

A kockázatok elméletttörténeti és gyakorlati megközelítése

A kockázat régóta kiemelt témája a közgazdasági szakirodalomnak, de még inkább a gyakorlati életnek, hiszen minden vállalkozás működtetése kockázatokkal jár, és a menedzsment folyamatosan arra törszik, hogy a kockázatokat csökkentse, illetve megszüntesse.

Tudományos szinten a kockázatokkal először a múlt század elején kezdtek el foglalkozni. 1921-ben jelent meg a témában *Knight Risk, Uncertainty and Profit* című könyve, amelyben a szerző a kockázat, a bizonytalanság és a profit közötti gazdasági összefüggéseket vizsgálja. Szerinte, ha a vállalkozók pontosan látnák a jövőt, és előre képesek lennének felmérni, hogy mennyiért lehet majd eladni az elkészített terméket, akkor a realizált árból eltűnne a profit. Tökéletes előrelátás azonban nincs a gazdaságban, ezért olyan körülmény nem következik be, amikor a termék értékének megosztása a termelési szolgáltatások (költségek) között mindig tökéletes és kimerítő lenne. Knight különbséget tesz kockázat és bizonytalanság között. A kockázat olyan eredmény, amelynek valószínűségéről mennyiségi ismeretekkel rendelkezünk. Ezzel szemben a bizonytalanság megbecsülhetetlen. A vállalkozó nem ismeri a jövőbeni piacot, nem tudja hogyan alakul majd a kereslet és a kínálat. A jövő alakulásának bizonytalansága az oka a profitnak. Amikor a vállalkozók az általuk számítottnál nagyobb bevételhez jutnak, akkor nyereséget realizálnak, és amikor a vártnál kevesebb lesz a bevételük, akkor a veszteséget. A bizonytalan jövő miatti kalkulációs tévedés következménye a nyereség vagy a veszteség. A vállalkozó a jövőre vonatkozó bizonytalansággal néz szembe minden egyes döntése alkalmával, amely bizonytalanság nem mérhető. Szemben a kockázattal, amelynek eredményre gyakorolt hatása valószínűsíthető.

A valószínűség számszerűsítésének problémája is jelentős kétségeket vetett fel a kutatások során. A gazdasági események bekövetkezési valószínűségeinek vizsgálata is nyomon követhető az elméletttörténeti fejlődés során. A témával foglalkozó kutatók közül a másik klasszikus *Keynes* munkássága emelkedik ki, aki *A foglalkoztatás, a kamat és a pénz általános elmélete* című könyvében a várakozások és a beruházási döntésekkel kapcsolatos összefüggéseket boncolgatja. Szerinte „*a hosszú távú várakozás tartalma, amelyen döntéseink alapulnak, nem egyedül attól a legvalószínűbb prognózistól függ, amelynek kialakítására képesek vagyunk, hanem attól, hogy mennyire bízunk prognózisunkban, illetve mennyire tartjuk valószínűnek, hogy legjobb prognózisunk teljesen hamisnak bizonyul.*” Keynes sarkalatosnak tartja a vállalkozó ne legyen bizonytalan cég jövőjének prognózisát tekintve, mert azzal erősödhet a vállalkozásával szembeni bizalom. „*A bizalom állapotát a gyakorlat emberei aggodalmas pontossággal mérlegelik.*” A bizonytalanság és a kockázat egyrészt magába hordozza az ismeretlent a jövőről és bekövetkezésének esélyéről, másrészt felveti annak a kérdését, hogy korlátozott döntésre vonatkozó információk birtokába levő vállalkozó miként csökkentheti a bizonytalanságát és döntéseinek kockázatát.

