

BEDŐ Miklós Áron

HOGYAN JUTHAT EGY CÉG VÁLSÁGBA?

A gazdálkodó szervezetek születnek, élnek s meghalnak, és életük során többször életveszélyes betegségeken, válságokon esnek, eshetnek át. A szerző a vállalati válság fogalmából kiindulva előbb tipizálja, majd szakaszokra/fázisokra bontva vizsgálja azokat. A tanulmány hangsúlyosan foglalkozik a válság felismerésével, előrejelzésével, a válságot előidéző okokkal, valamint lefolyásának tipikus – úgyszintén a régiókra jellemző specifikus – vonásaival.

Már a közgazdaságtan klasszikus irodalmában megtalálhatjuk azon műveket és/vagy fejezeteket, amelyek a gazdasági válság okait és/vagy lefolyását elemzik. Ezek és a későbbi megfigyelések alapján a krizeológusok különböző magyarázó elméleteket dolgoztak ki, melyek közül a ciklus/hullám elmélet tűnik a legéletképebbnek.

A schumpeteri felosztás szerint három-öt éves rövid távú, nyolc-tíz éves középtávú és huszonöt-ötven éves hosszú távú hullámokat különböztethetünk meg a gazdaság terén. Ezen elmélet szerint az az állapot, amit gazdasági válságnak neveznek, akkor következik be, ha több ciklus egyidőben érkezik hanyatló ágához. Ez az elmélet azonban makro szinten elemzi a gazdasági válságot és nem igazán alkalmas arra, hogy a gazdálkodó szervezetek számára közvetlenül hasznosítható következtetéseket lehessen levonni belőle.

A technikai változáson alapuló strukturális válság ágazati válságokat generál, így elemzésük is inkább makro szintű okokhoz és következtetésekhez vezet; tehát ezek sem igazán hasznosíthatók közvetlenül a gazdálkodó szervezetek számára.

Megfigyelve a gazdálkodó szervezetek beszámolóit/kimutatásait, hogy a strukturális vagy az egész nemzetgazdasági vagy világgazdasági válságoktól függetlenül az elért eredmények [még ugyanazon az ágazaton belül is!] nagyon eltérőek. Vannak kimagasló teljesít-

ményt nyújtó cégek, de vannak válságban levők is. Ezt a két helyzetet egy skála két végpontjaként fogva fel, minden működő vállalatot elhelyezhetünk ezen a skálán. Az itt elfoglalt hely időben nem állandó, Tom Peters* fogalmazása szerint; „egyetlen cég sincs biztonságban“. Általánosan elfogadott a hagyományos piacgazdasággal rendelkező országokban, hogy a gazdálkodó szervezetek – mint organikus képződmények – születnek, élnek s meghalnak. De életük során többször „életveszélyes betegségeken“ eshetnek át, s hogy ebből kilábalnak vagy nem, az az időbeli diagnosztizálástól és az alkalmazott terápiától függ. Ezért érdemes megfigyelni, hogy milyen okok váltják fel a vállalatok válság felé történő elmozdulását, ez az elmozdulás hogyan megy végbe, milyen jelek utalnak ezen elmozdulás bekövetkezésére/megkezdődésére.

A válság fogalma és típusai

A válság kifejezést szűkebb értelemben akkor használhatjuk, ha bizonyos objektumok, üzemek fennmaradása veszélybe kerül; tágabb értelemben a válság/krízis fogalma akkor is használható, ha a vállalat környezetében vagy fejlődésében valamilyen nem várt változás, illetve törés következik be. A válság ebben az

* Peters, T. I. – Waterman, R. H. 1986

értelemben időben behatárolható folyamat, amelyre az jellemző, hogy a rendszer előre tervezett fontos céljai nem bizonyulnak elérhetőnek, és ennek következtében cselekvési kényszer áll elő.

Ulrich Krystek* szerint a vállalati válság a vállalat vagy vállalati terület nem tervezett és nem kívánatos folyamata, amely a gazdálkodó szerv alapvető céljait fenyegeti vagy akár a gazdálkodást is lehetetlenné teszi.

A gazdasági sikertelenség – Veress József** megfogalmazása szerint – igencsak homályos és félreérthető kategória. A közgazdászok gyakran gazdasági veszteségről beszélnek abban az esetben is, amikor a vállalat olyan pozitív nettó hozamhoz jut a befektetett tőkéje után, amely alacsonyabb, mint a hozzáférhető potenciális alternatív befektetéseknél lehetne. Ez a helyzet sokkal hamarabb bekövetkezhet, mint amikor a számviteli nyereség veszteségre fordul.

Stuart Slatter*** kiterjesztett értelmezése szerint már válságról [turnaround situation – fordulatot/beavatkozást igénylő helyzet] beszélhetünk, ha a vállalat pénzügyi teljesítménye arra utal, hogy belátható időn belül sikertelenséggel kell szembenéznie az illető cégnek ha rövidesen nem tesz ellenlépéseket.

Válságtípusok

Peter Müller**** megkülönböztet stratégiai, eredmény- és likviditási válságot. A stratégiai válság a vállalat hosszú távon ható gondjainak koncentrált megjelenése. Az eredményválság akkor következik be, ha a vállalat üzleti forgalma jelentősen lecsökken, romlik a jövedelmezőség és a közeli célok elérése kerül veszélybe. A likviditási válság rövid távon/azonnal érezteti hatását, ilyenkor a vállalat léte forog kockán.

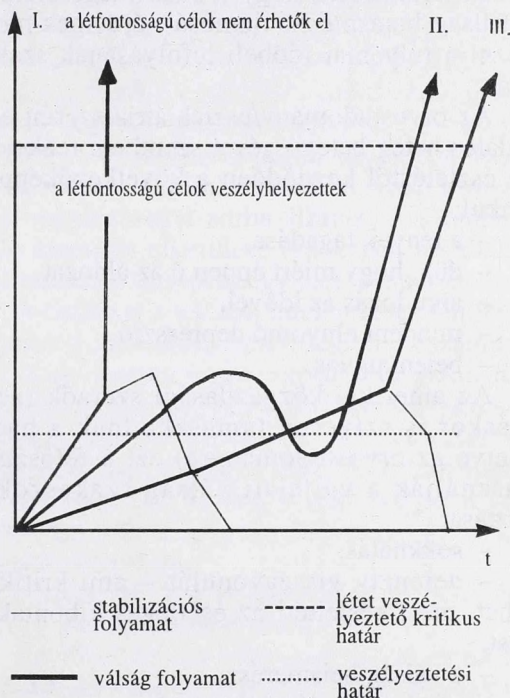
Meyers, Gerald C.***** a válságot előidéző okok alapján tipologizálta a válságokat; ezek alapján beszélhetünk: a közvélemény tartós, ellenséges viselkedéséből, a mértékadó piacon való hirtelen kereslet-, illetve ízlés vál-

tásból, piacképtelen kulcstermékek gyártásából, vezetési-utódlási válságból, pénzügyi válságból, sztrájkokból, külső beolvasztási kísérletből, kedvezőtlen nemzetközi eseményekből, a reguláció és a dereguláció arányában történő hirtelen, erős változásokból stb. következő válságokról.

1. ábra

A különböző vállalati válságtípusok időbeli lefolyásának formái

a destruktív hatások intenzitása



Forrás: Ulrich Krystek

A lefolyási idő szerint megkülönböztethetünk (1. ábra):

1. robbanásszerűen betörő vállalati válságot, amely rövid lefolyású, növekvő intenzitású destruktív hatásokkal jellemezhető,
2. gyorsan fellépő vállalati válságot, amely közepes hosszúságú, hullámzó intenzitású destruktív hatásokkal írható le,
3. lassan fellépő vállalati válságot, amely hosszú lefolyású, lassan növekvő intenzitású destruktív hatásokkal jellemezhető.

