

TIRNITZ Tamás

# STRATÉGIAI LEHETŐSÉGEK KÖZÖTTI VÁLASZTÁS RACIONALITÁSÁNAK BIZTOSÍTÁSA

– AZ ADÓPARADOXON ESETE

**A controller döntéstámogató számításokkal segíti a vezetők munkáját. Az együttműködés során tekintettel kell lennie a vezető gondolkodásmódjára és korlátozott racionalitására is. A szerző az adóparadoxon példáján keresztül mutatja be, hogy a jelenérték-számítás módszertanának alkalmazásakor több ponton is mérlegelnie kell a controllernek, hogy milyen információkkal tudja érdemben segíteni a vezető munkáját anélkül, hogy az utóbbit felesleges, érdektelen adatokkal terhelje.**

*Kulcsszavak:* nettó jelenérték számítása, controller, korlátozott racionalitás, adóparadoxon

A controllerek nemzetközi szervezete, az International Group of Controlling meghatározása szerint a controllerek „gondoskodnak a stratégia, az eredmény, a pénzügyek és a folyamatok átláthatóságáról” (IGC, 2004: p. 11.). Információs szolgáltatásuk címzettje a döntéshozó vezető, az ő számára próbálják áttekinthetővé tenni a döntési helyzetet és/vagy a szervezet működését. Egyes szerzők ezt úgy fogalmazzák meg, hogy a controlling gondoskodik arról, hogy a szervezetek irányítása racionális legyen (lásd például Weber – Schäffer, 2001).

A stratégiai menedzsment kapcsán legalább két ponton tetten érhető a controllernek (mint a controlling-eszköztárat működtető letéteményesnek) törekvése arra, hogy a stratégiai irányítás átlátható, nyomon követhető (s ebben az értelemben racionális) legyen. Elsőként a külső környezet és a belső adottságok elemzésének elkészítését és a stratégiaalkotó vezető számára való rendelkezésre bocsátását említem. Ezzel a controller megalapozza a stratégiaalkotás racionális útját, amely utóbbit Balaton Károly dolgozta fel tankönyvi alapos-sággal és igényességgel (Balaton, 1997: p. 53.).

A controller másik közreműködése a stratégiai célok megvalósítását szolgáló akciók, programok és projektek értékeléséhez és kiválasztásához kapcsolódik – ez az ún. stratégiai tervezés része. Ekkor a controller

az akciók, programok, projektek elemzésével és értékelésével ad objektív, vagy legalábbis objektivitásra törekvő döntéstámogató segítséget a vezető részére. E jövőbeli stratégiai választási lehetőségek megítéléséhez gyakran használjuk fel – döntési paraméterként – a nettó jelenértéket, amelyet a jövőbeli cash flow-k alapján számolunk ki, vagyis tervadatokról van szó. Jelen dolgozatban ezt a nettó jelenértéket veszem alaposabban szemügyre.

Fent említett munkájában Balaton Károly bemutatja a racionális (stratégiai) tervezés korlátait is (Balaton, 1997: p. 90.): a magatartástudományi döntésemélet alapján tárgyalja a korlátozott racionalitást. Eszerint a döntéshozó tudása nem teljes, tökéletlenek a jövőre vonatkozó ismeretei. Kieser professzort, a Budapesti Corvinus Egyetem díszdoktorát idézi Balaton (1997: p. 90.): „A különböző döntési változatok értékelése... túlmutat a döntéshozó kognitív képességein.” De a korlátozott racionalitás miatt az összes döntési változat számbavétele sem várható el a vezetőtől.

A fent leírt jellemzést a stratégiaalkotás racionális folyamatával kapcsolatban adja Balaton Károly. De ugyanez a korlátozott racionalitás jellemzi a stratégiai akciók, programok és projektek közül választó vezetőket is. Munkájukat, döntésüket próbálja – saját elemzései és értékelései révén – racionálisabbá tenni

a controller. A következőkben annak szemléltetésére teszünk kísérletet egy konkrét példán, a nettó jelenérték-számításán keresztül, hogy milyen dilemmát vet fel mindez a controller szemszögéből.

