

Mit (nem) mutat a mérleg? Vagyonértékelés a hazai számviteli törvény tükrében

M. Horváth Gábor¹

ABSZTRAKT: A vállalati pénzügyi beszámolók értelmezése során a mérlegfőösszeget gyakran a vállalat vagyonának közvetlen mérőszámaként kezelik, noha a kontinentális számviteli rendszerek – köztük a magyar számviteli szabályozás – logikája elsősorban az eredményszemlélet, a realizáció és a tőkevédelmi elvek érvényesítésére épül. A tanulmány célja annak vizsgálata, hogy a magyar vállalati szektorban az értékhelyesbítés alkalmazása milyen vállalati tényezőkkel függ össze. Az empirikus elemzés a CrefoPort adatbázis 2020–2024 közötti adataira épül, amely 164 712 vállalkozás 811 998 vállalat-év megfigyelését tartalmazza; az összefüggések vizsgálatához logisztikus regressziós modellt alkalmaztam. Az eredmények szerint az értékhelyesbítés alkalmazása elsősorban az eszközszerkezettel és a vállalat méretével függ össze, ugyanakkor szignifikáns kapcsolat figyelhető meg a vállalat tőkevédelmi helyzetével is. A vizsgálat nagymintás empirikus bizonyítékot szolgáltat arra, hogy a magyar számviteli környezetben az értékhelyesbítés nem általános vagyonérték-közelítő technika.

KULCSSZAVAK: értékhelyesbítés, tőkevédelmi szabályok, vállalati beszámolás, mérleg, számviteli értékelés

JEL-KÓDOK: M41, M48, G32

DOI: https://doi.org/10.35551/PFQ_2026_2_5

Bevezetés

A vállalati pénzügyi beszámolók értelmezése során a mérleg hagyományosan a gazdálkodó vagyonának legfontosabb kimutatásaként jelenik meg. A gazdasági közgondolkodásban a mérlegfőösszeg növekedését gyakran a vállalat vagyonának gyarapodásaként, csökkenését pedig vagyonvesztésként értelmezik. Ez az intuitív megközelítés azonban csak korlátozottan tükrözi a számviteli szabályozás mögött álló elméleti logikát. A kontinentális számviteli rendszerek – köztük a magyar számviteli törvény által meghatározott beszámolási modell – alapvetően nem a vállalati vagyon aktuális piaci értéken történő bemutatására törek-

1 A Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar Pénzügy és Számvitel Intézet tanársegéde.

szenek, hanem az eredményszemléletű elszámolás konzisztens működését biztosítják. Ebben az értelemben a mérleg olyan számviteli konstrukció eredménye, amelynek elsődleges célja a realizált jövedelem megbízható kimutatása. Az eszközök mérlegben látható értéke a múltbeli ráfordításoknak azt a hányadát reprezentálja, amely az összemérés és az időbeli elhatárolás elve alapján még nem került elszámolásra az eredmény terhére.

Ebből a szemléletből következik az is, hogy a magyar számviteli törvény alapvetően a bekerülési értéken alapuló értékelési modellt részesíti előnyben. Az eszközök könyv szerinti értéke így jellemzően a megszerzésükhöz vagy előállításukhoz kapcsolódó múltbeli ráfordításokhoz kötődik, nem pedig az aktuális piaci értékükhöz. A számviteli szabályozás ugyanakkor bizonyos esetekben lehetőséget biztosít a piaci értékhez közelítő értékelési módszerek alkalmazására, ezek közül az egyik legfontosabb az értékhelyesbítés alkalmazásának lehetősége.

Az értékhelyesbítés sajátos helyet foglal el a magyar számviteli rendszerben: lehetőséget teremt arra, hogy a vállalkozások bizonyos befektetett eszközeik könyv szerinti értékét a piaci értékhez közelítsék, ezáltal a mérlegben szereplő vagyonérték informatívabbá váljon. A felértékelés azonban nem jelenik meg az eredménykimutatásban, hanem a saját tőkén belül az értékelési tartalékkal szemben kerül elszámolásra. Mindazonáltal a hazai vállalati beszámolók gyakorlata azt mutatja, hogy a vállalkozások túlnyomó többsége nem él ezzel a számviteli lehetőséggel. A szakirodalom alapján feltételezhető, hogy az eszközszerkezet, a vállalat mérete, a finanszírozási struktúra, valamint a tőkevédelmi szabályokhoz való viszony egyaránt szerepet játszhat ebben a döntési folyamatban.

A tanulmány egyrészt bemutatja, hogy a magyar számviteli szabályozás milyen logikai keretben értelmezi a mérlegben szereplő eszközértékeket, másrészt empirikus elemzés segítségével vizsgálja az értékhelyesbítés alkalmazásával összefüggő vállalati tényezőket. Bár a szakirodalom széles körben tárgyalja a valós értékelés és a bekerülési értéken alapuló számviteli modellek közötti különbségeket, a kontinentális számviteli rendszerek gyakorlati működéséről viszonylag kevés nagymintás empirikus bizonyíték áll rendelkezésre. Különösen korlátozott azoknak a vizsgálatoknak a száma, amelyek kiterjedt vállalati adatbázison elemzik az értékhelyesbítés alkalmazását a tőkevédelmi szabályok környezetében. A jelen tanulmány hozzájárulása abban áll, hogy nagyszámú vállalati megfigyelésen alapuló empirikus elemzéssel vizsgálja az értékhelyesbítés alkalmazásának determinánsait a magyar, kontinentális számviteli környezetben. Az eredmények arra utalnak, hogy az értékhelyesbítés alkalmazása nem pusztán az eszközszerkezet és a vállalatméret függvénye, hanem szorosan kapcsolódik a vállalat tőkevédelmi helyzetéhez is.

