

# SINKOVICS ALFRÉD

*Sinkovits Alfréd* a BCC Kft. ügyvezető igazgatója.

## Empirikus felmérés a hazai állami vállalatok csődokozó tényezőiről (1989-1993)

---

A magyar gazdaságban 1989-1993 között széles körű vállalati fizetéseképtelenségi majd csődhullám bontakozott ki az állami vállalatok körében az átalakulás, a rendszerváltás előrehaladtával, amely azután átterjedt egy sereg újonnan születő magánvállalkozásra is.

A csődhullámnak számos makro és mikroökonómiai oka volt, e cikk közvetlenül a vállalatok gazdasági környezetében jelentkező csődöt okozó tényezőkkel, csődinduktorokkal foglalkozik. A tanulmánynak nem tárgya viszont az, hogy e mikroökonómiai tényezők létrejöttét milyen makroökonómiai rendszerváltási okok segítettek felszínre kerülni, esetlegesen elmélyülni.

---

### A csődfolyamat felgyorsulásáról

A nyolcvanas évek végére kialakult elhúzódó és mélyülő vállalati fizetéseképtelenségi és körtartozási viszonyok adta hihetetlenül zavaros helyzet kezelésére alkották meg az 1991. évi II. törvényt, amely részletesen szabályozta a csődeljárást. Ennek keretében régóta működő közepes, valamint nagyméretű állami vállalatok ezrei ellen indult csődeljárás, s ennek nyomán hatalmas csődhullám vonult le, amelynek végső eredményeként az érintett cégek többségét végül is felszámolták, illetve értékes részeit privatizálták.

A csődeljárás eredménye elvileg a vállalkozás szempontjából lehet pozitív és negatív:<sup>1</sup>

- pozitív esetben a cég és hitelezői között csődegyezség hozható létre alkalmas üzletkilábalási terv alapján, mely kellően bizonyítja, hogy a csődbe került vállalat meghatározott fizetési könnyítések mellett képes kilábalni a csődhelyzetből, amennyiben adósságait átütemezik, részben vagy egészben elengedik stb.,

- negatív, amikor a hitelezők nem látnak reményt a cég reorganizációjára, és a vállalatot felszámolják, eszközeit értékesítik, és a befolyt összegekből - a csőd és felszámolási törvényben rögzített sorrend szerint - elégitik ki a hitelezőket, fizetik ki a tartozásokat.

Ha a csődbe jutott vállalatot már magánkézbe adták, akkor a tulajdonosi, a vevőszállítói és végül a banki érdekek inkább találkoznak abban, hogy az adós vállalatot reorganizálják, mint amikor egy vállalat még állami tulajdonban van, mert az államnak nincs pénze és felkészültsége a reorganizációra.

Makrogazdasági szempontból is mindenképpen kívánatosabb a reorganizáció mint a felszámolás, ha a reorganizáció eredményességére komoly az esély, a *felszámolás ugyanis hatalmas méretű tőkepusztuláshoz vezet*. Sajnos ennek lehetünk még ma is gyakran tanúi a magyar gazdaságban,<sup>2</sup> bár az eddigi reorganizációs tapasztalatok sem igazán biztatóak.

Tudjuk, hogy rejtett csődállapot még egy sereg jogi személyiséggel nem rendelkező kisvállalkozás,

magánvállalkozó, betéti társaság esetében is bekövetkezett, illetve rejtetten jelen van, ezért *a nyolcvanas évek végén, kilencvenes évek elején kibontakozott valóságos csődhelyzetek száma nagyobb volt, mint amit a statisztikai adatok jeleztek.*

Még jelenleg is sok magán-, illetve állami vállalat működik szinte állandóan a csőd árnyékában. A közüzemi vállalkozások, MÁV, BKV stb. egyre égetőbb csődfenyegetettség nyomása alatt állnak, s egyre gyorsabban adósodnak el. *A csődprobléma tehát ma is valós és súlyos napi gond, ezért a csődöt okozó tényezők vizsgálata nemcsak elméleti, de gyakorlati jelentőségű is,* mert hozzájárulhat a reorganizációs módszerek fejlesztéséhez.

