

Egyetemi doktori (PhD) értekezés tézisei

**A MAGYAR ÉS NEMZETKÖZI KONSZOLIDÁCIÓS SZÁMVITELI
SZABÁLYOZÁS HATÁSA A VÁLLALATCSOPORTOK
FINANSZÍROZÁSÁRA ÉS HITELEZŐI MEGÍTÉLÉSÉRE**

Dienes Angelika

Témavezető:

Prof. Dr. Orbán Ildikó

egyetemi tanár



DEBRECENI EGYETEM

Gazdálkodás- és Szervezéstudományok

Doktori Iskola

Debrecen, 2026

1. A KUTATÁS ELŐZMÉNYEI, CÉLKITŰZÉSEI ÉS A KUTATÁSI HIPOTÉZISEK BEMUTATÁSA

1.1. A kutatás előzményei

A különböző kapcsolatok révén létrejött vállalatcsoportokat bár jogilag különálló vállalatok alkotják, azok mégis egyetlen vállalat ellenőrzése alatt állnak. Az egyes vállalatok gazdaságilag nem nevezhetők függetlennek, operatív döntéseik sok esetben az ellenőrző vállalat vagy a csoport érdekeit szolgálják (MADARASINÉ SZIRMAI et al., 2019). Az érdekhordozók számára elengedhetetlen, hogy olyan beszámoló álljon rendelkezésre a vállalatcsoportokról, amely megfelelő, valós képet mutat a cégek működéséről, vagyonáról, pénzügyi és jövedelmi helyzetéről (JAKUS, 2015).

Az ugyanazon vállalatcsoportoz tartozó tagok egymástól függetlenül készítik el az egyedi éves beszámolójukat saját nemzeti vagy valamelyik nemzetközi számviteli szabályrendszer szerint. Bizonyos kivételekkel minden anyavállalat számára kötelező – az egymás közti tranzakciókból eredő halmazódásoktól mentes – összevont (konszolidált) beszámolót is összeállítani, amely a csoport tagjait egyetlen vállalkozásként mutatja be.

A befektetést kereső és befektetni szándékozó piaci szereplők számára elengedhetetlen, hogy igényeiket és lehetőségeiket össze tudják hasonlítani. Amennyiben csak a más-más nemzeti számviteli szabályok alapján elkészített pénzügyi kimutatások állnak rendelkezésre, a különböző országbeli gazdálkodók teljesítménye nehezen hasonlítható össze (MADARASINÉ SZIRMAI et al., 2019; SZEKERES et al., 2024; SZEKERES – TÖMÖRI, 2025). A különböző országok számviteli szabályozásai között jelentős különbségek vannak mind a tartalom, mind a forma vonatkozásában (SZTANÓ – VÖRÖS, 2001). A pénzügyi kimutatások felhasználói számára szükség van olyan egységes számviteli rendszerre, amely átláthatóbbá, egyértelművé teszi a tartalom megértését, ezáltal segíti a döntéshozatalt. A jelenleg uralkodó két nagy nemzetközileg ismert és

elfogadott számviteli rendszer az Amerikai Egyesült Államokban kialakított US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles, Általánosan Elfogadott Számviteli Alapelvek) és az IFRS (International Financial Reporting Standards, Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok).

Az Európai Parlament és a Tanács 1606/2002/EK rendelete a nemzetközi számviteli standardok alkalmazásáról kötelezően előírja az Európai Unió (és az Európai Gazdasági Térség) tőzsdén jegyzett vállalatai számára, hogy a konszolidált éves pénzügyi kimutatásaikat az IFRS-ek alapján készítsék el. Az uniós rendelet szerint a tagállamok megengedhetik vagy megkövetelhetik, hogy a fent említett, tőzsdén jegyzett társaságok az egyedi éves beszámolójukat, valamint a nem tőzsdei cégek összevont (konszolidált) éves beszámolójukat és/vagy az egyedi éves beszámolójukat a nemzetközi számviteli standardokkal összhangban készítsék el.

A számvitel egyik kiemelt feladata az információsolgáltatás az érdekhordozók (stakeholderek) felé a gazdálkodó egység állapotáról és teljesítményéről, amely a pénzügyi kimutatásokban és jelentésekben valósul meg (LÁSZLÓ, 2014). A pénzügyi beszámolás során szükség van legalább egy érdekeltre (címezetre, érdekhordozóra), hiszen e nélkül nem lenne szükség az információ közlésére (LAKATOS, 2013). LÁSZLÓ (2014) bemutatja az érdekhordozók és az általuk támasztott információigény kapcsolatát, amely szerint a hitelezők elsődlegesen a vállalatok pénzügyi helyzetének, másodlagosan a vagyoni helyzetének megismerését tartják fontosnak. A pénzügyi helyzettel összefüggő információk az érdekhordozók közül elsődlegesen a hitelezők számára fontosak.

Doktori disszertációm témája a magyar számviteli törvény és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok alapján készült konszolidált beszámolók, illetve a két beszámolási rendszer konszolidációs szinten történő alkalmazásának hatása az idegen forrásokhoz jutás, valamint annak feltételeit illetően.

Kutatásomat adatfeldolgozás és -elemzés előzte meg, amelyben a különböző ágazatokban tevékenykedő, magyar és nemzetközi szabályozás alapján konszolidált beszámolót készítő anyavállalatokat vizsgáltam. Az Igazságügyi Minisztérium Céginformációs és az Elektronikus Cégeljárásban Közreműködő Szolgálat (Céginformációs Szolgálat) 2020-ban rendelkezésemre bocsátotta, hogy 2018-ban hány anyavállalat tett közzé konszolidált éves beszámolót a számviteli törvény alapján és hányan az IFRS-ek szerint.

A következő adatkérésem már a 2017-2019 közötti évekre irányult, ugyanis a konszolidált beszámolót készítő anyavállalatok számának változására ki kívántam térni a kutatásom során. A Központi Statisztikai Hivatalhoz (továbbiakban: KSH) is adatkéréssel fordultam, megkaptam külön a magyar és külön az IFRS konszolidált beszámolók darabszámát a 2017-2019 közötti évekre gazdasági ágazatonkénti bontásban.

A magyar és IFRS konszolidált beszámolók számának alakulását, valamint az ágazatonkénti megoszlását a további években is vizsgáltam. Ehhez a Központi Statisztikai Hivataltól megkaptam a 2020-2022 közötti évekre vonatkozó adatokat. Célul tűztem ki továbbá a konszolidált mérleg és eredménykimutatások adataiból számszaki vizsgálatok végzését, ezért az Opten Kft-t is adatkéréssel kerestem meg.

1.2. A kutatás célkitűzései

A kutatásom fő célkitűzése az volt, hogy a magyar számviteli törvény, valamint az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatok hitelezői megítélését megismerjem. Szerettem volna választ kapni arra, hogy az idegen források után fizetendő kamatok tekintetében van-e különbség a két számviteli rendszer szerint konszolidált társaságok között. További célom volt annak feltárása, hogy a számviteli szabályok szempontjából elkülönített kamatozó források koncentrációja mutat-e eltérést a két vállalatcsoport között, azaz az IFRS-ek

alkalmazása a magyar számviteli rendszerhez képest jár-e strukturális különbséggel a finanszírozási szerkezetben. Kutatásom során arra is választ kerestem, hogy a konszolidációban való részvétel, azaz egy vállalatcsoporthoz tartozás előnyt jelent-e a hitelbírálat során. Ezek alapján az alábbi célkitűzéseket fogalmaztam meg:

C1: A konszolidált vállalatcsoportok idegen tőke költségeinek vizsgálata és összehasonlítása

C2: A konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezettségének vizsgálata és összehasonlítása

C3: A konszolidált vállalatcsoportok idegen forrás koncentrációjának vizsgálata és összehasonlítása

1.3. Kutatási hipotézisek

A megfogalmazott célkitűzésekhez igazodva a következő hipotéziseket fogalmaztam meg:

H1: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: az IFRS-ek szerinti konszolidált beszámolót készítő cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.

H2: A magyar számviteli rendszer szerint konszolidált vállalatcsoportok és konszolidációba be nem vont nagyvállalatok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: a konszolidált cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.

H3: A Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok és konszolidációba be nem vont nagyvállalatok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: a konszolidált cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.

H4: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezettsége szignifikánsan eltér egymástól: az IFRS-ek szerinti konszolidált beszámolót készítő cégcsoportok esetében ez magasabb.

