

**Vezetői Számvitel Tanszék**

**TÉZISGYŰJTEMÉNY**

**Veres Judit**

**Az amortizáció és a pénzügyi lízingfinanszírozás kapcsolatának elemzése a  
lízingbeadó szempontjából**

című Ph.D. értekezéséhez

**Témavezető:**

**Dr. Lukács János CSc.**  
egyetemi docens

Budapest  
© Veres Judit



## Tartalomjegyzék

1.	A témaválasztás indoklása és a kutatási előzmények .....	1
1.1.	Az értekezés felépítése .....	2
1.2.	Irodalmi áttekintés és az empirikus vizsgálatok megalapozása.....	3
1.2.1.	Az értékcsökkenés tényezői és pénzügyi jelentősége .....	3
1.2.2.	Az értékcsökkenés számviteli megragadása .....	8
1.2.3.	Az értékcsökkenés és a pénzügyi lízingfinanszírozás kapcsolódása .....	10
2.	A vizsgálat módszertana és hipotézisei.....	11
2.1.	A kutatás háttérét nyújtó feltételezések összegzése .....	11
2.2.	Az empirikus vizsgálat alapjául szolgáló adatbázis és a hipotézisek .....	13
3.	Az értekezés eredményei .....	15
3.1.	A hipotézisek vizsgálatának módszerei és megállapításai .....	15
3.2.	A következtetések és az eredmények hasznosíthatósága, további lehetséges kutatási irányok .....	20
4.	Főbb hivatkozások .....	23
5.	A témakörrel kapcsolatos saját (ill. társszerzős) publikációk jegyzéke.....	27



## 1. A témaválasztás indoklása és a kutatási előzmények

A **pénzügyi lízing** a tárgyi eszköz beszerzés finanszírozásának Magyarországon is elterjedt formája. Sajátosságát az adja, hogy a vállalaton kívüli forrásbevonás egyéb változataival szemben, a pénzügyi lízing keretein belül a vállalkozás működésébe bevonni kívánt lízingtárgy **tulajdonjoga** az ügylet futamideje alatt a **lízingbeadónál** marad, viszont használati joga és a kapcsolódó költségek viselésének terhe a lízingbevevőhöz kerül. Mivel a használati joga maga után vonja a hasznok szedésének jogát is, számviteli szempontból a lízingelt eszközt a lízingbevevő mutatja ki a könyveiben. A **lízingbevevőnek** az ügylet keretében lehetősége van arra, hogy az eszköz működtetésével elérhető valamennyi **hasznot realizálja** és a futamidő alatt vele kitermelt bruttó működési többletből fedezze a pénzügyi lízingből származó kötelezettségeit. Az eszköz tulajdonjogának lízingbeadó általi fenntartása tulajdonképpen az eszköz által termelt bruttó működési többletre vonatkozó – a nyújtott finanszírozás mértékéhez igazodó – igényként is interpretálható. Tehát a lízingbeadónál megjelenő, pénzügyi lízingből származó **követelés és az eszköz jövedelemtermelő képessége zárt struktúrát alkot**, vagyis a finanszírozás megtérülési szempontból az eszköz jövedelemtermelő képességére és nem a tulajdonos vagy működtető közvetlen cash-flow generáló képességére támaszkodik – ezért minősül eszközalapú finanszírozásnak –, és ehhez illeszkedve maga a lízingtárgy adja az ügylet egyetlen fizikai biztosítékát.

Az előző gondolatmenet következménye, hogy – a pénzügyi lízinget eszközalapú konstrukcióként értelmezve – a lízingkövetelés „**amortizálódásának**” alkalmazkodnia kell(ene) az eszköz jövedelemtermelő képességének alakulásához. A lízingbeadónak tőkekövetelése jövőbeli alakulásának tervezésekor (az ügylet kalkulációjának kialakítása során) tehát tekintettel kell lennie arra, hogy az eszköz – tulajdonképpen annak jövőbeli szolgálatait megtestesítő – értéke miként alakul, vagyis a lízingbevevő által használt eszköz várhatóan hogyan amortizálódik. Ehhez **támpontot** nyújt a lízingtárgy piaci áralakulása, ugyanis az árak egyik időszakról másik időszakra történő változásával a hatékony piac az eszköz **jövedelemtermelő képességének változását** árazza.

Az értekezésben a fent bemutatott összefüggések keretrendszerében vizsgálom a lízingügyletek **kalkulációjának** illetve a **lízingtárgy értékcsökkenésének kapcsolatát**: érvényesül-e viszonyukban az eszközfinanszírozási jelleg, hogyan alakult relációjuk a lízingpiaci aktivitás fokozódásának következtében, ill. milyen következményekkel járhat a finanszírozói gyakorlat átalakulása.

## 1.1. Az értekezés felépítése

A téma főbb kapcsolódási pontjai mentén az értekezést négy jól elkülöníthető részre tagoltam. A 2-3. fejezet által alkotott **első részben** az értékcsökkenés pénzügyi szempontú jelentőségét és tényezőit vizsgálom az alábbi főbb vetületeit sorra véve:

- az értékcsökkenés ill. a vállalati jövedelmezőség és pénzáramlás viszonyának áttekintése,
- az amortizáció értékelméleti szempontú megközelítése, a vállalati tőkemegőrzésben betöltött szerepének bemutatása,
- a tényleges értékváltozáson alapuló értékcsökkenés megragadása,
- az értékcsökkenést befolyásoló tényezők azonosítása.

Miután megvilágítottam az értékcsökkenés eszközértékhez és –jövedelmezőséghez való viszonyát, valamint a vállalati jövedelem részeként történő elszámolásának jelentőségét, rátérek az értékcsökkenés számviteli megjelenítésére, hiszen az elméleti kategória közgazdasági jelentőségét a számvitel keretében megvalósuló leképezésén keresztül képes betölteni. A **második részben** a következő fontosabb számvitel-elméleti megfontolásokat tárgyalom:

- az értékcsökkenés és tényezőinek számviteli megjelenítése,
- a számvitel hozzáállása a tényleges értékváltozáson alapuló értékcsökkenéshez,
- a tárgyi eszközök értékelési sajátosságai és különbözőségei a magyar és nemzetközi számvitelben.

Az értékcsökkenés számviteli kezelésének áttekintését és az értékelméleti megközelítés számviteli keretekbe helyezését – mint az értekezés témájának két oldalról történő elméleti megalapozását – követően a **harmadik részben** (5-6. fejezetek) az első két rész elméleti megállapításaiból kiindulva részletezem:

- a pénzügyi lízing mint eszközalapú finanszírozás fogalmát és piaci jelentőségét,
- a pénzügyi lízing és az amortizáció értékelméleti megközelítésének kapcsolódási pontjait,
- az empirikus kutatás létjogosultságának alapjait és hipotéziseit.

Végezetül a téma elméleti és gyakorlati szempontú megalapozását követően a **negyedik nagyobb részben** (utolsó két fejezet) elvégzem a hipotéziseim empirikus vizsgálatát és az elméleti vonatkozásokra visszacsatolva levonom a következtetéseket és összegzem a lehetséges további vizsgálati irányokat.

## 1.2. Irodalmi áttekintés és az empirikus vizsgálatok megalapozása

### 1.2.1. Az értékcsökkenés tényezői és pénzügyi jelentősége

Az **amortizáció szerepének felismerése** az eszköz- és tőkeintenzív nagy ipari forradalom korszakáig vezethető vissza és az értékcsökkenési leírás cserében, pótlásban betöltött szerepe által nyert legelőször jelentőséget. Ehhez köthetően fedezték fel ugyanis, hogy a vállalkozási tevékenység során tartósan hasznosuló tárgyi eszközök értékátadásának megragadása és bevételekkel szembeni elszámolása nélkül a tőke és egyben a jövedelemtermelő képesség sem tartható fenn hosszú távon. Normál működési feltételek esetén tehát a vállalati jövedelemnek az a része osztható fel, amely – az értékcsökkenési leírás összegén felüli bevételtöbbletként – nem szükséges a vállalkozásba fektetett tőkeállomány megőrzéséhez. Adódik azonban az amortizáció szakirodalmában is kifejtett felvetés, hogy a **tőkefenntartás** mire irányuljon: a kezdeti fizikai eszköz vagy kapacitás ill. a nyitó tőkeérték vagy a kezdeti jövedelemtermelő képesség fenntartására? Bár a fizikai és értékbeli tőkemegtartás nem választható szét egymástól, a fókusz elsődlegesen az értékmegtartásra terelődött, hiszen a tőkejőség működtetése **érték létrehozására irányul**. Az érték közgazdasági értelemben egyet jelent a **hasznossággal**, a hasznosság pedig bevételek ill. **jövedelemáram generálásában ölt testet**. Ebből a gondolatból kiindulva a tőkejőség és a vele előállított hozamok elválaszthatatlanok egymástól, ahogyan Fisher megfogalmazta, mindösszesen arról van szó, hogy az előbbi a saját vagyon állományi (stock), míg utóbbi folyó (flow) jellemzője (Fisher 1896). Ebben a kontextusban tehát az amortizáció tulajdonképpen elfogyasztott jövedelem. Mivel a tartós eszközök szolgálataikat általában évek során termelik ki, az amortizációban megtestesülő jövedelem felhasználás több vállalkozási periódust érint. Ebből a jellegzetességből ered **értékelési sajátosságuk**: az értékcsökkenési leírás<sup>1</sup> meghatározásának problémaköre. Természetesen vita tárgyát képezte, hogy **létezik-e** egyáltalán igazi, **valós értékcsökkenési leírás módszer**, ami az eszköz értékét tényleges értékátadásának arányában osztja szét az egyes termelési periódusok között. A három nagyobb elméleti irányt ezzel kapcsolatban a jövőbeli pótlásokra képzett tartalék elmélete, a kezdeti költség hasznos élettartamra történő szétosztása és az érték tényleges, megfigyelhető változását lekövető értékcsökkenési leírás adják.

---

<sup>1</sup> Az értékcsökkenési leírás az eszköz vállalkozási tevékenység során kifejtett értékátadásának működési részintervallumokra történő szétosztását, és eredményági elszámolását jelenti.