Még a privatizáció sem jelentett mindig gyógszert a csődfenyegetés alatt álló állami vállalatok számára, hiszen a hazai új tulajdonosok jelentős részének anyagi eszközeit többnyire lekötötte a vállalat kivásárlásának tőkeszükséglete, s így még ha nem is a továbbadás szándékával vásárolták meg a vállalatot - sokan kénytelenek voltak később eladni tulajdoni részüket. E folyamat pedig sokszor az érintett vállalat eszközeinek szétforgácsolt eladásához vezetett reorganizáció helyett. Így (bár statisztikákat erre nem láttunk) meglepően sok privatizált vállalatot már a kivásárlás utáni első-második évben rejtettennyiiltan, részben vagy egészben továbbadtak/továbbadnak.

A tovább nem adott, reorganizációs tőkével nem rendelkező, nehéz helyzetű vállalatok a privatizálást követően Csillag István kifejezését használva a "a day after" állapotba kerülhetnek, és szinte állandósultan vagy a csődhelyzet rémével viaskodhatnak.<sup>3</sup>

Egészében noha a csődprobléma nagyján már túl van a magyar gazdaság, még mindig több száz olyan vállalat van vagy privát kezekben, vagy a hazai kereskedelmi bankok és az ÁVÜ portfóliójában, melyeket csőd fenyeget. Cikkünkben azt kívánjuk bizonyítani, hogy a rendszerváltás során meghatározott gazdasági tényezők, folyamatok közvetlen csőd kiváltóként, azaz csődinduktorként hatottak. Ez tanúságokkal szolgálhat a jövőben a vállalati csődveszély kivédésére, vagy ha bekövetkezik, kezelésére, a vállalat reorganizálására.

## **A csődinduktorok**

A keleteurópai csődinduktorok elemzése módszertani, elméleti és gyakorlati szempontból is nagyon fontos lehet. *Metodikailag* azért fontos, mert elősegítheti azoknak az okcsoportoknak az elkülönítését, amelyek megjelenése esetén egy cég jövőbeli csődjének bekövetkezési valószínűsége kiszámítható. Mérlegadatokra alapozott nyugati csődvalószínűségjelző módszerek már vannak, de ezeket más makro és mikroökonómiai helyzetekben bekövetkezett csődesemények vizsgálatából alakították ki. *Elméletileg* azért fontos, mert míg a mikroökonómiában a növekedési folyamat ár, költség és profitalakulási következményei elméletileg is feldolgozott területek, ugyanakkor *a vállalkozások gazdasági leépülésének, elhalásának nincsen igazi, tapasztalati bázison nyugvó mikroökonómiája.*

*Gyakorlatilag* azért fontos, mert a gazdasági stagnálás miatt számos vállalkozásnál *kétségtelenül újratermelődnek a csődöt kiváltó tényezők,* s az ilyen helyzet kezelésére a hazai vezetéstudománynak fel kell készítenie a vállalkozások vezetőit.<sup>4</sup>

E cikkben konkrét csődeljárások elemzése alapján bemutatjuk, hogy *1.* mely csődinduktorok váltották ki a vizsgált vállalatok csődhelyzetét, *2.* ezek milyen érvényesülési mechanizmusban hatottak. Úgy tűnik, a hazai reorganizációs folyamat kudarcainak egyik oka bizonyosan a csődinduktorok felismerésének, klasszifikálásának a hiányából eredhetett, enélkül ugyanis nem lehet megoldani a csődhelyzetet.

## **A csődinduktorok empirikus vizsgálati módszeréről**

A vállalatok pénzügyigazdasági helyzetének, valamint a csőd bekövetkezési valószínűségének tesztelésére kialakítottunk a meglévő átvilágításimérlegelemzési módszerekből egy gyors eljárást,

amely 10, általunk kiválasztott, csődbe került vállalat mérlegeiből és statisztikáiból kialakított mutatószámok elemzésére épül. Először különkülön vizsgáltuk gazdasági mutatószámaikat, s ennek alapján kiderült, hogy e vállalatok csődbe jutása rendkívül hasonló módon ment végbe. Ez a hasonlóság adta azt a gondolatot, hogy adjuk össze a mérleg és egyéb adataikat, s mint egy vállalatot vizsgáljuk az adott mintasokaság jellemzőit. Ezen aggregált empirikus elemzés alapján különítettük el egymástól a csődinduktorokat, s elemeztük érvényesülési módjukat.