H5: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok számviteli kategóriák szintjén mért idegen forrásainak koncentrációja szignifikánsan eltér egymástól.

A kitűzött célokat, hipotéziseket és az alkalmazott módszereket az 1. táblázatban foglalom össze.

1. táblázat: A disszertációban kitűzött célok, felállított hipotézisek és alkalmazott módszerek

Célok	Hipotézisek	Módszerek
C1: A konszolidált vállalat-csoportok idegen tőke költségeinek vizsgálata és összehasonlítása	H1: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: az IFRS-ek szerinti konszolidált beszámolót készítő cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.	Leíró statisztika Független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba
	H2: A magyar számviteli rendszer szerint konszolidált vállalatcsoportok és konszolidációba be nem vont nagyvállalatok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: a konszolidált cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.	Leíró statisztika Regresszióelemzés
	H3: A Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok és konszolidációba be nem vont nagyvállalatok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: a konszolidált cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.	Leíró statisztika Regresszióelemzés
C2: A konszolidált vállalat-csoportok kamatfedezettségének vizsgálata és összehasonlítása	H4: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezettsége szignifikánsan eltér egymástól: az IFRS-ek szerinti konszolidált beszámolót készítő cégcsoportok esetében ez magasabb.	Leíró statisztika Független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba
C3: A konszolidált vállalat-csoportok idegen forrás koncentrációjának vizsgálata és összehasonlítása	H5: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok számviteli kategóriák szintjén mért idegen forrásainak koncentrációja szignifikánsan eltér egymástól.	Leíró statisztika Független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba

Forrás: Saját szerkesztés, 2026

2. ADATBÁZIS ÉS AZ ALKALMAZOTT MÓDSZEREK ISMERTETÉSE

Kutatómunkám során kizárólag szekunder kutatást végeztem.

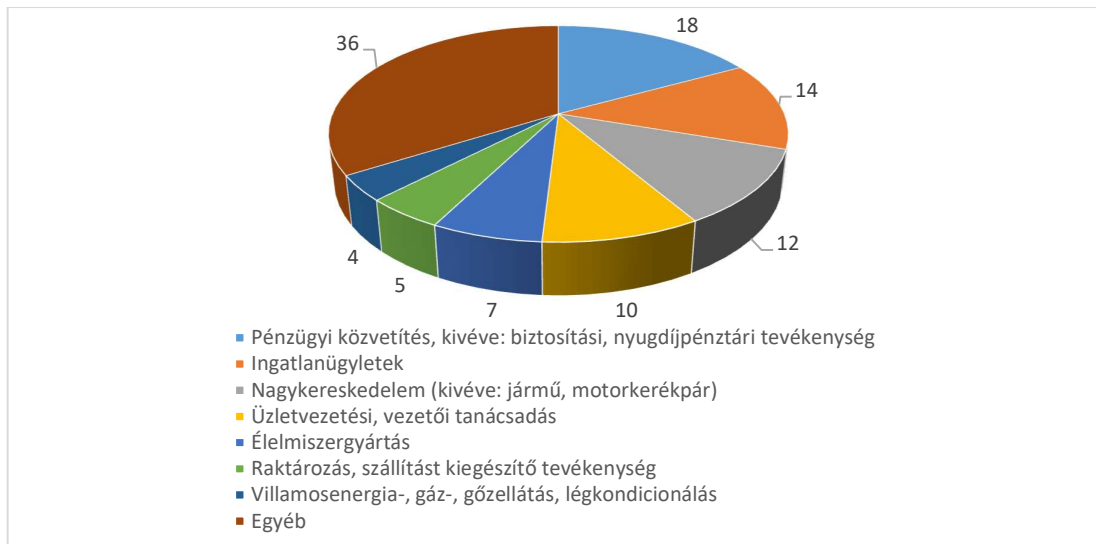
2.1. Az adatgyűjtés folyamata és a vizsgált adatok köre

Az Opten Kft. rendelkezésemre bocsátotta minden olyan konszolidált beszámoló mérleg és eredménykimutatás sorait, amelyet 2013-2022 közötti években hoztak nyilvánosságra. A teljes adatállomány azonban olyan vállalatcsoportokat is tartalmazott, amelyek működése a vizsgált időszakon belül megszűnt, illetve nem álltak rendelkezésre folyamatos adatok minden évre vonatkozóan. Ebből adódóan a vizsgálati mintát a 2019–2022 közötti időszakra szűkítettem le. A mérleg- és eredménykimutatás sorokon kívül az anyavállalatok alapadatai (adószám, cégnév, székhely, főtevékenység szerinti TEÁOR szám) és a beszámolók adatai (magyar vagy IFRS, pénznem, pénzegység, beszámolási időszak kezdete és vége) is megtalálhatóak az adatbázisban. Ebből az elemzésekhez azon cégek adatait használtam fel, amelyek

- 2022-ben már négy éve folyamatosan működtek és 2019-2022 között minden évben konszolidált beszámolót tettek közzé;
- nem pénzügyi szolgáltatók és nem biztosítók (pénzügyi beszámolót nem készítő);
- nem volt nullás eszközállományuk.

Összesen 169 anyavállalat felelt meg ezen feltételeknek, közülük 106 cég magyar, 63 pedig IFRS szabályozás alapján készít konszolidált beszámolót. A doktori disszertációmban elvégzett elemzések alapjául tehát a 169 anyavállalat 2019-2022 közötti évekre készített konszolidált beszámolója szolgált. Ezen cégek a négy vizsgált évben nem tértek át anyavállalati szinten egyik számviteli rendszerről a másikra, azaz az ugyanazon céghez tartozó négy konszolidált beszámoló egyforma szabályozás alapján készült.

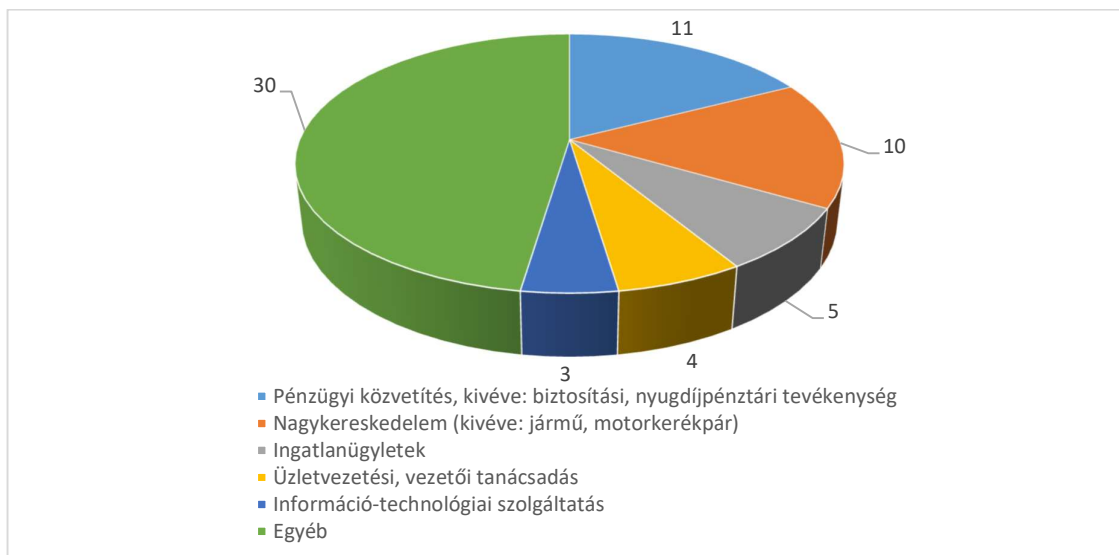
A 2019-2022 közötti években a vizsgált 169 anyavállalat 63%-a (106 cég) az Sztv. alapján, 37%-a (63 cég) az IFRS-ek szerint konszolidált. A magyar szabályozás alapján konszolidáló 106 anyavállalat összesen 31 ágazatban tevékenykedik, az IFRS-ek szerint konszolidált beszámolót készítő 63 anyavállalat pedig 21 ágazatban. A legtöbbben – mind a magyar, mind az IFRS beszámolót készítő anyavállalatok – a pénzügyi közvetítés, a nagykereskedelem, az ingatlanügyletek és az üzletvezetési, vezetői tanácsadás ágazathoz tartoznak, ezekbe lehet besorolni a vizsgált anyavállalatok 50%-ának a főtevékenységét. Az 1. ábrán láthatjuk azokat az ágazatokat, amelyekhez a magyar szabályozás alapján konszolidáló cégek tartoznak.