A tanulmány központi kérdése az, hogy a magyar számviteli környezetben az értékhelyesbítés alkalmazása elsősorban információs célú vagyonérték-közelítési eszközként jelenik-e meg, vagy inkább olyan számviteli döntésként, amely az eszközszerkezeti adottságokkal és a vállalat tőkevédelmi helyzetével függ össze. Ennek feltárása érdekében az empirikus elemzés azt vizsgálja, hogy a vállalat esz-

közszerkezete, mérete és tőkehelyzete milyen kapcsolatban áll az értékhelyesbítés alkalmazásának valószínűségével a magyar vállalati szektorban.

A tanulmány további része a következőképpen épül fel: a második fejezet a számviteli értékelés elméleti és jogszabályi hátterét tekinti át, a harmadik fejezet bemutatja az empirikus kutatás adatbázisát, módszertanát és eredményeit, míg a negyedik fejezet összegzi a kutatás fő következtetéseit.

Irodalmi és jogszabályi áttekintés

A számvitel elméleti alapjait vizsgálva két meghatározó paradigma küzdelmét láthatjuk: a „revenue-expense” (bevétel-ráfordítás) és az „asset-liability” (eszköz-forrás) modellekét (Beaver, 2002). Míg az IFRS és a US GAAP egyre inkább az utóbbi, vagyoneértékelésre és a mérleg aktuális állapotára fókuszáló irányba mozdult el, a konzervatívabb kontinentális rendszerek – köztük a magyar is – hűek maradtak az eredményközpontú megközelítéshez. Anagnostopoulou et al. (2021) kutatása rávilágít, hogy ez a konzervatív attitűd nem csupán óvatosság, hanem a vállalati transzparencia és a felelős vállalatirányítás egyik eszköze, mivel megvédi a gazdálkodó saját tőkéjét a piaci spekulációk hatásaitól. Mora & Walker (2015), valamint Watts (2003) érvelése szerint a feltételes óvatosság („conditional conservatism”) – vagyis a kedvezőtlen hatások gyorsabb és szigorúbb elszámolása a mérlegben – kritikus fontosságú a hitelezők védelme szempontjából, ami a magyar számviteli törvény (a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény, a továbbiakban: Szt.) logikájának is fundamentuma.

A mérleg, mint az eredményszemlélet logikai váza

A hatályos magyar számviteli törvényben foglaltak szerint a beszámoló elsődleges célja, hogy „megbízható és valós összképet” nyújtson a gazdálkodó jövedelemtermelő képességéről és vagyonáról a gazdaság szereplői számára. Bár a köznyelv a mérlegfőösszeget gyakran a vállalat vagyonának összértékeként értelmezi, a hazai számviteli törvény logikája szerint a mérlegnek nem az aktuális vagyoneérték bemutatása az alapvető célja – a mérleg sokkal inkább egy olyan strukturált logikai rendszer, amely az összemérés és az időbeli elhatárolás alapelveken keresztül az eredmény pontos meghatározását szolgálja.

Welc (2022) szerint a mérleg eszközoldala nem a vállalat aktuális vagyonát, hanem a jövőbeli bevételek megszerzéséhez kapcsolódó, még el nem számolt ráfordítások állományát reprezentálja („inventory of costs”). Ennek következtében a mérlegfőösszeg változása sok esetben inkább az elszámolási ciklusok alakulását tükrözi, mintsem a vállalat vagyoni értékének közvetlen változását.

A számvitel egyik alapvető dilemmája, hogy a mérleg a gazdálkodó vagyonát aktuális piaci értéken mutassa (ún. „fair value” vagy időérték szemlélet szerint), vagy pedig az elért és ténylegesen realizált jövedelmet priorizálja (a reali-

zációs elv érvényre juttatásával). A magyar számviteli törvény egyértelműen az utóbbi mellett teszi le a voksát.

Az értékhelyesbítés alkalmazhatósága ugyan a realizációs elv érvényesülése mellett megteremti a lehetőséget egy pontosabb vagyonérték-bemutatásra azzal, hogy a piaci értékre történő felértékelés nem az eredmény javára, hanem az értékelési tartalék (Szt. 39. § (1)) növekményével szemben, és a mérleg eszköz oldalán is elkülönített sorokon megvalósulhat, de a hazai számviteli beszámolókat áttekintve az látható, hogy ezzel a gazdálkodók nagyon kis hányada él, ami pragmatikus okokra vezethető vissza.

Ebben az értelmezési keretben a mérleg elsősorban az eredményszemléletű elszámolás logikai következménye, és csak korlátozott mértékben tekinthető a vállalat vagyonának közvetlen indikátorának.

A bekerülési érték és az eredményszemlélet dominanciája

A számviteli törvény értelmében az eszközöket bekerülési értéken kell a könyvekbe felvenni. „Az eszköz bekerülési (beszerzési, előállítási) értéke az eszköz megszerzése, létesítése, üzembe helyezése érdekében az üzembe helyezésig, a raktárba történő beszállításig felmerült, az eszközhöz egyedileg hozzákapcsolható tételek együttes összege” (Szt. 47. § (1)). Ez a múltbeli ráfordítás bázisú értékelés a valódiság elvét is tükrözi: a mérlegben az értékadatoknak tényekkel, bizonylatokkal alátámasztottnak kell lenniük (Szt. 15. § (3)).