Schumpeter szerint a kapitalista gazdaság hajtóereje az innovatív vállalkozó. A kockázat nála egyrészt a termelés műszaki sikertelenségének kockázatát jelenti, ami magában foglalja az elemi csapások által okozott veszteséget is. Másrészt a kockázat a kereskedelmi tevékenység során elszenvedhető kudarc kockázata. Az egyes ágazatokban a kockázatok eltérő mértékben jelennek meg, amelyet a vállalkozások az utókalkulációikban érvényesítik, és mindaddig kerülnek a kockázatosabb üzletágakat, amíg a piaci árak emelkedése nem biztosít számukra a kockázattal arányos kompenzációt. „*A nagyobb kockázat kompenzációja végül csak látszólag biztosít nagyobb hozamot: meg kell szorozni egy valószínűségi koefficienssel, és így valószínű értéke kisebb lesz, mégpedig pontosan a többlet összegével. Aki ezt a többletet elfogyasztja, az*

¹ A Magyar Könyvvizsgálói Kamara Baranya megyei elnöke.

a későbbiekben megbűnhődik majd érte, mert semmi alapja nincs annak, amit a kockázati elemeknek gyakran tulajdonítanak azzal, hogy külön hozamot kötnek hozzájuk. Ha a tervezés során nem veszik figyelembe a kockázatot, mert nem látják, vagy nem terveznek vele, akkor ez átmeneti nyereség, vagy átmeneti veszteség lesz.”

A gazdaságban számolni kell az adottságok, feltételek, körülmények spontán változásával, melynek során olyan új helyzetek teremődnek, amelyekhez csak bizonyos idő elteltével lehet alkalmazkodni. *„Amíg ez az alkalmazkodás megtörténik, addig igen sok pozitív és negatív eltérés keletkezik a gazdasági rendszerben a költségek és a bevételek között. Az alkalmazkodás mindig nehézségekkel jár.”* A helyzet megváltozásának fel nem ismeréséből vagy késői felismeréséből adódik egy tehetetlenségi szint. Azon sikeres vállalkozók, akik akaratuk és munkájuk eredményeként új termékkel jelennek meg a piacon, és ehhez a meglévő termelési tényezők új kombinációját valósítják meg, azok nagyobb eséllyel érhetnek el magasabb profitot. *„A kockázat viselője sohasem a vállalkozó, hanem az, aki hitelt nyújt, mivel pórul jár, ha a vállalkozás kudarccal végződik. Noha a vállalkozó bármely vagyontárgya szolgálhat fedezetül, Ha a vagyombirtoklás – még ha esetenként előnyös is lehet – nem tartozik a dolgok lényegéhez. Ha a vállalkozó saját korábbi profitjából finanszírozza is önmagát, vagy ha maga adja is a statikus üzeméhez tartozó termelési eszközöket, a kockázat akkor is mint tőkésre vagy mint jószágtulajdonosra hárul, nem pedig a vállalkozóra. A kockázatvállalás nem eleme a vállalkozói funkciónak. A vállalkozó kockára teheti hírnevét, de a kudarcért viselt közvetlen gazdasági felelősség soha hárul rá.”* Ez a megállapítás azért tesz kitélt a vállalkozó kockázatára, mert az innovációs fejlesztési tevékenységet tekintette Schumpeter a vállalkozó legfőbb tevékenységének, és fő feladatának.

Simon a *Korlátozott racionalitás* című művében a vállalkozásokban született döntéseket befolyásoló tényezőket vizsgálva arra a következtetésre jutott, hogy bár a vállalkozások mindig az optimális döntések meghozatalára törekednek, a körülmények miatt általában mégis csak kielégítő döntések születnek. Ennek okát abban látja, hogy az információk, az ismeretek sohasem teljes körűek és kimerítők. Az alábbi táblázatban azt foglaltuk össze, hogy mennyiben tér el a korlátozott racionalitáson alapuló döntés a klasszikus döntési helyzettől.

Megnevezés	Klasszikus döntés	Korlátozott racionalitáson alapuló döntés
Hasznosság mérése	Megoldható a mérés.	Nem vagy csak nehezen oldható meg a mérés.
Alternatívák ismerete	Teljeskörűek az ismeretek.	Az ismeretek nem teljeskörűek.
A döntés következménye	Minden esetben ismert a következménye.	Nem ismert a döntés következménye.
A kiszámíthatóság	Kiszámítható a variációk hatása.	Nem lehetséges a hatások kiszámítása.
A környezet	A környezet állandó.	A környezet változó.
A döntés eredménye	Optimális a döntés.	Rész (kielégítő) optimumot valósít meg.

