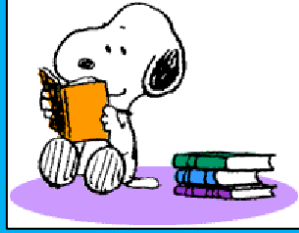
 <p>Kosztopulosz Andreász</p>	<p>Mottó:</p> <p>„Elég pénzem van, hogy kitartson az életem végéig, kivéve, ha veszek valamit.”</p> <p>Jackie Mason</p>	<p>Kulcsfogalmak:</p> <p>önfinanszírozás, amortizáció, lineáris, degresszív és progresszív leírás, osztalékpolitika</p>	 <p>≈ 45 perc</p>
---	---	--	---

A vállalati beruházások finanszírozásához szükséges tőke megszerzési módja alapján megkülönböztetünk olyan forrásokat, amelyeket a vállalkozás maga hoz létre, és olyan forrásokat, amelyek bevonása érdekében a tőkepiacra kell fordulni. E felosztás alapján beszélünk belső és külső finanszírozásról. Ebből az olvasóleckéből a belső finanszírozás módjait, összefüggéseit ismerhetjük meg, különös tekintettel az amortizációra, a visszatartott nyereségre. A belső finanszírozás a vállalkozás életképességének elengedhetetlen feltétele, melynek különösen nagy jelentősége van a kis- és közepes vállalkozások körében, melyek nehezebben jutnak hozzá külső pénzforrásokhoz.

1. A belső finanszírozás

A **belső finanszírozás** alatt értjük mindazon finanszírozási forrásokat, melyek megszerzéséhez **nem kell a tőkepiacokhoz fordulnia** a vállalkozónak. A belső források használatát **önfinanszírozásnak** is nevezzük. Ebbe tehát beleértjük mindazon forrásokat, melyek a vállalkozás vagy tulajdonosai érdekszféráján belül hozzáférhetőek: azaz a tulajdonos saját, de a vállalkozás céljaira is felhasználható vagyonát, a vállalkozás sikeres üzleti tevékenysége nyomán felhalmozódó forrásokat illetve azokat a forrásokat, melyek a vállalkozás vagyonának átrendezésével (pl. a használaton kívüli eszközök értékesítésével) elérhetőek. Mindezek közül részletesen most azon finanszírozási módokkal foglalkozunk, amelyek esetén **a vállalkozás működése során képződő forgalmi bevétel a finanszírozás alapvető forrása**. A vállalkozás forgalmi bevétele a finanszírozás forrása, amennyiben a finanszírozás

- az **amortizációból** vagy más néven az értékcsökkenési leírásból, vagy
- a vállalat **adózott eredményének visszatartásából**, felhalmozásából történik.

Utóbbi egyúttal meghatározza a tulajdonosok számára kifizethető vállalkozási jövedelem mértékét is, tehát **szoros kapcsolatban áll az osztalékpolitikával** is.

Miért népszerű a belső forrás használata? A belső finanszírozás nagy **előnye**, hogy **nem szükséges** külső forráskínáló személyek és intézmények számára adatot szolgáltatni, **információt átadni**. A vállalkozás menedzsmentje gyorsan és külső érintettektől (viszonylag) függetlenül tud forrást szerezni, amivel a külső forrásbevonással járó **tranzakciós költségeket** (információátadás, tárgyalás, dokumentáció, idővesztés, díjak) jelentősen **mérsékelni tudja**, esetleg meg tudja takarítani. Ugyanakkor a kisebb vállalatok a külső források bevonása során gyakran nehézségekkel találják szembe magukat, tehát számukra gyakran a belső források jelentik az egyetlen lehetőséget. Ez utóbbi problémával részletesen is foglalkozunk a későbbiek során.

Nem szabad elfelejteni, hogy a belső finanszírozásból származó tőke nem jelent ingyen forrást, a belső forrásoknak is van (alternatív) költsége!