Bayer József * elemzése szerint, annak függvényében, hogy a vállalati válságot kivál-

* Ulrich Krystek: Erfolgreiche Krisenbewältigung nur im Rahmen effizienter organisatorischer Regelungen möglich, idézi Farkas F.–Brun T.–Schuch K. 1988

** Veress József 1989

*** Stuart Slatter 1984

**** Idézi Farkas F.–Brun T.–Schuch K. 1988

***** Idézi Veress József 1989

* Bayer József 1991

** Farkas F.–Brun T.–Schuch K. 1988

tó ok a vállalat szervezeti határán kívülről vagy belülről váltja ki hatását, megkülönböztethetünk belső és külső válságot. Ehhez hasonló felosztást talált a Brun-Farkas-Schuch** szerzőhármás is a német válságmenedzsment szakirodalom elemzésekor.

A válság szakaszai/fázisai

A válság olyan, időben lejátszódó, folyamat melynek során a különböző részfolyamatok/hatások intenzitása nagyon változó lehet. Annak érdekében, hogy jobban megérthessük a válság hatásmechanizmusát, érdemes megnézni a folyamat időbeli lefolyásának szakaszait.

Az orvostudomány/pszichiátria szerint egy halálos beteg betegségével szembeni reakciója az észleléstől kezdődően a következőképpen alakul:

- a tények tagadása,
- düh, hogy miért éppen ő az áldozat,
- alkudozás az idővel,
- mindent elnyomó depresszió,
- belenyugvás.

Az amerikai közgazdasági szerzők (akik máskor is szívesen támaszkodnak a had-, illetve az orvostudományra) ezt a felosztást használják a vállalati válság szakaszokra osztására*:

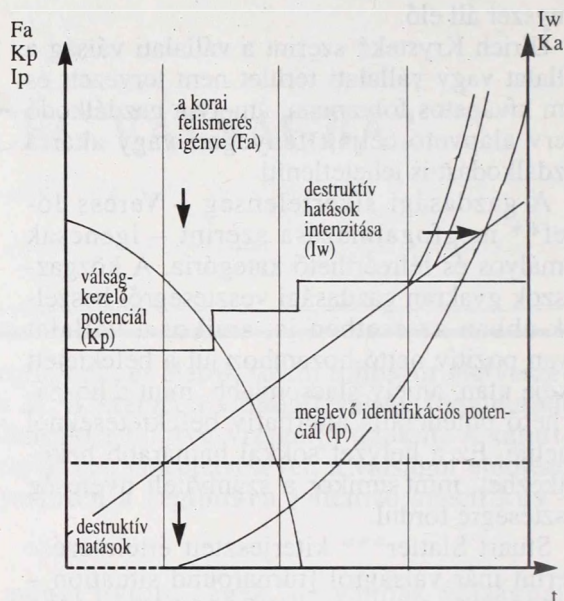
- sokkhatás,
- defenzív visszavonulás – ami kritikus lehet, mert késlelteti az esetleges kibontakozást,
- a válság beismerése,
- alkalmazkodás-változtatás.

Nagyon sok szerző az evidensnek tűnő hármas felosztást használja, azaz: válság előtti, válság alatti és válság utáni szakaszról beszél, értve ezeken a még ki nem alakult/még nem észlelt válságot, a tudatosult válságot, illetve a kezelés utáni „lábadozást“. Egyesek a válság alatti szakaszt akut és krónikus szakaszra osztják.

Ulrich Krysek** a válság lefolyásában négy szakaszt különböztet meg:

1. *A potenciális fázis* – Még a legsikeresebb vállalati működésben is benne van a bukás lehetősége. A potenciális szakasz volta-képpen egy válság nélküli helyzetet jelent, amikor is még nincs kialakult válság, de a

A válságfolyamat fázisai



Forrás: Ulrich Krystek

kialakulásának a feltételei adottak. Ilyen feltételek pl. Piskolti Sándor* nyomán a következők:

- nem megfelelő szerződéses partner választása (vagyoni és gazdálkodási szempontokat figyelembe véve),
- nem célszerű és hatékony szerződéses kikötések alkalmazása a vevővel szemben (nem megfelelő fizetési mód választása, bank garancia és/vagy fedezetigazolás nem kérése: a biztosítók kihagyása stb.),
- a késedelmes fizetés teljesítés esetére vonatkozó jogi garanciák szerződésből való kihagyása,
- a saját fizetési kötelezettségek folyamatos rendezésének elhanyagolása.

2. *A latens fázis* – A válságfolyamat ezen szakaszára jellemző, hogy a vállalat tevékenységében a válságfolyamatok rejtetten már megtalálhatóak, de még nem kerültek felszínre (hasonlóan a már fertőzött, de még a betegség lappangási fázisában levő beteghez). Az ebben a fázisban mutatkozó tünetek lehetnek: nehézségek jelentkeznek a vevőkkel (fizetési késedelmek, megrendelések gyakori visszamondása stb.), a termelésre vonatkozó

* In Veress József 1989

** Ulrich Krystek i.m.

* Piskolti Sándor 1993

mutatók (készletállomány, piaci részesedés, hatékonyság stb.) negatívan megváltoznak, a korábbi évekhez képesti rosszabbodás elkenődése érdekében könyvelési manőverek végrehajtása stb.

3. *Az akut kezelhető fázis* – Ebben a szakaszban a válság jelei egyértelműen a felszínre kerülnek, hisz destruktív hatásuk intenzitása jóval meghaladja az identifikációs potenciált (lásd a 2. ábrát!). Ekkorra a válságelemek jól beépültek a vállalati gazdálkodás folyamatába és több funkcionális területen éreztetik hatásukat.

Amint az ábrából kitűnik a korai felismerés igénye (aminek a szintje az első fázisban maximális volt!) mostanra nullára csökken. Ez azt jelenti, hogy most már nem lehet „korán” felismerni a jelentkező válságot: ebben a fázisban nem a felismerés, hanem az akut kezelhetetlen fázis elkerülése a cél.

4. *Az akut kezelhetetlen fázis* – A 2. ábrát megfigyelve kitűnik, hogy ebben a fázisban a vállalat válságkezelő potenciálja fölé nő a destruktív hatások intenzitása, azaz oly mértékűre fejlődött a vállalati válság, amit a vállalat már nem képes kezelni. A válság jelei ekkorra már minden kétséget kizáróan megjelennek a vállalati kimutatásokban, de ezek már nem előrejelzések hanem bizonyítékok.

Mivel már kezelhetetlenné vált a folyamat, nem érdemes időt és energiát pocsékolni a válság kezelésére, hanem minél gyorsabban hozzá kell látni a reorganizálási/talpra állítási feladatok elkezeléséhez.

A Price Waterhouse szakértői szerint* a válságok alapvetően *három fázison* mennek keresztül:

a) *a korai szakasz* – a termelés és az értékesítés területén már fel lehet fedezni a hatékonyság romlását, de ezek az elemek elszigeteltnek tűnnek, még nem lehet felfedezni a köztük levő összefüggést. Ezek a tapasztalatok egyre gyakoribbá válnak. Az értékesítés kissé visszaesik. Problémák jelennek meg a kötelezettségek kielégítésében, de mind a szállítók és vevők, mind a bankok meggyőzhetőek, hogy csak átmeneti zavarról van szó.

b) *a közbenső szakasz* – a termelési problémák súlyosbodnak, akadozó anyagellátás jelentkezik, egyre többen panaszkodnak a minőségre és a késedelemre. A termékfedezet egyértelműen csökken. A pénzügyi egyensúly

nagyon labilissá válik, a bankokkal hitel átütemezésről kell tárgyalni. A vezetés megpróbál vevői előlegből termelni, ugyanakkor tetemes társadalombiztosítással és államháztartással szembeni kötelezettség halmozódik fel. A munkamorál egyre rosszabbá válik – a legjobb szakemberek elhagyják a céget.

c) *a késői szakasz* – ebben a szakaszban leginkább a káosz a jellemző. Szinte megszóktató válnak a minőségi problémák, a hibás áruk visszaszállítása és a termékek újragyártása. Az értékesítési terv betartása lehetetlenné válik, a termelés hatékonyságát az alapanyagok állandó hiánya miatt lehetetlen biztosítani. A szállítók nagy része csak azonnali éspénzes fizetés ellenében hajlandó szállítani, sőt egy részük régebbi tartozáskiegyenlítést is kiereszkol. A készpénzforgalom egyenlege negatívvá válik. A számlavezető banknál a beszedési megbízásokat sorba állítják. A számláról való leemelések elkerülése érdekében a vállalatnál megnő a készpénzügyletek száma és értéke. A bankban a vállalat hiteleit kétes kintlévőségeknek minősítik, ezen hitelek a felszámított kamatos kamat miatt exponenciálisan növekednek. Az alkalmazottak közül, akiknek alkalmuk nyílik, mindenki más vállalathoz szegődik. Ez a tömeges elpártolás szakemberhiányt idéz elő. Ebben a szakaszban a vállalkozást már a felszámolás veszélye is komolyan fenyegeti.