1. ábra: Ágazati megoszlás az Sztv. alapján konszolidáló anyavállalatok főtevékenysége alapján (mértékegység: anyavállalatok száma)

Forrás: Saját szerkesztés, 2026

A fenti ábrán külön kategóriákat képviselnek azok az ágazatok, amelyekhez legalább négy anyavállalat tartozik. Az egyéb kategóriába olyan ágazatok tartoznak, amelyekben csupán 1-3 anyavállalat tevékenykedik. A 2. ábra azt mutatja be, hogy az IFRS-ek szerint konszolidáló cégek mely ágazatokban tevékenykednek.



2. ábra: Ágazati megoszlás IFRS-ek alapján konszolidáló anyavállalatok főtevékenysége alapján (mértékegység: anyavállalatok száma)

Forrás: Saját szerkesztés, 2026

Hasonlóan az előző ábrához, a 2. ábrán is külön kategóriát képviselnek azok az ágazatok, amelyekhez a legtöbb anyavállalat tartozik. Az egyéb kategóriába azokat az ágazatokat vontam össze, amelyekben egy vagy két anyavállalat tevékenykedik.

Az élelmiszergyártás nyolc anyavállalat főtevékenysége, ebből hét a magyar rendszer alapján, egy pedig az IFRS-ek szerint konszolidál. Raktározás, szállítást kiegészítő tevékenység területen hat anyavállalat működik, ebből szintén csak egy választotta a nemzetközi konszolidálást. A villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás szintén hat anyavállalat főtevékenysége, ebben az ágazatban ketten már áttértek az IFRS-ekre konszolidációs szinten. Több ágazatban – pl. információ-technológiai szolgáltatás, szárazföldi, csővezetékes szállítás, valamint kölcsönzés, operatív lízing – megfigyelhető, hogy többségében vannak a standardok szerint konszolidáló anyavállalatok.

A konszolidációba be nem vont nagyvállalatok átlagos idegen tőke költségeinek meghatározásához az EMIS (Emerging Markets Information Service)

adatbázisból a 2019-2022 közötti évekre leszűrtem az 1000 legnagyobb árbevételű magyarországi céget. Ezen cégek közül azon vállalatok Sztv. szerinti egyedi beszámolóit használtam fel, amelyek

- nem pénzügyi szolgáltatók és nem biztosítók (pénzügyi beszámolót nem készítők);
- nem volt nullás eszközállományuk;
- kötelezettséget mutattak ki;
- kamatot fizettek.

2019-ben 822, 2020-ban 670, 2021-ben 767, 2022-ben 778 vállalat került bele az adatbázisomba. A vállalatok döntő többsége a magyar számviteli szabályozás szerint készítette egyedi beszámolóját: 2019-ben 783, 2020-ban 635, 2021-ben 729, 2022-ben pedig 737 vállalat tartozott ebbe a körbe. Az IFRS-ek alapján készített egyedi beszámolók száma rendre 39, 35, 38 és 41 volt.

2.2. A vizsgálat módszertana

Az idegen tőke és az idegen forrás fogalma általában szinonim kifejezésként használatos. Dolgozatomban a kamatfizetési kötelezettséggel járó forrásokra, illetve az ezek után fizetendő kamatokra koncentráltam, ezért idegen tőkének, idegen (kamatozó) forrásnak tekintettem az alábbi, éves beszámolók, illetve összevont (konszolidált) éves beszámolók soraiban megnevezett forrásokat:

- hosszú lejáratra kapott kölcsönök,
- tartozások kötvénykibocsátásból,
- beruházási és fejlesztési hitelek,
- egyéb hosszú lejáratú hitelek,
- rövid lejáratú kölcsönök,
- rövid lejáratú hitelek.

A H1, H2, H3 hipotéziseim bizonyításához a számításaim során először a konszolidált vállalatcsoportok csoportszintű idegen tőke átlagos költségeit határoztam meg a 2019-2022 közötti évekre, amely nem lehet negatív előjelű. A H2 és H3 hipotézisek igazolásához a konszolidációba be nem vont nagyvállalatok idegen tőke átlagos költségeit is meghatároztam szintén a 2019-2022 közötti évekre. Idegen tőke átlagos költségén az év végén fennálló kamatozó források összegéhez viszonyított, az adott év alatt fizetett (fizetendő) kamatokat értettem. Megvizsgáltam a vállalatcsoportok előző évi és adott évi hitelállományának átlagát is, és megállapítottam, hogy azok nem térnek el jelentősen az adott évi állománytól.

A H2, H3 és H4 hipotéziseim igazolásához szintén a 2019-2022 közötti évekre meghatároztam a konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezeti mutatóit a csoportszintű üzemi (üzleti) tevékenység eredménye és a csoportszintű kamatráfordítások hányadosaként, azaz, hogy az eredmény hányszorosan nyújt fedezetet a kamatfizetési kötelezettségre, a kamatfizetési kötelezettséget hányszorosan fedezi a működési nyereség. A H2 és H3 hipotézisek bizonyításához a konszolidációba be nem vont nagyvállalatok kamatfedezeti mutatóit is meghatároztam szintén a 2019-2022 közötti évekre. A kamatfedezeti mutató alkalmas a finanszírozási kockázat mérésére (ZÉMAN – BÉHM, 2017), ugyanis minél magasabb a kamatfedezeti mutató értéke, annál nagyobb biztonsággal tud a társaság eleget tenni kamatfizetési kötelezettségeinek.

A H4 hipotézis vizsgálata során a magyar számviteli törvény és az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezeti mutatóit hasonlítottam össze. A mutató értékét befolyásolhatja a vállalat tőkeszerkezete is, ezért a kamatfedezeti mutatók közötti eltérésekre vagy az eltérések hiányára részben magyarázatot adhat a vállalatcsoportok idegen tőke – saját tőke arányának alakulása, amelyet szintén vizsgáltam a dolgozatomban.

A H2 és H3 hipotézisek igazolásához a konszolidált vállalatcsoportok és a konszolidációba be nem vont nagyvállalatok összes eladósodottságát az összes kötelezettség és összes eszköz hányadosaként határoztam meg a 2019-2022 közötti évekre vonatkozóan.

Kutatásom során célul tűztem ki annak megismerését, hogy a vállalatok által felhasznált kamatfizetési kötelezettséggel járó idegen forrástípusok milyen arányban vannak jelen a cégcsoportok gazdálkodásában. A beruházási és fejlesztési hitelek, a hosszú és rövid lejáratú hitelek, kölcsönök, valamint a kötvénykibocsátásból származó tartozások megoszlását vizsgáltam az Sztv. és az IFRS-ek alapján konszolidált vállalatcsoportoknál is a 2019-2022 közötti évekre vonatkozóan. A H5 hipotézisem igazolásához összehasonlítottam a két különböző számviteli rendszer szerint konszolidált vállalatcsoportok idegen forrásainak koncentrációját.

A koncentráció mérésére gyakran alkalmazott statisztikai mérőszám a Herfindahl-Hirschman index (továbbiakban: HHI). Eredetileg a piaci koncentráció mérésére használt mutató, amely elsősorban az iparágakban esetlegesen kialakuló magas koncentráció versenytorzító hatására hívja fel a figyelmet (RHOADES, 1993; MATSUMOTO et al., 2011; BREZINA et al., 2016). Egy iparág HHI értéke az iparágban működő vállalatok piaci részesedéseinek négyzetes összegeként állapítható meg az alábbi összefüggés alapján:

$$HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2$$

ahol s_i : az i vállalat piaci részesedése ($i = 1, 2, \dots, n$), n : a vizsgált vállalatok száma (MATSUMOTO et al., 2011; BREZINA et al., 2016).

A normalizált HHI értéke 0 és 1 között van ($0 < HHI \leq 1$), míg ha a piaci részesedéseket százalékban fejezzük, akkor a HHI értéke 0 és 10000 (= 100²) közé eshet ($0 < HHI \leq 10000$) (NALDI – FLAMINI, 2014). A HHI tökéletes

versenyben közel áll a nullához, míg tiszta monopólium esetén 1 (10000), mert egyetlen cég adja az iparág termelésének 100 százalékát (SAMUELSON – NORDHAUS, 2016; FERTŐ – MIZIK, 2017).