2. Az amortizáció elszámolásából származó belső források

A vállalkozás vagyonát képező immateriális javak és tárgyi eszközök értéke a termelés és szolgáltatásnyújtás folyamatában **fokozatosan** – a termelési költségek között elszámolt értékcsökkenési leírás vagy más néven amortizáció arányában – **megy át** az új termék értékébe. A költségek között elszámolt amortizáció vagy leírás, mely tényleges pénzáramlással nem jár – amennyiben azt a piac az árban elfogadja – a bevételben **a befektetett eszközök értékének a visszatérülését biztosítja**. Az amortizáció tehát **költség, de nem kiadás**: az adóalapot (így az adófizetési kötelezettséget is) csökkenti, és a tulajdonosok is lemondanak arról, hogy a terhére osztalékot igényeljenek. Az elszámolt leírás, amortizáció tehát mint forrás a vállalkozás érdekkörén belül marad.

Az **amortizáció összegét**, így a forrásképződés időbeli szerkezetét és nagyságát három tényező határozza meg:

A befektetett tárgyi vagy immateriális eszköz bekerülési értéke. Fontos tudni, hogy nem kizárólag az eszköz **nettó beszerzési árát** tartalmazza, hanem a beszerzéshez, üzembe állításhoz kötődő **járulékos költségeket is** (pl. szállítási költség, üzembe helyezési költség, illetékek stb.) Minél nagyobb a lekötött eszköz értéke, annál nagyobb a kockázata, hogy a használati idő végére visszatérül-e az árbevételben a befektetett tőke.

A használati idő. Az eszközök használati idejének megtervezésénél figyelembe kell venni az eszköz leterhelésétől függő fizikai elhasználódás mellett a technológiai, műszaki fejlődésből eredő erkölcsi avulást is.

Az amortizáció elszámolásának módszere. Az üzembe helyezéstől kezdve a használati időn belül a befektetett tőke visszatörlesztése történhet egyenletes ütemben, gyorsított (degresszív) ütemben és progresszív módon. **Egyenletes ütemű leírásnál** az eltelt idővel egyenes arányban írjuk le az eszköz értékét. **Gyorsított ütemű leírásnál** a használati idő elején az időarányosnál több, a végén pedig viszonylag kevesebb lesz az amortizáció. Egyenletes ütemű leírást akkor célszerű alkalmazni, ha az iparágban a technológiai fejlődés kiegyensúlyozott, az eszközzel előállított termék iránt mutatkozó kereslet stabil. Gyorsított ütemű leírás alkalmazása akkor lehet indokolt, ha a technológia fejlődés gyors ütemű, és a termékek piacán a kereslet csak nehezen jelezhető előre. A **progresszív leírás esetén** az elszámolt amortizáció az időszak kezdetén kisebb és a hasznos élettartam során növekszik a nagysága. A progresszív leírás magyarázata például a tárgyi eszköz növekvő kapacitáskihasználása lehet.

A **számviteli törvény** a vállalkozóra bízta annak eldöntését, hogy miként számolja el az amortizációt. Az adóbevétel védelme céljából viszont az adótörvények meghatározzák, hogy a vállalkozó – az **adóalap számítása során** – a befektetett eszközei után milyen mértékű értékcsökkenési leírást érvényesíthet. Minthogy a degresszív leírásnál az adómegetakarítás hamarabb realizálódik, így az adómegetakarítás jelenérték-összege is nagyobb.