Gazdasági jogi szempontból a válságnak két, jól elkülöníthető szakasza van.

a) Csődbejelentés előtt jogi szempontból a vállalat normálisan működő vállalkozásnak tekinthető. Ez a szakasz a fizetéseképtelenség beálltáig tart, azaz magában foglalja a válság enyhébb szakaszait. Ezen idő alatt a menedzsment különösebb megszorítások nélkül irányíthatja a vállalatot, szabadon választhatja meg az alkalmazásra kerülő válságkezelő stratégiákat.

b) A csőd eljárás alatti szakasz a válság súlyosabb fázisába jutásával áll elő. Ekkor már bekövetkezett a fizetéseképtelenség, és a kötelező öncsődbejelentése alapján a vállalat kérésére, vagy a lejárt kötelezettség jogosultjának kérésére (az adott ország csődtörvényének értelmében és a törvényben szabályozott eljárás keretében) a cégbíróságon bejegyezték a csőd kérelmet. Igaz, hogy ebben a szakaszban a törvény értelmében a céget fizetési moratórium illeti meg a krízismenedzselés megkönnyítése érdekében, de a menedzsment a csőd-

* Turner, A., Oláh A., Réh T. 1994

törvény megszorításait köteles betartani, ami jóval szűkebb mozgásteret biztosít a válságkezelő stratégiák alkalmazásában, mint az előző fázisban, hiszen ebben a szakaszban a reorganizációs tervet előre jóvá kell hagyatni a hitelezőkkel is (ez hosszú, nehéz alkudozással jár).

Ráday Lóránt* a vállalati krízisnek mint fizetésképtelenségnek a következő fokozatait különbözteti meg:

a) feszült fizetésképtelenség – átmeneti pénzügyi hiány jellemzi, eseti szállítói sorbanállás jelenhet meg,

b) súlyos fizetésképtelenség – állandósul a pénzhiány, a bankokkal szemben lejárt tartozások keletkeznek és a szállítói sorbanállás is tartóssá válik,

c) kritikus fizetésképtelenség – krónikussá válik a likviditási hiány, a lejárt tartozások folyamatosan nőnek, a napi fizetések késnek,

d) csődőllapot – a működőképesség csaknem megbénul, a termelés leállítása vagy a csőd bejelentése lesz a fő kérdés.

A válság felismerése/előrejelzése

Mivel a válság a vállalat, annak tulajdonosai és vezetői számára egzisztenciális probléma, ezért fontos a krízisek korai felismerése. Szükséges tehát azon jelek és módszerek áttekintése, amelyek lehetővé teszik a krízishelyzetek korai felismerését, illetve ezek előrejelzését.

Stuart Slatter** megfogalmazása szerint minden, amit egy vállalat rosszul tesz (és bizony a cégek követnek el kisebb-nagyobb hibákat!) potenciális előrejelzője annak, hogy esetleg veszélyhelyzet van kialakulóban. Az általa megfogalmazott főbb jelző szimptomák:

- csökkenő jövedelmezőség,
- csökkenő értékesítési volumen konstans áron,
- adósságnövekedés,
- likviditáscsökkenés,
- korlátozott osztalékpolitika,
- számviteli manőverek,
- a felső vezetés aggodalmai,
- hirtelen vezető váltások/utódlások,
- a piaci részarányok csökkenése,
- a tervezési/stratégiai gondolkodás hiánya.

Platt, Harland D.*** a válságra utaló jeleket – a megjelenési helyük alapján – az alábbi két csoportra osztja:

A) Pénzügyi és vállalati jelek:

- a vállalat bejelenti, hogy új könyvelési céget alkalmaz, vagy új banki kapcsolatokat létesít/létesített,
- a menedzsment válsága nyilvános fórumokon felszínre kerül,
- igazgatótanácsi tagok hirtelen lemondanak,
- a kölcsönt nyújtó hitelkapcsolatok besűkülnek,
- törzsrésvények eladása depressziós piacon vagy könyvérték alatt,
- a vállalati felső vezetők részvényeket adnak el,
- nagyarányú értékcsökkenési leírást számolnak el,
- a vállalat figyelmen kívül hagyja az alapvető pénzügyi összefüggéseket.

B) Termékjelek:

- új versenytárs lép piacra,
- más cégek olyan termékeket adnak el, amelyek egy generációval modernebbek,
- a vállalat K+F költségvetése aránytalanul kisebb, mint a versenytársaké,
- a kiskereskedők állandóan túl nagy készleteket tartanak a vállalat termékeiből,
- a barátok és szomszédok kérnek magyarázatot arra, hogy miért az adott cég termékeit vásároljuk.

A *Mecrator** vezetési tanácsadó cég szakemberei szerint a vállalati krízist fel lehet ismerni úgy, hogy:

1. a vállalat eredménykimutatása folyamatos csökkenést mutat,
2. a vállalat felélte saját tartalékait, a konszern tartalékaiból kell támogatni,
3. a tervezett és végrehajtott javító intézkedések csak rövid távon járnak eredménnyel,
4. valamely nem várt külső eredmény gyors krízist idéz elő (devalváció, tűz, egyik vevő csődje stb.) Farkas Ferenc–Brun Tímea–Schuch Katalin a német válságmenedzsment szakirodalmat vizsgálva úgynevezett gyenge jeleket azonosítottak. Ezek ugyan a vállalat környezetéből származó, tartalmilag még viszonylag strukturálatlan információk, amelyeket azonban érdemes nyomon kövteni és elemezni/mérlegelni a vállalatra gyakorolt hatásmechanizmusukat. Ilyen gyenge jelek a következők:

- a vállalatot közvetlenül érintő külső tényezők, például munkanélküliség, összeomló pénzügyrendszer, spekuláció, protekcionizmus, sztrájkok,

* Ráday Lóránt 1993

** Stuart Slatter: i.m. p. 55.

*** Platt, Harland D. 1985

* A legnagyobb finn tanácsadó cég

– nem megfelelő pénzügyi erő, például rossz hozamok, alacsony saját tőkerész,

– a vállalati vezetőség gyengeségei, például szakismeret és tapasztalat hiánya, döntésképtelenség, nem kompetens igazgatótanács jelenléte, célszerűtlen kompromisszumok a vezetésben, eluralkodó vezetői stresszhelyzet, kapkodás és fejtelenség,

– a munkavállalók részéről megnyilvánuló gyengeségek, például hiányos munkafegyelem, a szociális rendszerek azok teherbíró képességét meghaladó terhelése, a munkaerő leépítésének ellehetetlenülése stb.

Bayer József* belső válság kialakulására utaló jelekként a következőket sorolja fel:

– felduzzasztott szervezeti struktúra, amely a túlméretezettségből adódóan áttekinthetetlen,

– feleslegesen sok értekezlet tartása,

– túldimenzionált információs rendszer fenntartása.

A szerző megállapítja, hogy általában négy kedvezőtlen jelenség utal leginkább a vállalat jövőjének elsötétedésére: a gyártott termékek elavulása, a vállalat piacát képező térség gazdasági helyzetének rosszabbodása, a kérdéses szakma (termelési ág) völgyemenetbe kerülése és a gyorsuló inflációval szembeni tehetetlenség.