Ahhoz, hogy a két különböző számviteli rendszer szerint konszolidált vállalatcsoportok idegen forrásainak koncentrációját össze tudjam hasonlítani, a számításaim során meghatároztam minden cégcsoport HHI-jét. A HHI nemcsak az idegen forrástípusok számát tükrözi, hanem az egyes forrástípusoknak a teljes adóssághoz viszonyított százalékos arányát is. A HHI érték maximuma azt jelenti, hogy az adósságelemek teljes mértékben koncentráltak, vagyis az adott vállalat egy féle külső forrást vesz igénybe. Egy vállalat HHI értéke ugyan megmutatja az adósságállományának koncentrációját, azonban nem ad információt az egyes forrástípusokon belül a hitelezők számáról, illetve koncentrációjáról (LI et al., 2021).

A rendelkezésemre álló adatokból számított átlagos kamatráták, kamatfedezeti mutatók, az idegen tőke – saját tőke arányának elemzését, valamint az idegen források megoszlásának vizsgálatát leíró statisztikai elemzéssel kezdtem. Kutatásom során különböző statisztikai mutatókat számoltam: átlag, medián, szórás, minimum, maximum és kvartilisek.

A H2 és H3 hipotézisek igazolásához a konszolidált vállalatcsoportok és az EMIS adatbázisból nyert, konszolidálásba be nem vont nagyvállalatok adataira regresszióanalízist futtattam le minden vizsgált évre vonatkozóan. A regresszióanalízis egy statisztikai eszköz a változók közötti kapcsolatok vizsgálatára (SYKES, 1993). A regresszióelmélet kialakulása Francis Galton és Carl Friedrich Gauss nevéhez fűződik. A regresszió annak a vizsgálata, hogy az eredményváltozó milyen módon függ az ún. magyarázó változók alakulásától (BICSÁK, 2019). A változók közötti kapcsolatok vizsgálatának egyik legtöbbször alkalmazott és leghasznosabb megközelítése a regresszióelemzés, amelyben egy függő változó (vagyis a magyarázandó változó) és egy vagy több független

változó van (GHAURI – GRØNHAUG, 2016). A regresszióelemzés során azt a függvényt szeretnénk meghatározni, amelyik leírja a magyarázó változó(k) és az eredményváltozó kapcsolatát. Értelmezzük továbbá a függvény paramétereit és egyéb jellemzőit, elemezzük az egyes befolyásoló tényezők hatását, a kapcsolat szorosságát, valamint az előrejelzés lehetőségeit (HUNYADI – VITA, 2019).

A nem lineáris kapcsolatok esetén mind a függő, mind a magyarázó változókat transzformálhatjuk. A függő és a magyarázó változók együttes transzformálására legtöbbször a logaritmus transzformációt alkalmazzuk (MUNDRUCZÓ, 1981; DUSEK – KOTOSZ, 2017), mivel ez a transzformáció a nem lineáris, különösen multiplikatív kapcsolatokat lineáris formába tudja önteni, valamint megkönnyíti az értelmezést. A változók természetes alapú logaritmusának alkalmazását többek között MUNDRUCZÓ (1981), RAMANATHAN (2003) és WOOLDRIDGE (2008, 2013) is javasolja a kiugró értékek és a multiplikatív hatások kezelésére, a variancia stabilizálására, valamint a nem normális eloszlásból fakadó torzítások elkerülésére.

A változók közötti összefüggések feltárásához kettős logaritmikus (log-log) regressziós modellt illesztettem az adatokra. Ennek megfelelően a függő és a magyarázó változók értékeit egyaránt természetes alapú logaritmus ($\ln$) segítségével transzformáltam. A konszolidált vállalatcsoportok és a konszolidálásba be nem vont nagyvállalatok adataira lefuttatott regressziós modell függő változója a vállalat vagy vállalatcsoport által fizetett kamatláb természetes alapú logaritmusa, míg a magyarázó változók az ugyanazon vállalatok megelőző évi kamatfedezeti mutatóinak természetes alapú logaritmusa, az ugyanazon vállalatok megelőző évi összes eladósodottságának természetes alapú logaritmusa, valamint két bináris (dummy) változó, amely a magyar és IFRS szabályrendszert alkalmazó vállalatokat, illetve az egyedi és a konszolidált beszámolót készítő vállalatokat különbözteti meg a H2 és H3 hipotézisek vizsgálata során. A dummy változók esetében a transzformáció nem értelmezhető,

így azok bináris formában maradtak a modellben. A dummy (0 – 1) változók koefficiensei – a függő változó logaritmikus formája miatt – alapul szolgálnak a magyar és az IFRS szabályrendszert alkalmazó vállalatok, valamint az egyedi és a konszolidált beszámolót készítő vállalatok közötti átlagos százalékos különbség meghatározásához. A regressziós modellben a beszámoló típusa a vizsgálat fő magyarázó változója, míg a számviteli szabályrendszert jelölő dummy változó, a kamatfedezeti mutató és az összes eladósodottság természetes alapú logaritmusai kontrollváltozóként szerepelnek annak érdekében, hogy a vállalati pénzügyi kockázatból és finanszírozási struktúrából eredő hatások ne torzítsák a beszámolótípus és a kamatláb közötti kapcsolat becslését. A modell az alábbi egyenlettel írható le:

$$\ln(r_i) = \beta_0 + \beta_1 D_{1i} + \beta_2 \ln(ICR_i + 1) + \beta_3 \ln(DEBT_i + 1) + \beta_4 D_{2i} + \varepsilon_i$$

ahol $\ln(r_i)$ az i -edik vállalat vagy vállalatcsoport kamatlábjának természetes alapú logaritmusát jelöli, $\ln(ICR_i + 1)$ a kamatfedezeti mutató logaritmusát, míg $\ln(DEBT_i + 1)$ az összes eladósodottság logaritmusát fejezi ki. A D_{1i} bináris változó értéke 1, amennyiben a vállalat konszolidált beszámolót készít, és 0, ha egyedi beszámolót. A D_{2i} bináris változó értéke 1, amennyiben a vállalat IFRS szerint készíti beszámolóját, és 0, ha a magyar számviteli szabályozást alkalmazza. A β_0 a regressziós egyenlet konstans tagja (tengelymetszete), amely a kamatláb logaritmusának becsült értékét adja meg a magyar számviteli szabályozást alkalmazó, egyedi beszámolót készítő vállalatok esetében, amikor a kamatfedezeti mutató és az összes eladósodottság értéke nulla. Az $\exp(\beta_0)$ ennek megfelelően a magyar számviteli szabályozást alkalmazó, egyedi beszámolót készítő vállalatok becsült kamatrátáját fejezi ki a magyarázó változók nulla értékei mellett. A $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ paraméterek a magyarázó változók hatását mérik. A β_2 és β_3 együtthatók (rugalmassági mutatók) azt mutatják meg, hogy a kontrollváltozók 1%-os változása hány százalékkal módosítja a kamatláb alakulását, egyéb tényezők változatlansága mellett (*ceteris paribus*). A β_1

együttható a konszolidált és az egyedi beszámolót készítő vállalatok közötti kamatlábkülönbséget fejezi ki, egyéb tényezők kontrollálása mellett. A β_4 együttható a számviteli szabályrendszer hatását fejezi ki, vagyis azt mutatja meg, hogy mekkora különbség figyelhető meg az IFRS és a magyar számviteli szabályozást alkalmazó vállalatok kamatlába között, a többi magyarázó változó hatásának kontrollálása mellett.

Egy vállalat pénzügyi stabilitását és kockázatát leíró mutatók – így különösen a kamatfedezeti mutató – hatással vannak az idegen tőke költségére, mivel a hitelezők a kamatlábakat a vállalat törlesztőképességének függvényében határozzák meg (PITTMAN – FORTIN, 2004; FRANCIS et al., 2005; BHARATH et al., 2008; GREENWALD, 2019; TANIN et al., 2024). A kamatfedezeti mutató és az összes eladósodottság zéró értékeket is felvesz, ezért az $\ln(ICR_i + 1)$ és az $\ln(DEBT_i + 1)$ transzformációt alkalmaztam annak érdekében, hogy a teljes mintát megőrizsem (WOOLDRIDGE, 2010; CAMERON – TRIVEDI, 2005). A kamatláb nem tartalmaz nulla értékeket, ezért tiszta logaritmikus formában szerepel a modellben.