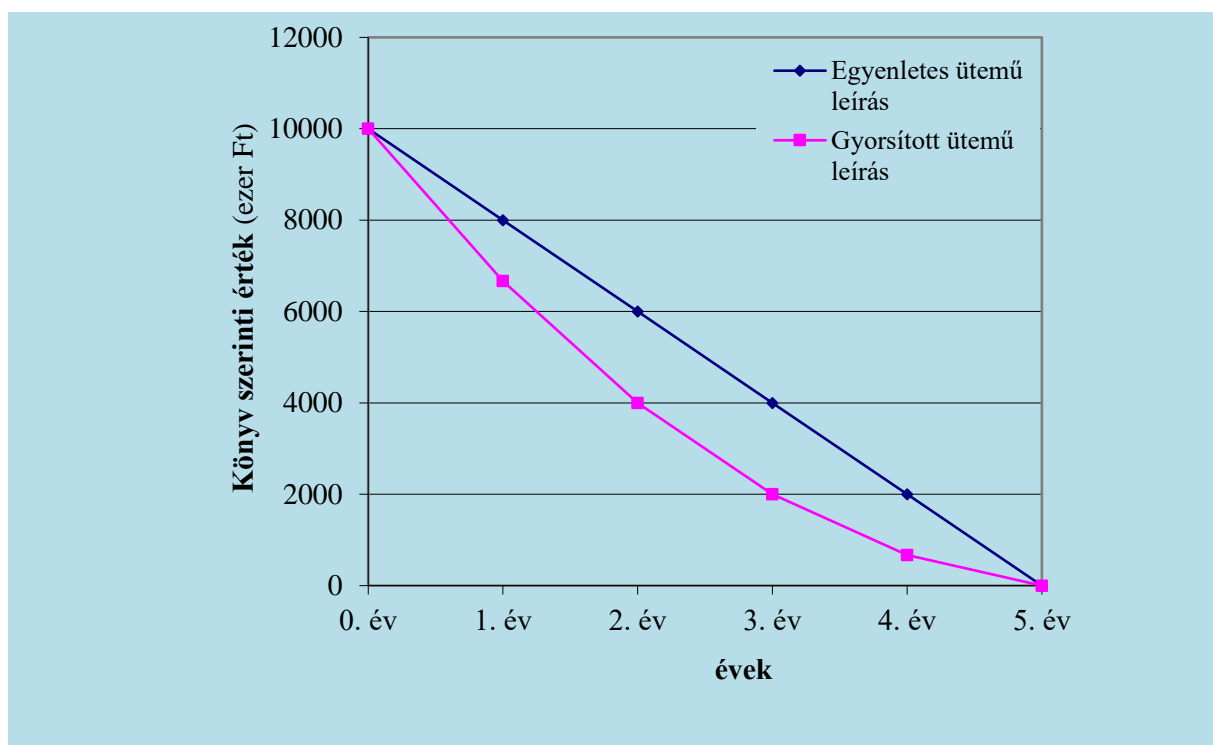
Egyenletes és gyorsított ütemű leírás

Tegyük fel, hogy egy 5 évre tervezett használati idejű, 10 millió Ft bekerülési értékű gépsor amortizációját kívánjuk megtervezni.

Egyenletes ütemű amortizáció mellett az 5 év során minden évben az eszköz bekerülési értékének egyötödét, azaz 20 százalékát írjuk le: 2.000.000 Ft-ot.

Gyorsított ütemű amortizáció elszámolásához vezet többek között az évek száma összege módszer. Itt első lépésként összeadjuk a tervezett használati idő éveinek számát, ez most $1+2+3+4+5=15$ lesz. Ezt követően az első évben a bekerülési érték $5/15$ -ét, azaz 33,33 százalékát (3.333.333 Ft), a második évben a $4/15$ -ét, azaz 26,67 százalékát (2.666.667 Ft), a harmadik évben $3/15$ -ét, azaz 20 százalékát (2.000.000 Ft), a negyedik évben a $2/15$ -ét, azaz 13,33 százalékát (1.333.333 Ft), végül az ötödik évben az $1/15$ -ét, azaz 6,67 százalékát (666.667 Ft) számoljuk el amortizációként.

Ábrázoljuk az eszköz könyv szerinti értékének alakulását, ami a bekerülési érték és a halmozott amortizációs leírás különbségeként adódik! Látható, hogy a gyorsított ütemű leírásnál a könyv szerinti érték kezdetben gyorsabban, majd a használati idő végén lassabban csökken.



3. A visszatartott nyereség mint finanszírozási forrás és az osztalékpolitika

A beruházásoknak a vállalkozás visszatartott (tehát a tulajdonosok számára ki nem fizetett) nyereségből való finanszírozása több tényező függvénye, de alapvetően a mindenkori nyereség mértékétől, az adófizetési kötelezettségtől illetve az igénybe vehető adókedvezményektől, valamint az osztalékpolitikától függ.

A belső finanszírozás ezen módszere természetesen csak akkor alkalmazható, ha a vállalkozásban képződik adózás utáni nyereség. Az adózott nyereségből belső finanszírozásra fordítható tőke nagysága függ attól, hogy a mekkora jövedelmet vonnak ki a tulajdonosok. Az osztalékpolitika ilyen módon szoros kapcsolatban van a vállalat beruházási és finanszírozási politikájával.