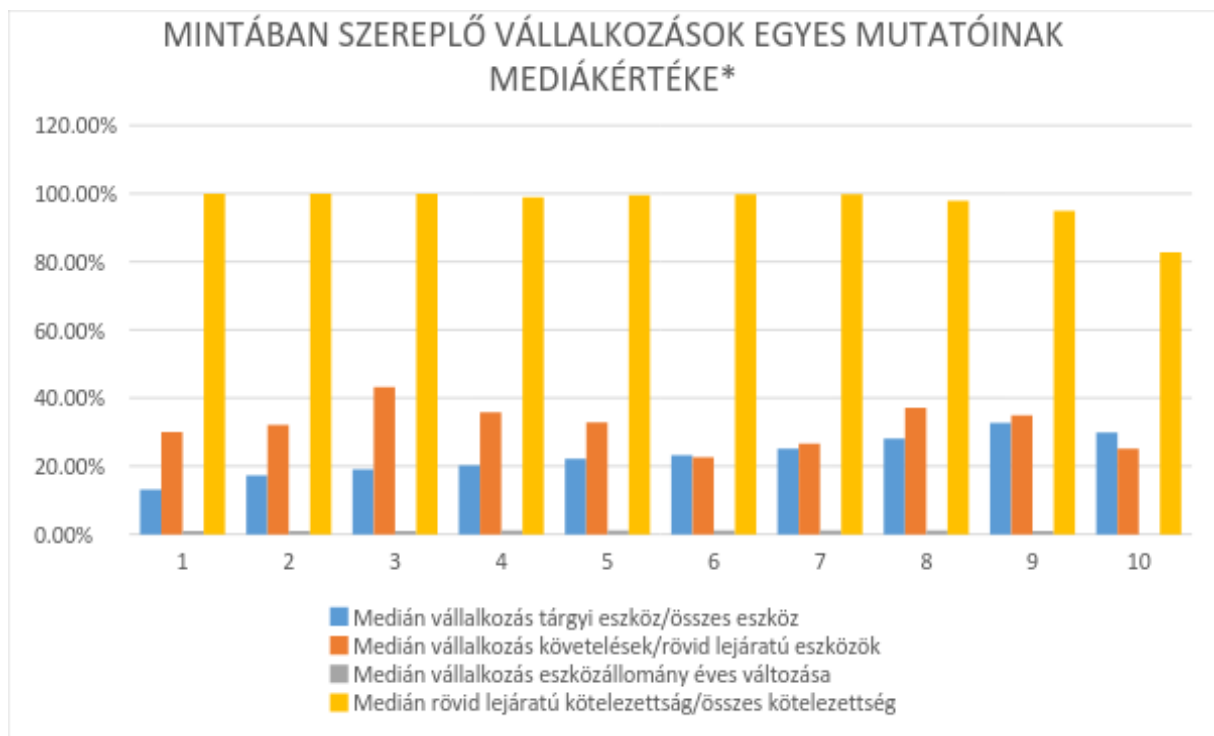
Minden döntés rendelkezik olyan kockázattal, amely a döntést a korlátozott racionalitás felé tolja el, és növeli a kiszámíthatatlansággal együtt járó bizonytalanságot.

A kockázatokkal kapcsolatos kutatások mindegyike felhívja a figyelmet a kockázatok felismerésének fontosságára, szubjektív és objektív tényezőire. Minden tevékenység, minden szakma, ahol a jövőre vonatkozóan döntéseket hoznak kockázatokat is magában hordoz, bizonytalanságokkal jár. A kockázatok felmérésének igénye ezért minden szakmának jogos elvárása, még akkor is, ha az egyes döntések nem minden esetben automatizálhatók, hanem meghatározó szerepet kapnak a döntésben a szubjektív elemek.