## A nettó jelenérték mint döntési kritérium

A nettó jelenértéket a vizsgált vagyonelem (beruházás, vállalat, üzletág, technológia, képzési program stb.) jövőbeli hozamaiból kiindulva határozzák meg. A közgazdaságtudomány alapvetése szerint minden vagyonelem annyit ér, amennyi jövőbeli fogyasztást a tulajdonosa számára lehetővé tesz (Samuelson – Nordhaus, 1990: p. 921.). Az érték tehát a jövőben megszerzhető cash flow-(k)ból származik, hiszen ez(eke)t költhetik el, vagyis ez(eke)t fordíthatják fogyasztásra a vagyonelem tulajdonosai. Jövőbeli hozam alatt éppen ezért a jövőben megszerzhető pénzáramok sorozatát értjük.

Ezeket a jövőbeli, különböző időszakokban elérhető cash flow-adatokat azonban nem összegezhethetjük közvetlenül, hiszen – a pénz időértéke miatt – eltérő időszakok pénzáramlásai eltérő értéket képviselnek. A két év múlva elfogyasztható 1000 Ft nem ugyanannyit ér, mint a három év múlva elfogyasztható 1000 Ft.

A különböző időszakok – a nettó jelenérték-számításnál rendszerint az egyes évek – közötti átjárását az a kamattényező teszi lehetővé, amely megadja, hogy mekkora (éves) hozamra fektethető be a rendelkezésre álló szabad pénzeszköz. Példánkban a hozam mértéke legyen 5%, s így a második időszakbeli 1000 Ft-ot megszorozva 100%+5%-kal (ahol 100% a nominális érték megőrzést, 5% pedig az elérhető hozamot jelenti) jutunk el a harmadik időszakbeli 1050 Ft-hoz. A 105%-ot rendszerint 1,05-ös szorzótényezőként adjuk meg. A jövőbeli pénzáramokat pedig úgy számoljuk át a jelenre, vagyis a döntés időpontjára, hogy elosztjuk azokat ezzel a kamattényezővel. A második időszakbeli 1000 Ft eszerint  $1000 \text{ Ft} / 1,05 = 952,38 \text{ Ft}$ -ot ér mához képest egy év múlva, és  $952,38 \text{ Ft} / 1,05 = 907,03 \text{ Ft}$ -ot a jelenben. (A jelenlegi értéket persze közvetlenül is megkaphatjuk a két év múlva esedékes 1000 Ft cash flow-ból, mégpedig úgy, hogy – a kamatoskamat-számítás logikáját alkalmazva – 1,05<sup>2</sup>-nel osztjuk el azt:  $1000 \text{ Ft} / 1,05^2 = 907,03 \text{ Ft}$ . Ezt az időben visszafelé történő számítást nevezzük diszkontálásnak, a felhasznált 1,05-ös osztót pedig diszkonttényezőnek.

A nettó jelenérték-számítás a vizsgált vagyonelem valamennyi, a döntés időpontjához képest jövőbeli cash flow-ját figyelembe veszi. Ezeket a cash flow-kat minden esetben diszkontálja, vagyis átszámítja a döntéshozatal időpontjára, egyszerűbben szólva a jelenre. A jövőbeli cash flow-k diszkontált értékeinek összege

a vagyonelem jelenértéke. Ezt a jelenértéket kell szembeállítani azzal a pénzzel (szintén cash flow-val), amit a megszerzése érdekében a jelenben ki kell fizetni. A jelenérték és a megszerzésére fordítandó összeg különbsége a nettó jelenérték, s ez az az információ, amelyet a döntéshozónak figyelembe kell vennie.

A nettó jelenértékhez kapcsolódó döntési szabály a következő:

- minden beruházásba, befektetésbe érdemes beleválni, amelynek nettó jelenértéke nagyobb nullánál,
- nulla nettó jelenérték esetén közömbös, hogy a tervet megvalósítjuk vagy sem,
- a negatív nettó jelenértékű beruházások, befektetések pedig kerülendőek.

Ehhez kapcsolódva szokták azt is említeni, hogy minél nagyobb a nettó jelenérték, annál jobb, vagyis a nagyobb (pozitív) nettó jelenértékű beruházás, befektetés többet ér, értékesebb a kisebb (de szintén pozitív) nettó jelenértékűnél. Ez utóbbi mérlegelésre elsősorban akkor van szükség, ha több, egymást kizáró lehetőség közül kell kiválasztani a legjobbat.