Az osztalékpolitika keretében döntenek a vállalkozások arról, hogy a cég jövedelméből mennyit fizessenek ki a tulajdonosoknak osztalék (vagy részvény visszavásárlás) formájában. A kérdés végső soron az, hogy kifizessék-e a nyereséget osztalék formájában, vagy a tulajdonosok érdekében fektessék-e inkább be? Az olyan osztalékpolitika tekinthető ideálisnak, amely maximalizálja a vállalat piaci értékét, és ezen keresztül a tulajdonosok vagyonát. Ezzel a kérdéskörrel részletesen foglalkozunk a következő olvasóleckében.



További érdekes információk a témában

A bootstrap finanszírozás

A kis- és középvállalkozások külső forrashoz való hozzájutásának lehetőségei limitáltak, ezért a működés fenntartásához és a vállalkozások életben tartásához alternatív források szükségesek. Az alternatív finanszírozási módok megtalálása történhet úgy is, hogy nem feltétlenül kerül sor újabb forrás bevonására, hanem a vállalkozás pénzigényét csökkentjük különféle kreatív, hétköznapiak és kézenfekvőnek tűnő megoldásokkal, melyeket összefoglalóan bootstrap finanszírozásként jegyez a szakirodalom.

A bootstrap finanszírozás fogalmát kezdetben elsősorban a tulajdonosok magánvagyonának a vállalkozás indításakor és növekedésekor történő felhasználására alkották meg, majd ezt követően került a definíció pontosításra. A jelenlegi megközelítések szerint a bootstrap finanszírozás a hosszú távú külső finanszírozás nélkül történő erőforrás-gazdálkodást jelenti, más megfogalmazásban pedig a tőkeszerzés olyan kreatív módja, mely nem jár együtt hagyományos forrásokból történő kölcsönfelvétellel vagy tőkeemeléssel. A módszerek kreatív jellegéből adódóan pontos körbehatárolásuk, listázásuk rendkívül nehéz feladat, mivel azok a vállalkozások tudásának, tapasztalatának, egyéni találmányosságának növekedésével bővíthetnek.

A kutatási területen Winborg és Landström nevéhez köthető a legmeghatározóbb, a vonatkozó szakirodalomban szinte kivétel nélkül hivatkozott és több országban megismételt kutatás, melynek keretében megkísérelték ezen alternatív források összegyűjtését és rendszerezését. Svéd vállalkozói mintán mindösszesen 32 bootstrap módszert listáztak:

1. Használt eszköz vásárlása új helyett
2. Eszköz kölcsönzése más vállalkozásoktól rövid időre
3. Munkaerő-kölcsönzés tartós foglalkoztatás helyett
4. Más vállalkozásokkal történő közös, összehangolt beszerzés
5. Eszközlizing vásárlás helyett
6. Barter alkalmazása áruvásárlás/értékesítés helyett
7. Készpénzes fizetés esetén kedvezmény ajánlása a vevőknek

8. Bizományi szerződés formájában történő vásárlás
9. A lehető legkedvezőbb feltételeket kínáló szállító felkutatása
10. Szállítók kifizetésének szándékos késleltetése
11. Ügyvezető fizetésének visszatartása egy időre
12. Ügyvezető magán bankkártyájának használata a vállalkozás költségeinek rendezésére
13. Tőkeszerzés az ügyvezető más vállalkozásaiból
14. Előleg kérése a vevőktől
15. Tőkeszerzés faktorálás igénybevételével
16. Családi, baráti kölcsön igénybevétele
17. Áfa megfizetésének szándékos késleltetése
18. Támogatás igénybevétele a Megyei Ügyvivő Testülettől
19. Támogatás igénybevétele a Megyei Munkaerő Testülettől
20. Támogatás igénybevétele a Svéd Nemzeti Ipar-és Technológiai Fejlesztési Testülettől
21. Támogatás igénybevétele az Innováció Központ Alapítványtól
22. A számlázás folyamatának tudatos felgyorsítása
23. Késedelmi kamat felszámítása a késedelmesen fizető vevőknek
24. Az üzleti kapcsolatok megszakítása a gyakran késedelmesen fizető ügyfelekkel
25. Minden vevő számára azonos szerződési feltételek ajánlása
26. A gyorsan fizető vevők előnyben részesítése
27. Az árukészletben álló tőke minimalizálása
28. Barátok és/vagy családtagok alkalmazása a piacinál alacsonyabb bérezésért
29. A cégnek a vállalkozó vagy tulajdonos otthonából történő működtetése
30. Telephely megosztása más vállalkozásokkal
31. Alkalmazottak közös foglalkoztatása más vállalkozásokkal
32. Eszközök más vállalkozásokkal való közös használata