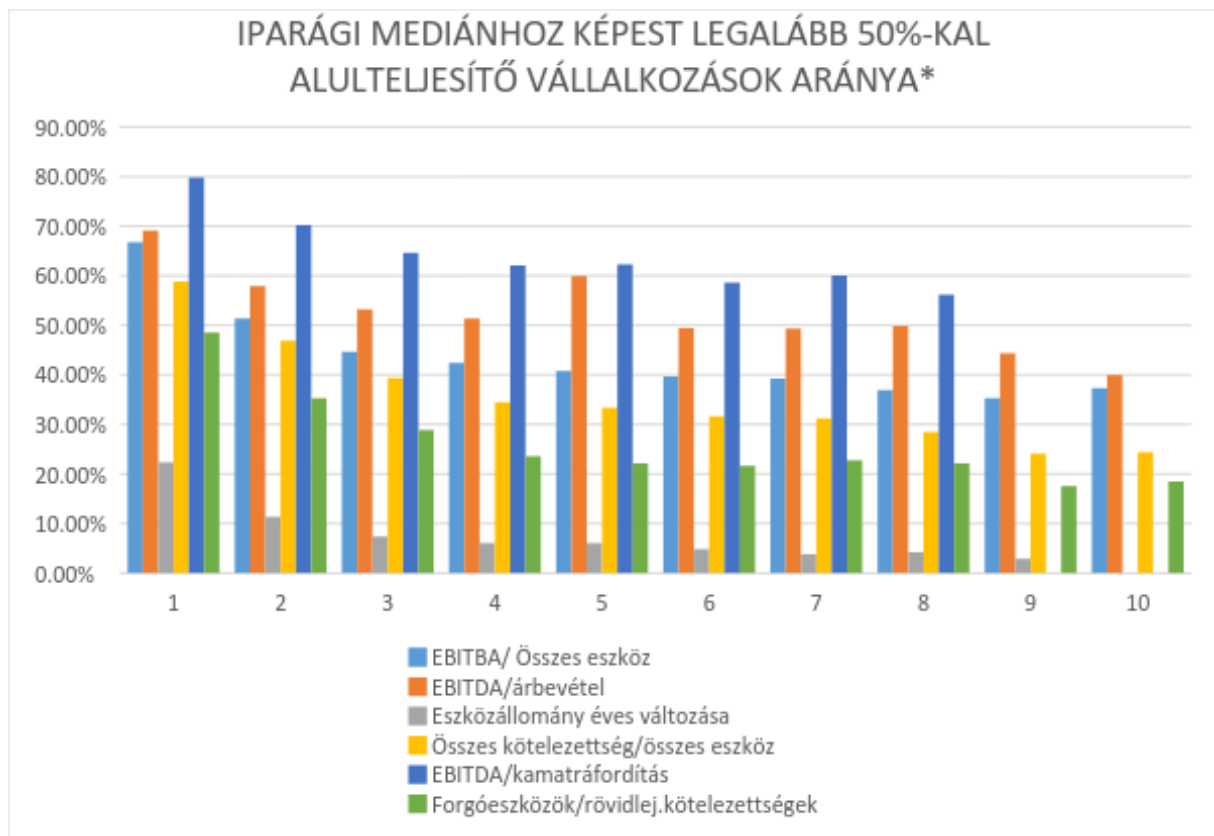
A könyvvizsgálat sem tartozik a bizonyosságokat maradéktalanul feltárni képes szakmák közé, még akkor sem, ha minden könyvvizsgáló kötelezően gyakorolja a szakmai szkepticizmust. A könyvvizsgálónak megalapozott véleményt kell mondania egy szervezet működését, vagyoni, pénzügyi és jövedelmi helyzetét bemutató pénzügyi kimutatásairól. Mások által korábban véghez vitt cselekedetek eredményét kell megítélnie. Véleményt kell formálnia olyan eseményekről, amelyek hatásaival kapcsolatos mai megítélése kihat a jövőbeni tevékenységre, azok feltételeire. A könyvvizsgálói munka egyik legfontosabb feladata, hogy a könyvvizsgáló mérlegelje a vállalkozás folytatása elvének érvényesülését, azokat a tényeket, amelyek megbízója ezen képességére vonatkoznak. A vállalkozás folytatása elvének érvényesülése nem egy önmagában álló követelmény, hanem egy komplex rendszer legfontosabb eleme. Egy vállalkozás a működéséből fakadó eredendő kockázatok előre jelezhetik a későbbi gondokat.

A magyarországi vállalkozások bedőlésének empirikus elemzéséről készített tanulmány szerint a csődhelyzetbe, illetve felszámol alá kerülése egy folyamat eredménye, melynek világos és egyértelmű jeleit a vállalkozás állapotának folyamatos tanulmányozásával előre jelezni lehet.