## Példa

A vizsgálandó tárgyi eszköz beszerzéséért ma 4.000.000 Ft-ot kell kifizetni. Az eszközt három évig tudjuk használni, utána leselejtezzük. (Az eladása után kapott ellenérték és a lebontásához kapcsolódó terhek már benne szerepelnek az alább megadott cash flow-idősor utolsó tagjában.) A tárgyi eszköz a működésének első és második évében évente 1.600.000 Ft cash flow-t hoz, míg a harmadik, utolsó évben 1.640.000 Ft-ot. A figyelembe veendő diszkonttényező (amely a kockázatarányos hozamvárását fejezi ki) 10%. Nézzük meg, hogy érdemes-e megvásárolni a tárgyi eszközt!

A döntési kritérium legyen a nettó jelenérték. Kiszámolva tehát:

$$-4.000.000 + \frac{1.600.000}{1,1} + \frac{1.600.000}{1,1^2} + \frac{1.640.000}{1,1^3} = 9.016 \text{ Ft}$$

A tárgyi eszköz nettó jelenértéke pozitív, ezért érdemes azt megvásárolni, hiszen a következő három évben várható cash flow-k (mint fogyasztási lehetőségek, tehát „értéket adó” tényezők) összességében meghaladják a ma érte kifizetendő négymillió forintot. A nettó jelenérték nagysága a döntés szempontjából nem érdekes, elegendő az előjelét tudnunk.

Nézzük meg, hogy mi változik akkor, ha figyelembe vesszük azt is (erről eddig nagyvonalúan hallgattam), hogy a működést 20%-os nyereségadó terheli. Míg a

fenti számításunk egy adók nélküli világra vonatkozik, most egy lépéssel közelebb jövünk a mindennapok realitásához.

Az adófizetés megváltoztatja a cash flow-kat, hiszen az adót ténylegesen ki kell fizetni, az tehát elhagyja a vállalatot. Mivel az adót a nyereség – nem pedig az (adófizetés nélkül számolt) cash flow – után kell megfizetni, ezért a számítás az 1. táblázatban látható adatokkal a következőképpen történhet meg.

1. táblázat

**Éves cash flow-k kiszámítása az adózás hatásának figyelembevételével**

	1. év	2. év	3. év
Cash flow az adófizetés előtt	1.600.000	1.600.000	1.640.000
– Értéksökkenés	1.333.000	1.333.000	1.334.000
= Eredmény (adóalap)	267.000	267.000	306.000
Fizetendő adó	53.400	53.400	61.200
Cash flow az adófizetés után	1.546.600	1.546.600	1.578.800

Ugyanekkor változik a diszkonttényező is, hiszen az abban szereplő hozamot szintén terheli az adó (Haase, 2008: p. 200.). Az eredeti 10%-os hozam 8%-ra csökken, maga a diszkonttényező tehát 1,08 lesz. Az adózás hatását is figyelembe vevő nettó jelenérték a következőképpen alakul:

$$-4.000.000 + \frac{1.546.600}{1,08} + \frac{1.546.600}{1,08^2} + \frac{1.578.800}{1,08^3} = 11.300 \text{ Ft}$$

A döntési javaslat nem változik, vagyis ebben az esetben is érdemes belevágni a tárgyi eszköz megvásárlásába. Történt azonban egy érdekes dolog: az adózás hatását figyelembe véve megnőtt a nettó jelenérték, vagyis „többet ér” a tárgyi eszköz, mint abban az esetben, amikor nem kell a nyereség után adóznunk. Ez paradox megállapítás, hiszen az adóztatás elvonást jelent, vagyis kevesebb marad az eszköz tulajdonosának zsebében (amint ezt világosan láttuk a diszkonttényező megváltozásán), s így nehezen érthető, hogy mitől is nőtt meg a tárgyi eszköz (nettó jelen)értéke. Azt a jelenséget, amikor az adózás hatásának figyelembevétele révén megnő a vizsgált vagyontárgy kimutatott értéke, adóparadoxonnak nevezzük (Haase, 2008: p. 204.).

### Az adóparadoxon megfejtése

Az adóparadoxon jelensége előfordulhat a nettójelenérték-számítás kapcsán. Mielőtt megvizsgáljuk azt, hogy létezése miként befolyásolja a controller racionalitást biztosító munkáját, érdemes feltárni, hogy mi áll a paradoxon mögött.