Az értekezés témájának szempontjából az utóbbi, a **tényleges értékváltozáson alapuló értékcsökkenési leírással** és annak tényezőivel foglalkoztam részleteiben. Ladelle (Ladelle 1890) az értékcsökkenés egyes időszakok közötti felosztását egy eszköz használatának fejében „elismert” értéként azonosítja (amely az általa vázolt elméleti keretek között megegyezik a használatért fizetett összeggel). Szemléltetésként egy olyan eszközt vesz, amelyet több tulajdonos hasznosít, azonban nem közös eszközhasználat, hanem egymást ( $y$ ) időszakon keresztül követő használat-sorozat formájában.<sup>2</sup> Ebben a keretben minden egyes tulajdonosnak az eszközbirtoklása ideje alatt rá jutó ( $s$ ) korú eszköz „eszköz-élvezet” értékét ( $b_s$ ) kellene viselnie. Mivel azonban az általa hozott példában ez olyan módon valósul meg, hogy az eszközt elsőként használó tulajdonosnak meg kell fizetnie az eszköz teljes értékét ( $V_0$ ) a használati időtartam kezdetén,<sup>3</sup> ezért a tulajdonos a nettó befektetése ( $V_0 - b_s$ ) erejéig kamatot ( $r$ ) is fog érvényesíteni a tőle az eszközt a használati időtartama végén meghatározott összegért ( $V_1$ ) átvevő következő tulajdonossal szemben. Vagyis az őt terhelő értékcsökkenési leírás ( $d_s$ ) a következő képlettel írható le:

$$(1) \quad d_1 = V_0 - (V_0 - b_s) \times (1 + r); \text{ ahol } b_s \text{ a használati periódus elején esedékes}$$

$$\text{és } (V_0 - b_s) \times (1 + r) = V_1 \text{ ill.}$$

$$V_0 = \sum_{s=1}^y v_s = \sum_{s=1}^y \frac{b_s}{(1+r)^{s-1}}; \text{ általános formában:}$$

$$(2) \quad d_s = V_{s-1} - V_s = V_{s-1} - (V_{s-1} - b_s) \times (1 + r); \text{ átrendezve}$$

$$(3) \quad d_s = b_s - (V_{s-1} - b_s) \times r$$

Wright rámutatott Ladelle munkájának értékelméleti vonulatára (Wright 1967), hiszen a (2) egyenlet jobb oldalának második tagja nem más, mint az eszköz reziduális szolgáltatásainak értéke, ami (2) alapján kis átrendezéssel könnyen kifejezhető. Ha:

$$(4) \quad V_s = (V_{s-1} - b_s) \times (1 + r), \text{ akkor } V_{s-1} = b_s + \frac{V_s}{(1+r)}$$

$$(5) \quad V_s = b_{s+1} + \frac{V_{s+1}}{(1+r)},$$

<sup>2</sup> Ennélfogva az eszköz szolgáltatái iránti kereslet szintje minden jövőbeli időszakra biztosított és előre kalkulálható.

<sup>3</sup> Az eszköz értékét az angol megfelelőjével összhangban a  $V$ -vel (mint Value) jelölöm – amely meghatározott piaci feltételek esetén megegyezik az eszköz piaci árával.



akkor az (5) egyenlet jobb oldalán az összeg második tagjának kifejtését folytatva a teljes eszközelettartamra, eljutunk a szokásos tőkésítési formulához:

$$(6) \quad V_{s-1} = b_s + \frac{b_{s+1}}{(1+r)} + \frac{b_y}{(1+r)^{y-s}} = \sum_{s=1}^{y-s} \frac{b_y}{(1+r)^{y-s}}$$

A tényleges értékváltozáson alapuló értékcsökkenési leírás megállapításához használt **eszközérték** – mint a szolgálatértékek összessége – különböző körülmények figyelembe vételével **több módon is meghatározható**:

- a piaci árak közvetlen megfigyelésével,
- a hátralévő szolgálatértékek jelenértékeként (ahogyan azt Ladelles levezetéséből kiindulva a (6) képlet is mutatja) vagy
- a használati költség megközelítéssel.

A használati költségen alapuló megközelítés értelmében az eszközszolgálat egységnyi időszakra jutó értéke ( $u_s$ ) meghatározható az eszközbefektetés alternatívaköltségének (mint minimum profitelvárásnak) és az időszaki értékcsökkenésnek az összegeként. A széles körben tárgyalt összefüggés könnyen belátható, ha az (1) egyenletet átalakítjuk periódus végi jövedelemáramlást feltételezve:

$$\begin{aligned} u_1 &= b_1 = P_0 \times (1+r) - P_1 \rightarrow \\ (7) \quad u_1 &= b_1 = P_0 \times r + (P_0 - P_1), \text{ általánosan} \\ u_s &= b_s = P_{s-1} \times r + (P_{s-1} - P_s) \end{aligned}$$

Az ex-post használati költség meghatározásához a (7) képletben viszont szükség van a periódus végi – használt – eszközárakra, amelyek az értékcsökkenést befolyásoló tényezők ismeretében levezethetőek az új eszköz bizonyos jellemzőinek változásaiból. A szakirodalom az eszköz **értékalakulását három hatás eredőjeként** értelmezi.

1. Az **elhasználódásnak** Griliches fogalomhasználatát követve két tényezője van, egyrészt a kimerülés, másrészt a hanyatlás (Griliches 1963). A kimerülésnek köszönhetően az eszköz hátralévő hasznos élettartama csökken, vagyis az eszköz eggyel közelebb kerül tevékenységből való kivonásának időpontjához. A hanyatlás eredményeként az eszköz hatékonysága változik, ami azt jelenti, hogy egységnyi szolgálat kifejtéséhez több időre van szüksége vagy egységnyi idő alatt kevesebb szolgálat megtételére képes. A kimerülés

következtében a (6) egyenlet jobb oldalán álló sorozat elemei eggyel csökkennek, míg a hanyatlás eredményeként egységnyi szolgálat kevesebbet ér.

2. Az **avulás** a testet öltött ill. testet nem öltött technológiai fejlődés következménye. Az előbbi esetében a technológiai fejlődés egy a már piacon jelenlévő eszköz fejlettebb változatában ölt testet, míg az utóbbi esetében teljes technológiaváltás figyelhető meg: egy új eszköz jelenik meg a piacon, amely ugyanolyan funkciókat betöltő alternatív technológia révén váltja fel a korábbi eszközöket. Hulten elhatárolása alapján a testet nem öltött technológiai fejlődés következményeként az újabb, technológiailag fejlettebb évjáratok a korábbi eszközök kimerülésére/selejtezési gyakorlatára vannak hatással (időben közelebb hozzák azt); a testet öltött technológiai fejlődés értelmében pedig az új évjáratú eszközök a régebbiekhez képest hatékonyabbnak minősülnek (Hulten 1992).

Az avulás olyan faktorként kerül a vizsgálódás látókörébe, amelynek köszönhetően egy (s) korú eszköz két különböző  $t=\tau$  és  $t=\tau+s$  időpontban vett ára a korábbiakkal ellentétben nem tekinthető azonosnak, vagyis az eszközspecifikus árváltozás nem nulla ( $\tau$ -vel bármely tetszőleges jövőbeli időbeli (t) időpontot jelölök).

3. Az árváltozás harmadik tényezőjét az **átértékelődés** jelenti, amely az eszköz keresleti/kínálatti változásainak köszönhető (és a technológiai fejlődéssel összefonódó) eszközspecifikus árváltozás valamint az ezen felül megjelenő általános árszínvonal változás következménye. Az általános árszínvonal változás – mint eddig figyelmen kívül hagyott tényező – esetében technológiai fejlődés létezésétől függetlenül sem érvényesül, hogy egy adott (s) életkorú eszköz  $t=\tau$  és  $t=\tau+s$  időpontban vett értéke azonosnak tekinthető.

Az adott életkorú eszköz értékét képviselő jövőbeli szolgálatértékek jelenértéke a **hatékonyságváltozás és az átértékelődés figyelembe vételével levezethető az új eszköz bérleti díjának** (szolgálatértékének) **ismeretében**. Ahhoz viszont, hogy **egy adott évjáratú használt eszköz értéke** származtatható legyen az új eszköz értékéből (bérleti díjából), ismernünk kell az eszközeletkor-hatékonyság illetve az eszközeletkor-átértékelés lefutást, amely két hatás együttes eredménye a következő táblázat diagonálisa mentén megfigyelhető teljes eszközérték-változás.

Eszközeletkor/Idő	t=0	t=1
s=0	$P_{t,s} = a$	$P_{t+1,s} = c$
s=1	$P_{t,s+1} = b$	$P_{t+1,s+1} = d$

1. táblázat - Az értékváltozást befolyásoló tényezők egyszerűsített sémája (saját készítésű táblázat)

A mátrixszal személtetett ( $a \rightarrow d$ ) **értékváltozás felbontható** a következőképpen. Az adott évi, változatlan árakon mért ( $s$ ) és ( $s+1$ ) korú eszköz értéke közötti különbség (a mátrixban függőleges, lefelé irányuló elmozdulás) mentén ragadható meg az elhasználódás (a kimerülés és a hanyatlás) ill. a testet öltött avulás eredményeként bekövetkező hatékonyságvesztés. Míg az átértékelés hatása adott használati élettartamú eszköz ( $t$ ) és ( $t+1$ ) időpontbeli értéke közötti különbség (a mátrixban vízszintesen, jobbra irányuló elmozdulás) alapján írható le. Az értékcsökkenéssel foglalkozó szakirodalom az előbbit kor-, az utóbbit időhatásnak nevezi, lásd pl. (Hulten, Wykoff 1981c), (Hulten, Wykoff 1996), (Hulten 2008). Az elmélet egyik ága az értékcsökkenést a korhatással azonosítja, azaz az értékcsökkenésből kizárja az átértékelés hatásának, vagyis az időhatásnak a figyelembe vételét. Az így azonosított értékcsökkenést az úgynevezett **gazdasági értékcsökkenés** vagy keresztmetszeti értékcsökkenés fogalomhasználattal illetik, amely a tőkejavak pénzügyi értékének öregedésből származó csökkenését fejezi ki és így az a reálértelemben vett tőkeérték, amit a tőkeállomány intaktságának megőrzése érdekében vissza kell forgatni. A gazdasági értékcsökkenés a vagyon adott időpontban mért értékének meghatározására szolgál, azonban az értékcsökkenés jövedelmi szempontból nem stock, hanem flow – vagyis két időpont között eltelt időszak alatt mérhető – változóként értelmezendő, és ennek megfelelően magába kell, hogy foglalja az átértékelés hatását is. Hill ezt tekintetbe véve az értékcsökkenési leírásra **idősor értékcsökkenésként** tekint, amely a táblázat diagonálisa mentén történő elmozdulás valamennyi tényezőjét magában foglalja (Hill 1999), és így a teljes értékváltozáson alapuló értékcsökkenés megragadást képviseli. Az értékcsökkenési leírás fogalma alatt ennek megfelelően a nominál tőkemegőrzést biztosító idősor értékcsökkenést értem, amely illeszkedik a számvitel jelenlegi rendszere által alkalmazott nomináljövedelmi felfogáshoz. Ha az időszaki szolgálatértéket a (7) képletben bevezetett használati költség vagy más néven implicit bérleti díj formájában szeretnénk kifejezni, akkor az abban megjelenő ( $P_{s-1}-P_s$ ) eszközérték változást fel kell bontani **az eszközérték változását befolyásoló tényezők hatásaira**. A táblázat alapján a (7) képlet a következő formában írható fel:

$$(8) \quad b_1 = a \times r + (a - d).$$

Az ( $a \rightarrow d$ ) értékváltozás – mint értékcsökkenési leírás – felbontása során tekintsük először a Hill által keresztmetszeti értékcsökkenésként nevezett korhatás bevonását. Vegyük az egy új és egy egy éves – használt – eszköz árának arányát mutató gazdasági értékcsökkenési rátát a 0. időszak végi (azaz  $t=1$  időszak eleji) árakon számítva.

$$(9) \quad 1 - \delta_0 = \frac{c}{a}$$

A (9) képletet az azt megelőzőbe helyettesítve az eszköz használati értéke egyenlő az alternatívaköltség, a keresztmetszeti értékcsökkenés és az átértékelés összegével.

$$(10) \quad b_1 = a \times r + c \times \delta_0 + (a - c)$$

Ha a vizsgálatokba az időhatásban megjelenő infláció ( $\rho$ ) is bevonásra kerül, akkor annak segítségével a (10) egyenlet tovább alakítható a következőképpen:

$$\text{ha } (1 + \rho) = \frac{c}{a}, \text{ akkor}$$

$$(11) \quad b_1 = (r - \rho) \times a + (1 + \rho) \times \delta_0 \times a;$$

Az eszköz adott időszaki szolgálatértéke tehát a (11) képlet alapján kifejezhető az új ( $s=0$  korú) eszköz árából („ $a$ ”) az általános árszínvonal változás, az eszközspecifikus árváltozást magába foglaló gazdasági értékcsökkenés és a kamatlábak ismeretében. Azaz az eszköz bérleti díjának fedezetet kell biztosítania az eszközbe történő befektetés alternatívaköltségére és az eszköz idősor értékcsökkenésére. **Amennyiben pedig a befektető az eszköz működtetésével elért bruttó működési eredményből magasabb hozamot von ki**, mint ami az eszköz használatából és átértékeléséből származó értékcsökkenés figyelembe vétele mellett adódhatna, akkor a befektetett tőkéjének jövőbeni megőrzése nem biztosított számára.

### 1.2.2. Az értékcsökkenés számviteli megragadása

A jövőbeli hozamtermelő képesség felemésztésének megjelenítését és annak fenntartását egyszerre szolgáló amortizáció **sajátos kettős funkcióját** – a **számvitel keretein belül** megvalósuló – költségkénti elszámolásán keresztül **képes betölteni**. Bélyácz az amortizáció számviteli szerepét költségallokációs problémával azonosítja (Bélyácz 1993), azonban a fogalom a magyar számviteli előírások egyik alapelvének tükrében kibővített, és némiképp eltérő értelmet nyer. Az összemérés elve ugyanis kimondja, hogy „az adott időszak eredményének meghatározásakor a tevékenységek adott időszaki teljesítéseinek elismert

bevételeit és a bevételeknek megfelelő költségeit kell számításba venni, függetlenül a pénzügyi teljesítéstől. A bevételeknek és a költségeknek ahhoz az időszakhoz kell kapcsolódniuk, amikor azok gazdaságilag felmerültek.” (Számviteli törvény 15.§ (7)) Előbbi tartalmi elv alapján tehát egyértelmű, hogy a számvitel nem tekinti az értékcsökkenési leírást az eszközzel generált hozamoktól függetleníthető kategóriának, és elszámolási módjának alapját az eszköz bevételeltermelő képessége kell, hogy képezze.

Az értékcsökkenési leírás számviteli szempontból azon túl, hogy költségként számolják el, még egy tekintetben tartalmat nyer. Az elszámolt értékcsökkenés az eszköz bekerülési értékét korrigálja, azt csökkentő tételként jelenik meg; a vállalkozás eszközét halmozott értékcsökkenéssel csökkentett, úgynevezett könyv szerinti vagy aktualizált múltbeli bekerülési értéken kell, hogy szerepeltesse mérlegében. Az értékcsökkenési leírás elszámolása tehát **az eszköz bekerülési értékét** valamilyen **aktuális értékbe viszi át**, az érték pedig valamilyen – jellemzőket, preferenciákat rangsoroló – értékelés, értékelési eljárás alkalmazásának eredménye. Az értékcsökkenés meghatározása a jelenleg érvényes számviteli előírások alapján is számos becslést igényel, amelyhez képest a becslések jelentősége az értékelméleti felfogásban még hatványozottabban jelentkezik. Az értékelméleti megközelítést annak jövőorientáltsága is szembehelyezi az érvényes – bár pont ebből a szempontból átalakulóban lévő – számviteli elmélettel, ugyanis a számvitel alapvető vonása, hogy jellemzően múltbeli, megtörtént eseményeket dolgoz fel, értékelési megközelítésére jelentős hatása van az óvatosság elvének. Mindezek ellenére a magyar illetve nemzetközi **számviteli előírások** alternatív úton **lehetőséget biztosítanak arra, hogy az eszközérték-változás összetevőit hordozó tényezők**: az idősor értékcsökkenés (a gazdasági értékcsökkenés és az átértékelés összege) valamint tőkenyeresség vagy -veszteség<sup>4</sup> **a pénzügyi beszámolás dokumentumaiban megjelenjenek**. Bár a piaci értékváltozás visszatükrözése egyértelmű célja a beszámoltatásnak, az értékváltozás összetevőinek jövedelemben való megjelenítése viszont egyértelműen egyik keretrendszer esetében sem azonosított az eszköz teljes értékváltozásával, sőt az sincs egyértelműen lefektetve, hogy a teljes értékváltozásból mekkora hányad az, amely a vállalkozási tevékenység produktumának előállításához rendelhető. Indirekt módon lehet következtetni arra, hogy a szabályozók szándékának megfelelően a tartós eszközökkel megtermelt bevételekből – tőkemegtartásra való törekvés

---

<sup>4</sup> A bizonytalanság következtében a múltban (t-1 időpontban) ex ante előre jelzett eszközérték rendszerint eltér a tényleges, ex post értéktől, valamint az eszközérték alakulását befolyásoló tényezőkre vonatkozó várakozások is eltérőek lehetnek a (t-1) és (t) időpontok között. Vagyis az értékváltozásba az elhasználódás és átértékelés, mint eszközértéket befolyásoló tényezőkön kívül beépül egy harmadik tényező is, amit a külföldi szerzők (pl. Hill, Schreyer) tőkenyeresség vagy -veszteség szóhasználattal látnak el.

esetén – csak az eszközök teljes értékváltozását fedező amortizáció elszámolását követően fennmaradó rész vonható ki eredményfelosztás keretében, és az értékcsökkenési leírásnak ideális körülmények között kellően közel kell kerülnie az így meghatározott összeghez.

### 1.2.3. Az értékcsökkenés és a pénzügyi lízingfinanszírozás kapcsolódása

Amennyiben egy amortizálódó **eszköz beszerzése külső forrásból finanszírozott**, akkor az eszköz hasznosításában, a vele kitermelt bevételek alakulásában és az azokkal szemben elszámolt amortizáció meghatározásában a hitelező is érdekeltté válik. Az idegen forrásból történő eszközbeszerzés **speciális formája** az eszközalapú (strukturált) finanszírozás, azon belül **a pénzügyi lízing**. Magyarországon a lízingpiac az, amely szélességénél és mélységénél fogva a finanszírozott eszközök piacának és a hitelpiacnak a tekintetében is legközelebb áll a kompetitív körülményekhez. A kompetitív piac az árak egyik időszakról másira történő változásával az eszköz adott időszaki jövedelemtermelő képességét árazza, amely árváltozás azonos az eszköz adott időszaki szolgálatértékével és használati költségével. A lízinget eszközalapú finanszírozásként megközelítve tehát a lízingtárgy lízingdíjának (bérleti díjának) alkalmazkodnia kell az eszköz piaci árváltozásához (egyben jövedelemtermelő képességéhez). **Az eszköz** – mint biztosíték – lízingbevevő általi **működtetésétől** közgazdasági keretek között gondolkodva tulajdonképpen **két gazdasági szereplő tőkemegtérülése függ**: az eszköz működtetésével elért bruttó működési többletből a lízingbevevő a nála megjelenő értékcsökkenési leírás elszámolása révén az eszköz pótlására kíván fedezetet biztosítani, az eszköz működtetésével elért jövedelemre (bruttó működési többletre) vonatkozó – és a lízingbevevő által számára megtérített – követeléséből a lízingbeadó pedig újabb kihelyezéseket kíván finanszírozni. A lízingbevevő és -adó pénzügyi-számviteli szempontjai tehát egybeesnek az ügylet mentén, mindkettőjüknek érdeke a finanszírozási konstrukció kapcsán a könyveikben megjelenő eszköz (ami alatt a lízingbeadó esetében a követelés értendő) értékalakulását a lízingtárgy jövedelemtermelő képességéhez igazítani, az amortizációelmélet értelmében hosszútávú működésük és tőkéjük intaktságának megőrzése csak ekkor biztosított. **Kérdés az, hogy** a piaci érték változásában elméleti síkon visszatükröződő, és a teoretikus időszaki szolgálatérték ( $b_s$ ) vagy – hatékony piacon – az azzal azonos használati költség ( $u_s$ ) mértékéhez képest i) **a lízingbevevő mekkora jövedelem kitermelésére képes az eszközzel** → vagyis milyen a tényleges eszközalapú kötelezettség- teljesítési képessége, valamint ii) **a lízingbeadó mekkora követelés megtérülését várja el**.