Pálinkás Éva és Svoób Ágnes *A vállalati csőd bekövetkezésének fő okai és a csődhöz vezető folyamat* című tanulmányukban a 2003-2012 között csődbe ment magyarországi vállalkozások életútját elemzik a csődbe kerülésük utolsó 10 évében. Rávilágítanak arra, hogy jellemzően mikor sérül a vállalkozás folytatásának követelménye, milyen események jelzik ennek kockázatát, s mikor észlelhetők az első jelek. A vállalkozások csődig tartó útja három, jól körülhatárolható problémára vezethető vissza. Az egyik az eszközhatékonysággal, illetve a veszteséges gazdálkodással függ össze. Ilyenkor a vállalkozás még működik ugyan, de egyre nehezebben tud megfelelni az eszközök megújításával kapcsolatos piaci verseny helyzet által megkövetelt kihívásoknak, és folyamatosan elveszíti a működése finanszírozáshoz szükséges saját forrásokat. A nem megfelelő eszközhasználat miatt beindul az értékrombolás folyamata. Ennek következtében az eszközök piaci értéke csökken, amely további nehézséget indukál. Az így kialakult helyzet átvezet a második – finanszírozási – és a harmadik – likviditási – problémához. A vállalkozás halasztja kötelezettségeinek teljesítését a szállítói és az adóhatóság felé. Mindez tovább fokozza a már beindult eszközhatékonysággal kapcsolatos megoldhatatlannak látszó, tevékenységet romboló folyamatot, és tovább eszkalálja a finanszírozási nehézségeket, ami végül is a vállalkozás ellehetetlenüléséhez vezet, és a vállalkozás partnerei számára is rendkívüli kockázatokat hordoz. Ezért fontos minden piaci szereplő számára a partnerével kapcsolatosan nyilvánosságra hozott információ, befolyásoló tényező, különösen a cég könyvvizsgálójának véleménye a vállalkozás folytatás elvének érvényesülésére vonatkozóan. Tanulmányukban Pálinkás és Svoób a 2002-2013 között csődbe ment vagy felszámolási eljárás alá került 15 564 vállalkozás mérleg adatainak elemzésével azt kutatták, hogy a vég előtt hány évvel jelezhetők a pénzügyi mutatószámok a problémát, és vajon megmenthetők lettek volna-e, ha ezekre a nagyobb figyelmet fordít a vezetés, illetve a tulajdonosok. A tönkre ment cégek közül volt olyan, amely már 66 éve működött, a legfiatalabb pedig egy éven belül alakult. Az átlag vállalati életkor 7,09 év volt.