A vizsgált mintában szerepelt egy 2000 fős könnyűipari, egy 1500 fős gépipari, egy 300 fős belföldi fuvarozási, egy 600 fős kivitelező építőipari, egy 60 fős kisáruház, egy 200 fős faipari, egy 40 fős nyomda, egy 700 fős háztartási gépjavító, egy 200 fős vendéglátóipari, és végül egy 150 fős zöldség és gyümölcskereskedelmi vállalat.

Ezek az állami vállalatok 1988-1992 közötti mérleg és eredménykimutatási adatainak az összeadásával azt feltételeztük, mintha egy vállalatról lenne szó. Az összehasonlíthatóság biztosítására a mérlegszerkezeteket átdolgoztuk az 1992-től érvényes számviteli törvényben előírt szerkezetnek megfelelően,<sup>5</sup> s ezenkívül a vállalati mérlegbeszámolók folyó áras adatait 1992-es árszintre számítottuk át (1-2. táblázat.)

**Tíz anonim csődbe került mintavállalat aggregált mérlegadatai 1989–1992 között\***  
(millió forint, 1992-es összehasonlítható árszinten)

<i>Eszkőoldal</i>				
Megnevezés	1989	1990	1991	1992
Befektetett eszközök	9 368	8 416	7 980	6 056
– ebből tárgyi eszközök	6 440	4 860	4 730	2 856
– ebből pénzügyi eszközök	2 928	3 556	3 244	3 200
Forgóeszközök	17 632	12 344	9 792	8 172
– ebből készletek	10 096	6 824	5 272	4 088
– ebből követelések (vevő)	6 712	5 080	4 232	3 856
– ebből értékpapír	96	96	80	...
– ebből pénzeszközök	570	344	208	228
Egyéb	158	...	...	...
<b>Összes eszközök</b>	<b>27 000</b>	<b>20 760</b>	<b>17 772</b>	<b>14 228</b>
<i>Forrásoldal</i>				
Megnevezés	1989	1990	1991	1992
Saját tőke	13 480	12 296	10 464	– 776
Mérleg szerinti eredmény	24	– 2 632	– 7 336	– 2 008
Hosszu lejáratú kötelezettségek	2 280	968	578	520
Rövid lejáratú kötelezettségek	11 216	10 128	14 066	16 492
Ebből szállító	560	1 080	1 608	1 726
Ebből rövid lejáratú kötelezettségek	10 504	8 026	9 854	9 460
Ebből egyéb rövid lejáratú kötelezettségek	152	1 022	2 604	5 306
<b>Összes forrás</b>	<b>27 000</b>	<b>20 760</b>	<b>17 772</b>	<b>14 228</b>

\* Nagyon leegyszerűsítettük a mérleget, de így funkcionálisan sokkal tisztább képet ad a minta eszköz- és forrásszerkezetéről. Messze nem állítjuk, hogy eme minta tőkeszerkezete azonos volna az ország gazdaságának tőkeszerkezetével.

**Bevételek, ráfordítások tíz mintavállalatnál\***  
(millió forint)

Bevételek és ráfordítások	1989		1990		1991		1992	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Alap- és pénzügyi tevékenység bevételei	24 404	59 301	22 928	44 709	11 104	17 655	10 960	10 960
Alap- és pénzügyi tevékenység ráfordításai	24 360	59 194	25 560	49 842	18 440	29 320	12 968	12 968
Adózás előtti eredmény	44	107	– 2 632	– 5 133	– 7 336	– 11 655	– 2 008	– 2 008

(1) folyó áron, (2) 1992-es összehasonlítható áron.

\* A ma érvényes számviteli törvény szerint külön számoljuk el az eredménykimutatásban az alap- vagy üzleti tevékenység és külön a pénzügyi tevékenység eredményét, mi itt összevontuk.