A fentiekben felsorolt jelek többsége nem számszerűsíthető, ezért nagyon sok szubjektív hatás érvényesül a megítélésükben. A szubjektivitást csökkentendő számos szerző igyekezett a gazdálkodó egységek teljesítményét különböző számszerűsíthető mutatók segítségével megítélni. Erre, mivel az üzleti döntések pénzforgalmi vetülete elég hamar jelentkeznek a vállalat pénzügyi kimutatásaiban, kézenfekvőnek tűntek/tűnnek az ezen kimutatásokra alapozó pénzügyi viszonyszámok/mutatók értékei, illetve értékeik összehasonlítása. Ezen mutatószámok romlása már jelzőrendszerként működhet az elemző számára. Annak érdekében, hogy kiderüljön, mely szempontok vizsgálata és mely mutatószámok elemzése szignifikáns statisztikailag az egészséges és a válság előjeleit mutató cégek megkülönböztetésére, számos szerző különböző minták felhasználásával végzett kutatásokat nagyon sok mutatószámot elemezve. Ezen dolgozatokról Gentry, Newbold, Whithford** ad összegző elemzést; a fel-

használt tanulmányok: Altman 1968, 1977; Beaver 1966, 1968; Blum 1974; Deakin 1972; Edmister 1972; Elan 1975; Libby 1977; Menask 1983; Moyer 1977; Ohlson 1980; Taffler 1982; Tamari 1966. A felsorolt szerzők az alábbi szempontokat vizsgálták:

- a követelések megtérülése,
- a készletek forgási ideje,
- cash pozíció,
- rövid távú likviditás,
- tőkeáttétel,
- tőkemegtérülés,
- beruházások megtérülése.

A fenti tizennégy tanulmány, a különböző ágazatokból különböző időkben vett minták alapján, a felsorolt szempontokat különböző mutatószámokkal vizsgálta. Az 1. táblázat bemutatja a szignifikánsnak talált mutatókat és azok gyakoriságait.

1. táblázat

A különböző szerzők által szignifikánsnak talált mutatók

szempontok/mutatók	azon dolgozatok száma, amelyekben az adott mutatót szignifikánsnak találták
<i>tőkeáttételi mutatók</i>	
cash flow/összes adósság	7
összes adósság/összes eszköz	6
visszatartott nyereség/összes eszköz	5
<i>rövid távú likviditás</i>	
nettó forgó tőke/összes eszköz	6
forgó eszköz/rövid lejáratú forrás	6
cash/eladások	2
<i>beruházások megtérülése</i>	
nettó jövedelem/összes eszköz	5
EBIT/összes eszköz	4
<i>cash pozíció</i>	
cash/rövid lejáratú források	4
<i>követelés megtérülés</i>	
átlagos vevőállomány/ átlagos napi árbevétel	2

Forrás: Gentry, Newbold, Whithford (1984)

Mivel a különböző kutatások különböző mutatókat találtak szignifikánsnak, felmerült annak a szükségessége, hogy egyszerre ne csak egy szempontot vegyenek figyelembe a cégek osztályozásakor, mivel az egyváltozós viszonyszámalemlések nem válaszolták meg a következő kérdéseket:

* Id. mű. p. 160.

** Gentry, J. A., P. Newbold, and D. T. Whithford. 1984

1. mely viszonyszámok a legfontosabbak?
2. milyen súlyokkal kell az egyes mutatókat figyelembe venni?
3. hogyan lehet a súlyokat objektíven meghatározni?

A több szempont figyelembevétele érdekében megjelentek többváltozós matematikai-statisztikai módszereket alkalmazó tanulmányok. A leggyakrabban alkalmazott módszerek: a diszkriminancia analízis, a logit és a probit elemzés.*

A legismertebb és legmegbízhatóbbnak tartott többváltozós modell a diszkriminancia analízist alkalmazó Altman féle Z-modell.** Ebben a modellben Altman kiszámít egy úgynevezett Z mutatót:

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

ahol:

- Z = a mutató értéke
- X₁ = forgótőke/összes eszköz
- X₂ = visszatartott nyereség/összes eszköz
- X₃ = EBIT/összes eszköz
- X₄ = saját tőke piaci értéke/összes tartozások könyv szerinti értéke
- X₅ = eladások/összes eszköz.

Az eredeti mintában azok a cégek, melyeknek Z mutatójuk 2.99-nél nagyobb volt, biztosan nem kerültek válságba, azok meg, amelyek Z értéke 1.81 alatt volt, mind válságba kerültek. Ha a Z mutató 1.81 és 2.99 között volt nem tudta pontosan előrejelezni, hogy bekövetkezik vagy sem a válság? De a legjobb választó értéknek 2,67 bizonyult. Ezt az értéket használva, egy évvel a csőd előtt 95 %-os, míg két évvel a csőd előtt 72 %-os biztonsággal lehet előrejelezni a következő csődöt. A modell együtthatóival kapcsolatban érdemes megjegyezni (főleg ha kelet-urópai alkalmazására gondolunk!), hogy értékeik függenek az alapminta összetételétől és a vizsgált időszaktól: azaz egy más időszakban összegyűjtött másik minta alapján új együttható értékeket kapunk, és természetesen más lesz a „választó érték“ is.

A nyolcvanas évek elején a válság előrejelzést kutató szerzők általában csak a pénzügyi mutatószámokra alapoztak. Ekkor kezdtek megjelenni olyan tanulmányok, amelyek a cash flow elemeit is felhasználják. Először különböző cash flow változókat próbáltak be-

foglalni a jónak látszó pénzügyi mutatókra épülő modellekbe (a legnépszerűbb a nettó működési cash flow volt), de ezek a próbálkozások nem jártak semmilyen javító eredménnyel.* A pénzügyi mutató modellek előrejelző képessége nem javult. Amikor Gentry-Newbold-Whithford** megpróbálták a működő tőke változását elemeire bontva bevinni egy tizenkét változós modellbe, arra a megállapításra jutottak, hogy a legfontosabb változók az osztalék, a beruházások és a követelések, míg az addig fontosnak tartott működési CF nem bizonyult szignifikáns tényezőnek. Azt is kimutatták, hogy a pénzügyi mutatók és ezen szignifikáns CF elemek együttes használata jobb előrejelzéshez vezet, mintha külön-külön használnánk őket.

Dambolena & Shulman*** tanulmányukban kimutatták, hogy úgy a pénzügyi mutatókra, mint a CF mutatókra alapozó modellek előrejelző képessége szignifikánsan javul, ha a modellbe bevesszük a nettó likviditás (nettó likviditás NL = pénzeszközök + piacképes értékpapírok – rövid lejáratú kötelezettségek – hosszúlejáratú kötelezettségek esedékes része) mutatót. A szerzők a pénzügyi mutatókra alapozó modellként az Altman modellt, a CF-ra alapozó modellként a Gentry-Newbold-Whithford modellt használták. Az általuk tesztelt modellek előrejelzési hatékonyságát a 2. táblázat mutatja.

Amint a táblázatból kitűnik, a mutató a Gentry modellen többet javított, mint az Altman féle pénzügyi mutatókra alapuló modellen. A kibővített modellek hatékonyságát figyelve kitűnik, hogy közel azonos megbízhatósággal képesek előrejelezni a válságot, illetve a válság be nem következését. Mindkét modell szignifikánsan jobb hatásfokkal képes a vállalati bukást előrejelezni, mint a bukás elkerülését. Amint a táblázatból kitűnik, egy évvel a csőd előtt az életképes cégeket csak 80 % körüli hatásfokkal képesek elkülöníteni. Ez azt jelenti, hogy nem csődös cégeket is csődösnek mutatnak elég nagy arányban (közel 20 %), ami pl. a hitelkihelyezési szempontból végzett minősítésnél elfogadhatatlan.