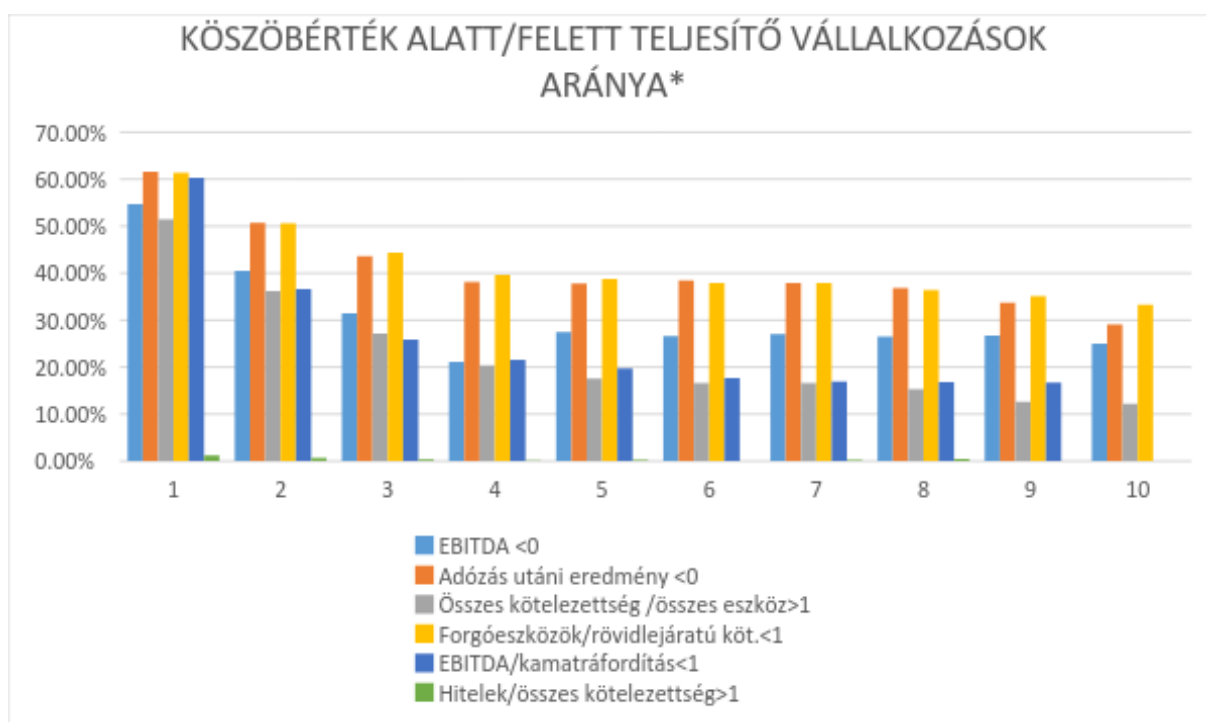


Az EBITDA/összes eszköz mutatót vizsgálva a felszámolást megelőző 10. évben ezen vállalkozások 37%-a jelentősen rosszabban teljesített, mint az iparági átlag. A felszámolást megelőző második évben ezen mutató értéke már meghaladta az 50%-ot meghaladta, egy évvel később pedig átlépte a 65%-ot. Az EBITDA/árbevétel arányt tekintve már a csőd előtti 5. évben 50%-nál magasabb az iparági átlag alatt teljesítő vállalkozások aránya. A tönkre ment vállalkozások 50,7%-a két évvel a felszámolásuk előtt veszteségesen gazdálkodott, egy évvel előtte pedig már a 61,6%-uk.