Először vizsgáljuk meg azt, hogy miként értelmezhető az adóhatás nélkül számolt 9.016 Ft-os nettó jelenérték! Ez a szám nem a tárgyi eszköz belső, immanens értékét adja meg (ez utóbbi négymillió forint környékére tehető). Sőt, nem is valamilyen önállóan számítható és önmagában értelmezhető értékről van itt szó, hanem egy relatív, viszonylagos értékességről. A kapott 9.016 Ft-os érték tehát úgy írható le, hogy valamihez képest (egy másik befektetési lehetőséghez képest) ér a tárgyi eszköz 9.016 Ft-ot. S ehhez a másik befektetéshez képest igaz az a megállapítás, hogy érdemesebb inkább a tárgyi eszközt megvenni, mint ezt a másik (általunk eddig még alaposan körül nem járt) befektetési lehetőséget választani.

De mi is ez a másik befektetési lehetőség? Minden egyes nettójelenérték-számítás háttérében meghúzódik egy sajátos, csak erre a számításra jellemző ún. alternatív befektetés, és ez utóbbihoz képest kapunk pozitív vagy negatív nettó jelenértéket. Ez az alternatív befektetés a hagyományos kötvény cash flow-sorát követi, vagyis olyan kötvényt képez le a számok nyelvére, amely a futamidő alatt csak kamatot fizet, majd a befektetett összeget a végén egy összegben törleszti.

A vizsgált tárgyi eszköz négymilliósi beszerzési értékéhez eszerint az az alternatív befektetés tartozik, amely az első és a második évben csak kamatot (10%-kal számolva: 400.000-400.000 forintot), míg az utolsó évben kamatot és tőketörlesztést (összesen 4.400.000 forintot) fizet. Ennek a kötvénybefektetésnek a nettó jelenértéke nulla:

$$-4.000.000 + \frac{400.000}{1,1} + \frac{400.000}{1,1^2} + \frac{4.400.000}{1,1^3} = 0 \text{ Ft}$$

Márpedig a nulla forintos nettó jelenérték jelenti azt, hogy a döntéshozó szempontjából mindegy, hogy megvalósítja a vizsgált beruházást, befektetést vagy sem. Ez a pénzáramsor (-4.000.000 Ft; 400.000 Ft; 400.000 Ft; 4.400.000 Ft) pontosan kifejezi tehát azt a megtérülést, amit az 1,1-es diszkonttényező számszerűsít. A tárgyi eszköz 9.016 forintos nettó jelenértéke ennek megfelelően azt jelenti, hogy ennyivel több haszon érhető el akkor, ha a rendelkezésre álló 4.000.000 forintot nem a fent leírt, 10%-os hozamú kötvénybe fektetjük, hanem ehelyett a vizsgált tárgyi eszközt vesszük meg. A nettó jelenérték ezt a viszonylagos értékességet számszerűsíti, amennyivel a tárgyi eszközbe való befektetés többet ér a kötvényvásárlásnál.

S mi változott az adózás figyelembevételekor? A módszertan, és így a kapott eredmény értelmezése szempontjából minden változatlan maradt! A számláló módosítását (az adófizetés figyelembevételét) korábban már bemutattam. A nevezőhöz azonban még egy megjegyzést kell fűznöm. Az alternatív befektetési le-

hetőség adózás előtti 10%-os hozamát (ezt fejezi ki az 1,1-es diszkonttényező) szintén terheli az adófizetési kötelezettség. Ez azt jelenti, hogy a kötvénybefektetés után kapott kamat után szintén adót kell fizetni (és az egyszerűség kedvéért feltételeztük, hogy a kamataadó mértéke megegyezik a nyereségadóéval).

Mindezek alapján az alternatív befektetés adózott hozama 8% lesz (10% adózás előtti hozam – ebből 20 százaléknyi, azaz 2 százalékpontnyi adó), vagyis az alternatív befektetés cash flow-időszora a következőképpen alakul az adózás hatásának figyelembevételével: -4.000.000 Ft; 320.000 Ft; 320.000 Ft; 4.320.000 Ft. Érdemes megnézni ezen cash flow-időszor nettó jelenértékét:

$$-4.000.000 + \frac{320.000}{1,08} + \frac{320.000}{1,08^2} + \frac{4.320.000}{1,08^3} = 0 \text{ Ft}$$

Tehát az adófizetés hatását figyelembe vevő diszkonttényező (1,08) pontosan az itt kiszámolt cash flow-sort (vagyis egy adózás után 8%-os hozamot adó hagyományos kötvénybefektetést) reprezentálja. E kötvény cash flow-időszor nettó jelenértéke 0 forint, a vizsgált tárgyi eszköz 11.300 forintos nettó jelenértéke pedig ehhez a kötvénybefektetéshez képest hordoz „többértéket”.