Ezen aggregált és összehasonlítható árszintű "összevont vállalat" mérleg és statisztikai adataiból kiszámoltuk a legfontosabb pénzügyi mutatószámcsoportokat (4. táblázat adatait), s ezekből határoztuk meg a csődbekerülés okait, kíséreltük meg modellezni az egyes csődinduktorok hatását a

csődhelyzet kialakulására. Sajnos komplett cashflow adatokat nem tudtunk szerezni,<sup>6</sup> csak a működési cashflow adatokat tudtuk kiszámítani (nyereség plusz amortizáció).

Az 1. táblázat tanúsága szerint a mintavállalatok vagyona 5 év alatt 27 milliárd forintról 14 milliárd forintra csökkent, az eszközállományon belül annak összetevői is többékevésbé arányosan csökkentek. A forrásoldalon a saját tőke 1992-re negatívvá vált, s a negatív saját tőkét, valamint veszteséget növekvő rövid lejáratú kötelezettségek, döntően meg nem fizetett adók, vámok alkotta egyéb rövid lejáratú kötelezettségek finanszírozták.

A 2. táblázat mutatja, hogy öt év alatt a mintavállalatok árbevétele kevesebb, mint egyötödére, míg költségeik ennél kisebb arányban csökkentek, s ezért 1990-től együttesen hatalmas veszteséggel működtek. Az 1992-es árszintű adózás előtti veszteség jelentősen meghaladta a folyó áras veszteséget.

Csak a táblázat szerint a mintavállalatok termelése az 1988-asnak a 39 százalékára esett vissza, míg az árbevétel mintegy az egyötödére, azaz a fajlagos (termék, illetve szolgáltatás egységre jutó) árbevétel a felére esett vissza!

A 3. táblázat a tőke és vagyonszerkezet teljes eltorzulását mutatja (saját tőke negatívvá válik, a rövid lejáratú követelések kizárólagos eszközfinanszírozó szerepre tesznek szert stb.), a forgóeszközökön belül a készletek jelentősen csökkennek, a nettó forgótőke (a working capital) s az eszközarányos eredmény negatívvá válik.

3. táblázat

**Néhány, az átvilágításban felhasznált mérlegmutató adatai a tíz mintavállalatra**  
(százalék)

Mutató fajtajna	1989	1990	1991	1992
Saját tőke aránya az ösztőkében	50,0	46,6	17,6	-20,0
Rövid lejáratú kötelezettségek/összes kötelezettség	45,5	48,8	79,1	115,9
Hosszú lejáratú kötelezettségek/összes kötelezettség	8,4	4,6	3,2	3,7
Befektetett eszközök/összes eszközök	34,7	40,5	44,9	42,6
Forgóeszközök aránya az összes eszközön belül	65,3	59,5	55,1	57,4
Készletérték/forgóeszközérték	57,3	55,3	53,8	28,7
Pénzhányad (pénz + értékpapír) forgóeszközök	3,8	2,8	2,1	2,8
Nettó forgótőke (forgóeszközök - rövid lejáratú követelések) (millió forint)	6416	2216	-4274	-8320
Mérleg szerint eredmény/saját tőke	0,18	-21,4	-70,0	2,6*
Készletforgási sebesség (nap)	176	104	167	131
Eszközarányos nyereség	0,08	-12,6	-41,3	-14,1

\* Mind a számláló, mind a nevező negatív.

4. táblázat

**Éves áridexek\* a mintavállalatok egységnyi kibocsátását, illetve az inputanyagokat tekintve**  
(százalék)

Év	Az input anyagköltségek árváltozása	Egységnyi kibocsátott termék árváltozása
1988/1987	109	105
1989/1988	114	107
1990/1989	112	105
1991/1990	108	104
1992/1991	107	102

\* Mérleginformációkból saját becsléssel kialakított áridexek.