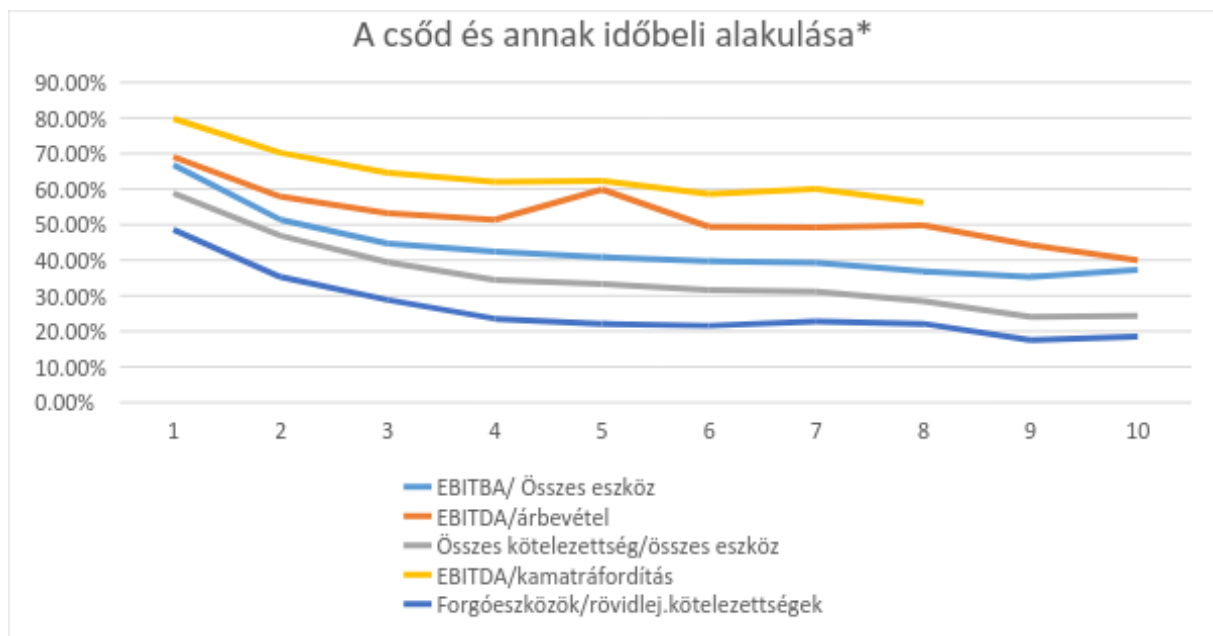


Az egyre romló eszközhatékonyság miatt a vállalkozások egyre nehezebben tudták megoldani működésük finanszírozását. Ez azt is jelenti, hogy a vállalkozás újabb és újabb egyre rövidülő futamidővel finanszírozott hitelekkel tudták csak fenntartani működésüket. A vállalkozások 51,5%-ánál ért el az összes kötelezettség/összes eszköz mutató 1-nél magasabb értéket a felszámolás előtti évben. Az eszközállományt meghaladó kötelezettség értékkel a vállalkozások 63,2%-a rendelkezett a felszámolás előtti második évben, és csak 27,1%-a a harmadikban. A működés utolsó évében az érintett vállalkozások 58,8%-ának volt 50%-kal magasabb ezen mutató értéke az iparági mediánhoz képest.

A pénzügyi krízis akkor alakult ki ezen vállalkozásoknál, amikor nem tudták teljesíteni a kötelezettségeiket. A forgóeszközök/rövidlejáratú kötelezettségek arányát összevetve az iparági medián vállalat hasonló értékével az tapasztalható, hogy a vizsgált vállaltok közel 50%-a, két évvel a felszámolást megelőzően pedig 35%-a 50%-kal alacsonyabb rátával rendelkezett. A mutató a csőd előtti 2. évben az érintett társaságok 58,58%-nál egynél kisebb volt, a csődöt megelőző utolsó évben pedig 61,34%-ánál. Az EBITDA/kamatráfordítás arányának vizsgálatából pedig az derült ki, hogy a felszámolás alá került vállalkozások 80%-a működésük utolsó évében 50%-kal alacsonyabb fedezettséggel rendelkezett, mint az iparági medián.



Az eszközhatékonysági, finanszírozás szerkezeti és likviditási problémák megjelenésének időbeli eltérésének az az oka, hogy a vállalkozások eszközeik értékesítésével, külső finanszírozási forrásaik átstrukturálásával, valamint tevékenységük szerkezetének átalakításával próbálják meg megoldani a gazdasági nehézségeiket, miközben eszközállományuk egyre nehezebben értékesíthető, egyre rövidül hiteleik lejáratja, és egyre csökken árbevételük. Először – már a felszámolást megelőző 5. évben – jellemzően az eszközarányos EBITDA mutatójának iparági átlaghoz viszonyított aránya jelzi, hogy baj van. Majd ezt a finanszírozási szerkezet fenntartásának nehézségeiben megjelenő feszültség követi, amely végül párosul a likviditás egyre nehezülő biztosításának gondjaival. A fő gond csak az, hogy nem tudni melyik az az ötödik év, amikor a végjáték elkezdődik.



Felhasznált irodalom

- Bélyácz Iván: Kockázat vagy bizonytalanság? Elméletörténeti töredék a régi dilemmáról
Közgazdasági Szemle LVII. évf. 2010. július–augusztus
- Drucker P.: Drucker minden napra Manager Könyvkiadó Budapest 2008
- Herbert A. S.: Korlátozott racionalitás KJK 1982
- Knight F. H.: Risk, Uncertainty and Profit Augustus M. Kelley Bookseller New York 1964
- Keynes J. M.: A foglalkoztatás, a kamat és a pénz általános elmélete KJK 1965
- Mátyás Antal: A polgári közgazdaságtan története az 1870-es évektől napjainkig KJK 1979
- Lukács János: A könyvvizsgálat rendszere Magyar Könyvvizsgálói Kamara Oktatási Központ Kft. 2017.
- Pálinkó Éva-Svoób Ágnes: A vállalati csőd bekövetkezésének fő okai és a csődhöz vezető folyamat Pénzügyi Szemle 2016/4
- Schumpeter J. A.: A gazdasági fejlődés elmélete KJK 1980
- Vasvári Tamás: Kockázat, kockázatészlelés, kockázatkezelés - szakmai áttekintés Pénzügyi Szemle 2015/1
2000. évi C. törvény a Számvitelről
570. témaszámú Magyar Nemzeti Könyvvizsgálati Standard: a vállalkozás folytatása