Mindezek alapján már meg tudjuk fogalmazni, hogy mi áll a bemutatott paradox helyzet háttérében. Számításaink eredménye alapján azt láttuk, hogy az adózás figyelembevételével megnő a tárgyi eszköz nettó jelenértéke. Ugyanakkor maga az adóztatás biztosan leértékeli a beruházást, annak értéke tehát szükségszerűen csökken a vállalat számára (miként a kötvény vonzerejét is csökkentti, ha kamatai után adóznunk kell). A nettó jelenérték növekedésének háttérében ezért az áll, hogy megnőtt a tárgyi eszköz cash flow-sorának relatív előnyössége az alternatív befektetésével szemben. Fogalmazhatunk úgy, hogy az adózás „jobban sújtja” az alternatív (kötvény)befektetés hozamait, mint a tárgyi eszközét.

Természetesen a fent ismertetett módszerrel kiszámolhatjuk a tárgyi eszköz nettó jelenértékét abban az esetben is, ha az alternatív befektetés kamata után nem kell adót fizetni. Ekkor

$$-4.000.000 + \frac{1.546.600}{1,1} + \frac{1.546.600}{1,1^2} + \frac{1.578.800}{1,1^3} = -129.642 \text{ Ft}$$

Az alternatív befektetés hozamának adómentessége (és a tárgyi eszköz hozamának adókötelessége) esetén az adózás figyelembevételének hatására romlik a tárgyi eszköz cash flow-sorának relatív előnyössége. A romlás mértéke 138.658 Ft, ami oda vezet, hogy a nettó jelenérték negatívra változik, és ezért már nem érdemes megvalósítani a vizsgált beruházást, hanem jobban járunk, ha ehelyett a kötvényt (vagyis az alternatív befektetést) választjuk.

### A számítás testre szabottsága és a korlátozott racionalitás

A nettójelenérték-számítást (és általában a controlleri döntéstámogató anyagokat) számos szempont szerint testre kell szabni. Erre több példával szolgál a fent bemutatott nettójelenérték-számítás. A tárgyi eszközöz kapcsolódó jövőbeli cash flow-adatok testre szabottak, hiszen azt fejezik ki, hogy mekkora jövőbeli cash flow-k származnak a vizsgált eszköz adott szervezeti használatából. A cash flow-időszor tehát az adott szervezeten belüli hasznosításhoz kapcsolódik, és lényegesen eltérhet attól a hozamsortól, amely ugyanennek az eszköznek máshol való használatához kötődik, illetve kötődne.

Ugyanígy tükröz vállalati sajátosságokat a helyesen megválasztott diszkonttényező is. Az utóbbi által reprezentált alternatív befektetésnek ugyanakkora kockázatot kell kifejeznie, mint amekkora a tárgyi eszköz használatához (vagy ha ez nem felmérhető, akkor a tárgyi eszközt használó szervezet tevékenységéhez általában) kapcsolódik (Brealey – Myers, 1998). Csak ebben az esetben szolgálhat ugyanis a diszkonttényezőben kifejeződő alternatív befektetés valódi alternatívaként a tervezett tárgyeszköz-beszerzéshez. S csak ekkor választhatjuk azt zsinórmértékül a tervezett beruházás (most már tudjuk: relatív) értékeléséhez.

A vállalati gyakorlatban sokszor a szervezet egészének ún. súlyozott átlagos tőke költségét használják diszkonttényezőként. A súlyozott átlagos tőke költség a finanszírozáshoz felhasznált saját és idegen tőke költségének (értsd: használati díjának) az átlagolásával adódik. Az átlagoláshoz használt súlyokat a tőkeszerkezet adja: a saját tőke és az idegen tőke részaránya a teljes forrásállományon belül. Teljesen természetes, hogy ez az adott cégre jellemző érték. (Sőt, a részarányoknak nem minden jövőbeli időszakban kell azonosnak lenniük, vagyis használhatunk az egyes évekre jellemző, évspecifikus arányokat is – feltéve, hogy ilyen tervszámokkal rendelkezünk. Ez tovább erősíti a számítás testreszabottságát.)