## A csődinduktorok vizsgálata

A csőd bekövetkezését négy változócsoporthoz magyarázza:

a) az 1988-1989-es *árváltozások* hatása a vizsgált tíz vállalat árbevételére, költségeire és nyereségtermelő képességére változatlan termelési kereskedelmi volumen feltételezése mellett (inflációs csődinduktor);

b) a tíz vállalat *piacvesztésből eredő termelési kereskedelmi volumenének* hatása árbevételére, költségeire és nyereségtermelő képességére (piacvesztéses csődinduktor);

c) a nem megfelelő menedzsment hatása (vezetői csődinduktor);

d) a vállalati erőforrások jövedelemtermelő képességének eséséből adódó veszteségességi csődinduktor.

a) *Inflációs csődinduktor.* Az első és alapvető csődinduktor volt az infláció hirtelen és ugrásszerű növekedése a rendszerváltás megindulásával, e vállalatok vonatkozásában az inflációs folyamat felgyorsulását a 4. táblázat mutatja.

Az infláció felgyorsulásának tulajdonképpen már az áfarendszer bevezetése, a bérek bruttósítása (azaz az adóreform) is adott bizonyos lökést a rendszerváltást megelőzően, s e folyamat a nyolcvanas évtized végén az állami termelői és fogyasztói ártámogatások hirtelen leépítésével folytatódott, majd az állami árszabályozás megszűnése s az import gyors ütemű liberalizálása miatt hirtelen felerősödött a kilencvenes évek elején.

E mintavállalatok - saját mérlegbeszámolóik tanúsága alapján - *nem tudták* a bekövetkező áremelkedések okozta költségemelkedéseket *továbbhárítani* saját áraikban, s ennek hatására rövid időn belül veszteségesé, később (először átmenetileg majd tartósan) fizetéképtelenné váltak.

Összességében az inflációs ráta felfutása és annak a vevőkre való átháríthatatlansága játszotta az első inflációs csődinduktor szerepét a mintában szereplő vállalatoknál. Emiatt e vállalati mintasokaság árbevétele 1989-től egyre kevésbé tudta fedezni a ráfordításokat.

A mintavállalatok - mérlegbeszámolóik tanúsága szerint - már 1989-ben is erőteljesen érzékelték a költség és árviszonyok felborulását, és a nyereség lemorzsolódását. Előbb szórványosan, majd 1991-re általánosan jelentkezett a vevőállomány kiugró s a szállítóállomány kisebb mértékű felduzzadása, a forgóeszközhiányos helyzet kialakulása, a vállalatok e likviditási fizetőképességi nehézségekkel szembesültek.

1991-től a kiadások már minden mintavállalatnál meghaladták a bevételeket, s a likvidforrások hiányát növekvő rövid lejáratú eladósodás árán finanszírozták. (Ez a megállapítás az adott időszakok mérlegeiből és mérlegbeszámolóiból származik, a vállalatok pénzforgalmi mérlegeivel nem rendelkezünk.)

A piaci árak meghatározta inputárak outputáraknál gyorsabb növekedését a vállalatok nem tudták ellensúlyozni:

- termelékenységük növelésével, műszaki hatékonyságuk fokozásával, mert ennek nem voltak meg a feltételei,
- volumennöveléssel, mert új, olcsóbb import versenytermékek, versenytársak jelentek meg a piacon,
- a költségcsökkentéssel, mert ennek feltételei sem álltak rendelkezésre.

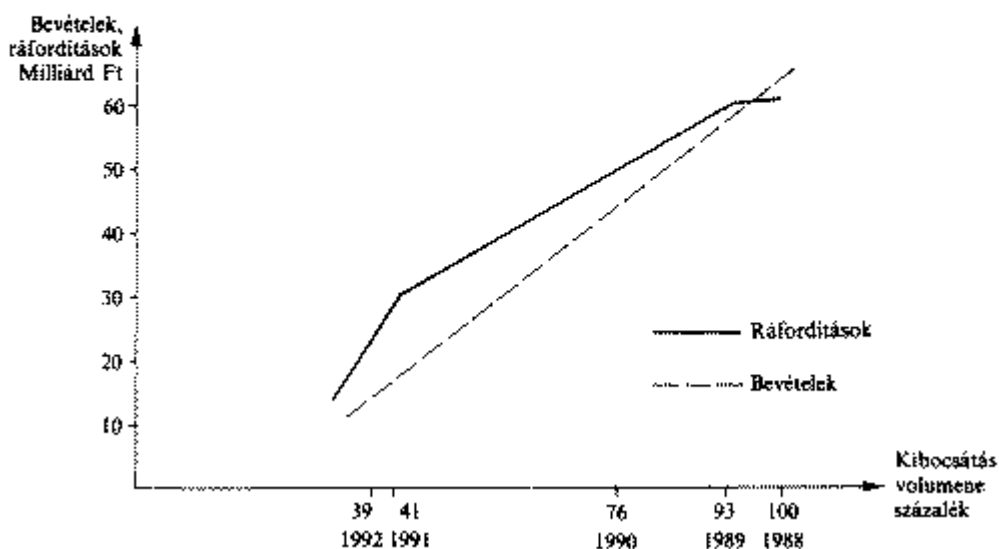
Az inflációs csődindukció a normál kapacitáskihasználás fenntartásáért vívott harc időszakában abban