A regressziós modell egyik alapfeltevése, hogy a magyarázó változók lineárisan függetlenek egymástól. A feltétel sérülése esetén multikollinearitásról beszélünk (DUSEK – KOTOSZ, 2017). A regressziós modellek becslését megelőzően a magyarázó változók közötti multikollinearitást a varianciainflációs faktor (Variance Inflation Factor, VIF) segítségével vizsgáltam. A VIF mutató azt fejezi ki, hogy a magyarázó változók közötti korreláció milyen mértékben növeli a regressziós együtthatók becslésének varianciáját (WOOLDRIDGE, 2013). Az 5 feletti VIF értékek a multikollinearitás lehetséges jelenlétére utalhatnak (HAIR et al., 2019).

A magyar számviteli törvény és az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok átlagos kamatrátái, kamatfedezeti mutatói, az idegen tőke – saját tőke arányok,

valamint a Herfindahl-Hirschman indexek nem minősülnek összefüggő mintának. A Kolmogorov–Smirnov-próbával elvégzett normalitásvizsgálat minden esetben azt mutatta, hogy a minták nem normál eloszlásúak. A H1, H4 és H5 hipotéziseim igazolására olyan statisztikai modellt választottam, amely alkalmas két független csoport közötti különbség vizsgálatára és nem feltételezi az adatok normál eloszlását.

A nem parametrikus kétmintás (független mintás) Wilcoxon-féle rangösszeg próba (a szakirodalomban Wilcoxon-Mann-Whitney tesztként és Mann-Whitney U teszt néven is említik) sztochasztikus dominanciát tesztel, amely megfelelő feltételek mellett a mediánok egyenlőségét mutathatja meg. Az adatokhoz rangsorokat rendelünk 1-től n-ig, a legkisebbtől a legnagyobbig, ahol holtverseny esetén a rangszámok átlagát kapják (IMAN, 1976; KIRÁLY, 2007; HARRIS – HARDIN, 2013). Az X és Y a két független minta, amelyekben az elemszámoknak nem szükséges azonosnak lenni. A két független minta egyesítésével nyert új mintát rendezve, az eredeti X és Y mintára visszavetített rangszámok átlagai hasonlóak. Amennyiben az egyik minta nagyobb eredeti mintaértékekkel szerepel, akkor az egyesített rangsorban is nagyobb rangszámokkal rendelkezik, ami azt jelenti, hogy a mediánja is nagyobb (KIRÁLY, 2007). Minden teszt esetében a nullhipotézis a kapcsolat hiányára utal (kapcsolat = 0). A p-érték alapján a nullhipotézis elutasítására vagy megtartására következtethetünk: ha $p < 0,05$, a két vizsgált csoport szignifikánsan különbözik egymástól, és a nullhipotézist elutasítjuk; ha $p \geq 0,05$, nincs szignifikáns eltérés (BERGMANN et al., 2000).

3. AZ ÉRTEKEZÉS FŐBB MEGÁLLAPÍTÁSAI

A doktori értekezésem célja azon vállalatok hitelezői megítélésének vizsgálata volt, amelyek részt vesznek a magyar számviteli törvény vagy az IFRS-ek alapján történő konszolidációban. A 2019 és 2022 közötti időszakra végeztem elemzést arra vonatkozóan, hogy az IFRS-ek alapján konszolidált vállalatcsoportok alacsonyabb idegen tőke költséggel rendelkeznek-e a magyar számviteli szabályozás szerint konszolidált vállalatcsoportokhoz képest, valamint hogy kimutatható-e eltérés a kamatozó idegen források szerkezetében és a kamatfedezeti mutató alakulásában.

A vizsgálatom arra is kiterjedt, hogy a vállalatcsoportokhoz tartozás – függetlenül a konszolidált beszámoló készítésénél alkalmazott számviteli szabályrendszertől – előnyt jelent-e a hitelezői megítélésben.

A két számviteli szabályrendszer szerint konszolidált vállalatcsoportok idegen tőke átlagos költségeit elemezve megállapítottam, hogy a feltételezésemnek megfelelően az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok általában alacsonyabb kamatrátával jutnak idegen forráshoz. A négy vizsgált évből csak háromban (2019-ben, 2021-ben és 2022-ben) igazolta a független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba a különbséget, 2020-ban nem mutatott a teszt szignifikáns eltérést. A 2020. évi eredmény lehetséges magyarázata a COVID-19 világjárvány gazdaságra gyakorolt hatása lehet, amely jelentős bizonytalanságot okozott a vállalatok és a hitelintézetek működésében. Ugyanakkor a kutatásomban nem vizsgáltam közvetlenül a világjárvány hatását, ezért ez az összefüggés csak lehetséges értelmezésként kezelhető.

A magyar szabályozás és az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatokcsoportok kamatfedezeti mutatóját vizsgálva megállapítottam, hogy a négy vizsgált évből csak 2020-ban volt eltérés a két csoport között, viszont – a feltételezésemmel ellenkezőleg – az Sztv. alapján konszolidált cégcsoportoknál volt magasabb a

mutató. Az IFRS szabályozás szerint az értékvesztésre utaló külső és belső jelek feltárása során nemcsak a jelenlegi állapotot, hanem a várható gazdasági hatásokat, az előrejelzéseket és a jövőbeli kockázatokat is figyelembe kell venni. A magyar szabályozás nem írja elő az előretekintő becslések alkalmazását, hanem a mérlegkészítés időpontjáig ismert információk alapján kell elszámolni az értékvesztést. Amennyiben a csoporttagok nem az IFRS-ek szerint készítik el az egyedi beszámolóikat és egyedi szinten nem számolnak el előre becsülhető veszteséget, de az anyavállalat az IFRS-ek alapján konszolidál, akkor konszolidációs korrekciót hajtanak végre és a konszolidálás során az értékvesztés újraszámolásra kerül a standardok szerint. Ez alapján nem zárható ki, hogy az IFRS-eket alkalmazó vállalatok már a járvány elején megjelenítették a magasabb értékvesztést a beszámolóikban, amely az üzemi (üzleti) eredmény jelentős csökkenésével járhatott, ez pedig alacsonyabb kamatfedezettséget eredményezett, ugyanakkor e feltételezés vizsgálata kívül esett a kutatásom keretein.

Természetesen a vállalatcsoport hiteleinek a nagysága is befolyásolja a kamatráfordítást, hiszen nagy összegű hitelállomány után még alacsony kamatláb mellett is jelentős kamatot fizet a vállalkozás. Az idegen tőke – saját tőke aránya csak 2022-ben tér el szignifikánsan a magyar szabályozás és az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportoknál, miszerint az IFRS-eket választó cégcsoportok a saját tőkéhez viszonyítva nagyobb összegű idegen tőkével rendelkeztek, mint az Sztv. alapján konszolidált vállalatcsoportok. A 2022. évi magasabb idegen tőke – saját tőke arány miatt nagyobb összegű lehet a kamatráfordítás, amely megmagyarázhatja azt, hogy az IFRS-eket választó vállalatcsoportoknál az alacsonyabb kamatrata ellenére az üzemi (üzleti) eredmény miért nem fedezi nagyobb mértékben a fizetett (fizetendő) kamatokat az Sztv. szerint konszolidált cégcsoportokhoz képest. A többi évben azonban a szignifikancia hiánya miatt ez a következtetés nem vonható le.

A korábban bemutatott üzemi (üzleti) eredményre ható tényezők mérlegelése elengedhetetlen, ugyanis nem mindegy, hogy melyik számviteli rendszer alapján készül a beszámoló. A két különböző szabályozás alapján konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezeti mutatóit összehasonlítani az eredményre ható tényezők figyelembevétele nélkül nem célszerű.

Az idegen források koncentrációjának vizsgálata alapján a hipotézis csak részben nyert alátámasztást. Bár 2019-ben és 2020-ban szignifikáns eltérés mutatkozott a magyar szabályozás és az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok között, 2021-ben és 2022-ben a különbség nem volt statisztikailag kimutatható. A szignifikáns eltérést mutató években a magyar szabályozás szerint konszolidált vállalatcsoportok idegen forrás koncentrációja alacsonyabb volt, mint az IFRS-ek szerint konszolidált cégcsoportoké. Ennek alapján az eredmények nem támasztják alá, hogy a konszolidáció során alkalmazott számviteli szabályrendszer tartósan eltérő idegen forrás koncentrációval járna együtt. Ez arra utalhat, hogy az idegen források koncentrációját a számviteli szabályozáson kívül más, vállalatspecifikus tényezők is befolyásolják.