Az eszközök mérlegbeli szerepeltetése azonban nem csupán a birtokolt vagyontárgyak listázása. A számvitel logikájában az eszközök értéke lényegében „elhalasztott ráfordításként” értelmezhető. Az eszköz a mérlegben akkor jelenik meg, amikor a birtokba kerülés és a bevételtermeléshez kapcsolódó felhasználás időben elválik. A törvény az összemérés elvét tekinti irányadónak, amely szerint „az adott időszak eredményének meghatározásakor a tevékenységek adott időszaki teljesítéseinek elismert bevételeit és a bevételeknek megfelelő költségeit (ráfordításait) kell számításba venni”, azaz „a bevételeknek és a költségeknek ahhoz az időszakhoz kell kapcsolódniuk, amikor azok gazdaságilag felmerültek” (Szt. 15. § (7)). Az időbeli elhatárolás elve alapján a több időszakot érintő gazdasági események kihatásait az adott időszak bevételei és költségei között olyan arányban kell elszámolni, ahogyan az az alapul szolgáló időszak és az elszámolási időszak között megoszlik (Szt. 16. § (2)).

Az értékhelyesbítés a számviteli törvényben szabályozott, választható értékelési eljárás, amely lehetőséget ad arra, hogy a befektetett eszközök egy meghatározott körénél – így különösen az ingatlanoknál, műszaki berendezéseknél, gépeknél, járműveknél, valamint a tartós részesedéseknél – a mérlegben kimutatott könyv szerinti érték felfelé korrigálásra kerüljön a piaci értékig. Az értékhelyesbítés alkalmazásának feltétele, hogy az adott eszköz piaci értéke a mérlegkészítéskor megbízhatóan megállapítható legyen, és tartósan, jelentősen meghaladja a nyilvántartási értéket. A felértékelés összege nem az ered-

ményben kerül elszámolásra, hanem a saját tőkén belül elkülönítetten, az értékelési tartalékkal szemben jelenik meg, vagyis az értékhelyesbítés kizárólag mérlegtételként érvényesül, és nem módosítja az üzleti év eredményét.

A realizációs elv és az időérték konfliktusa: a megszolgált eredmény védelme

Az angolszász szemléletben elterjedtebb „időérték” vagy „piaci érték” alapú értékelés azt vallja, hogy a mérlegnek a vagyon valós, aktuális értékét kell tükröznie. Bár ez informatívabb lehet a befektetők számára a vállalat értékét illetően (Ball et al., 2000), a magyar számviteli logika szerint veszélyes torzításhoz vezetne, ha a piaci értékre történő felértékelés az eredménnyel szemben valósulhatna meg. Amennyiben a piaci érték növekedését (a még el nem adott eszközökön) eredményként ismernénk el, olyan profit keletkezne, amely mögött nincs tényleges pénzmozgás vagy követelés. Ez a nem realizált eredmény felosztható eredménnyé válna, vagyis a tulajdonosok osztalékként kivehetnék a vállalatból.

A realizációs kényszer elméleti jelentőségét Maigoshi et al. (2018) azzal magyarázzák, hogy a nem realizált nyereségek („unrealized gains”) elismerése a mérlegben szétfeszítené a számvitel prudenciális kereteit. A magyar szabályozás értelmében csak a realizálódott, azaz a piac által is „visszaigazolt” nyereség válhat osztalékalappá. Ez a szigorú lehatárolás biztosítja, hogy a gazdálkodó ne fizessen ki olyan profitot, amely mögött nincs tényleges pénzügyi megtérülés, megelőzve ezzel a tőkeeróziót és a hitelezői érdekek sérelmét. A mérleg ebben az értelemben nem elsősorban a vállalati vagyon aktuális értékének mércéje, hanem a tőke megőrzést szolgáló számviteli mechanizmus része.

A hatályos magyar számviteli törvény logikájában az eredmény elsődleges jelentősége, hogy egyrészt jövedelemtermelő képességet és teljesítményt mutat, másrészt közvetlen jogi-gazdasági következményeket vált ki a saját tőkén belüli mozgásokon keresztül: az adózott eredmény (illetve a korábbi évek adózott eredményéből képződő eredménytartalék) képezi az osztalék jóváhagyásának és elszámolásának forrását (a saját tőke védelmét biztosító korlátok mellett). A jogi szabályozás központi eleme tehát a megszolgált eredmény kimutatása, amelynek alapját elsősorban az óvatosság elve teremti meg. Ez az elv akadályozza meg, hogy a mérlegben a vagyontárgyak pusztán piaci felértékelődése – amely mögött még nincs tényleges gazdasági teljesítmény – növelje a vállalkozás eredményét. A Szt. 15. § (8) bekezdése rögzíti, hogy *„nem lehet eredményt kimutatni akkor, ha az árbevétel, a bevétel pénzügyi realizálása bizonytalan.”* Bár a jogszabály nem használja a „realizációs elv” kifejezést, ez a rendelkezés rögzíti a lényegét: csak olyan jövedelem válhat az eredmény részévé, amelynek pénzügyi megtérülése már biztosított (realizálódott).

A piaci érték megállapításának gyakorlati nehézségei és korlátai

A hazai számvitel törvény szerint készülő beszámolók esetén az értékhelyesbítés alkalmazhatósága elméletileg lehetőséget teremt arra, hogy a mérlegben szereplő eszközök könyv szerinti értéke a piaci értékhez közelítsen, ám a piaci érték megbízható meghatározása a gyakorlatban számos módszertani és információs korlátba ütközik. A bekerülési érték objektív módon, bizonylatokkal alátámasztható, míg a piaci érték sok esetben becsléseken és modelleken alapul. Barker & Schulte (2017), valamint Laux & Leuz (2009) rámutatnak, hogy különösen a nem pénzügyi eszközök esetében a „fair value” sokszor csak hipotetikus értékelési konstrukció. Badia et al. (2017) szerint az ilyen modellek növelik a menedzsment mérlegelési mozgásterét, ami csökkentheti az értékek ellenőrizhetőségét. Hasonló következtetésre jut Song et al. (2010) empirikus vizsgálata is, amely szerint a valós értékelési hierarchia alacsonyabb szintjein a befektetők kevésbé tekintik megbízhatónak az ilyen becsléseket. A piaci érték meghatározása ezért nem pusztán technikai kérdés, hanem a beszámoló hitelességét és ellenőrizhetőségét érintő számviteli probléma is. Ez magyarázza, hogy a hazai szabályozás miért kezeli óvatosan az eszközök felértékelését, és miért választja el azt az eredménykimutatástól. Ezzel összhangban Khalifa et al. (2022) rámutatnak, hogy a gazdálkodók a választható értékelési modellek közül, mint az értékhelyesbítés, jellemzően csak akkor választják a piaci alapút, ha azt külső finanszírozási kényszer vagy speciális ágazati sajátosságok indokolják.