jelentkezett, hogy a termékegységre vagy szolgáltatásegységre jutó árbevétel előbb az egységköltség szintjére, majd az alá süllyedt a kibocsátási áraknál gyorsabban megnövekvő beszerzési árakban megjelenő infláció miatt.

b) *Piacvesztéses csődinduktor.* A piacvesztéses csődinduktor hatásának lényege, hogy az importverseny, illetve a belföldi verseny hirtelen növekedése miatti értékesítés lehetőségének csökkenése, valamint a volt KGSTországok piacaira való értékesítés lehetőségének egyidejű csökkenése miatt a mintavállalatcsoport összes értékesítési bevétele rövid négy év alatt ötödére csökkent, s ezzel mélyen a fedezeti pont alá süllyedt. A kapacitáskihasználás visszaesése növekvő veszteséget okozott. A tíz vállalat tevékenységi szintjének csökkenésével járó fedezeti pont alásést mutatja az 1. ábra. Már az 1989-es tevékenységi szint is épphogy meghaladta a fedezeti ponthoz tartozót, ami miatt a bázisévi 1988-as nyereség alacsony volt, ezután pedig a volumen folyamatos és nagymérvű esésével (a csökkent volumen alá írtuk a megfelelő évszámot is) egyidejűleg a veszteség folyamatosan nőtt.<sup>7</sup>

1. ábra

Bevételek és ráfordítások összehasonlítható 1992-es áron a kibocsátási volumen függvényében (1988-1992)



Amint "szabad" vállalkozássá léptek elő az egykori állami vállalatok, egyidejűleg veszítették el inputoldalon olcsó keleti importlehetőségeiket (ez az 1. csődinduktor), outputoldalon pedig a magyar ár és minőségi feltételeket elfogadó felvevő piacukat. Az import liberalizálásával pedig még belföldön is erős versenyviszonyok közé kerültek.

A mintavállalatok közül öt olyan vállalat volt, amely számára a piacvesztés a keleti, illetve a hazai piac elvesztését jelentette, s a kapacitások Nyugatra konvertálása mérlegbeszámolóik tanúsága alapján végső fokon és tartósan nem sikerült. A másik öt vállalat az importverseny fokozódása, illetve a rendszerváltással járó belföldi kereskedelmi kínálat hihetetlenül gyors felfutása miatt veszítette el zömmel belföldi piacának jelentős részét.

1988-1989ben az első csődhullámot az inflációs csődinduktor okozta. Ekkor még rövid ideig e vállalatok a kedvezőtlen árhatások ellensúlyozására igyekeztek fenntartani vagy növelni tevékenységük terjedelmét, de az 1989-1990ben belépett piacvesztés hatására drámaian visszaesett lehetséges termelésük, illetve értékesítésük volumene, és ezzel pénzügyi helyzetük tovább romlott.

A vállalati jövedelemezőségi válság azonnal súlyos vállalati likviditási válsággal karöltve jelentkezett:

ennek ellensúlyozására a cégek tömegesen nagyarányú rövid lejáratú hitelekkel vettek fel, illetve egyre gyakrabban nem egyenlítették ki a szállítói, illetve közüzemi számláikat, nem fizették a vámost, a társadalombiztosítási kötelezettségeket stb., s *nettó forgóeszközeik negatívvá váltak*. A fedezeti elemzés szerint az összköltség és összbevételgörbe meredeksége alapján ma ezek a vállalkozások mintegy 50-60 százalékkal magasabb értékesített mennyiség és/vagy 40-50 százalékkal magasabb árak mellett tudnának csak visszakerülni a fedezeti pontra.