A szervezet idegen és saját forrásainak használati díját kell a fent leírt módon átlagolni. Mindkét forrásköltség maga is testre szabott abban az értelemben, hogy a két forrástípus sajátos, az adott szervezethez kötődő kockázatait kell tükröznie. Az idegen tőke esetén ezt a Bazel II. elvárásrendszer is megköveteli; míg a saját tőkéhez kapcsolódóan leggyakrabban használt ún. CAPM-modell nagyon fontos eleme a bétatényező, amely szintén a kockázatot, a szervezet működésének sajátos (relatív) kockázatoságát fejezi ki. Miként az átlagoláshoz használt súlyok is eltérhetnek évről évre, úgy a kétfajta átlagolandó forrásköltség is változhat a különböző jövőbeli időszakokban.

Az adókulcs mértéke szintén testre szabható. A számítás eredményének erejét jelentősen megnöveli, ha nem automatikusan a törvény szerinti adókulcsot emeljük át, hanem figyelembe vesszük az adóalap és az adómérték tekintetében érvényesíthető kedvezményeket. Vagyis a számítást a vállalatot ténylegesen terhelő – „effektív” – átlagos adókulccsal kell elvégezni. (Ezt is a jövőre vonatkozóan kell előre jelezni, ami ugyanakkor nem feltétlenül jelent nehezebb feladatot, mint a törvényben előírt adómérték várható alakulásának „megálmodása”).

Ezek a testre szabások a szervezetek nagy részében magától értetődnek, elvégzésük pedig rendszerint nem a controller feladata. A várható cash flow-kat annak a szervezeti egységnek (üzletágnak, divízióknak, funkcióknak stb.) kell megterveznie, amelyik a tárgyi eszközt használni fogja, a diszkonttényező meghatározását pedig a központi pénzügyi részlegről kell kérni. Valószínűleg tőle kérhető be (vagy külső szakértővel becsülhető fel) a jövőbeli névleges vagy tényleges adóterhelés mértéke. E tekintetben a controllernek arról kell gondoskodnia, hogy mindezek az inputadatok rendelkezésre álljanak, és így a döntéstámogató számítás abban az értelemben megbízható legyen, hogy tükrözi az összes rendelkezésre álló információt.

A bemutatott testre szabások mindegyikét befolyásolja a korlátozott racionalitás. A vizsgált vagyonelem jövőbeli cash flow-inak előrejelzése, a jövőben várható súlyozott átlagos tőkeköltés, az adóterhelés mértékének prognosztizálása mind-mind tökéletlen lesz, hiszen a benne részt vevő munkatársak racionalitása korlátozott. A controller maga átveszi a kapott adatokat, s ezek alapján végzi el a nettó jelenérték kiszámítását: az adatszolgáltatók korlátozott racionalitása átkerül a döntéstámogató anyagba.

### A döntéshozó vezető korlátozott racionalitásának figyelembevétele

A nettójelenérték-számítást – a fent leírtak mellett – a döntéshozó vezető igényei és elvárásai szerint is testre kell szabni. Ez utóbbi mérlegelés egyértelműen a controller feladata, hiszen ő gondoskodik arról, hogy a vezetőnek megfelelő időben és részletezettségben rendelkezésére álljanak a döntéshozó számára szükséges, számszaki információk. A bemutatott nettójelenérték-számítás kapcsán több kérdést is megfogalmazhatunk ezzel kapcsolatban:

- Milyen részletesen mutassa be a controller a döntéshozó vezetőnek az elvégzett diszkontálást?
- A számítás vegye figyelembe az adóztatás hatását is? Ha igen, akkor ezt milyen formában kell közölni a döntéshozóval?

Azt gondolom, hogy egyik kérdésre sem lehet általános érvényű és egyszerű választ adni. A nettójelenérték-számítás módszere ma már viszonylag széles körben ismert a vezetők körében. Hiszen több évtizede a vezetőképző kurzusok anyagát képezi, és a gyakorlatban is ezt a nyelvet beszéljük az üzleti döntéshozók.