A két relációból a **disszertáció empirikus vizsgálataival** a másodikat állítom középpontba. A lízingbeadó szemszögéből közelítve először az eszközérték lefutás (idősor értékcsökkenés) valamint az ügylet kalkulációja szerint finanszírozni tervezett kitettség viszonyát vizsgálom, amit a relációjuk következményeinek irányába mutató további feltételezések egészítenek ki.

## 2. A vizsgálat módszertana és hipotézisei

### 2.1. A kutatás háttérét nyújtó feltételezések összegzése

A lízingbeadó könyveiben az ügylet kalkulációja szerint az eszköz bekerülési értékének általa finanszírozott, lízingbevevő részéről meg nem fizetett hányada jelenik meg, mint lízingkövetelés.<sup>5</sup> Az értekezés empirikus vizsgálatait tekintetében tézisként veszem figyelembe, hogy a **lízingfinanszírozás eszközalapú finanszírozásnak minősül** és a hatékony piaccal rendelkező eszköz adott időszak alatt – működtetőjétől függetlenül – a piaci árváltozásában megfigyelhető bruttó működési többlet kitermelésére képes.

A **lízingtárgy amortizációját** – mint az eszköz birtoklásához és hasznosításához kötődő költséget – az ügylet futamideje alatt a **lízingbevevő köteles elszámolni**. A lízingbevevőnek az általa alkalmazott amortizációs módszertanok és eljárások tekintetében szabad választási lehetősége van a számviteli szabályozás adta keretek között. Az eszköz használatával azonban olyan jövedelemmenyiséget kell kitermelnie, amely lehetőséget ad vállalkozási tevékenységének fenntartására: a tőke megtartásra és a lízingkötelezettségének megfizetésére.

A lízingtárgy bruttó működési többletet termel a lízingbevevő számára, azonban mivel az eszköz külső forrásból finanszírozott, ezért az eszközzel termelt működési többlet amortizáción felüli része a jövedelemben is elszámolt bevételként a lízingbeadót illeti az általa biztosított finanszírozási hányad lízingbevevő által meg nem térített összege után az ügyleti kamatlábbal kalkulált mértékben. Amennyiben a lízingbevevő az eszköz működtetésével elért bruttó működési többletből magasabb hozamot von ki (kevesebb értékcsökkenési leírást számol el), mint ami az eszköz használatából és átértékeléséből

---

<sup>5</sup> A lízingvállalkozások – mint pénzügyi intézmények – számviteli sajátosságairól szóló kormányrendelet (250/2000. (XII. 24.) Kormányrendelet) értelmében a lízingügylet keretében a lízing tárgyát képező eszközzel kapcsolatban futamidő elején a lízingbevevő felé „számlázott összeg nem foglalja magában a pénzügyi lízinggel kapcsolatos követelés után felszámított kamat összegét.” (250/2000. Kr. 5.§ (5) h)) A tőkekövetelés után járó kamat a kalkuláció szerint megállapított összegben az egyes lízingdíjakhoz kötődően, rövid lejáratú követelésként kerül megjelenítésre a lízingbeadó könyveiben, és semmilyen formában nem része az ügyletkez kapcsolódó hosszú lejáratú tőkekövetelésnek.

származó értékcsökkenésének figyelembe vétele mellett adódhatna, akkor az eszközbe fektetett tőkéjének megőrzése nem biztosított számára. Értékelméleti szempontból ezért **van jelentősége a tényleges értékváltozást lekövető amortizáció elszámolásának**. A hipotézisek megfogalmazása során feltételezem, hogy ehhez az értékváltozáshoz ugyanilyen megfontolásból (tőkemegtartás) kell alkalmazkodnia a lízingbeadó könyveiben megjelenő tőkekövetelés – általa tervezett ügyletkalkulációban megfigyelhető – csökkenésének vagy „amortizációjának” is, melynek kialakításakor a lízingbeadó piaci ismeretei révén képes figyelembe venni a (11) egyenletben bemutatott valamennyi tényezőt, amely az eszköz gazdasági értékcsökkenésére és átértékelődésére hatással bír és az eszköz piaci áraiban megjelenik.

Az előbbi logikai levezetés jól illeszkedik az eszközalapú finanszírozás lényegéhez, amelynek megfelelően **az eszköz finanszírozásából származó követelésre** elméleti síkon mozogva **az eszköz értékének minden időben fedezetet kellene biztosítania**, tehát az eszközérték amortizációjának nyomon követése a lízingbeadó számára ebből a szempontból is elemi érdek és kiemelkedő jelentőségű. Ha pedig a lízingbeadó a lízingdíjből az eszköz piaci értékváltozása által lehetővé tett hozam feletti szinten kíván bevételt realizálni, akkor arra csak akkor van mód, ha a lízingbevevő

- az eszközt olyan intenzitással használja, hogy az képes a lízingdíjak mértékének megfelelő nettó működési többlet kitermelésére vagy
- hitelképessége (cash-flow termelő képessége) az eszköz működtetésétől függetlenül is kiváló.

A hitelezési piacon a pénzügyi válság kibontakozása előtti éveket jellemző **fokozódó verseny** a lízingfinanszírozási üzletág kínálati oldalát sem hagyta érintetlenül. A lízingcégek a piac telítődésére reagálva egyre kevésbé kockázattudatosan kialakított ügyletekkel (eszköz és ügyfél jövedelmezőséget szem előtt tartva) szolgálták ki ügyfeleiket. A **finanszírozási** struktúra nemcsak a devizaalapú ügyletek irányába történő eltolódás miatt vált **kockázatosabbá**, hanem ettől eltekintve, **a mögöttes eszköz értékalakulásához való viszonya alapján** is. Az eszköz értékéhez mért kockázatvállalási hajlandóság fokozódása különösen kedvezőtlené válhat olyan konstrukciók esetében, mint a pénzügyi lízing, ahol maga a lízingtárgy a finanszírozó egyetlen biztosítéka az ügylet mögött és a lízingtárgy értékalakulását befolyásoló eszközhasználati szokások saját hatáskörén kívül esnek.

Az értekezés hipotézisei mentén a magyarországi lízingfinanszírozási gyakorlat 1999-2008 között végbement változását mutatom be az amortizáció értékelméleti vetülete felől, a pénzügyi lízinget eszközalapú finanszírozásként megközelítve, illetve keresem azokat az



ügyletjellemzőket, amelyek fennállása esetén a lízingbeadó tőkemegtartása jobban/kevésbé biztosított az ügyfél hitelképességétől függetlenül, pusztán a lízingkonstrukció fontosabb – a lízingbeadó által meghatározott és a lízingtárgy lízingbevevő általi használatát is befolyásoló – paramétereire visszavezethetően.

## 2.2. Az empirikus vizsgálat alapjául szolgáló adatbázis és a hipotézisek

Az értekezésben **vizsgált hipotézisek** a következők:

*H1: A lízingügyletek kalkulációja szerint tervezett tőkeérték lefutás kapcsolatban van a lízingtárgy piaci árak alapján meghatározott idősor értékcsökkenésével.*

*H2: Azonosítható egy olyan időpont (időszak), amelytől kezdve a lízingügyletek kalkuláció szerinti tőkeérték lefutásában változás figyelhető meg.*

*H3: A tőkeérték lefutás megváltozása a lízingtárgy idősor értékcsökkenését leíró függvény jelentős módosulása nélkül megy végbe.*

*H4: A tőkeérték lefutást befolyásoló tényezők eltérése mentén elkülöníthetők egymástól a jól és a kevésbé jól teljesítő ügyletek.*

*H5: Azonosíthatóak olyan tőkeérték lefutást befolyásoló tényező-kombinációk, amelyek az ügyfelek fizetőképességétől függetlenül hatást gyakorolhatnak az ügyletek teljesítésére.*

Az empirikus vizsgálatok alapját egy Magyarországon tevékenykedő lízingtársaság lízingügyleteivel kapcsolatos adatokat tartalmazó **adatbázis** adja, amely kizárólag új gépjárművekre vonatkozó **aktív vagy lezárt státuszú pénzügyi lízingügyleteket** foglal magába. Az elemzés alapjául szolgáló információk érzékenysége (üzleti- ill. banktitok) és a finanszírozók számossága miatt nem volt lehetőségem a Magyarországon tevékenykedő valamennyi lízingtársaság ügyletállományát bevonni a hipotézisek vizsgálatába. A 2000-es években kialakult verseny intenzitásából kiindulva feltételezhető azonban, hogy az adatokat biztosító lízingtársaság finanszírozási gyakorlata reprezentálja a teljes piac viselkedését, tehát a következtetések általánosíthatóságára vonatkozó elvárás nem sérül. Mivel a hipotézisek kapcsán az amortizáció az eszközök piaci értékváltozásának kontextusában értelmezett, ezért az elemzésben kiterjedt piaccal rendelkező eszközök lízingügyleteire szükséges koncentrálnom. Ennek megfelelően esett a választásom a tárgyi eszközök körében a **gépjárművekre**, azon belül is az olyan lízingügyletekre, amelyek jövedelemtermelő eszközök finanszírozására irányulnak. Ebből a szempontból jövedelemtermelőnek minősül egy eszköz,

amennyiben nem magánszemély által lízingelt, vagyis működtetése vállalkozási célokat szolgál. A hipotézisek ellenőrzése és a következtetések levonása szempontjából fontos szempontot jelent a finanszírozási gyakorlat időbeli állandóságának vizsgálata. Ennek érdekében az induló adatbázis 10 év ügyleteiről tartalmaz információkat: azon ügyletek képezik részét, amelyek a **1999-2008 közötti időszakban** kerültek megkötésre. Az időszak terjedelmének végét több szempontot figyelembe véve állapítottam meg visszamenőlegesen. 2008-at követően a pénzügyi válságnak köszönhetően a kihelyezések számában és volumenében jelentős visszaesés volt megfigyelhető, ami a későbbi évek adatainak reprezentativitását csökkenti, illetve ezen ügyletek kockázati (teljesítési, visszafizetési) szempontból sem összehasonlíthatóak a korábbi időszak ügyleteivel. Másrészt az ügyletek nagy hányada hosszú futamidejű (5 évet elérő), ami azt jelenti, hogy az elemzés szempontjából releváns adatok egy része még nem áll rendelkezésre a 2008-at követően megkötött ügyletek esetében.