Amikor e cégek nettó, azaz a saját tőkeforrásból finanszírozott forgótőkéje negatívvá vált, megszűnt a folyamatos anyagbeszerzés anyagi bázisa. Ennek ellensúlyozására megkezdtek készleteik leépítését, felesleges vagyontárgyaik eladását. Mivel azonban a piacszűkülés később továbbfolytatódott, a vagyonfelélés csak ideiglenesen oldhatta meg a likviditáshiányt. 1992-re teljesen megsemmisült e vállalatok saját vagyona, és az eszközök finanszírozását a saját források helyett teljes mértékben idegen források váltották fel.

Ez az empirikus vizsgálat igazolta, hogy a recessziós tevékenységesésre a vállalatok csak késéssel és kisebb mértékben tudtak költség és tőkecsökkentéssel reagálni, s ez igazolja azt az ismert tételt, hogy a tőke és folyó költségek alakulása a volumen függvényében lefelé merev. A ráfordítások és a tőkekiadások a tevékenységi szint csökkenésekor nem csökkenthetők azzal egyidejűleg és azonos arányban.

c) *A vezetési csődinduktor*. Mintánkon mérni ezt a tényezőt nem tudtuk, általános tendencia volt, hogy a nyolcvanas években az állami vállalati vezetők nagy része nem tudott idegen nyelveket, marketingszemlélete még a "szocialista" vállalatgazdaságtani minimumot sem érte el, a jövedelmezőséget és fizetőképességet formáló tényezőkről nem volt kielégítő ismerete, nem lett felkészítve a csődhelyzet kezelésére.

d) *Az erőforrások elavulásából adódó csődinduktor*. A mintavállalatok csődjének egyik fontos oka volt az, hogy e vállalatok eszközei a korábban végbement műszakigazdasági elavulás, valamint pótlások és felújítások elmulasztása miatt a kilencvenes évek elejére részben vagy egészben elvesztették jövedelemtermelő képességüket, bár a fejlett piacgazdaságok vállalati eszközeinek hozamképességével sohasem rendelkeztek! E vállalatok úgy kerültek hirtelen piacgazdasági versenyviszonyok közé, hogy eszközeik több évtizeddel el voltak maradva a nyugati versenytársakétól.<sup>8</sup> Ehhez hozzá kell tenni, hogy a mintavállalatok 1987-es rentabilitása csupán együttesen és átlagosan 2,3 százalék volt (mérleg szerinti eredménye/összes eszköz). A mintában szereplő vállalatok eszközei nemcsak jövedelmezőségi, de műszaki szempontból is akadályozták a piacok megőrzését, illetve új piacok szerzését.

A csődfolyamat a piacgazdasági átmenet során azért gyorsul fel, mert a rendszerváltás ezen állami vállalatok alkalmazkodóképességéhez viszonyítva túl gyorsan ment végbe, e vállalatok nem kielégítő belső és külső működési feltételek mellett kerültek hirtelen éles piaci versenyhelyzetbe, azaz: 1. szinte egyik napról a másikra kellett biztosítani, hogy minden állami segítség nélkül saját bevételeikből fedezzék kiadásait; 2. a forgóeszközönfinanszírozás szintje a korábbi gyakorlatnál fogva nagyon alacsony volt, így még hosszú lejáratú eszközeik egy részét is rövid lejáratú, drága idegen forrásból kellett finanszírozniuk, miközben a kereskedelmi bankok hitelforrásai folyamatosan szűkültek; 3. az importliberalizálás, a verseny szélsőségessé válása az árviszonyokat e vállalatok hátrányára változtatta meg; 4. a tulajdonos államnak és/vagy banknak egyre kevésbé volt pénze e vállalatok szanálásához.<sup>9</sup>

---

<sup>1</sup> Joggal jegyezte meg egy, a csődproblémáról folytatott tudományos vitában *Fülöp Sándor*, hogy a fejlett világban a csőd és felszámolási eljárásnak nem a tevékenység megsemmisítése, hanem éppen gazdaságos mederbe terelése a célja. Nálunk ez az egész más irányban mozgott, és a kérdés átváltott politikai dimenzióba. A privatizációs vásárlói érdek ugyanis egyértelműen a vételi árat lenyomó vagyonértékelésben és az azt alátámasztó közhangulatban áll. Ehhez pedig az állami vállalat csődbe vitele igen alkalmas eszköznek bizonyult és bizonyul.