Az értékhelyesbítés alkalmazói köre

Az értékhelyesbítés számviteli módszerének gyakorlati jelentősége akkor érhető meg teljes mélységében, ha azt a beszámoló címzettjeinek, vagyis a pénzügyi kimutatások felhasználóinak információs igényéből vezetjük le. Freeman (1984) stakeholder-elmélete szerint a vállalkozás működésének legitimációja és finanszírozhatósága nem kizárólag a tulajdonosok érdekein múlik, hanem azon szereplők széles körén, akik erőforrásokat biztosítanak vagy kockázatot viselnek, így különösen a hitelezőkön, üzleti partnereken, szabályozókon és munkavállalókon (Donaldson & Preston, 1995). A beszámoló nemcsak információs dokumentum, hanem a vállalatirányítási és finanszírozási döntések fontos alapja is (Bushman & Smith, 2001).

Ebből következően az értékhelyesbítés alkalmazása elsősorban azoknál a vállalkozásoknál lehet releváns, amelyek beszámolóinak felhasználói körében a vagyonértékhez, fedezethez és tőkestruktúrához kapcsolódó döntések hangsúlyos szerepet játszanak. Ilyen stakeholder csoportot jelentenek mindenekelőtt a bankok és más hitelezők, akik számára a vállalkozás eszközfedezete, saját tőkéje és hosszú távú fizetőképessége közvetlenül befolyásolja a hitelképességi megítélést, a kamatfelárat és a szerződéses feltételeket. Barth (2018) kiemeli, hogy a pénzügyi beszámolás relevanciája különösen akkor erősödik fel, amikor a mér-

legben kimutatott vagyonérték befolyásolja a finanszírozáshoz való hozzáférést és a tőke költséget, vagyis amikor a számviteli értékelés nemcsak múltbeli teljesítmény kimutatása, hanem gazdasági lehetőségek feltétele is.

Az érték helyesbítés információs szerepe ebből a szempontból abban áll, hogy lehetőséget biztosít a vállalkozás számára arra, hogy bizonyos befektetett eszközeinek könyv szerinti értékét a piaci értékhez közelítse, ezáltal a mérlegben bemutatott vagyon erősebb fedezeti képet nyújtson a külső finanszírozók irányába. Ez különösen olyan vállalkozásoknál lehet releváns, ahol a tárgyi eszközök – tipikusan ingatlanok – piaci értéke tartósan és jelentősen meghaladja a bekerülési értéken nyilvántartott könyv szerinti értéket. Magnan (2009) szerint a piaci értékek bemutatásának egyik legfontosabb potenciális haszna éppen az, hogy a beszámoló jobban tükrözheti a vállalat gazdasági erőforrásainak aktuális értékét, különösen azoknál a szereplőknél, akik nem az eredmény rövid távú alakulására, hanem a hosszú távú vagyonfedezetre érzékenyek.

Mindemellett a magyar számviteli környezetben az érték helyesbítés gyakorlati alkalmazása nem választható el a tőkevédelmi szabályozástól sem. A Polgári Törvénykönyvről szóló 2013. évi V. törvény (a továbbiakban: Ptk.) több ponton rögzíti, hogy a saját tőke összege nem csökkenhet egy bizonyos szint alá, ami klasszikus hitelezővédelmi mechanizmus: azt biztosítja, hogy a tulajdonosi döntések – például osztalékfizetés vagy üzletrész-kivonás – ne veszélyeztessék a vállalkozás fizetőképességét és a hitelezők fedezeti pozícióját. A jogszabályi környezet e logikája alapján a saját tőke strukturális stabilitása nem pusztán információs kérdés, hanem konkrét jogi következményekkel járó feltételrendszer.

Ebben a tőkevédelmi összefüggésben az érték helyesbítés sajátos szerepet tölthet be. Mivel a felértékelés nem az eredményben jelenik meg, hanem a saját tőkén belüli értékelési tartalékban, az érték helyesbítés nem osztalékforrás és nem „eredményjavító” eszköz, ugyanakkor képes a kimutatott saját tőke szintjét növelni. Ez bizonyos vállalkozások esetében hozzájárulhat ahhoz, hogy a vállalkozás megfeleljen a jogszabályi tőkevédelmi minimumoknak. Penman (2007) ugyanakkor arra figyelmeztet, hogy a valós értékhez közelítő mérési eljárások csak akkor növelik a beszámoló minőségét, ha mögöttük valóban megbízható piaci inputok állnak, ellenkező esetben a felértékelések inkább a mérleg kozmetikai „tőkeerősítésének” kockázatát hordozzák.

Összességében az érték helyesbítés alkalmazása leginkább azoknak a vállalkozásoknak lehet célszerű, amelyeknél a befektetett eszközök piaci értéke objektíven meghatározható, ahol a beszámoló elsődleges felhasználói között kiemelt szerepet kapnak a hitelezők és finanszírozók, illetve ahol a saját tőke jogszabályi megfelelése stratégiai kérdéssé válik. Az érték helyesbítés így egyszerre értelmezhető a vagyon realisabb bemutatását szolgáló információs eszközként és tőkevédelmi mechanizmusként.