A hipotézisek teszteléséhez használt adatok öt nagyobb adatkör köré rendezhetőek:

- ESZKÖZ ADATBÁZIS → a releváns eszközinformációk
- ÜGYLET ADATBÁZIS → az eszközök finanszírozási konstrukcióit leíró jellemzők
- KALKULÁCIÓS ADATBÁZIS → az egyes lízingügyletek teljes futamidőre vonatkozó tervezett törlesztési ütemezése
- ÉRTÉKCSÖKKENÉS ADATBÁZIS → átlagos évenkénti idősor értékcsökkenésként értelmezett értékcsökkenési százalékok
- TELJESÍTÉSI ADATBÁZIS → az ügyletek (ügyfelek) teljesítésének megítélése szempontjából lényeges adatok.

Az igen kiterjedt számosságú – kb. húsz ezer eszköz ill. ügylet adatait tartalmazó – induló adatbázisból történt mintavételt követően az **elemzési adatbázisban** 1999-2008 közötti tíz éves időintervallumra összesen 1000 darab ügylet állt rendelkezésemre a feltételezések ellenőrzéséhez. A mintavételi arányszám az induló adatbázisra vetítve 1000/19421 (5,15%), az adattisztítás után előállított mintavételi adatbázis tekintetében pedig 1000/7725 darab (12,94%).

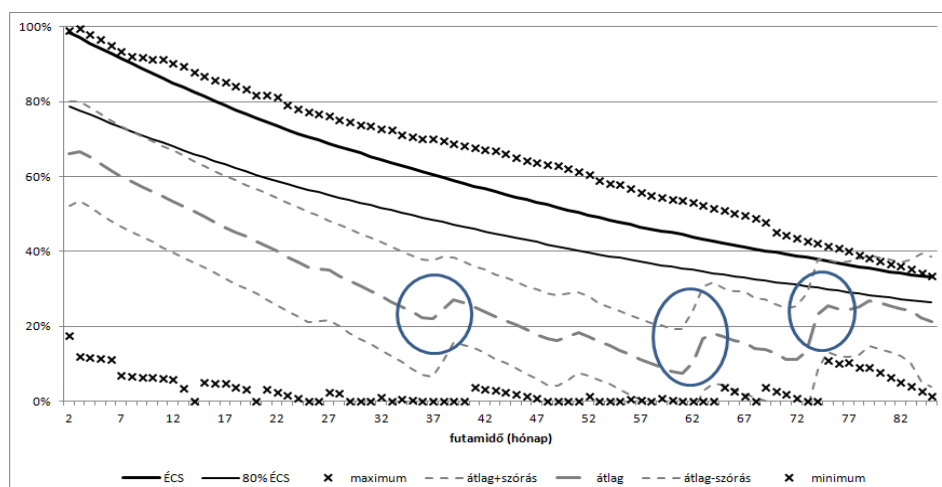
### 3. Az értekezés eredményei

#### 3.1. A hipotézisek vizsgálatának módszerei és megállapításai

Az **első hipotézis** az ügylet kalkulációja alapján tervezett tőkeérték lefutása és az eszköz idősor értékcsökkenése közötti kapcsolat meglétét vizsgálja.

*H1: A lízingügyletek kalkulációja szerint tervezett tőkeérték lefutás kapcsolatban van a lízingtárgy piaci árak alapján meghatározott idősor értékcsökkenésével.*

A hipotézis tesztelésének első lépéseként a tőkeérték lefutás és az értékcsökkenés lefutás változók alakulását közösen magyarázó tényezők meglétét ellenőriztem **faktoranalízis** segítségével. A vizsgálat első lépésében nem tettem különbséget az egyes tőkeérték lefutás-értékcsökkenés lefutás párok között az ügyletek indulási éve mentén, a 10 év ügyleteit közösen teszteltem. A kapott eredmények alapján három 1 feletti sajátértékkel rendelkező főkomponens létezik, amelyek együttesen 99,78%-ban magyarázzák a változók teljes varianciáját. A három főkomponens közül a teljes magyarázott variancia 98,95-a az első komponenshez köthető. Az eredmények tehát azt mutatják, hogy létezik egy olyan közös tényező, amely a tőkeérték és értékcsökkenés lefutásokat is egyformán alakítja, azonban ennek magyarázó erejét további tényezők egészítik ki. Utóbbiak jelenléte utalhat akár arra is, hogy a két értéklefutás kapcsolatát befolyásoló tényezőkben az egyes évek tekintetében különbségek fedezhetőek fel, ezért a faktoranalízist megismételtem a 10 évre külön-külön is. Az évenként elvégzett faktorelemzés eredményei alapján szinte minden évben 98,45-99,40 százalék közötti mértékben egy közös faktor magyarázza a két változó varianciáját.



1. ábra - Az átlagos értékcsökkenés és tőkeérték lefutás viszonya

A faktorelemzés azonban csak a két értéklefutás kapcsolatának tényét támasztja alá, annak milyenségéről nem ad információkat. Ennek érdekében indokolt a két értéklefutás viszonyának további vizsgálata **grafikus megjelenítés** segítségével. Az ábrán megjelölt töréspontokat okozó eltérő futamidejű ügyleteket elkülönítve, a rövid és hosszú futamidejű ügyletek között több szempontból is különbség tehető a tőkeérték lefutás és az értékcsökkenés viszonyának tekintetében. Hosszabb futamidejű ügyletek esetében az átlagos finanszírozási hányad (tőkeérték és eszközérték hányadosa) magasabb, ugyanakkor a finanszírozás jobban illeszkedik az értékcsökkenés lefutásához, ami abban mutatkozik meg, hogy az értékcsökkenés lefutás és az átlagos tőkeérték arány különbsége hosszú futamidő esetén kisebb terjedelemben változik a futamidő alatt. A rövid futamidejű ügyletek tőkeérték lefutásának átlagos szórása magasabb, mint a hosszú futamidejű ügyleteké, a maximumok és minimumok különbségével mért teljes terjedelem pedig rövid futamidejű ügyleteknél az összehasonlítható hónapok mindegyikében meghaladja a hosszú futamidő esetében megfigyelhetőket, ami a lízingbeadó részéről hosszabb futamidejű ügyletek esetében homogénebb finanszírozási gyakorlatra utalhat. A **finanszírozási hányadok vizsgálata** mentén továbbhaladva elmondható, hogy a finanszírozó az ügyletek túlnyomó részében legalább 10-20%-nyi „puffert” épít be tervezett tőkeintlévőségébe a finanszírozott eszköz piaci értékéhez képest. A finanszírozási hányad az ügyletek futamideje alatt azonban nem állandó, ami pedig akkor lehetséges, ha a tőkeérték lefutás meredekebb, mint a gépjárművek értékcsökkenés lefutása.

A bemutatottak alapján a **H1 hipotézis elfogadható**, és igazolást nyert, hogy a lízingbeadó kintlévőségének tervezésekor figyelembe veszi a lízingbe adott gépjármű piaci ismereteken alapuló idősor értékcsökkenését.

A **második hipotézisben** azt vizsgáltam, hogy a tőkeérték lefutás tervezése szempontjából a lízingbeadó mennyire követ homogén gyakorlatot, megfigyelhető-e abban bármilyen tendenciózus változás az 1999-2008 közötti időszakban.

*H2: Azonosítható egy olyan időpont (időszak), amelytől kezdve a lízingügyletek kalkuláció szerinti tőkeérték lefutásában változás figyelhető meg.*

A hipotézis vizsgálatának első lépéseként az eszközérték lefutás és értékcsökkenés lefutás párok között ügyletenként **Pearson-féle korrelációs együtthatót** számoltam a vizsgálat időtartamára évenként, rövid és hosszú futamidőre elkülönítetten. A minimumok és maximumok átlagértékeinek időbeli tendenciája alapján megállapítható, hogy a korreláció az

azokra illesztett trendvonalak alapján enyhén csökkenő és nagyobb terjedelmet vesz fel 1999-től 2008 felé haladva. Mind az abszolút, mind az átlagos értékek a két változó közötti igen erős kapcsolatra utalnak, ami a H1 hipotézis tekintetében is további megerősítést jelent. A magas korrelációban viszont valószínűsíthetően nagy szerepet játszik az a tény, hogy mindkét függvény monoton csökkenő. Ebből kiindulva a tőkeérték lefutásának változását alternatív módszertan segítségével tovább vizsgáltam. A tőkeérték lefutást meghatározó tényezők (az önerő, maradványérték, futamidő, meredekség) időbeli alakulásának tendenciáiról előzetesen grafikus ábrázolás segítségével tájékozódtam. Ezt követően a 10 évre, mint függő változóra értelmezett **varianciaanalízis** segítségével támasztottam alá, hogy az időszak ügyletei között három tényező mentén tehető különbség: önerő, maradványérték, futamidő. A kapcsolódó ábrák alapján a 10 éves időszakot két részre szétválasztva és a varianciaanalízist a 1999-2003 és 2004-2008 közötti időszakra futtatva a két időszak „F” értékei<sup>6</sup> jóval nagyobbak, mint a 10 évre külön értelmezve, ami azt jelenti, hogy az ügyletek között – futamidejük, az önerő és a maradványérték mentén – szignifikáns különbség tehető annak függvényében, hogy 2004. január előtt vagy azt követően indultak.

Mindezek alapján tehát a **H2 hipotézist elfogadom és 2003/2004-et azonosítom**, mint olyan fordulópontot, amely mentén a lízingügyletek tőkeérték lefutásában szignifikáns változás – növekedés – figyelhető meg.

A **harmadik hipotézis**ben tovább vizsgálom a tőkeérték lefutás két időszak közötti változását a gépjárművek idősor értékcsökkenésére – illetve annak időbeli alakulására való – tekintettel.