Az 1990. szeptember 11-én Chicagóban tartott tudományos értekezleten James A. Gentry bemutatót egy új, szintén a CF ele-

* Casey and Bartczak 1984, 85 és Gombola, Haskins, Katz and Williams 1987 – idézi Frank K. Reilly 1990
 ** Gentry, J. A., P. Newbold, and D. T. Whitford 1985
 *** Dambolena, I.G. and J.M. Shulman 1988

* Virág Miklós 1993
 ** Altman, E. 1968

Különböző modellek előrejelző hatékonysága

	A helyesen osztályozott cégek aránya % -ban			
	Altman modell		Gentry modell	
	NL-nélkül	NL-el	NL-nélkül	NL-el
egy évvel a csőd előtt				
csődös cégek	98	98	86	96
életképes cégek	72	86	62	82
összesen	85	92	74	89
két évvel a csőd előtt				
csődös cégek	88	88	80	84
életképes cégek	76	80	56	68
összesen	82	84	68	76

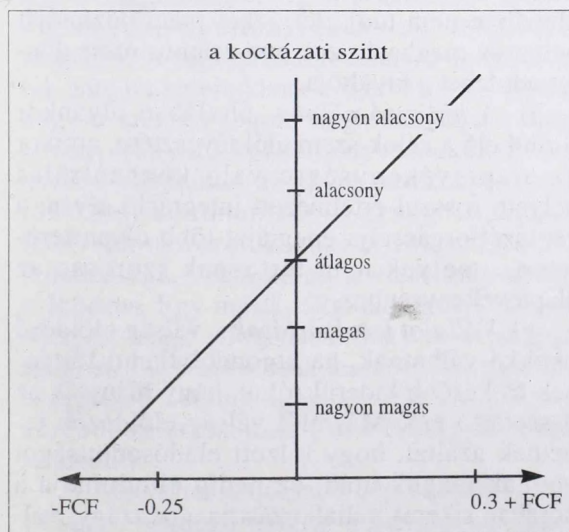
Forrás: Dambolena and Shulman (1988)

mekre alapozott, válság-előrejelző módszert.* Lényege, hogy kiszámítja a szabad cash-flow-t (Free Cash Flow – FCF), majd ennek változásaiból és a relatív komponensek nagyságából von le következtetéseket a cég működési minőségével kapcsolatosan.

A szabad CF nem más, mint a rendelkezésre álló nettó cash flow, miután számításba vet-

3. ábra

A szabad cash flow és a kockázati szint közti összefüggés



Forrás: James A. Gentry

* James A. Gentry, 1990

tünk valamennyi pénz be-, illetve kiáramlást. Kiszámítási vázlat a következő:

A relatív CF komponensek kiszámításához külön összeadjuk a pénzbeáramlásokat, így megkapjuk az összes nettó cash flow-t, majd az abszolút CF komponenseket ehhez viszonyítjuk:

NETTÓ MŰKÖDÉSI CASH-FLOW

- beruházások
- = *beruházások utáni cash flow*
- osztalék
- fix kiadások
- = *működő tőke előtti szabad cash flow*
- +/- működő tőke változása
 - Δ esedékes követelések
 - Δ készletállomány
 - Δ egyéb forgó eszközök
 - Δ esedékes fizetési kötelezettségek
 - Δ egyéb folyó források
- = működő tőke változása utáni FCF-k
- +/- nettó pénzügyi cash flow
- +/- egyéb eszközök és források nettó változása
- = **Összes pénzáramlás utáni FCF**

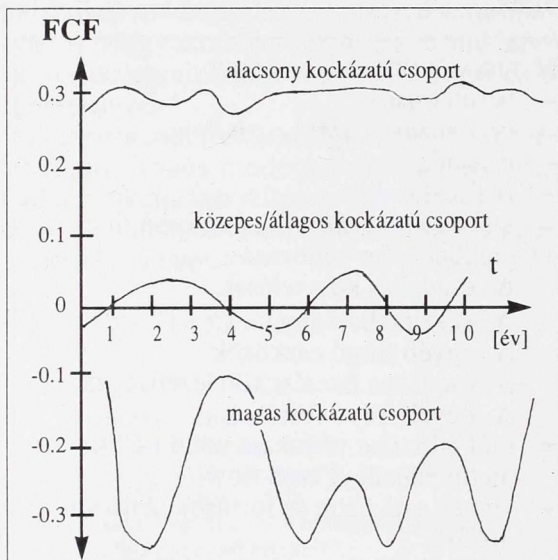
A relatív cash flow komponensek alapján a vállalatok kockázati rangsorba állíthatók. Gentry a modelljében kimutatta, hogy a nagy-kockázatú cégek működési, befektetési és osztalékfizetési cash flow-ja alacsony és a fix költségek relatív cash flow-ja magas a kis kockázatú viszonylag stabil cégekéhez viszonyítva. A cégek kockázatának mérésére jó változónak bizonyult a működő tőke változása utáni relatív FCF. A kockázati szint és a működő tőke változása utáni relatív FCF közötti összefüggést a 3. ábra szemlélteti.

Ha a működő tőke változása utáni relatív szabad cash flow-t kiszámítjuk és ábrázoljuk egy hosszabb időszorra, akkor a különböző kockázatú cégekre a 4. ábrához hasonló ábrát kapunk. Amint az ábrából kitűnik, a viszonylag nagy értékű és kis ingadozású FCF-vel rendelkező cégek alacsony kockázatúak. Azok a cégek, amelyek általában a működési cash flow-t a befektetések, osztalékok, fix költségek és a működő tőke fedezésére használják [FCF≈0] közepes/átlagos kockázatúak. Azok a cégek, amelyeknél a működő tőke változás utáni szabad cash flow negatív és nagyon ingadozó, egyértelműen magas kockázatúnak számítá-

nak. Ezek azok a cégek, amelyeknél pénzügyi válság megjelenésére/kialakítására lehet számítani.

4. ábra

A FCF időbeli változása különböző kockázatú cégek esetén



Forrás: James A. Gentry

Az FCF alapján történő osztályozás alkalmazása esetén figyelembe kell venni, hogy az illető cég életpályájának mely szakaszán helyezkedik el, ugyanis növekedési szakaszban levő cég esetén a beruházások magas értéke okozhat negatív működő tőke változása utáni FCF-t, ami mégsem válság előjel.

A válságot előidéző okok

A válságkezelés legfontosabb feladata a válság kiváltó okainak eredményes eliminálása. Ennek szükséges feltétele azok pontos diagnosztizálása, ezért a legtöbb a válságot tanulmányozó szerző gondos figyelmet fordít a lehetséges okok feltérképezésére. Az alábbiakban ezen összegyűjtésekből szeretnék néhányat bemutatni:

James E. Spiotto* az AIMR (Asociation for Investment and Research) által a „Válságban és csődben levő vállalatokba való befektetési lehetőségek elemzése” címmel szervezett tudományos értekezleten tartott előadásán válságot előidéző tényezőkként a következőket

említette: az iparág halott, a cég által kínált termék vagy szolgáltatás senkinek sem jelent értéket, a cég túlköltekezik vagy túltervezett, egy helyzetet rosszul ítélték/nek meg, a céget perek sorozata érte/i a környezetvédők vagy nyugdíjalapok részéről stb.

A Price Waterhouse* szakértői által készített tanulmányban egy sokkal részletesebb, átfogó képet nyújtó elemzést találunk a válságot kiváltó okokról:

a) *A menedzsment probléma* – a legfontosabb helyet foglalja el a válság okok közt, mivel a vállalt tevékenységének bármely hiányossága, diszfunkcionalitása végső soron a felső vezetés felelőssége.

b) *A pénzügyi kontroll hiánya* – megfigyelhető mind a koncepció, mind a szervezeti keretek kialakításában. Ez azt jelenti, hogy a vezetés, ha akarna sem tudna – az információ hiánya miatt – optimális döntéseket hozni.

c) *Erős verseny kialakulása* – azon cégek-nél jelent válság előidéző okot, amelyek elkényelmesedtek, K + F költségeiket minimálisra csökkentették és ezért nem tudnak új/tovább fejlesztett termékkel megjelenni a piacon.

d) *A megváltozott piaci kereslet* – ez az ok is a visszafogott K + F tevékenység és az innovációhiány következményeként jelentkezik. Egy másik piaci keresletváltozást előidéző esemény lehet a túlkonzentrált vevőkor egyik tagjának kiesése.

e) *A marketing hiánya* – hiányzó vagy hibás marketingkoncepcióval rendelkező cég általában nem tudja termékei piaci pozícióját helyesen meghatározni, ami számos rossz döntésnek lehet a kiváltója.

f) *A hiányzó célok* – általában olyankor fordul elő a célok szem elől tévesztése, amikor az alaptevékenységre való koncentráció helyett, rosszul értelmezett integráció révén, a cég szétforgácsolja enegiját több olyan területen, amelyek nem tartoznak szorosan az alaptevékenységhez.