A 2019 és 2022 közötti regressziós eredmények alapján nem igazolódott az a hipotézis, hogy a cégcsoportokhoz tartozás alacsonyabb kamatlábbal járna együtt, sem az Sztv., sem az IFRS szerint konszolidált vállalatcsoportok esetében. Ezzel szemben minden vizsgált évben mindkét csoportban a konszolidált vállalatcsoportok szignifikánsan magasabb kamatláb mellett jutottak finanszírozáshoz, mint a konszolidációba be nem vont nagyvállalatok. A kontrollváltozók alapján a kamatfedezeti mutató és az összes eladósodottság negatív, statisztikailag szignifikáns kapcsolatot mutatott a kamatlábbal, ami arra utal, hogy a magasabb kamatfedezeti szint és a magasabb eladósodottság jellemzően jobb alkupozícióval, kedvezőbb finanszírozási feltételekkel társul. A számviteli szabályrendszert jelölő dummy változó egyik vizsgált évben sem volt szignifikáns, így a különböző számviteli szabályrendszerek alkalmazása nem

mutatott önálló kapcsolatot a kamatlábbal sem az Sztv., sem az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok esetében. A 2. táblázat mutatja be a fő magyarázó változó regressziós együtthatóit és azok szignifikanciaszintjét a H2 és H3 hipotézisek vizsgálatára szolgáló modellek esetében a 2019 és 2022 közötti időszakra vonatkozóan.

2. táblázat: A cégcsoporthoz tartozás és a kamatláb kapcsolatának összehasonlítása a H2 és H3 hipotézisek vizsgálatára szolgáló modellekben (2019–2022)

	2019		2020		2021		2022	
	H2	H3	H2	H3	H2	H3	H2	H3
Beszámoló típusa – Koefficiens	1,3209	1,4299	1,5579	1,5680	1,8090	1,0233	1,7369	1,1636
p-érték	<0,001*	<0,001*	<0,001*	<0,001*	<0,001*	0,0013*	<0,001*	<0,001*

* szignifikáns $p < 0,05$ szinten

Forrás: Saját szerkesztés, 2026

A fő magyarázó változó eredményeinek összevetése alapján megállapítható, hogy a cégcsoporthoz tartozást jelölő változó előjele és statisztikai szignifikanciája az Sztv. és az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok esetében egyaránt hasonló volt. A változó valamennyi vizsgált évben pozitív előjelű és statisztikailag szignifikáns kapcsolatot mutatott a kamatlábbal. Mivel a konszolidált vállalatcsoportok mindkét modellben ugyanazon vállalati körhöz, az egyedi beszámolót készítő nagyvállalatokhoz viszonyítva kerültek összehasonlításra, az eredmények alapján nem mutatható ki érdemi különbség a két számviteli környezet között a cégcsoporthoz tartozás és a kamatláb kapcsolatának tekintetében.

Összességében megállapítottam, hogy a vállalatcsoporthoz tartozás és a konszolidált beszámoló rendelkezésre állása nem jelenti azt, hogy a hitelezők pénzügyileg stabilabbnak és hitelképesebbnek tekintenék a konszolidációban

részt vevő vállalkozásokat. Azt gondolom, hogy az idegen forrást kínálók nem számolnak a csoporttagok segítségnyújtásával egy esetleges fizetési nehézség bekövetkezése esetén. Véleményem szerint amennyiben nincs jogilag kötelező érvényű biztosíték a leányvállalat hiteleinek visszafizetésére, a hitelező azzal a kockázattal is számol, hogy a csoport megvonja az adott leányvállalattól a finanszírozást, esetleg az anyavállalat az eladás/bezárás mellett dönt.

Ahogy a fentiekben bemutatam, konszolidációs szinten az IFRS-eket választó cégcsoportok alacsonyabb kamatrátá mellett tudnak hitelhez jutni. Felmerülhet, hogy ez a különbség részben az eltérő számviteli előírásokból következik. A regressziós vizsgálatok során a számviteli szabályrendszert jelölő kontrollváltozó egyik évben sem bizonyult szignifikánsnak. Ez arra utal, hogy a kamatlábak között megfigyelt eltérés nem vezethető vissza egyértelműen az IFRS-ek és a magyar számviteli szabályozás közötti eltérő elszámolási szabályokra, és megerősíti azt a feltételezést, hogy a kamatlábak között megfigyelt eltérés háttérében a számviteli szabályrendszeren túlmutató tényezők állhatnak. Ennek lehetséges magyarázata, hogy a hitelezők kedvezőbben ítélik meg az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok vagyoni és pénzügyi helyzetét, mivel a standardok alkalmazása konszolidációs szinten nagyobb átláthatóságot és összehasonlíthatóságot biztosít.

A kutatásom rávilágít arra, hogy azoknak az anyavállalatoknak, amelyek a magyar számviteli törvény szerint végzik a konszolidációt, érdemes lenne mérlegelni az IFRS-ekre való áttérés lehetőségét. Azt azonban nem tartom szükségesnek, hogy azok az anyavállalatok, amelyek mentesülnek a konszolidált beszámoló készítése alól, mindenképpen végezzék el a konszolidálást, ugyanis a hitelfeltételek szempontjából nem jelent előnyt a cégcsoportához tartozás és a konszolidált pénzügyi kimutatásnak a rendelkezésre állása a gazdaságilag függetlennek tekinthető nagyvállalatokhoz képest.

A kutatásom során kitűzött célokat, felállított hipotéziseket, alkalmazott módszereket, valamint az új és újszerű eredményeket a 3. táblázatban foglalom össze.

3. táblázat: Célok, hipotézisek, módszerek, eredmények, valamint az új és újszerű eredmények összefoglalása

Célok	Hipotézisek	Módszerek	Eredmények	Új és újszerű eredmények
C1: A konszolidált vállalatcsoportok idegen tőke költségeinek vizsgálata és összehasonlítása	H1: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: az IFRS-ek szerinti konszolidált beszámolót készítő cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.	Leíró statisztika Független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba	Elfogadásra került	1.
	H2: A magyar számviteli rendszer szerint konszolidált vállalatcsoportok és konszolidációba be nem vont nagyvállalatok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: a konszolidált cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.	Leíró statisztika Regresszióelemzés	Elutasításra került	4.
	H3: A Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok és konszolidációba be nem vont nagyvállalatok átlagos idegen tőke költségei szignifikánsan eltérnek egymástól: a konszolidált cégcsoportok esetében ez alacsonyabb.	Leíró statisztika Regresszióelemzés	Elutasításra került	4.
C2: A konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezettségének vizsgálata és összehasonlítása	H4: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezettsége szignifikánsan eltér egymástól: az IFRS-ek szerinti konszolidált beszámolót készítő cégcsoportok esetében ez magasabb.	Leíró statisztika Független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba	Elutasításra került	2.
C3: A konszolidált vállalatcsoportok idegen forrás koncentrációjának vizsgálata és összehasonlítása	H5: A magyar számviteli törvény szerint és a Nemzetközi Pénzügyi Beszámolási Standardok (IFRS) rendszerében konszolidált vállalatcsoportok számviteli kategóriák szintjén mért idegen forrásainak koncentrációja szignifikánsan eltér egymástól.	Leíró statisztika Független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba	Elutasításra került	3.