Empirikus kutatás

Az elemzés adatbázisa és a mintavétel módszertana

A kutatás során alkalmazott kvantitatív elemzés alapjául a CrefoPort céginformációs adatbázis szolgáltatta a hazai gazdálkodó szervezetek pénzügyi beszámolóinak adatait. A minta összeállítása során a lekérdezés időpontjában (2026. február 2.) aktív, működő gazdasági társaságokat vettem figyelembe, lefedve a magyar vállalati struktúra legfontosabb cégformáit (Kkt., Bt., Kft., Zrt., Nyrt.). Az elemzés a 2020–2024 közötti időszakot érinti. A vizsgálatba azok a vállalkozások kerültek be, amelyek éves nettó árbevétele minden évben meghaladta a 10 millió forintot. Az adatbázis tisztítása során a hiányos és extrém megfigyelések eltávolításra kerültek. A végső minta 164 712 vállalkozás 811 998 vállalat-év megfigyelését tartalmazza.

A mintában szereplő vállalkozások túlnyomó többsége korlátolt felelősségű társaság (86,45%). Az értékhelyesbítést alkalmazó vállalatok aránya a teljes mintában alacsony (a vizsgált vállalatok 1,95%-a), ami összhangban áll a hazai beszámolási gyakorlatra vonatkozó korábbi empirikus megfigyelésekkel.

Az empirikus elemzés célja annak feltárása volt, hogy milyen vállalati jellemzők mutatnak kapcsolatot az értékhelyesbítés alkalmazásával. A modell függő változója egy bináris indikátor, amely azt jelzi, hogy az adott vállalkozás alkalmaz-e értékhelyesbítést a mérlegében. A magyarázó változók között egyrészt a vállalat eszközszerkezetét, másrészt méretét, harmadrészt pedig tőkeszerkezeti és tőkevédelmi helyzetét mérő mutatók szerepelnek.

Az eszközszerkezet mérésére a tárgyi eszközök arányát használtam az összes eszközön belül. A vállalat méretét a mérlegfőösszeg és az árbevétel logaritmusai reprezentálják. A vállalat pénzügyi stabilitásának és tőkeszerkezetének vizsgálata érdekében két különböző mutató került be a modellbe: a saját tőke és a jegyzett tőke viszonyát jelző bináris változó, illetve a vállalat forrásszerkezetét leíró tőkefeszültségi mutató.

A függő változó bináris természetű (az értékhelyesbítés alkalmazása vagy nem alkalmazása), ezért az összefüggések vizsgálatához logisztikus regressziós modellt alkalmaztam. A modell (1) annak valószínűségét becsüli, hogy egy vállalat az adott üzleti évben értékhelyesbítést alkalmaz a beszámolójában. Az általános empirikus modell az alábbi formában írható fel:

$$P(\acute{E}H_{it} = 1) = \Lambda (\beta_0 + \beta_1 \cdot F_{it} + \beta_k \cdot \text{Kontrollváltozó}(k)_{it} + \varepsilon_{it}) \quad (1)$$

ahol Λ a logisztikus eloszlásfüggvény, β a becsült paraméterek vektora, a kontrollváltozók pedig a vállalati és időbeli hatásokat ragadják meg. A becslések az értékhelyesbítés alkalmazásával összefüggő vállalati jellemzők statisztikai kapcsolatát mutatják, és nem értelmezhetők okási hatásként.

Az empirikus elemzésben alkalmazott függő változót, a vizsgált magyarázó változókat, valamint a kontrollváltozókat az 1. táblázat foglalja össze.

1. táblázat. Az elemzésbe bevont változókészlet

Változó neve	Leírás
Vizsgált eredményváltozó	
<i>értékhelyesbítés</i>	értékhelyesbítés alkalmazását jelző bináris változó; értéke 1, ha a vállalat az adott üzleti évben értékhelyesbítést mutat ki a beszámolójában, és 0 egyébként
Vizsgált magyarázóváltozók	
<i>tárgyi eszközök aránya</i>	a tárgyi eszközök aránya az összes eszközön belül, %, az eszközszerkezet és az eszközintenzitás mutatója
<i>log_eszközök</i>	az összes eszköz természetes alapú logaritmus, a vállalat méretének proxy mutatója
<i>log_árbevétel</i>	a nettó árbevétel természetes alapú logaritmus, a vállalat működési volumenének mutatója
<i>distress</i>	bináris változó, amely a vállalat tőkevédelmi helyzetét jelzi; értéke 1, ha az értékhelyesbítés nélküli saját tőke és a jegyzett tőke aránya kisebb mint 1, azaz a saját tőke a jegyzett tőke alá csökken, és 0 egyébként
<i>tőkefeszültség</i>	a kötelezettségek és a saját tőke aránya, a vállalat finanszírozási struktúráját és tőkefeszültségét kifejező mutató
Kontrollváltozók	
<i>cégforma_id</i>	a vállalat jogi formáját jelző kategorikus változó (Kkt., Kft., Zrt., Nyrt.), amely a vállalati működés szervezeti és tulajdonosi sajátosságait ragadja meg
<i>ágazat_id</i>	a vállalat gazdasági tevékenysége szerinti iparági besorolást jelző kategorikus változó
<i>ev</i>	időbeli dummy változó, amely az adott üzleti évhez kapcsolódó makrogazdasági és intézményi hatásokat kontrollálja

Forrás: Saját szerkesztés, 2026.