g) *Vállalat felvásárlások* – válság-előidéző okokká válhatnak, ha átgondolatlanul történnek és később kiderül róluk, hogy hiányzik az összetartó erő. Másfelől válság-előidézők lehetnek azáltal, hogy túlzott eladósodottságot vonnak maguk után, ez pedig elindíthatja a korábban sikeres vállalkozást is a pénzügyi válság felé.

h) *Nagy projektumok* – mint válság okok

* Spiotto J.E. 1990

* Figyelő tanácsadó 1994 november

olyankor jelentkeznek, ha a cég túlzott erőforrás-koncentráció révén olyan tőkeigényes feladatba kezd, amellyel szemben óriásiak a várakozások és aránytalanul nagy a kockázatuk.

i) *Magas költségek* – általában az elavult technológiát és az ebből származó energia-pazarlást, a magas munkabér költséget és/vagy a kevés értékesített mennyiséget jelzik.

j) *Az alapanyagárak emelkedése* – okai lehetnek a megnövekedett kereslet vagy a források beszűkülése, a termelő/előállító cég monopol helyzete, illetve többek kartell megállapodása vagy a nemzeti valuta leértékelődése/leértékelése.

k) *Hibás pénzügypolitika* – amelyik nem figyel az optimális tőkestruktúra kialakítására, valamint a kötelezettségek lejártának és az eszközök likviditási szerkezetének összehangolására.

l) *Erőltetett értékesítés* – ez a jelenség olyankor jelentkezik, amikor a cégek rövid idő alatt túlzottan felfuttatják forgalmukat, figyelmen kívül hagyva a vállalkozás forgótőke termelő képességét.

John M. Stopford és Charles Baden-Fuller* a kudarcot okozó tényezőket elemezve megállapítják, hogy mind stratégiai, mind szervezeti tényezőket figyelembe kell venni, sőt a tapasztalat szerint e két tényező csoport szervesen összefügg. Szerintük a válság legfőbb oka a cégek szervezetének és rendszereinek a megcsontosodása, ami lehetetlenné teszi a környezeti változásokra való megfelelő reagálást. A régi gondolkodásmód és módszerek annyira beleivódnak a szervezet szövetébe, hogy a szerzett jogok megghiúsítják a változtatásra irányuló kezdeményezéseket. Erre a hatásra ráerősíthet az egyes tevékenységi körök közti kommunikáció gyengesége, és a felső szintű vezetők közötti csoportszellem fejletlensége. Tehát az ok a szervezet statikus működése. Egy másik, általuk kiemelt ok azon elterjedt nézet elfogadása, hogy az érett iparágakban a feltételek csak lassan változnak, és a cégek csak a stabil, általános lehetőségek szűk köréből választhatnak (lásd Porter általános stratégiáit).

A Mecraster tanácsadó cég szakemberei a válságot előidéző okokat a következőképpen csoportosították:

1. *Stratégiai okok*, pl.:
 - méretből vagy a gyakorlat hiányából adódó hátrány,
 - hibás szegmentálás, rossz piaci pozicionálás, stratégiai és megvalósítási hibák,
 - a versenyképesség leromlása az alábbi okok miatt:
 - = a termékarculat leromlása,
 - = új, helyettesítő termék megjelenése,
 - = minőség/ár hányados versenytársakhoz képesti viszonylagos romlása,
 - az életciklus rossz megítélése.
2. *Működési okok*, pl.:
 - a költséghatékonyság hiánya az üzleti láncban,
 - agresszív marketing és értékesítés hiánya,
 - gyenge, motiválatlan személyzet.
3. *Hirtelen hatásból adódó okok*, pl.:
 - valutaárfolyam változás,
 - vám- és kereskedelempolitikai változás,
 - katasztrófa, baleset.
4. *Szándékos (bűnügyi) eset*

A Farkas-Brun-Schuch szerzőhármás a német krízismenedzsment szakirodalmat áttanulmányozva megállapította, hogy a válság származhat a vállalat szervezeti határán kívülről (ilyen okok lehetnek: technológiai változások az ágazatban, piaci változások, a vevői vagy fogyasztói viselkedés megváltozása, a konjunktúra helyzet változása, társadalmi változások, (természeti) katasztrófák, létfontosságú szállító/vevő kiesése vagy fizetőképtelensége, túlságosan nagy állami terhek stb.) vagy kialakulhatnak magában a szervezetben (ezek lehetnek szubjektív okok, pl.: a vállalatvezető/-igazgató kényszerű távolléte, az információs csatornák nem megfelelő működése, vezetési ismeretek, szakismeretek hiánya, nem megfelelő vezetési stílus, növekvő fluktuációs ráta stb. vagy objektív okok pl.: fizetési nehézségek, csökkenő jövedelmezőség, csökkenő kapacitáskihasználás, a rendelésállomány csökkenése, növekvő készletállomány, a költségek növekedése, az egyes termékek csökkenő piaci részesedése és költség fedezete, minőségromlás és emiatt sokasodó reklamációk stb.)

Bayer József* a válságmenedzsmentet elemezve szintén külső és belső válság-előidéző okokat említ. Ő a külső válságokat a hatáskörük szerint különbözteti meg: az általános

* John M. Stopford & Chares Baden-Fuller 1990

* Bayer József 1991

gazdasági helyzet romlása (recesszió) a gyengébb pénzügyi és technológiai helyzetben levő cégek számára válhat válságokozó tényezővé; az illető szakmai/iparág válsága (amely általában hosszú időn át tart) a legtöbb cég számára „keserű” időszakot okoz – előidézője lehet a vásárlói igény megváltozása miatt kialakuló teljesen új piaci feltételek, az alaptechnológia megváltozása vagy egy másik szakma teljesen új anyagfelhasználási követelménye.

Véleménye szerint a belső válságok menedzsment problémákra vezethetők vissza, melyeknek keletkezési helye a felső vezetés: rendszerint akkor alakulnak ki, ha a felső vezetők főleg operatív feladatokkal foglalkoznak ahelyett, hogy figyelmüket a hosszú távú célok megvalósítására irányítanák.

Hayes, Richard E.* szerint a vállalati válság akkor következik be, amikor a vállalati vezetés várakozásai és a piaci környezet realitásai között komoly különbségek tapasztalhatók: egy jelentős ráfordítással bevezetett új terméket nem fogad el a piac, egy másik ország kormányválsága lehetetleníti az ottani részleg működését, ami kulcsfontosságú az egész cég szempontjából, vagy a külső szabályozás hirtelen, nem várt változásai.

Ross és Kann** könyvükben minden működő cég számára megfontolandóként fogalmazzák meg arany szabályait, amelyek be nem tartása mindig balsikerhez vezet; ilyen szabályok: szükség van stratégiára, permanens és általános költségellenőrzésre, az igazgatótanácsot állandóan aktivizálni kell, kerülni kell az egyszemélyes vezetést, alkotómunkát kell bízni a menedzsmentre, állandó magas szintű informáltságra és a változásokra való gyors reagálásra van szükség, a vevő a király, óvakodj a számítógépek rendeltetésellenes felhasználásától, ne kezdj könyvelési manipulációkba, az emberek igényeivel összhangban levő szervezeti struktúrát kell üzemeltetni stb.

Porter, E. M.*** a hanyatló iparágakat elemezve megállapítja, hogy ezen iparágakban a verseny a korábbi állapothoz képest felerősödik, ami a gyengébb/kevésbé felkészült cégek számára válság-előidéző lehet. Megállapítása szerint a hanyatlást előidézheti:

- a technológiai helyettesítés,

- a demográfiai viszonyok változása,
- a szükségletek eltolódása.

Stuart Slatter* negyven Egyesült Királyságbeli válságba került cég adatait elemezve tizenegy olyan tényezőt talált, amelyek nagyon sokszor szerepeltek mint válságot előidéző faktorok. Az általa főténytényezőknél (de nem kizárólagosnak) nevezett válságok a következők:

• *Rossz vállalati vezetés:* A vezérigazgató és a kulcs menedzserek személyes tulajdonságai fontos válságokként játszhatnak szerepet egy vállalat bukásában. A menedzsment összetételében és működésében fellelhető, válságot okozó hibák: autokratikus egyszemélyi vezetés, ugyanaz a személy a vezérigazgató mint az elnök, nem hatékony igazgatótanács, a fő üzletág elhanyagolása, a menedzsment alkotó képességének hiánya.