Mégis mindig vannak – és valószínűleg lesznek is – olyan döntéshozók, akik nem kedvelik ezt az értékszámítási metódust. Számukra a döntéstámogató anyagban csak a legszűkebb értelemben vett információkat kell rendelkezésre bocsátani (a kapott nettó jelenértéket és a számítás során figyelembe vett premisszákat), amelyekhez viszonyulniuk kell a döntéshozatalakor. A számítás részletes menete nem fogja őket érdekelni, s ezért nem is látják szívesen azt a dokumentumokban.

A módszertant jól ismerő és kedvelő vezető számára a fentiek túlmenően érdekesek lehetnek a részadatok, az adatszolgáltatásba bevontak köre, az elvégzett érzékenységvizsgálatok stb. is. Ők igénylik és hasznosítják ezeket a többletinformációkat. Feltételezhetjük róluk, hogy ismerik és értik a módszertan lényegét.

A nettójelenérték-számítást nem (vagy csak felületesen) ismerő vezető részére a controllernek – a számítás végeredményén kívül – bőséges magyarázatot is kell adnia azért, hogy előbbi megértse, megérthesse a kapott információkat. Le kell írni számára a követett módszertant, annak előnyeit és hátrányait, továbbá a kapott információk jelentéstartalmát. Mindazon többletinformációval el kell tehát látni őt, amelyek együttesen képesek arról gondoskodni, hogy a vezető ugyanazt értse a számára készült beszámoló számain, amit a számításokat összeállító controller a számára mondani, üzeni akart. A nettójelenérték-számítás bőséges szöveges kiegészítése arra is szolgál, hogy kiküszöböljük a kommunikációs csatornában lévő zajt.

A második kérdésre adandó válasz egyrészt nem független az előzőekben leírtaktól, másrészt további szakmai megfontolásokat is igényel. Kezdjük ez utóbbiakkal!

Milyen következmény, milyen hiba forrása lehet az, ha figyelmen kívül hagyjuk az adóztatás hatását? A fent bemutatott számpéldában mindez a javasolt döntést nem érinti, hiszen mind adózás nélkül számolva, mind pedig az adóztatás hatásával együtt érdemesnek látszik megvásárolni a vizsgált tárgyi eszközt. A megvalósítási javaslat tehát nem függ a számítás pontosságától, hanem ez utóbbi csak a nettó jelenérték nagyságát befolyásolta.

Más lenne azonban a helyzet, ha a tárgyi eszközért 10.000 forinttal többet kellett volna fizetni. Ekkor az adózás nélkül számított nettó jelenértéke – amint azt a fenti számolás módosításával könnyen leellenőriz-

hetjük – negatív lenne (984 Ft), míg az adózást is figyelembe vevő jelenértéke pozitív (+1.300 Ft). Vagyis az adózás figyelembevétele tenné vonzóvá (értsd: az alternatív befektetésnél vonzóbbá) a tárgyi eszközt. Adó nélkül számolva nem vásárolnánk meg azt, míg az adóztatás hatását is figyelembe véve ezt megtennénk.

Az kétségtelenül igaz, hogy az adóztatás hatását is tükröző számítás közelebb áll a valósághoz, mint az adók nélküli világ feltételezése. Ez mindenképpen arra ösztönzi a controllert, hogy a számításakor és az erről készült döntéstámogató anyagban figyelembe vegye az adóztatás hatását. Ez azért fontos, mert az előző bekezdésben láttuk, hogy a döntés érdemben megváltozhat az adózás hatásának figyelembevételétől. Márpedig a döntéstámogató számításokat célszerű minél inkább hozzáigazítani a valós peremfeltételekhez. A nettójelenérték-számítást ismerő és szerető vezető ezt meg is fogja követelni. Esetében az ily módon pontosabbá tett számítás támogatja a döntéshozatal racionálisabbá tételét, vagyis a vezető racionalitása kevésbé korlátozottá tehető.

Ezzel szemben a módszertant nem (vagy alig) ismerő, illetve az azt nem szerető vezető esetében érdemben lehet és kell mérlegelnie a controllernek, hogy felvállalja-e a korábban bemutatott paradox helyzet bemutatását és értelmezését (beleértve az alternatív befektetéshez viszonyított értékadást is), vagy inkább egyszerűbb számítást végez és ad át a vezetőnek – az adóhatás figyelmen kívül hagyásával. Hiszen ekkor a nagyobb pontosság, valóságűség a vezetői munkát érdemben nem segíti, mert a döntéshozó valószínűleg nem fog elmerülni a részletes magyarázatokban. Ellenben kedvezőtlen hatással lehet a vezető és controller együttműködésére, ha utóbbi felesleges(nek gondolt) adatokkal „nehezíti meg” a vezető munkáját.

