabályozott kiegészítések.

A specifikus rész a méreghez, ill. az eredménykimutatáshoz kapcsolódó kiegészítéseket tartalmazza.

4. Üzleti jelentés:

Nincs előírt szerkezete. Az éves beszámoló adatainak értékelésével úgy kell bemutatnia a vállalkozó vagyoni, pénzügyi, jövedelmi helyzetét, az üzletmenetet, hogy ezekről a tényleges körülményeknek megfelelő képet adjon.

Ki kell térnie:

- a vállalkozás tárgyévi működésének, üzletmenetének értékelésére és ezek várható jövőbeni hatására;
- a mérleg fordulónapja után bekövetkezett lényeges eseményekre, a különösen jelentős folyamatokra és ezek várható hatására;
- a tulajdonviszonyokra kiható eseményekre;
- a humánpolitikai helyzetre, szociális teljesítményekre stb.

Az egyszeres és a kettős könyvvitel:

Az egyszeres könyvvitel a pénzeszközökről és azok forrásairól, továbbá az azokban bekövetkezett változásokról vezet nyilvántartást. Egyszeres könyvvitelt csak a kötelezettségeikért korlátlan, ill. egyetemleges felelősséget viselők vezethetnek.

A kettős könyvvitel a vállalkozó teljes vagyonáról, azaz az "Eszközök"-ről és a "Források"-ról, valamint az ezekben bekövetkezett változásokról vezet nyilvántartást. Kettős könyvvitelt bárki vezethet.

A kettő között az alapvető eltérés az, hogy az eredmény meghatározásakor a kettős könyvvitel az elismert teljesítés elvéből (gazdaságilag realizált eredmény), míg az egyszeres könyvvitel a pénzügyi teljesítés elvéből (pénzügyileg realizált eredmény) indul ki.

1. Az egyszeres könyvvitel:

A pénzügyi teljesítés elve értelmében bevételként csak a ténylegesen befolyt, költségként, ill. kiadásként pedig csak a ténylegesen kifizetett összeg számolható el.

Az egyszeres könyvvitel megvalósítható:

- naplófőkönyv;
- pénztárkönyv;
- egyéb nyilvántartás;
- továbbá az egyszerűsített mérleg és az eredménylevezetés összeállításához szükséges kiegészítő és analitikus (ún. részletező) nyilvántartások vezetésével.

2. A kettős könyvvitel:

A kettős könyvvitel az "Eszközök"-ről és "Források"-ról, valamint az ezekben bekövetkezett változásokról vezetett folyamatos, hézagmentes

nyilvántartás. A kettős könyvvitel értelmében minden gazdasági eseményt egyidejűleg könyvelni kell legalább egy számla tartozik és egy számla követel oldalára.