*H3: A tőkeérték lefutás megváltozása a lízingtárgy idősor értékcsökkenését leíró függvény jelentős módosulása nélkül megy végbe.*

A hipotézis vizsgálatához felállítottam egy **alternatív hipotézist**:

*H3<sub>0</sub>: A tőkeérték arány és az értékcsökkenés hányadosa az 1999-2008 közötti években a teljes futamidő alatt állandó.*

Az ellenhipotézis értelmében tehát azt feltételeztem, hogy még ha maga a tőkeérték arány változik is az idő előrehaladtával az említett időszakban, annak változása követi az értékcsökkenés lefutást leíró függvény változását, vagyis a két változó viszonyát kifejező

---

<sup>6</sup> F a csoportok közötti és a csoporton belüli eltérésnégyzetek arányát mutatja.

finanszírozási hányad állandó. A H1-H2 hipotézis kapcsán tett eddigi megfigyelések abba az irányba mutatnak, hogy a finanszírozási gyakorlat változott meg, vagyis a lízingbeadó kockázati étvágyának növekedése következtében a lízing mint finanszírozási struktúra egyre inkább elkezdett zárt jellegéből veszíteni. A finanszírozási hányadok egyezőségére vonatkozó ellenhipotézis kapcsán rövid és hosszú futamidőre külön-külön – a szórások egyenlőségére vonatkozó feltételezés teljesülésének függvényében –, **kétmintás t-próbával vagy Welch-próbával<sup>7</sup> teszteltem**, hogy az egymást követő évekből képzett csoportok havonkénti átlaga egyenlő-e, illetve hogy az eltérésük mennyire szignifikáns.

Az eltérés minden összehasonlítás esetében szinte mindegyik hónapra szignifikánsnak mutatkozik ( $>0,1$ ), azaz 90%-nál kisebb annak a valószínűsége, hogy az eltérés a véletlen műve, így a finanszírozási hányadok egyenlőségére vonatkozó ellenhipotézist elvettem, ezzel egyidejűleg **a H3 hipotézist elfogadom**.

A **negyedik hipotézissel** a céloom annak empirikus alátámasztása, hogy a finanszírozási konstrukció kialakítása során figyelembe vett – lízingbeadó által befolyásolható – paraméterek kapcsolatban vannak az ügylet visszafizetési kockázatával.

*H4: A tőkeérték lefutást befolyásoló tényezők eltérése mentén elkülöníthetők egymástól a jól és a kevésbé jól teljesítő ügyletek.*

Az ügyletek visszafizetési kockázatát két mutatóalapján ítélt meg: az egy hónapra jutó átlagos fizetési felszólítások számával illetve a futamidő alatti maximális késedelem lízingbeadó induló számviteli befektetéséhez (eszközérték csökkentve az önerővel) mért arányával. A statisztikai vizsgálatokba – a pénzügyi válság hatásának kiszűrése érdekében – csak azokat az ügyleteket vontam be, amelyek esetében a futamidőnek legalább 75%-a lezárul 2009 végéig. Az így meghatározott 820 ügyletet a **hierarchikus klaszterelemzés** Ward-féle eljárásával három klaszterbe sikerült összevonni:

Változó/ Klaszter	Futamidő	Maradványérték	Önerő	Fizetési felszólítások száma/hó	Legnagyobb késedelem aránya
1	alacsonyabb	jelentősen alacsonyabb	átlagos	átlagos	átlagos
2	jelentősen alacsonyabb	jelentősen magasabb	alacsonyabb	magasabb	jelentősen magasabb
3	jelentősen magasabb	jelentősen alacsonyabb	átlagos	átlagos	alacsonyabb

**2. táblázat –A klaszterátlagok változók főátlagához mért viszonya**

<sup>7</sup> Ha feltételezzük, hogy egyenlőek a szórások (a Levene teszt szignifikancia értéke $>0,1$ ), akkor t-próba, különben Welch-próba a relevánsnak tekinthető statisztika.

A kapott eredmények alapján az alacsony önerő-magas maradványérték-rövid futamidő ügyletparaméterekkel jár a legnagyobb visszafizetési kockázat. Mivel a klaszterek önerő mentén nagyon kis mértékben különböznek, ezért a három tényezőre alapozott finomabb elkülönítést használva (lásd 3. táblázat) **varianciaanalízissel** folytatattam a pontosabb megállapítások irányába mutató elemzést.

Tényező	Tényező változásának iránya a teljes mintaátlaghoz képest							
	alacsonyabb (a)				magasabb (m)			
Önerő	0				1			
Futamidő	a		m		a		m	
Maradványérték	a	m	a	m	a	m	a	m
	0	1	0	1	0	1	0	1
Csoport (-kód)	000	001	010	011	100	101	110	111

3. táblázat – Az ügyletparaméter teljes mintaátlaghoz viszonyított nagysága

A szórásElemzés azt mutatta, hogy mind a problémásság ténye (felszólítások száma), mind pedig mértéke (késelem relatív összege) mentén egyértelműen elkülönülnek a kedvezőbb és kedvezőtlenebb visszafizetési jellemzőkkel bíró ügyletek. A 3. táblázatban szaggatott nyíllal jelölt ügyletek rosszabbnak, míg a sima nyíllal jelölt ügyletek jobbnak bizonyulnak:

- az alacsonyabb futamidő és magasabb maradványérték rosszabb teljesítést,
- a hosszabb futamidő, alacsonyabb maradványérték jobb teljesítést determinál.

Mindezek alapján tehát igazolást nyert, hogy a lízingbeadó önerő, maradványérték, futamidő kombinációjára vonatkozó finanszírozási stratégiájának van következménye az ügyletek teljesítésére nézve, tehát **H4 hipotézist elfogadom**.

A négyes hipotézis következtetései az – amortizálódással kapcsolatba hozható – eszköz-kockázatra azonban csak akkor vezethetőek vissza, ha a fenti megállapítások az ügyfél fizetési képességétől függetlenül helytállóak. Az **ötös hipotézisben** ezzel a szemponttal kiegészítve folytattam az empirikus vizsgálatokat.

*H5: Azonosíthatóak olyan tőkeérték lefutást befolyásoló tényező-kombinációk, amelyek az ügyfelek fizetőképességétől függetlenül hatást gyakorolhatnak az ügyletek teljesítésére.*

A kapcsolódó klaszterelemzés és **varianciaanalízis** eredményei alapján „001” és „010” csoportba tartozó rosszabb és ’101’ ill. ’110’ csoportba tartozó jobb teljesítésű ügyletek között az ügyfelek fizetési képességét tükröző kvantitatív ügyfélminősítése alapján nem tehető jelentős különbség, vagyis az **ötös hipotézist igazoltnak** tekintem.

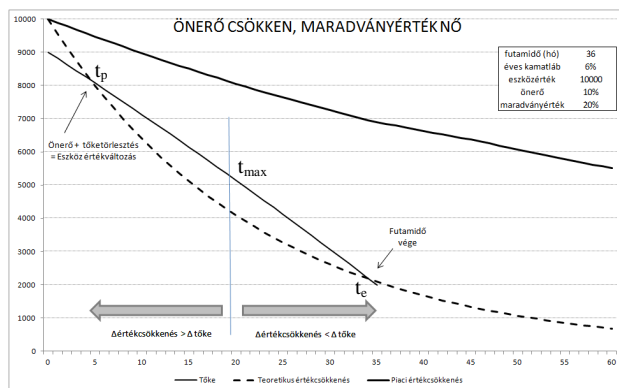
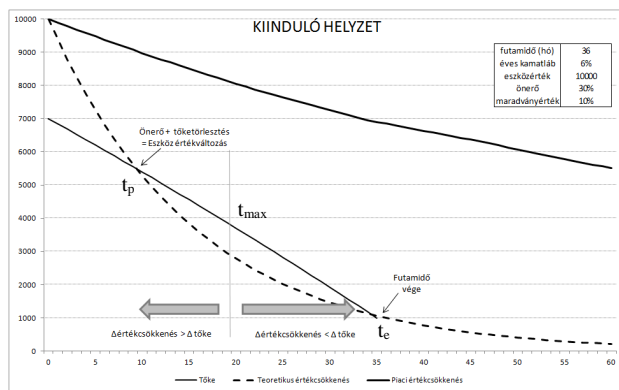
### 3.2. A következtetések és az eredmények hasznosíthatósága, további lehetséges kutatási irányok

Az empirikus vizsgálatok igazolták, hogy mindamellet, hogy a tőkeérték és az értékcsökkenés lefutás közötti kapcsolat fennáll, a lízingbeadó a finanszírozási struktúra kialakítása során csak arra szorítkozik, hogy **aktuális tőkekintlévőségét** a futamidő alatt **folyamatosan az eszköz piaci értéke alatt** tartsa. Ennek oka, hogy a piaci árak alakulásában tükröződő jövőbeli „becsült” szolgálatértékekhez képest a lízingbevevő által működtetett eszköz hátralévő szolgálatértékei az eszközhasználati szokások függvényében eltérhetnek. A lízingbeadó viszont az eszköz értékét befolyásoló kimerülés és hanyatlás (együtt elhasználódás) felett nem tud kontrollt gyakorolni, mivel a jármű elhasználódását a lízingbevevő gazdálkodási gyakorlata határozza meg. Az eszköz idősor értékcsökkenésére hatást gyakorló tényezőket (az elhasználódás, avulás és átértékelődés) ill. az azokkal kapcsolatos bizonytalanságot tehát úgy vonja be finanszírozásának tervezésébe, hogy igyekszik az eszköz által termelt jövőbeli szolgálatérték bizonyos hányadát önerő formájában megelőlegeztetni a lízingbevevővel. A lízingügyletek tőkekalkulációja és a piaci értékcsökkenés között alakítás tekintetében is eltérés tapasztalható: a tőkelefutás egy konkáv, az értékcsökkenés pedig egy konvex függvénnyel írható le. Mindezek alapján tehát a lízingbeadó kalkulációja szerint tervezett tőkeérték lefutás nem alkalmas a lízingbevevőnél az amortizáció tervezésére, kivéve, ha a lízingbevevő olyan intenzitással használja az eszközt, hogy az a futamidő alatt kitermeli a tőkeérték lefutásnak megfelelő jövedelmet (a görbék alakja még ekkor is kérdés lehet), vagyis a normál piaci értékcsökkenéshez képest fokozottabb ütemben amortizálja az eszközt, azaz az eszköz – feltételezett – teoretikus értékcsökkenése gyorsabb.