• *Nem megfelelő pénzügyi ellenőrzés:* Azért válhat gyakran válság okká, mert a gyenge ellenőrzés miatt a menedzsment nem tudja meghatározni, mely termékek és mely vevők kiszolgálása veszteséges. Az előforduló tipikus problémák: a vezetői számviteli rendszer rosszul van tervezve, a vezetői számviteli rendszer gyenge felhasználása, a szervezeti struktúra akadályozza a hatékony ellenőrzést, az általános költségek felosztási módszere torzítja a költségeket.

• *Verseny:* A gyakorlatban úgy a termék, mint az árverseny gyakran jelentkezik válság-előidézőként – sok esetben együtt jelennek meg:

– a termékverseny – akkor jelent problémát, ha a termékéletciklus-tervezés nincs átgondolva a vállalatnál,

– az árverseny – azoknál a cégeknél jelent veszélyt, amelyek költségei magasabbak a versenytársakénál.

• *Magas költség szint:* A magas költség szint állandó versenyhátrányt jelent, mert azonos eladási áron számolva kisebb profitot okoz, aminek következménye a kevesebb K + F-re költendő összeg, ami gyengébb terméket tesz lehetővé, azaz a piaci részarány csökkenéshez vezet. A magas költség szint származhat: rela-

* Hayes, Richard E. 1985

** Ross J.E. Kann M.J. 1987

*** Porter, E. Michael 1993

* Stuart Slatter 1984

tív költséghátrányból, abszolút költséghátrányból, diverzifikációs stratégiából adódó költséghátrányból, a menedzsment stílusa és a szervezeti struktúra miatti költséghátrányból, a tényleges operatív elégedetlenségből, kedvezőtlen kormányzati politikákból.

- *Változások a piaci keresletben:* A vállalat által időben meg nem válaszolt keresleti változások lényeges okaivá válhatnak a válságoknak. A keresletváltozás lehet: hosszú távú keresletcsökkenés, ciklikus piaci hanyatlás és a keresleti rendszer változása.

- *Hátrányos változások a közhasználati javak áraiban*

- *Hiányzó marketing erőfeszítések:* Ezekben az esetekben általában az alapgond menedzsment probléma, a marketing és/vagy az értékesítési vezető nem megfelelő. Egy külső megfigyelő különbözőképpen észlelheti, pl.: rosszul motivált eladó személyzet nem kellően agresszív értékesítési vezetővel, nem hatékony és hiábavaló reklámok, a törekvések nem a kulcsfogyasztókra és a kulcstermékekre irányulnak, alacsony színvonalúak az eladás utáni szolgáltatások, a piackutatás hiánya a fogyasztók vásárlási szokásairól, elavult bemutató anyagok vagy azok teljes hiánya, gyenge vagy nem létező új termékek stb.

- *Túl nagy projektumok:* Általában az alábecsült költségek és a túlbecsült bevételi várakozások okozzák a válságot. A rosszul menés okai lehetnek: a tőkekövetelmények alábecsülése, elindulási/kezdési nehézségek, kapacitási feszültségek, piaci belépési korlátok, a generálszerződés problémái stb.

- *Felvásárlások:* A növekedési vagy diverzifikálódási stratégia egyik eszköze lehet a vállalatfelvásárlás, de sokszor hanyatlást okoz. Ennek oka lehet: a vesztők/vesztésegések megvétele, túl magas goodwill érték kifizetése, gyenge vétel utáni menedzsment.

- *Pénzügyi politika:* Az alábbi pénzügyi politikák vezetnek válsághoz: magas tőkeáttétel (adósság/sajátőke arány), konzervatív pénzügyi politika, amely alacsony növekedési/fejlődési lehetőséget biztosít, elégtelen pénzügyi erőforrások.

- *Túlértékesítés:* Abban az esetben jelentkezik, amikor a cég eladásai oly mértékben megnövekednek, hogy belső cash-flow termelésből nem tudja őket fedezni.

Amint a fentiekből kitűnik, a legtöbb szerző kutatásai/elemezései során hasonló válságokot talált. Ezek az okok a vállalat működési területének bármely pontján kialakulhatnak/felmerülhetnek.

Feltételezve, hogy a piacgazdasági versenyben működő cég önérdéke a teljesítményorientáció, és a menedzsment mindent meg is tesz a sikeresség érdekében, megállapítható, hogy ebben az esetben a válság elsősorban az előre nem látható nagyon erős külső hatások következménye, illetve az ezekre nem adott vagy nem megfelelő válaszok miatt következik be. Azaz a legtöbb vállalati válság visszavezethető arra, hogy a vezetés nem tudta helyesen és időben értékelni a környezetben végbemenő változások lényeges elemeit, vagy egyáltalán nem értékelte a változásokat.

Kelet-európai sajátosságok

Miután az előzőekben bemutatam a vállalati válság kialakulásának okait, jeleit, lefolyásának szakaszait (azaz a válság autonómiáját) általában a működő/hagyományos piacgazdasági környezetben, szeretnék most kitérni a kelet-európai sajátosságokra. Szeretném megvizsgálni, mi az ezen gazdaságok esetén, ami különböző, ami nem egészen úgy játszódik le, mint a nyugati cégek esetén.

Ebből a szempontból figyelve a kelet-európai vállalatokat, megállapítható, hogy ugyanazok a válságtípusok, válságfázisok és válságok jelennek meg, mint a piacgazdasági hagyományokkal rendelkező országokban, de megjelennek sajátos jellemzők is.

Egy jellemző válságtípus a tulajdonválság (ami egyben sajátos gazdasági válságokat is képez), ami azt jelenti, hogy az állami vagyon nem „igazi” tulajdon, mert hiányzik az akarat/érdekeit konkrétan megfogalmazni és pontosan kivitelezni képes tulajdonos. Ezért sokszor, a jogi szempontból privatizált (állami vállalatból gazdasági társasággá alakított) gazdasági egységek megőrzik az állami vállalat tulajdonságait: hiányzik a tőkeérdekeltség, ellátási felelősséget éreznek, külső előírásoknak tesznek eleget, hiányzik a személyes kockázatvállalás felelőssége, tevékenységei rész-

ben kötöttek, a versenyhelyezetre nincsenek felkészülve – monopol jogokat élveznek, szabályozóknak és nem a gazdálkodásnak felelnek meg, idegen pl. szociális funkciót látnak el vagy ellátatlan funkcióik vannak pl.: innováció.

Jellemző, hogy a cégek többsége nem „tisztá”: szabálytalanság, jogsértés, visszaélés, tisztázatlan vagy ellentmondásos tulajdon –, illetve jogviszonyok szinte mindenütt találhatók!*

Egy jellegzetes körülmény a még kialakulatlan/fejletlen (kezdetleges) tőkepiacok megléte. Ábel István** megfogalmazása szerint ezek mindennapos működése teremthetne igazi pénzügyi fegyelmet: ami nélkülözhetetlen egy jól működő gazdasági egység számára.

Ráday Lóránt*** szerint a fizetőképesség megőrzésének előfeltétele az értékesítési fogalom zavartalansága: gazdasági alapja a vállalkozás megfelelő tőkeellátottsága. Kelet-európában mindkét feltétel biztosítása „majdnem” lehetetlen, hisz egyfelől a KGST piacok (a szóban forgó gazdasági egységek fő piacai) összeomlása a külföldi értékesítés zuhanásszerű csökkenését jelentette, a csökkenő átlag reálbérek a hazai kereslet zsugorodásához vezettek, ez társulva az importliberalizáció miatti erősödő hazai versennyel, nagymértékű hazai értékesítéscsökkenést okozott, másfelől pedig a szocialista iparra jellemző volt az alultőkésítetttség, aminek folytán az utódcégek kiegyensúlyozatlan eszköz-, forrásszerkezettel működnek.