Forrás: Saját szerkesztés, 2026

4. AZ ÉRTEKEZÉS ÚJ, ILLETVE ÚJSZERŰ EREDMÉNYEI

Doktori kutatásomban azon vállalatcsoportok hitelezői megítélésének vizsgálatát tűztem ki célul, amelyek magyarországi anyavállalata a magyar számviteli törvény vagy az IFRS-ek szerint konszolidált beszámolót készít. Kutatási célom a konszolidált vállalatcsoportok idegen tőke költségeinek, kamatfedezeti mutatóinak, valamint idegen forrás koncentrációjának elemzése volt a 2019-2022 közötti években. A célkitűzések és hipotézisek alátámasztása érdekében végzett kutatás új és újszerű eredményei a következők:

1. Bizonyítást nyert a független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba eredményei alapján, hogy a vizsgált évek többségében az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok átlagosan alacsonyabb költségű kamatozó forrásokkal rendelkeznek, mint az Sztv. szerint konszolidált vállalatcsoportok. Megállapítom, hogy a hitelezők az IFRS konszolidált beszámolót készítő vállalatcsoportok vagyoni és pénzügyi helyzetét jellemzően kedvezőbben ítélik meg a magyar számviteli törvény szerint konszolidált cégcsoportokhoz képest, amely az idegen (kamatozó) források alacsonyabb átlagos költségeiben tükröződik.
2. Bizonyítást nyert a független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba eredményei alapján, hogy az IFRS-ek és az Sztv. szerint konszolidált vállalatcsoportok között a kamatfedezeti mutató, valamint a saját tőke – idegen tőke arány tekintetében a vizsgált évek többségében nem mutatható ki szignifikáns eltérés. Megállapítom, hogy a vállalatok fizetőképességének vizsgálatakor a kamatfedezeti mutatókat mindenképpen az alkalmazott számviteli szabályrendszer tükrében célszerű vizsgálni, ugyanis az üzemi (üzleti) tevékenység eredményére ható gazdasági események elszámolása számos esetben különbözik a magyar és az IFRS rendszerben, amelynek mérlegelése elengedhetetlen.
3. A független mintás Wilcoxon-féle rangösszeg próba eredményei alapján megállapítom, hogy az IFRS-ek és az Sztv. szerint konszolidált vállalatcsoportok számviteli kategóriák szintjén mért idegen forrás koncentrációja között nem mutatható ki a teljes vizsgált időszakban fennálló, tartós szignifikáns eltérés, így a konszolidált beszámoló összeállításánál alkalmazott számviteli szabályrendszer nem differenciálja érdemben a vállalatcsoportok idegen forrás koncentrációját.

4. Bizonyítást nyert a többváltozós regressziós modellek eredményei alapján, hogy mind az IFRS-ek, mind a magyar számviteli szabályozás szerint konszolidált vállalatcsoportok kamatlába a kamatfedezeti mutató, az összes eladósodottság, valamint a számviteli szabályrendszer hatásának kontrollálása mellett szignifikánsan magasabb a vizsgált években, mint a konszolidációba be nem vont nagyvállalatoké. Megállapítom, hogy a konszolidált beszámoló készítése, illetve a vállalatcsoporthoz tartozás önmagában nem eredményez kedvezőbb hitelezői megítélést a nagy méretű, de cégcsoporthoz nem tartozó vállalatokhoz viszonyítva.

5. AZ EREDMÉNYEK GYAKORLATI HASZNOSÍTHATÓSÁGA

A kutatásom eredményei alapján megállapítható, hogy az IFRS-ek szerint konszolidált vállalatcsoportok általában alacsonyabb kamatláb mellett jutnak idegen forráshoz, mint a magyar számviteli törvény alapján konszolidált cégcsoportok. A vizsgálatok arra utalnak, hogy a hitelezők az IFRS konszolidált beszámolót kedvezőbben ítélik meg, amely a standardok által biztosított nagyobb átláthatósággal és összehasonlíthatósággal magyarázható. Azoknak az anyavállalatoknak, amelyek a magyar számviteli törvény szerint végzik a konszolidációt, érdemes mérlegelniük az IFRS-ekre való áttérés lehetőségét, különösen akkor, ha működésük finanszírozásában nagyobb mértékben támaszkodnak idegen forrásra, illetve külföldi partnerek irányába is nyitni kívánnak. Azt azonban nem tartom szükségesnek, hogy azok az anyavállalatok, amelyek mentesülnek a konszolidált beszámoló készítése alól, mindenképpen végezzék el a konszolidálást, ugyanis a hitelfeltételek szempontjából nem jelent előnyt a cégcsoportozás és a konszolidált pénzügyi kimutatásnak a rendelkezésre állása a gazdaságilag függetlennek tekinthető nagyvállalatokhoz képest.

A kamatfedezeti mutatók vizsgálata rávilágított arra, hogy az alacsonyabb idegen tőke költség nem eredményez automatikusan magasabb kamatfedezetet. Az IFRS-ek és a magyar számviteli törvény eltérő előírásai jelentősen befolyásolhatják az üzemi (üzleti) eredmény alakulását, így a mutató nagyságát is. Ennek megfelelően a két rendszer alapján konszolidált vállalatcsoportok kamatfedezeti mutatóinak közvetlen összehasonlítása az eredményre ható tényezők mérlegelése nélkül nem tekinthető megalapozottnak, a hitelbírálat során az üzemi (üzleti) eredményre ható tényezők figyelembevétele elengedhetetlen.

Az eredmények alapján a finanszírozási források koncentrációja nem mutatott egyértelmű kapcsolatot az alkalmazott számviteli szabályrendszerrel, ezért annak értékelése során a vállalat egyedi jellemzőit is célszerű figyelembe venni.

Összességében a kutatás eredményei azt mutatják, hogy az IFRS-ek szerinti konszolidáció alacsonyabb kamatlábbal jár, mint a magyar számviteli törvény szerinti konszolidáció, ugyanakkor a konszolidált beszámoló készítése és a vállalatcsoportozás tartozás önmagában nem jelent automatikus előnyt a hitelbírálat során. A hitelezőknek ezért nemcsak a mutatók nagyságát, hanem azok számviteli háttérét is célszerű figyelembe venniük. Az

anyavállalatok számára pedig a konszolidált beszámoló szabályrendszerének megválasztása nem pusztán adminisztratív kérdés, hanem a finanszírozási feltételeket is befolyásoló stratégiai döntés.

6. IRODALOMJEGYZÉK

1. Bergmann, R. – Ludbrook, J. – Spooren, W. (2000): Different Outcomes of the Wilcoxon—Mann—Whitney Test from Different Statistics Packages. *The American Statistician*, 54(1): 72-77. DOI:10.1080/00031305.2000.10474513 (letöltve: 2025. 02. 15.)
2. Bicsák G. (2019): Mérnöki számítások. Akadémiai Kiadó, Budapest. <https://doi.org/10.1556/9789634542810> <https://mersz.hu/bicsak-mernoki-szamitasok/> (letöltve: 2025. 01. 27.)
3. Brezina, I. – Pekár, J. – Čičková, Z. – Reiff, M. (2016): Herfindahl–Hirschman index level of concentration values modification and analysis of their change. *Central European Journal of Operations Research*, 24(1): 49–72. <https://doi.org/10.1007/s10100-014-0350-y> (letöltve: 2025. 03. 13.)
4. Cameron, A. C. – Trivedi, P. K. (2005): *Microeconometrics: Methods and applications*. Cambridge University Press, Cambridge. DOI:10.1017/CBO9780511811241 (letöltve: 2025. 12. 30.)
5. Dusek T. – Kotosz B. (2017): Területi statisztika. Akadémiai Kiadó, Budapest. https://mersz.hu/dokumentum/dj238ts__1/ (letöltve: 2025. 04.08.)
6. Fertő I. – Mizik T. (2017): *Agrárgazdaságtan I.* Akadémiai Kiadó, Budapest. DOI: 10.1556/9789634540069 (letöltve: 2025. 03. 14.)
7. Ghauri, P. – Grønhaug, K. (2016): *Kutatásmódszertan az üzleti tanulmányokban*. Akadémiai Kiadó, Budapest. <https://doi.org/10.1556/9789630598590> <https://mersz.hu/ghauri-gronhaug-kutatasmodszertan-az-uzleti-tanulmanyokban/> (letöltve: 2025. 01. 27.)
8. Harris, T. – Hardin, J. W. (2013): Exact Wilcoxon Signed-Rank and Wilcoxon Mann–Whitney Ranksum Tests. *The Stata Journal*, 13(2): 337-343. <https://doi.org/10.1177/1536867X1301300208> (letöltve: 2025. 02. 15.)
9. Hunyadi L. – Vita L. (2019): *Statisztika II.* Akadémiai Kiadó, Budapest. DOI: 10.1556/9789634542223 (letöltve: 2025. 02. 15.)
10. Iman, R. L. (1976): An approximation to the exact distribution of the wilcoxon-mann-whitney rank sum test statistic. *Communications in Statistics – Theory and Methods*, 5(7): 587–598. <https://doi.org/10.1080/03610927608827378> (letöltve: 2024. 03. 02.)
11. Jakus Sz. (2015): Teljes körű tőkekonszolidálás módszertana a magyar és a nemzetközi szabályozás tükrében. *Szak-ma*, 57(9): 433. szak-ma.hu/data/cikk/10/881/cikk.../hosszu-Jakus_Szabolcs_SZEPT.doc (letöltve: 2020. 01. 12.)
12. Király Z. (2007): *Statisztika II. Oktatási segédanyag*. http://psycho.unideb.hu/munkatarsak/hidegkuti_istvan/targyak/Kiraly_Zoltan_Statisztika_2_jegyzet_2.pdf (letöltve: 2025. 02. 15.)