Az empirikus eredmények értelmezése

Az értékhelyesbítés alkalmazása iparági és szervezeti struktúra szerint is jelentős különbségeket mutat. Az iparági bontás alapján az értékhelyesbítés leggyakrabban az ingatlanügyletekkel foglalkozó vállalkozások körében jelenik meg, ahol a vizsgált vállalatok több mint 7%-a alkalmazza ezt az értékelési eljárást. Szintén viszonylag magas arány figyelhető meg az energiaiparban, a vízel-

látási és közműszolgáltatási tevékenységekben, valamint a mezőgazdaságban működő vállalkozások esetében. Ezekben az ágazatokban a tárgyi eszközök – különösen az ingatlanok és infrastruktúra jellegű beruházások – jelentős szerepet töltenek be az eszközállományban, ami magyarázhatja az értékhelyesbítés gyakoribb alkalmazását.

A cégforma szerinti megoszlás szintén markáns különbségeket mutat (2. táblázat). Míg a korlátolt felelősségű társaságok körében az értékhelyesbítést alkalmazó vállalatok aránya 2% körül alakul, addig a részvénytársaságok esetében ez az arány lényegesen magasabb. Különösen a nyilvánosan működő részvénytársaságok körében figyelhető meg az értékhelyesbítés gyakori alkalmazása, ami összefügghet a vállalatok nagyobb méretével, eszközintenzívebb működésével, valamint a beszámolók szélesebb felhasználói körével.

2. táblázat. Az értékhelyesbítést alkalmazó vállalatok aránya cégforma szerint

Cégforma	Mintán belüli részarány	Értékhelyesbítést alkalmazók aránya a részmintában
<i>Bt.</i>	11,10%	0,53%
<i>Kft.</i>	86,45%	1,94%
<i>Kkt.</i>	0,30%	1,18%
<i>Nyrt.</i>	0,02%	53,57%
<i>Zrt.</i>	2,13%	9,20%

Forrás: Saját szerkesztés, 2026.

A logisztikus regressziós modell becslési eredményei (3. táblázat) azt mutatják, hogy az értékhelyesbítés alkalmazása a magyar vállalatok körében nem általános számviteli gyakorlatként jelenik meg, hanem elsősorban olyan vállalatoknál fordul elő, amelyek eszközszerkezete lehetővé teszi a felértékelést, és amelyek számviteli tőkevédelmi helyzete érzékenyebb.

3. táblázat. A logisztikus regressziós modell becslési eredményei

Magyarázó változó	Koefficiens (β)	z	p
<i>targyi_eszkozok_arany</i>	2,246***	34,38	<0,001
<i>log_eszkozok</i>	0,644***	40,72	<0,001
<i>log_arbevetel</i>	-0,152***	-10,31	<0,001
<i>distress</i>	1,296***	28,46	<0,001
<i>tokefeszultseg</i>	-0,000	-1,10	0,270

Modell statisztika	
Bevont vállalatok száma	164 712
Megfigyelések száma	811 998
Klaszterezés	vállalati szint
Pseudo R ²	0,240
Wald χ^2 (88)	7831,42
Prob > χ^2	<0,001

Szignifikancia-szintek: *p < 0,05, **p < 0,01, ***p < 0,001.

Forrás: Saját kutatás, 2026.

Az eszközszerkezeti változók közül a tárgyi eszközök aránya erős és szignifikáns pozitív kapcsolatot mutat az értékhelyesbítés alkalmazásának valószínűségével. Ez az eredmény arra utal, hogy az értékhelyesbítés alkalmazása szorosban kapcsolódik az eszközállomány szerkezetéhez. Azoknál a vállalatoknál, ahol a tárgyi eszközök – különösen az ingatlanok vagy infrastruktúra jellegű eszközök – aránya magas, nagyobb valószínűséggel jelenik meg értékhelyesbítés a beszámolóban. Ez azt jelzi, hogy az értékhelyesbítés a gyakorlatban nem általános mérlegpolitikai eszköz, hanem olyan vállalatoknál jelenik meg, ahol az eszközfedezet ténylegesen lehetővé teszi annak alkalmazását.

A vállalat méretét mérő változók szintén meghatározó kapcsolatot mutatnak az értékhelyesbítés alkalmazásának valószínűségével. A mérlegfőösszeg logaritmusa pozitív és szignifikáns kapcsolatban áll az értékhelyesbítés alkalmazásával. A nagyobb vállalatok esetében az értékhelyesbítés alkalmazásának valószínűsége magasabb, ami összhangban áll a nemzetközi empirikus kutatásokkal. A nagyobb szervezetek beszámolóit általában szélesebb felhasználói kör számára készítik (Holthausen & Watts, 2001), és az eszközállomány értékelése gyakran nagyobb gazdasági jelentőséggel bír a finanszírozók és más külső szereplők számára. Az árbevétel logaritmusának negatív előjele ugyanakkor arra utal, hogy az értékhelyesbítés alkalmazása inkább az eszközállomány szerkezetével, mintsem a vállalat működési volumenével áll kapcsolatban.

A modell egyik legfontosabb eredménye a tőkevédelmi mutató és az értékhelyesbítés alkalmazásának valószínűsége közötti erős és statisztikailag szignifikáns kapcsolat. Az eredmények arra utalnak, hogy azoknál a vállalatoknál, ahol az értékhelyesbítés nélküli saját tőke a jegyzett tőke alá csökken, nagyobb valószínűséggel jelenik meg értékhelyesbítés a mérlegben. Ez az összefüggés arra utal, hogy az értékhelyesbítés alkalmazása a magyar számviteli környezetben nem kizárólag információs célú vagyoneérték-közelítési eszköz, hanem olyan számviteli döntés is lehet, amely a vállalat számviteli tőkehelyzetének megjelenítésével függ össze.