### Összefoglalás

A vezető korlátozott racionalitása nemcsak a Balaton Károly által feldolgozott stratégiaalkotásakor, hanem az elfogadott stratégia lebontásakor is érvényesül. A nettójelenérték-számítás példáján keresztül azt mutatam be, hogy a controller által készített döntéstámogató anyag több összetevője is tükrözi a korlátozott racionalitást, amit a controller maga nem tud orvosolni. S a döntéshozó vezetőnek is csak korlátozott – vagy talán helyesebb így fogalmazni: esetleges – lehetősége van erre.

Magát ezt a lehetőséget azzal teremti meg a controller, hogy részletesen bemutatja a nettójelenérték-számítás hátterét. Vannak azonban döntéshozók, akik a nettó jelenérték kiszámítását nem értik vagy magát a nettójelenérték-mutatót nem kedvelik; őket inkább za-

varja, hátráltatja az, ha az eléjük letett döntéstámogató anyag olyan számítást tartalmaz, amelynek megértéséhez hosszadalmas magyarázatokon kell(ene) átrágniuk magukat. (Erre mutattam be azt a példát, amikor az adóztatás hatására megnőtt a vizsgált tárgyi eszköz nettó jelenértéke – ami persze csak a relatív értékességet és így relatív értéknövekedést fejez ki.) Ilyenkor érdemes lehet a controllernek úgy döntenie, hogy egyszerűbb, könnyebben érthető döntéstámogató számítást készít, amelyet a vezető elfogad és érdemben felhasznál (az egyszerűsítésekre persze utalnia kell a vezető részére átadott anyagban). Ez megkíméli kettejük viszonyát egy nem produktív konfliktustól, miközben tudjuk, hogy a vezető nem kizárólag a controllertől kapott adatok alapján – sőt, nem is csak számszerű adatok alapján – hozza meg a döntését. A controllertől kapott nettó jelenérték számára csak egy a felhasználható számos döntéshozatali input közül.

Éppen ezért a controllernek mérlegelnie kell, hogy az adott vezető számára milyen tartalommal (az adózás hatását figyelembe véve vagy elhanyagolva) és milyen részletezettségben mutatja be a nettó jelenérték kiszámítását. Tudja, hogy mind a számítás alapadatait szolgáltató munkatársakat, mind a számítás eredményét felhasználó vezetőt korlátozott racionalitás jellemzi. Ez vonatkozik az adózás hatásának figyelembevételére, de a többi alapadatra is. Az említett mérlegelést ugyanakkor a controllernek azt szem előtt tartva kell megtennie, hogy a döntéshozó vezetővel együtt osztozik a célok elérésének felelősségében (IGC, 2004: p. 11.).

### Felhasznált irodalom

- Anthony, R.N. – Govindarajan, V. (2009): Menedzsment-kontroll-rendszerek. Budapest: Panem
- Balaton K. (1997): A stratégiai vezetés folyamata. in: Antal-Mokos Z. – Balaton K. – Drótos Gy. – Tari E.: Stratégia és Szervezet. Budapest: Közgazdasági és Jogi Kiadó, p. 53–112.
- Brealey, R.A. – Myers, S.C. (1998): Modern vállalati pénzügyek. Budapest: Panem – McGraw-Hill
- IGC (2004): Controlling értelmező szótára. Budapest: IFUA Horváth & Partners
- Haase, K.D. (2008): Betriebliche Steuerplanung. Passau: Books on Demand GmbH
- Samuelson, P.A. – Nordhaus, W.D. (1990): Közgazdaságtan I-III. Budapest: Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó
- Späth, T. (2009): Betriebliche Steuerplanung, Kapitel IV bis VI. Entscheidungswirkung der Besteuerung. kiadatlan kézirat, Passau
- Weber, J. – Schäffer, U. (szerk.) (2001): Rationalitätssicherung der Führung – Beiträge zu einer Theorie des Controlling. Wiesbaden: Grin Verlag