- 13.Lakatos L. P. (2013): A számviteli érdekhordozói elméletek evolúciója és a szabályozás – Klasszikus tézisek és új irányok a pénzügyi beszámolásban. *Vezetéstudomány*, 44(5): 47-59. https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/1250/1/vt_2013n5p47.pdf (letöltve: 2025. 02. 27.)
- 14.László N. (2014): A hitelezői érdekhordozó megjelenésének vizsgálata a számviteli beszámolóknban. *Vezetéstudomány*, 45(9): 26-37. https://unipub.lib.uni-corvinus.hu/1708/1/vt_2014n9p26.pdf (letöltve: 2025. 02. 26.)
- 15.Li, N. – Lou, Y. – Otto, C. A. – Wittenberg-Moerman, R. (2021): Accounting quality and debt concentration. *The Accounting Review* 96(1): 377-400. <https://doi.org/10.2308/tar-2017-0250> (letöltve: 2025. 03. 14.)
- 16.Madarasiné Szirmai A. – Kovács D. – Mohl G. (2019): Nemzetközi számviteli ismeretek. Perfect, Budapest, 469 p.
- 17.Matsumoto, A. – Merlone, U. – Szidarovszky, F. (2011): Some notes on applying the Herfindahl–Hirschman Index. *Applied Economics Letters*, 19(2): 181–184. <https://doi.org/10.1080/13504851.2011.570705> (letöltve: 2025. 03. 13.)
- 18.Mundruczó Gy. (1981): Alkalmazott regressziószámítás. Akadémiai Kiadó, Budapest. https://real-eod.mtak.hu/12016/1/AkademiaiKiado_002300.pdf (letöltve: 2025. 12. 30.)
- 19.Naldi, M. – Flamini, M. (2014): The CR4 index and the interval estimation of the Herfindahl-Hirschman Index: an empirical comparison. <https://hal.science/hal-01008144v1> (letöltve: 2025. 03.14.)
- 20.Ramanathan, R. (2003): Bevezetés az ökonometriába alkalmazásokkal. Panem Kft., Budapest.
- 21.Rhoades, S.A. (1993): The Herfindahl-Hirschman index. *Federal Reserve Bulletin*, 79: 188-189. https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/publications/FRB/pages/1990-1994/33101_1990-1994.pdf (letöltve: 2025. 03. 13.)
- 22.Samuelson, P. A. – Nordhaus, W. D. (2016): Közgazdaságtan. Akadémiai Kiadó, Budapest. DOI: 10.1556/9789630597814 (letöltve: 2025. 03. 14.)
- 23.Sykes, A. O. (1993): An introduction to regression analysis. Coase-Sandor Institute for Law & Economics Working Paper, No. 20, 34 p. https://chicagounbound.uchicago.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1050&context=law_and_economics (letöltve: 2025. 02. 15.)
- 24.Szekeres A. – Orbán I. – Tömöri G. (2024): Az IFRS-ekre áttért magyarországi vállalatok körének vizsgálata. *Jelenkori társadalmi és gazdasági folyamatok* 19(1-2): 69 81. <https://doi.org/10.14232/jtgf.2024.1-2.69-81>
- 25.Szekeres, A. – Tömöri, G. (2025): The effect of the transition to IFRS on the value judgement of investors, *Competitio* 24(1-2): 3-19. <https://doi.org/10.21845/comp/2025/1-2/1>
- 26.Sztanó I. – Vörös M. (2001): Számviteli alapismeretek. Saldo, Budapest, 318 p.

27. Wooldridge, J. M. (2008): Introductory Econometrics: A Modern Approach. 4th Edition. South-Western Cengage Learning, Mason, OH.
https://commecs.institute.edu.pk/wp-content/uploads/2024/08/IntroductoryEconometrics_AModernApproach_FourthEdition_Jeffrey_Wooldridge.pdf (letöltve: 2025. 12. 30.)
28. Wooldridge, J. M. (2010): Econometric analysis of cross section and panel data. MIT Press, Cambridge, MA. <https://ipcid.org/evaluation/apoio/Wooldridge%20-%20Cross-section%20and%20Panel%20Data.pdf> (letöltve: 2025. 12. 30.)
29. Wooldridge, J. M. (2013): Introductory Econometrics: A Modern Approach. 5th Edition. South-Western Cengage Learning, Mason, OH.
<https://zalamasyah.staff.unja.ac.id/wp-content/uploads/sites/286/2018/02/7-introductory-econometrics-a-modern-approach-5th-ed.pdf> (letöltve: 2025. 12. 30.)
30. Zéman Z. – Béhm I. (2017): A pénzügyi menedzsment kontroll elemzési eszköztára. Akadémiai Kiadó, Budapest. DOI: 10.1556/9789634540137
<https://mersz.hu/zeman-behm-a-penzugyi-menedzsment-controll-elemzesi-eszkoztaara/> (letöltve: 2025. 02. 16.)

7. AZ ÉRTEKEZÉS TÉMAKÖRÉBEN KÉSZÜLT PUBLIKÁCIÓK



**DEBRECENI
EGYETEM**

**DEBRECENI EGYETEM
EGYETEMI ÉS NEMZETI KÖNYVTÁR**

H-4002 Debrecen, Egyetem tér 1, Pf.: 400
Tel.: 52/410-443, e-mail: publikaciok@lib.unideb.hu

Nyilvántartási szám: DEENK/419/2026.PL
Tárgy: PhD Publikációs Lista

Jelölt: Dienes Angelika

Doktori Iskola: Gazdálkodás- és Szervezéstudományok Doktori Iskola

MTMT azonosító: 10076236

A PhD értekezés alapjául szolgáló közlemények

Folyóiratcikkek, tanulmányok (5)

1. **Dienes, A.:** A magyar számviteli törvény és az IFRS-ek szerint konszolidáló vállalatcsoportok átlagos kamatrátája és kamatfedezettsége.
CONTROLLER INFO. 13 (4), 54-59, 2025. ISSN: 2063-9309.
DOI: <http://dx.doi.org/10.24387/CI.2025.4.9>
2. **Dienes, A.:** Analysis of Accounting Standards: Preferences and Effects on Hungarian Holding Companies.
SEA - Practical Application of Science. 12 (35), 83-93, 2024. EISSN: 2360-2554.
DOI: <http://dx.doi.org/10.70147/s358393>
3. Szekeres, A., **Dienes, A.:** Consolidated financial statements in light of the Hungarian regulations and the IFRS standards.
Competitio. 23 (1-2), 75-93, 2024. ISSN: 1588-9645.
DOI: <http://dx.doi.org/10.21845/comp/2024/1-2/4>
4. **Dienes, A.:** Az emberi erőforrás értékelése és megjelenése a vállalati vagyonban = Valuation and appearance of human resources in corporate assets.
Economica. 14 (1-2), 24-31, 2023. ISSN: 1585-6216.
DOI: <http://dx.doi.org/10.47282/economica/2023/14/1-2/12506>
5. **Dienes, A., Bács, B. A.:** Consolidated financial statements applying national and international financial reporting regulations.
SEA: Practical Application of Science. 8 (24), 329-336, 2020. EISSN: 2360-2554.

Konferenciaközlemények (1)

6. **Dienes, A.:** Az IFRS alkalmazása a V4-országokban.

In: A gazdasági fejlődés aktuális kérdései a visegrádi országokban: a közeledés és/vagy távolodás trendjei Program- és absztraktfüzet /szerk. Csanádi-Bognár Szilvia, Schuchmann Júlia, Tomori Pál Főiskola, Budapest, 18-18, 2022. ISBN: 9786156281104





További közlemények

Folyóiratcikkek, tanulmányok (1)

7. Szekeres, A., **Dienes, A.**: Impact of the transition to international financial reporting standards on coverage calculation: Case study.
Network Intelligence Studies. 10 (19), 71-78, 2022. EISSN: 2344-1712.

A DEENK a Jelölt által a Tudóstérbe feltöltött adatok bibliográfiai és tudománymetriai ellenőrzését a tudományos adatbázisok és a Journal Citation Reports Impact Factor lista alapján elvégezte.

Debrecen, 2026.06.04.