A finanszírozási struktúrát mérő mutató ugyanakkor nem mutat statisztikailag szignifikáns kapcsolatot az értékhelyesbítés alkalmazásának valószínűségével.

Ez arra utal, hogy a felértékelési döntések nem általános finanszírozási nyomáshoz kapcsolódnak, hanem inkább specifikusan a számviteli tőkevédelmi helyzethez.

A jogi forma szerinti különbségek azt mutatják, hogy a részvénytársasági formában működő vállalatok nagyobb valószínűséggel alkalmaznak értékhelyesbítést, mint az egyszerűbb tulajdonosi szerkezettel rendelkező gazdasági társaságok. Ennek egyik magyarázata, hogy a részvénytársaságok tulajdonosi struktúrája általában szélesebb és fragmentáltabb. A pénzügyi beszámolók így nem csupán a menedzsment és a szűk tulajdonosi kör számára relevánsak, hanem befektetők, hitelezők és más piaci szereplők szélesebb köre számára is. A vállalat működése és pénzügyi helyzete ezért erősebben kerül a külső stakeholder szereplők – különösen a befektetők és finanszírozók – figyelmének középpontjába.

Az időbeli dummy változók negatív előjele azt jelzi, hogy a vizsgált időszakban az értékhelyesbítés alkalmazásának gyakorisága enyhén csökkenő tendenciát mutat.

Összességében az empirikus eredmények arra utalnak, hogy az értékhelyesbítés a magyar vállalatok körében nem általános vagyoneérték-közelítő számviteli technikaként jelenik meg. A felértékelés alkalmazása inkább olyan vállalatoknál figyelhető meg, ahol az eszközszerkezet lehetővé teszi a piaci érték becslését, és ahol a vállalat számviteli tőkevédelmi helyzete érzékenyebbé teszi a saját tőke mérlegbeli megjelenítését. Ez az eredmény arra utal, hogy a kontinentális számviteli környezetben a felértékelési döntések nem pusztán értékelési technikai kérdések, hanem a számviteli és jogi környezetbe ágyazott vállalati döntések.

Következtetések

A tanulmány empirikus eredményei azt mutatják, hogy a magyar számviteli környezetben az értékhelyesbítés alkalmazása nem tekinthető általános vagyoneérték-közelítő számviteli technikának, hanem elsősorban az eszközszerkezeti adottságokkal és a vállalat tőkevédelmi helyzetével áll összefüggésben.

Az elméleti áttekintés rámutatott arra, hogy a magyar számviteli szabályozás alapvetően a realizáció és az óvatosság elveire épül. Ebben a keretrendszerben a mérleg nem a vállalat aktuális piaci vagyonának pontos reprezentációjára szolgál, hanem az eredményszemlélet logikai vázaként működik. A mérlegben kimutatott eszközértékek jelentős része valójában múltbeli ráfordítások olyan állománya, amely a jövőbeli bevételekkel szemben várhatóan megterül.

Az empirikus vizsgálat eredményei több ponton is alátámasztják ezt az elméleti keretet. Az elemzés azt mutatta, hogy az értékhelyesbítés alkalmazása elsősorban azoknál a vállalkozásoknál jelenik meg, amelyek eszközállományában nagyobb súlyt képviselnek a tárgyi eszközök. Ez összhangban van azzal, hogy a felértékelés lehetősége elsősorban olyan eszközök esetében releváns, amelyek piaci értéke viszonylag megbízhatóan meghatározható. A vállalat mérete szintén fontos tényezőnek bizonyult. A nagyobb vállalatok nagyobb valószínűséggel alkalmazzák az értékhelyesbítést, ami arra utal, hogy ezek a szervezetek komp-

lexebb számviteli és finanszírozási környezetben működnek, és beszámolóik felhasználói köre is szélesebb. Az elemzés egyik legfontosabb eredménye ugyanakkor a tőkevédelmi helyzet és az értékhelyesbítés közötti kapcsolat feltárása volt. Az empirikus eredmények arra utalnak, hogy az értékhelyesbítés alkalmazása bizonyos esetekben összefügghet a vállalat számviteli tőkehelyzetének alakulásával, különösen akkor, amikor a saját tőke és a jegyzett tőke viszonya kritikus szinthez közelít. Ezzel szemben a finanszírozási struktúrát mérő tőkefeszültségi mutató nem mutatott szignifikáns kapcsolatot az értékhelyesbítés alkalmazásával. Ez arra utal, hogy a felértékelés alkalmazása nem általános finanszírozási motivációkhoz, hanem sokkal inkább a számviteli és jogi tőkevédelmi mechanizmusokhoz kapcsolódik.

A kutatás eredményei így megerősítik azt az alapvető megállapítást, hogy a mérlegben megjelenő vagyonérték értelmezésekor figyelembe kell venni a számviteli szabályozás mögött álló logikát. A mérleg nem a vállalat gazdasági értékének közvetlen mérőeszköze, hanem egy olyan prudens számviteli konstrukció, amely elsősorban a realizált gazdasági teljesítmény bemutatását és a vállalkozás tőkéjének védelmét szolgálja. Az értékhelyesbítés ebben a rendszerben sajátos köztes pozíciót foglal el. Egyrészt lehetőséget biztosít arra, hogy bizonyos eszközök esetében a mérleg közelebb kerüljön a gazdasági valósághoz, másrészt azonban a felértékelés az értékelési tartalékon keresztül a saját tőke részévé válik, így hatással lehet a vállalat számviteli tőkeszerkezetére is.