Az eszközhasználat – és egyben jövedelemtermelő képesség – lízingbeadó általi vezérlését három fontos ügyletparaméter: az önerő, a maradványérték és a futamidő meghatározása teszi lehetővé. A **lízingpiac finanszírozási gyakorlata a 2000-es évek közepén** viszont a fokozódó versenyintenzitásnak köszönhetően pont ezek mentén **átalakult**, a kihelyezések eltolódtak az alacsonyabb önerő, magasabb maradványérték és az enyhén hosszabbodó futamidő kombinációval rendelkező ügyletek irányába. Mindez az alkalmazkodás a mögöttes **eszközértéket** ténylegesen **alakító tényezők változásától függetlenül** ment végbe, aminek következményeként a futamidő egészén értelmezett átlagos finanszírozási hányadok megemelkedtek. Az **önerő csökkenése** és a **maradványérték**



**emelkedése** változatlan futamidő esetén – a lízinget eszközalapú finanszírozásként értelmezve – azt vonja maga után, hogy a lízingbevevőnek hamarabb és hosszabb időtávon keresztül (a 2. ábrán  $t_p$  és  $t_{max}$  előbbre tolódik ill.  $t_{max}/(t_e - t_p)$  megnő) adódik lehetősége a lízingtárgy használatával az időszakot terhelő lízingdíjon felüli jövedelmet termelni. A teoretikus értékcsökkenéssel kifejezhető intenzívebb eszközhasználatból eredő többletjövedelem realizálását követően viszont fizetési hajlandósága fizetési képességétől függetlenül alacsonyabb lesz (lehet), vagyis reális, hogy a lízingbeadó a teljes futamidőre nézve átlagosan magasabb eszközcockázattal szembesül. Ha a 2. ábrán vázolt induló helyzethez képest ceteris



**2. ábra – A tőkeérték lefutás és a teoretikus értékcsökkenés viszonya**

A 2003-at követően megvalósuló magasabb maradványértéken és alacsonyabb önerővel történő finanszírozás tehát a lízingbeadók tőkemegtartására nézve még akkor is veszélyes lett volna, ha a tendencia együtt járt volna a jobb fizetési képességű ügyfelek finanszírozásának irányába történő elmozdulással. Mivel azonban a lízingtársaságok a lízingfinanszírozás „eszközalapú” jellegéből kifolyólag az ügyfelek fizetési képességét elsősorban a jogszabályi előírások teljesítése érdekében, annak tartalmiságára különösebb figyelmet nem fordítva végezték, ezért eszközcockázataik hatásait a jobb minőségű ügyfélportfólió nem tompíthatta/tompíthatja.

paribus csak a maradványérték nő, akkor  $t_p$  időben későbbre tolódik, a teoretikus értékcsökkenés pedig olyan közel kerül a tőkeérték lefutáshoz, hogy az eszközt nem éri meg a  $t_p$  pontot követően tovább működtetnie a lízingbevevőnek.

Az értekezés empirikus vizsgálatai kimutatták, hogy azok a konstrukciók, amelyek **alacsonyabb futamidővel és magasabb maradványértékkel** rendelkeznek, önerőtől függetlenül **kockázatosabbnak** bizonyulnak, míg a hosszabb futamidő, alacsonyabb maradványérték kombináció jobb visszafizetést valószínűsít az ügyfelek teljesítési képességére való tekintet nélkül.

Megállapítható tehát, hogy bár egy eszköz jövedelmezősége rendszerint vállalati kontextusban értelmezhető, a pénzügyi lízingfinanszírozás esetében **felfedezhetőek az eszközhasználat és -jövedelmezőség vállalatfüggetlen jellemzői** is, tehát a lízingfinanszírozók konstrukcióik fontosabb paraméterei mentén aktívan befolyásolhatják ügyleteik minőségét. Ebben a kontextusban gondolkodva **a teoretikus értékcsökkenés és a tőkeérték lefutás viszonya** bizonyul **döntő tényezőnek**: azaz a két függvény különbsége hol és milyen mértékű távolságot vesz fel a futamidő viszonylatában.

Összegezve tehát hitelezési politikájuk kialakításakor működésük hosszú távú fenntarthatóságát szem előtt tartva a lízingbeadók tehát akkor járnak el helyesen ha i) kalkulációjuk kialakításakor követik az eszközértéket befolyásoló tényezők (kezdeti értékcsökkenés, hasznos élettartam, maradványérték) piacon megfigyelhető alakulását vagy ii) ha ettől eltérnek, akkor azt annak tudatában teszik, hogy azzal a lízingbevevő eszközhasználati szokását bizonyos mértékben irányítják és egyben saját maguk által közvetlenül nem kontrollálható eszközök kockázatot vállalnak.

Vagyis az ügylet **megtérülése és teljesítési minősége, kockázata szempontjából** nem az bizonyul **ügydöntőnek** önmagában, hogy a lízingbeadó mekkora finanszírozási hányaddal helyezi ki ügyleteit, hanem az összképet befolyásolja **az is, hogy a lízingbeadó az ügyletparamétereken keresztül mekkora teoretikus értékcsökkenést „kényszerít ki” a lízingbevevőből és az értékcsökkenésben megtestesülő jövedelmet hogyan osztja meg a szerződéses felek között.**

Az értekezésem tárgyául választott témának **számos egyéb vetülete képezhetné további vizsgálatok alapját**. Ezek közé tartozhat például a lízingbeadó által realizált kamatbevétel és az eszközprofitabilitás viszonyának a vizsgálata, a visszabirtoklási kockázat alakulása – értve ezalatt a biztosítékként visszavett eszköz értékét a lízingbeadó fennálló követeléséhez mérten –, valamint a devizaalapú finanszírozás lízingbeli (és egyben eszközalapú finanszírozási konstrukció keretén belüli) létjogosultságának elemzése. Az előbbi kutatási irányokba történő elmozdulás azonban 2008-ban bekövetkezett pénzügyi válság miatt korlátozottan kivitelezhető. Az elemzésnek lényegi kiegészítését adhatja a vizsgálatok további lízingbeadók gyakorlata irányába történő kiterjesztése, de akár a lízingbevevők oldaláról közelítve a pénzügyi lízing keretében birtokolt ill. a saját tulajdonú eszközök használati, amortizálási szokásai közötti különbségek kutatása is.

#### 4. Főbb hivatkozások

1. B. Varga, J. 1997, "Lízingtörténelem – Állandó változások között", *Cégvezetés*, vol. 5, no. 11, pp. 144-147.
2. Bélyácz, I. 2002, "Adalékok a gazdaságelméleti amortizáció tartalmának tisztázásához", *Közgazdasági Szemle*, vol. 49, no. 9, pp. 741-759.
3. Bélyácz, I. 1994a, "Az amortizáció költség és értéktermészetéről", *Ipargazdasági Szemle*, vol. 25, no. 3, pp. 51-62.
4. Bélyácz, I. 1994b, "A tőke megőrzésének koncepciói", *Közgazdasági Szemle*, vol. 41, no. 3, pp. 622-669.
5. Bélyácz, I. 1993, *Amortizációelmélet*, Janus Pannonius Egyetemi Kiadó, Pécs.
6. Bélyácz, I. 1992, *Amortizáció és pótlás*, Janus Pannonius Egyetemi Kiadó, Pécs.
7. Bélyácz, I. 1978, "Amortizáció, pótlás, bővítés", *Pénzügyi Szemle*, vol. 22, no. 1., pp. 69-80.
8. Bierman Jr., H. 1961, "Depreciable Assets--Timing of Expense Recognition", *Accounting Review*, vol. 36, no. 4, pp. 613-618.
9. Böhm-Bawerk, E.v. 1891, *The Positive Theory of Capital*, Macmillan and Co., London.
10. Brief, R.P. 1967, "A Late Nineteenth Century Contribution to the Theory of Depreciation", *Journal of Accounting Research*, vol. 5, no. 1, pp. 27-38.
11. Brief, R.P. & Owen, J. 1968, "Depreciation and Capital Gains: A "New" Approach", *Accounting Review*, vol. 43, no. 2, pp. 367-372.
12. Canning, J.B. 1929, *The Economics of Accountancy*, The Ronald Press Company, New York.
13. Denison, E.F. 1964, "The Unimportance of the Embodied Question", *The American Economic Review*, vol. 54, no. 2, Part 1, pp. 90-94.
14. Diewert, E.W. 1996, *The Measurement of Business Capital, Income and Performance*, OECD.
15. Diewert, W.E. & Wykoff, F.C. 2007, *Depreciation, Deterioration and Obsolescence when there is Embodied or Disembodied Technical Change*, UBC Department of Economics, Vancouver, BC.
16. Domar, E.D. 1953, "Depreciation, Replacement and Growth", *The Economic Journal*, vol. 63, no. 249, pp. 1-32.
17. Eisner, R. 1952, "Depreciation Allowances, Replacement Requirements and Growth", *The American Economic Review*, vol. 42, no. 5, pp. 820-831.