A bootstrap finanszírozás hazai gyakorlatát tekinti át Horváth Krisztina: *Szimbiotikus és parazita pénzkímélő technikák a hazai kkv-k körében* c. [cikkében](#).



ÖNELLENŐRZŐ KÉRDÉSEK:

1. Sorolja fel a belső finanszírozás különböző módzatait!
2. Melyek a belső finanszírozás előnyei?
3. Igaz vagy hamis a következő állítás?

A belső finanszírozás előnye, hogy automatikusan és ingyenesen rendelkezésre álló forrást jelent a vállalkozás számára.

Megoldás: hamis

4. Válassza ki a helyes megoldást!

Ha a vállalat gyorsított értékcsökkenési leírást alkalmaz lineáris helyett, akkor abban az évben, amikor alacsonyabb a beruházás leírási kulcsa a lineárishoz képest, akkor

- a.) a lecsökkent amortizáció következtében csökkenhet az adózás utáni pénzáramlása
- b.) nő a társaság pénzáramlása, mert csökkennek a költségei
- c.) nem változik a társaság pénzáramlása, mert az amortizáció elszámolása nem jár pénz kiáramlással
- d.) csökkenni fog az infláció hatása, hiszen ez a lépés csökkenti a vállalatok költségeit

Megoldás: a.)

5. A vállalat tárgyi eszközeinek értéke 5.000EFt, mely a megállapított leírási idő egyes éveiben azonos, a leírási idő 5 év, melynek hossza nem változik. A technikai fejlődés következtében az eszközök 50 százalékát a 3. év végén kicserélik. Elegendő tőke áll-e rendelkezésre a tárgyi eszközök cseréjére a megtérült amortizációból, ha a vállalkozás által alkalmazott eljárás:

a.) lineáris leírás

b.) degresszív leírás, a nettó érték alapján 40 százalékos leírási kulccsal

és a tárgyi eszközök beszerzési ára

1.) változatlan

2.) 30 százalékkal magasabb a 3. év végén?

Megoldás:

Számoljuk ki az éves amortizáció és a visszatérült tőke értékét a használati idő egyes éveiben a kétféle leírás esetén!

a.) Lineáris leírás:

Év	Bruttó érték	Éves amortizáció	Visszatérült (összes) tőke
1	5000	1000	1000
2	5000	1000	2000
3	5000	1000	3000
4	5000	1000	4000
5	5000	1000	5000

1.) Ha nincs árváltozás, a 3. év végén $5000\text{Eft} \cdot 50\% = 2500\text{Eft}$ kell a pótlásra, ez láthatóan visszatérült az amortizációból.

2.) 30%-os árváltozás esetén a szükséges tőke $2500\text{Eft} \cdot 130\% = 3250\text{Eft}$, ennek finanszírozására már nem elegendő a visszatérült tőke.

b.) Degresszív leírás nettó érték alapján 40 százalékos kulccsal

Év	Bruttó érték	Nettó érték	Éves amortizáció	Visszatérült (összes) tőke
1	5000	5000	2000	2000
2	5000	3000	1200	3200
3	5000	1800	720	3920
4	5000	1080	432	4352
5	5000	648	259,2	4611,2

Ebben az esetben az árváltozást is fedezi a visszatérült tőke.



- It's all corporate finance. (Aswath Damodaran)

Bővítse ismereteit az alábbi újságcikk elolvasásával!

[Vállalkozást indítani egy fillér nélkül](#)

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

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

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

SZÉCHENYI 2020



MAGYARORSZÁG
KORMÁNYA

Európai Unió
Európai Szociális
Alap



BEFEKTETÉS A JÖVŐBE