A tanulmány eredményei így arra világítanak rá, hogy a mérleg valóban nem feltétlenül azt mutatja, amit az intuitív értelmezés sugall: nem a vállalat teljes vagyonának aktuális értékét, hanem egy olyan számviteli konstrukciót, amely a realizáció, az óvatosság és a tőkevédelmi elvek egyensúlyára épül. A kutatás eredményei ezért hozzájárulnak ahhoz, hogy a pénzügyi beszámolók felhasználói – különösen a hitelezők, befektetők és szabályozók – árnyaltabban értelmezzék a mérlegben megjelenő vagyonértékeket és azok gazdasági jelentését.

Elméleti és gyakorlati implikációk

Az eredmények elméleti implikációja az, hogy a magyar számviteli környezetben az értékhelyesbítés nem tekinthető általános, a piaci érték pontosabb bemutatását szolgáló technikának. A becslések inkább arra utalnak, hogy az értékhelyesbítés olyan számviteli döntésként jelenik meg, amely az eszközállomány szerkezetével és a vállalat tőkevédelmi helyzetével függ össze. A gyakorlati implikációk szempontjából ez azt jelenti, hogy az értékhelyesbítést tartalmazó beszámolók értelmezésekor nem elegendő pusztán a felértékelés összegét figyelembe venni. A felértékelés jelenléte arra is utalhat, hogy a vállalat olyan eszköz- és tőkeszerkezeti helyzetben működik, amelyben a saját tőke számviteli megjelenítése különös jelentőséget kap.

A kutatás korlátai és jövőbeli kutatási irányok

A kutatás több olyan tényezővel is szembesül, amelyek az eredmények értelmezésének kereteit meghatározzák. Az elemzés a magyar számviteli szabályozás intézményi környezetében készített beszámolókra épül, így az eredmények elsősorban a kontinentális számviteli rendszerekhez hasonló intézményi környezetben értelmezhetők. A rendelkezésre álló adatbázis emellett nem tartalmaz részletes információt az értékhelyesbítés mögött álló konkrét eszköztípusokról, ami korlátozza az eszközszintű elemzés lehetőségét. A jövőbeli kutatások számára ezért ígéretes irányt jelenthet az értékhelyesbítések eszközkategóriák szerinti részletesebb vizsgálata, különösen az ingatlanok és egyéb tartós eszközök szerepének feltárása. Emellett további kutatási lehetőséget kínál az értékhelyesbítés és a vállalati finanszírozási feltételek – például a hitelfelvételi korlátok vagy a szerződéses kötelezettségek – közötti kapcsolat mélyebb elemzése is.

Felhasznált irodalom

1. Anagnostopoulou, S. C., Tsekrekos, A. E., & Voulgaris, G. (2021). Accounting conservatism and corporate social responsibility. *The British Accounting Review*, 53(4), 100942. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2020.100942>
2. Badia, M., Duro, M., Penalva, F., & Ryan, S. G. (2017). Conditionally conservative fair value measurements. *Journal of Accounting and Economics*, 63(1), 75–98. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2016.10.006>
3. Ball, R., Kothari, S. P., & Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), 1–51. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(00\)00012-4](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(00)00012-4)
4. Barker, R., & Schulte, S. (2017). Representing the market perspective: Fair value measurement for non-financial assets. *Accounting, Organizations and Society*, 56, 55–67. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2014.12.004>
5. Barth, M. E. (2018). The future of financial reporting: Insights from research. *Abacus*, 54(1), 66–78. <https://doi.org/10.1111/abac.12124>
6. Beaver, W. H. (2002). Perspectives on recent capital market research. *The Accounting Review*, 77(2), 453–474. <https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.2.453>
7. Bushman, R. M., & Smith, A. J. (2001). Financial accounting information and corporate governance. *Journal of Accounting and Economics*, 32(1–3), 237–333. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00027-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00027-1)
8. Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
9. Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
10. Holthausen, R., & Watts, R. (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 3–75. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00029-5](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00029-5)

11. Khalifa, M., Trabelsi, S., & Matoussi, H. (2022). Leverage, R&D expenditures, and accounting conservatism: Evidence from technology firms. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 84, 285-304. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2022.02.002>
12. Laux, C., & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, Organizations and Society*, 34(6-7), 826-834. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2009.04.003>
13. Magnan, M. (2009). Fair value accounting and the financial crisis: Messenger or contributor? *Accounting Perspectives*, 8(3), 189-213. <https://doi.org/10.1506/ap.8.3.1>
14. Maigoshi, Z. S., Latif, R. A., & Kamardin, H. (2018). Change in value-relevance of disclosed RPT across accounting regimes: Evidence from Malaysia. *Research in International Business and Finance*, 44, 422-433. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.114>
15. Mora, A., & Walker, M. (2015). The implications of research on accounting conservatism for accounting standard setting. *Accounting and Business Research*, 45(5), 620-650. <https://doi.org/10.1080/00014788.2015.1044050>
16. Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: Is fair value a plus or a minus? *Accounting and Business Research*, 37(S1), 33-44. <https://doi.org/10.1080/00014788.2007.9730083>
17. Song, C. J., Thomas, W. B., & Yi, H. (2010). Value relevance of FAS No. 157 fair value hierarchy information and the impact of corporate governance mechanisms. *The Accounting Review*, 85(4), 1375-1410. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.4.1375>
18. Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting Part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221. <https://doi.org/10.2308/acch.2003.17.3.207>
19. Welc, J. (2022). *Evaluating Corporate Financial Performance: A Step-by-Step Guide*. Springer International Publishing. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-97582-1>

A tanulmány a TKP2021-NKTA-19 számú projekt keretében az Innovációs és Technológiai Minisztérium Nemzeti Kutatási Fejlesztési és Innovációs Alapból nyújtott támogatásával, a TKP2021-NKTA pályázati program finanszírozásában valósult meg.