<sup>2</sup> Feltehetően a tiszta gazdaságelmélet hívei ezt az álláspontot úgy ahogy van, elutasítják, hiszen úgy fogják fel, hogy egy veszteséget termelő vállalkozástól megszabadulni csak társadalmi és egyéni nyereséget jelenthet, ha a felszabadított eszközöket más, gazdaságosan működő vállalkozásba irányítják át. Ez az egész kérdés bonyolultabb, mint ahogy első közelítésre látszik, s jó lenne erről egy tényeken alapuló szakmai tisztázó vitát látni a szakirodalomban.

<sup>3</sup> Sajnos erről a folyamatról semmiféle elemezhető adat nem áll rendelkezésre és nem is gyűjthető, mert az új tulajdonosok az információk nyújtásában értelemszerűen ellenérdekeltek. Ha a privatizációs kivásárláshoz nagyobb Ehitelt vettek fel, a reorganizációra nyilvánvalóan nem marad pénz, s így a csődhelyzet rémétől az adott vállalkozás még messze nem szabadult meg.

<sup>4</sup> A tudományos ismeretek iránti valódi igényt egyelőre nem nagyon érzékelték a rendszerváltással belépő új tulajdonosi osztály hozzáállásán, ami nyilván sok szubjektív és objektív ok következménye, például a tudományos vezetési ismeretek lebecsülése, valós tőke és piachiány stb.

<sup>5</sup> A régi és a jelenlegi számvitel között elvi különbségek vannak, komoly átértékelésre került sor, minősíteni kellett az eszközöket, és ezzel a mérleg eszköz és forrásoldala is változhatott. Emiatt a mérlegátfordítás egy egységes rendszerre biztos, hogy bizonyos torzulásokat idéz elő. Több vállalati gazdaságiszámviteli vezetővel konzultáltunk, akik szerint ez a torzítás bizonyosan 1-2 százalékos hibahatáron belül marad.

<sup>6</sup> A veszteségességéből modellezni a fizetéképtelenséget nem lehet. Az egyes időszakok fizetési pozíciójában a pénzügyileg realizált - ha egyáltalán realizált - nyereség csak egyik, sokszor épp nem a legfontosabb eleme a pénzügyi pozíciónak. A mindenkori pénzügyi pozíció a nyitó pénzállomány, valamint az összes be és kiáramlás egyenlege. Ha tehát éveken keresztül a vállalkozás nem realizál adózott eredményt, illetve veszteséges, ez csak vagyoneledással, azaz vagyonvesztéssel ellensúlyozható, amelynek korlátai vannak. Végül a tartóssá váló veszteséges pozíció a fizetőképességet megtöri.

<sup>7</sup> Természetesen összehasonlítható 1992-es árszintű összköltségről és összbevételről van szó.

<sup>8</sup> A mintavállalatok eszközeinek leírtsági foka 72 százalékról 69 százalékra csökkent 1988 és 1992 között, 1985 óta leálltak mind a beruházásokkal, mind a felújításokkal.

<sup>9</sup> Mivel a csődinduktorok a vizsgált öt éves szakaszban folyamatosan és nagyon erősen hatottak, így a menet közbeni állami, illetve banki tőkeinjekciók (utóbbiak be nem fizetett áfa, tb, vám formában jelentkeztek) e vállalatokon nem segítettek. Az egy más kérdés, hogy e vállalatok komoly tőkeinjekcióban nem is részesültek, mivel a félhivatalos álláspont ezekkel az állami vállalatokkal kapcsolatban az volt, hogy esetükben a legjobb csődmenedzsment a privatizáció.