Tehát olyankor kellene az új piacokra való belépés többletköltségét elviseljük, amikor gazdasági végelgyengülés fenyegeti őket.

Egy másik jellegzetesség, hogy tömegesen jelentkezik a cégek válsága. Ennek okait Botka László**** abban látja, hogy ezeket a szervezeteket egyszerre érte több olyan hatás, amelyek önmagukban is válságot okoznak:

- piacvesztés – külső és belső egyaránt,
- költségnövekedés – a hagyományos, központilag kialakított árstruktúra felborulása az árliberalizáció révén teljesen új költségstruktúrát hozott létre,
- likviditási gondok – tipikus a sorbanállásnak nevezett, cégek közti körbetartozás,

- szervezeti struktúraváltás – jogi privatizáció,
- tulajdonosváltás,
- a kapcsolatrendszer összeomlása,
- tőkehiány,
- szakemberhiány és munkaerő-felesleg,
- a szabályozó rendszer változása.

Tehát nagyon sok kelet-európai cég esetén nem egyszerűen partnereik fizetéseképtelensége okoz likviditási problémát, hanem a tartósan veszteséges gazdálkodás, a reménytelen értékesítési helyzet vagy a vezetés hiányosságai, illetve ezek együttes hatása.

A jellegzetes környezet/örökség által generált válságokokon kívül egyes fontos tevékenységek megszervezési módjából is származhatnak krízis okok:

- nem veszik figyelembe, hogy a pénzgazdálkodás több mint a pénzügyek lebonyolítása,
- a likviditási terv (ha egyáltalán készül!) nincs összhangban a termelési/beszerzési előírásokkal,
- nincs tudatos szerződés-kötési rendszer,
- nincs a zavarok helyét és okait folyamatosan elemző rendszer.

Napjainkban is (akárcsak a régi időkben) számos embert (laikust és szakmabelit) foglalkoztat a kérdés, miről van szó, hogy egyes cégek virágzanak, míg mások (bár ugyanott és ugyanazzal foglalkoznak) a csőd szélén állnak.

Tanulmányomban én is a fenti kérdésre kerestem a választ. Megvizsgáltam, hogy mit is jelent tulajdonképpen a válság, milyen típusai vannak; hogyan lehet a folyamatot szakaszokra osztani és ezen szakaszokat mi jellemzi. Majd áttekintést próbáltam nyújtani arról, hogy milyen lehetőségek vannak a válság előrejelezhetőségére, hiszen ez az egyik legfontosabb feladat az elkerülés érdekében. Végül megvizsgáltam, hogy milyen okok vezethetnek a válság kialakulásához, majd áttekintettem a kelet-európai sajátosságokat.

Mivel a most piacgazdaságra áttérő gazdaságokban nagyon sok cég találja szemben magát számukra eddig ismeretlen gazdasági nehézségekkel (vagy azért, mert a régi rendszer gazdasági filozófiájában gondolkodnak vagy mert kezdő vállalkozók), a részükre egy ilyen összefoglaló hasznos lehet annak érdekében, hogy megismerkedjenek a nyugati piacgazdaságok tapasztalataiból leszűrt tanulságokkal.

* Molnár Patricia 1992, pp. 80–84.

** Ábel István 1991.

*** Ráday Lóránt 1993

**** Botka László 1992

Amint a tanulmány elején említettem, egyetlen cég sincs biztonságban, ezért a válságjelekről és előrejelzésről szóló rész minden cég számára hasznos információkat tartalmaz abból a szempontból, hogy megmutatja, mire kell oda figyelni, s a vezetői információs rendszertől milyen információk nyújtását vár(hat)juk el.

Felhasznált irodalom

- Ábel István [1991]: A csőd árnyalatai. In Közgazdasági szemle, 1991. 11. sz. pp. 1058–1071.
- Allen, S. [1994]: A megmaradt cégek többségét a kutya sem akarja megvenni. *Heti Világgazdaság* (Január 8.)
- Altman, E. [1968]: Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance* (September)
- Altman, E. [1990]: The Market for Distressed and Defaulted Securities. Analyzing Investment Opportunities in Distressed and Bankrupt Companies. Chicago, Illinois
- Bán, Zs. [1992]: A csőd még nem a céghalál. *Népszabadság* (Június 18.)
- Bayer, J. [1991]: Piac, verseny, stratégia. Ed. Vinton Kft., Budapest
- Benkő, Gy. [1994]: Csődmenedzser képzés az ÁVÜ-nél. *Humánpolitikai Szemle* (Január)
- Botka, L. [1992]: A csődhelyzetek kialakulásának okai, a csődből való kilábalás módszerei. *Napi Gazdaság Üzlet Világ Politika* (Április 7) és Gyorsjelentés (Április)
- Dicső G. [1993]: A válságból csak befektetéssel lehet kilábalni. *Napi Gazdaság Üzlet Világ Politika* (Szeptember 6.)
- Dambolena, I. G. and J. M. Shulman [1988]: A Primary Rule for Detecting Bankruptcy: Watch the Cash. *Financial Analysts Journal* (September/October)
- Farkas, F., Brun T., Schuch K. [1988]: A vállalati válságok felismerése és kezelése. *Tervgazdasági Fórum*, 1988/3. sz.
- Gentry, J. A., P. Newbold, and D. T. Whitford [1984]: Bankruptcy, Working Capital and Funds Flow. *Managerial Finance* 10; pp. 12–25.
- Gentry, J. A., P. Newbold, and D. T. Whitford [1985]: Predicting Bankruptcy: If Cash Flows is Not the Bottom Line, What Is? *Financial Analysts Journal* (September/October).
- Gentry, J. A. [1990]: Estimating Cash Flows. Analyzing Investment Opportunities in Distressed and Bankrupt Companies. Chicago, Illinois
- Hayes, R. E. [1985]: Corporate Crisis Management as Adaptive Control. *Corporate Crisis Management*. Ed. Andriole, S. J. Petrocelli Books, Princeton
- Karsai, J. [1993]: Fedőneve reorganizáció, kísérletek a vállalati válság kezelésére. *Közgazdasági Szemle* (Szeptember)
- Molnár, P. [1992]: Cégelgyengülés. *Heti Világgazdaság* (Július 11)
- Peters, T. I.–Waterman, R. H. [1986]: A siker nyomában, KJK Budapest
- Piskolti, S. [1992]: A hitelezők ne síránkozzanak. *Figyelő* (Augusztus 27)
- Piskolti, S. [1993]: Csődterápia. Budapest, Co-nex Training
- Platt, H. D. [1985]: Why Companies Fail. Lexington Books D. C. Heath and Co.
- Porter, M. E. [1993]: Versenysztratégia. Ed. Akadémiai Kiadó, Budapest
- Ráday, L. [1993]: Adósok és hitelezők. *Közgazdasági Szemle* (7–8. pp: 646–662.)
- Reilly, F. K. [1990]: Using Cash Flows and Financial Ratios to Predict Bankruptcies. Analyzing Investment Opportunities in Distressed and Bankrupt Companies. Chicago, Illinois
- Ross, J. E., Kanni M. J. [1987]: Corporate Management in Crisis. Prentice Hall
- Slatter, S. St. P. [1984]: Corporate Recovery—A Guide to Turnaround Management. Ed. Cox & Wyman Ltd. Reading
- Spiotto, J. E. [1990]: Understanding Insolvency. Analyzing Investment Opportunities in Distressed and Bankrupt Companies. Chicago, Illinois
- Stopford, J. M., Baden-Fuller Ch. [1990]: Vállalati megújulás. *Journal of Management Studies* (Veze-téstudomány 1993. 1. sz. pp. 21–33.
- Terner, A., Oláh A., Réh T. [1994]: Túlélési útmutató menedzsereknek. *Figyelő tanácsadó* (November)
- Veress, J. [1989]: Válsággazdaságtan – Válsággazdaságban. Doktori disszertáció
- Veress, J. [1992]: Cápák nélkül nem megy? Csődlavinaveszély. *Figyelő* (Január 30)
- Virág, M. [1993]: Pénzügyi viszonyszámokon alapuló teljesítmény megítélése és csődelőjelzés. *Kandidátusi értekezés.*