18. Fisher, I. 1896, "What is Capital?", *The Economic Journal*, vol. 6, no. 24, pp. 509-534.
19. Griliches, Z. 1963, "Capital Stock in Investment Functions Some problems of Concept and Measurement" in *Measurement in Economics*, ed. C.F. Christ, California Stanford University Press, Stanford.
20. Hagstroem, K.-. 1941, "The Theory of Depreciation: A Reply", *Econometrica*, vol. 9, no. 1, pp. 89-92.
21. Hagstroem, K.-. 1939, "Remarks on the Theory of Depreciation", *Econometrica*, vol. 7, no. 4, pp. 289-303.
22. Hall, R.E. 1968, "Technical Change and Capital from the Point of View of the Dual", *The Review of Economic Studies*, vol. 35, no. 1, pp. 35-46.
23. Hatfield, H.R. 1936, "What They Say about Depreciation", *The Accounting Review*, vol. 11, no. 1, pp. 18-26.
24. Hayek, F.A.v. 1935, "The Maintenance of Capital", *Economica*, vol. 2, no. 7, pp. 241-276.
25. Hicks, J.R. 1942, "Maintaining Capital Intact: A Further Suggestion", *Economica*, vol. 9, no. 34, pp. 174-179.
26. Hill, T.P. 1999, *Capital stocks, capital services and depreciation*, Paper presented at Canberra Group on Capital Stock Statistics - meeting on 8 to 10 November 1999 edn, OECD, Washington DC.
27. Hotelling, H. 1925, "A General Mathematical Theory of Depreciation", *Journal of the American Statistical Association*, vol. 20, no. 151, pp. 340-353.
28. Hulten, C.R. 2008, "Getting Depreciation (almost) Right", University of Maryland, 2007, April 23-27.
29. Hulten, C.R. 1992, "Growth Accounting When Technical Change is Embodied in Capital", *The American Economic Review*, vol. 82, no. 4, pp. 964-980.
30. Hulten, C.R. & Wykoff, F.C. 1996, "Issues in the measurement of economic depreciation introductory remarks", *Economic inquiry*, vol. 34, no. 1, pp. 10-23.
31. Hulten, C.R. & Wykoff, F.C. 1981a, "Economic Depreciation and Accelerated Depreciation: an Evaluation of the Conable-Jones 10-5-3 Proposal", *National Tax Journal*, vol. 34, no. 1, pp. 45-60.
32. Hulten, C.R. & Wykoff, F.C. 1981b, "The estimation of economic depreciation using vintage asset prices: An application of the Box-Cox power transformation", *Journal of Econometrics*, vol. 15, no. 3, pp. 367-396.
33. Hulten, C.R. & Wykoff, F.C. 1981c, "The Measurement of Economic Depreciation" in *Depreciation, Inflation and the Taxation of Income from Capital*, ed. C.R. Hulten, The Urban Institute Press, Washington, DC, pp. 81-125.

34. Jorgenson, D.W. & Griliches, Z. 1967, "The Explanation of Productivity Change", *The Review of Economic Studies*, vol. 34, no. 3, pp. 249-283.
35. Jorgenson, D.W. 1966, "The Embodiment Hypothesis", *Journal of Political Economy*, vol. 74, no. 1, pp. 1-17.
36. Ladelle, O.G. 1890, "The calculation of depreciation", *The Accountant*, vol. 7, no. September, pp. 659.
37. Lowe, H.D. 1963, "The Essentials of a General Theory of Depreciation", *The Accounting Review*, vol. 38, no. 2, pp. 293-301.
38. Marx, K. 1973, *A tőke: A politikai gazdaságtan bírálata, 2. kötet - A tőke forgalmi folyamata*, Kossuth Kiadó, Budapest.
39. Marx, K. & Engels, F. 1956, *Levelek "A tőkéről"*, Szikra Könyvkiadó, Budapest.
40. Molnárfi, S.D. 1992, *Vagyontértékelés amerikai módra*, T&T Kft., Budapest.
41. Moonitz, M. & Brown, E.C. 1939, "The Annuity Method of Estimating Depreciation", *The Accounting Review*, vol. 14, no. 4, Part I, pp. 424-429.
42. Preinreich, G.A.D. 1941, "Note on the Theory of Depreciation", *Econometrica*, vol. 9, no. 1, pp. 80-88.
43. Preinreich, G.A.D. 1938, "Annual Survey of Economic Theory: The Theory of Depreciation", *Econometrica*, vol. 6, no. 3, pp. 219-241.
44. Raboy, D. 1982, "Depreciation Policy and Economic Efficiency", *Business Economics*, vol. 17, no. 35, pp. 35-41.
45. Schreyer, P. 2009, *Measuring Capital - OECD Manual*, OECD, Párizs.
46. Scott, A.A. 1945, "Defining and Accounting for Depreciation", *The Accounting Review*, vol. 20, no. 3, pp. 308-315.
47. Scott, A.D. 1953, "Notes on User Cost", *The Economic Journal*, vol. 63, no. 250, pp. 368-384.
48. Sweeney, H.W. 1930, "Maintenance of Capital", *The Accounting Review*, vol. 5, no. 4, pp. 277-287.
49. Takács, N. 1993, "Tudományos irányzatok a vagyontárgyak értékbecslésében", *Ipar-Gazdaság*, vol. 45, no. 5, pp. 1-6.
50. Taylor, J.S. 1923, "A Statistical Theory of Depreciation", *Journal of the American Statistical Association*, vol. 18, no. 144, pp. 1010-1023.
51. Triplett, J.E. 1996, "Depreciation in production analysis and in income and wealth accounts: Resolution of an old debate", *Economic Inquiry*, vol. 34, no. 1, pp. 93-114.
52. Veres, J. & Gulyás, É. 2008, *Bankszámvitel*, Alinea Kiadó, Budapest.

53. Wright, F.K. 1967, "An Evaluation of Ladelle's Theory of Depreciation", *Journal of Accounting Research*, vol. 5, no. 2, pp. 173-179.
54. Wright, F.K. 1964, "Towards a General Theory of Depreciation", *Journal of Accounting Research*, vol. 2, no. 1, pp. 80-90.
55. Wykoff, F.C. 2003, *Obsolescence in Economic Depreciation from the Point of View of the Revaluation Term*, Pamona College.
56. Wykoff, F.C. 1989, "Economic Depreciation and the User Cost of Business Leased Automobiles" in *Technology and Capital Formation*, eds. D.W. Jorgenson & R. Landau, The MIT Press, Cambridge, pp. 259-293.
57. Wykoff, F.C. 1973, "A User Cost Approach to New Automobile Purchases", *Review of Economic Studies*, vol. 40, no. 123, pp. 377-390.
58. Ziegler, É. 2001, *Lízingről mindenkinek*, Aula Kiadó, Budapest.

#### Jogszabályi hivatkozások

1. 2000. évi C. törvény a számvitelről
2. 1996. évi CXII. törvény a hitelintézetekről és a pénzügyi vállalkozásokról
3. 1996. évi LXXXI. törvény a társasági adóról és az osztalékadóról
4. 196/2007. (VII. 30.) Korm. rendelet a hitelezési kockázat kezeléséről és tőkekövetelményéről
5. 250/2000. (XII. 24.) Korm. rendelet a hitelintézetek és a pénzügyi vállalkozások éves beszámoló készítési és könyvvezetési kötelezettségének sajátosságairól

#### Egyéb források

1. International Accounting Standard 17 Leases  
<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/ias17.pdf>, letöltve: 2012.02.01
2. International Accounting Standard 36 Impairment of Assets  
<http://eifrs.iasb.org/eifrs/bnstandards/en/ias36.pdf>, letöltve: 2012.02.01
3. Exposure Draft ED/2010/9 Leases  
<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/C03C9E95-822E-4716-81ED-04B9CC4943BE/0/EDLeasesStandard0810.pdf>, letöltve: 2012.02.01
4. A Magyar Lízingszövetség lezárt statisztikái  
[http://www.lizingszovetseg.hu/hirek/lezart\\_statisztikak.4995.html?pageid=454](http://www.lizingszovetseg.hu/hirek/lezart_statisztikak.4995.html?pageid=454), letöltve: 2012.05.28
5. PSZÁF Aranykönyv 2008  
[http://www.pszaf.hu/bal\\_menu/jelentesek\\_statisztikak/statisztikak/aranykonyv](http://www.pszaf.hu/bal_menu/jelentesek_statisztikak/statisztikak/aranykonyv), letöltve: 2012.05.28

## 5. A témakörrel kapcsolatos saját (ill. társszerzős) publikációk jegyzéke

### Tudományos könyvek, könyvrészletek

1. Rakó Ágnes-Nagy Zsuzsanna-Gálos Gréta-Diána-Csikósová Sabina-Gulyás Éva-Veres Judit [2010]: Hitelintézetek könyvvizsgálata és ellenőrzése egyetemi tankönyv (lektorált), 1. kiadás; Alinea Kiadó, Budapest ISBN 978 963 9659 51 3; pp. 463, 25 cm;  
Veres Judit: pp. 429-447.; szerkesztő, bankszakmai lektor (teljes könyv)
2. Veres Judit-Gulyás Éva [2008]: Bankszámvitel egyetemi tankönyv (lektorált), 1. kiadás; Alinea Kiadó, Budapest ISBN 978 963 9659 32 2; pp. 283, 25 cm;  
Veres Judit: pp. 1-129. és 187-283.

### Folyóirat cikkek

1. Veres Judit [2013]: A gépjárművek pénzügyi lízingfinanszírozási gyakorlatának átalakulása a lízingtárgy értékcsökkenésének viszonylatában (munkacím)  
Hitelintézeti Szemle, megjelenés alatt, várhatóan: XII. évfolyam 2. szám 2013. április
2. Veres Judit [2012]: Az amortizáció és eszközértékelés kapcsolatának számviteli megközelítései a tárgyi eszközök esetében  
Számvitel-Adó-Könyvvizsgálat, LIV. évfolyam, 9. szám 2012. augusztus pp. 13.
3. Veres Judit [2011]: Az eszközvisszavétel számviteli sajátosságai a lízingbevevőnél, termelőeszközök zártvégű lízingje esetén  
Számviteli Tanácsadó, III. évfolyam, 12. szám 2011. december pp. 6-13.
4. Gulyás Éva-Veres Judit [2011]: A pénzügyi lízingszerződések idő előtti lezárása – Az eszközvisszavétel számviteli és adózási sajátosságai  
Számviteli Tanácsadó, III. évfolyam, 12. szám 2011. december pp. 2-5.
5. Gulyás Éva-Veres Judit [2008]: Devizás pénzügyi lízingügyletek indítása előre-fizetéssel  
SzámAdó, XVII. évfolyam, 1. szám 2008. január pp. 3-10.
6. Gulyás Éva-Veres Judit [2007]: A devizás pénzügyi lízing elszámolásának számviteli és áfa-szabályozása  
SzámAdó, XVI. évfolyam, 12. szám 2007. december pp. 511-516.
7. Gulyás Éva-Veres Judit [2007]: A devizás pénzügyi lízing szabályozása: megszűntek a bizonytalanságok  
Számvitel-Adó-Könyvvizsgálat, II. évfolyam 12. szám 2007. december pp. 3-9.

### Egyéb

1. Gulyás Éva-Veres Judit [2005]: A devizás pénzügyi lízing elszámolásának számviteli és áfa-sajátosságai a lízingbeadó vállalkozásoknál – műhelytanulmány, Budapesti Corvinus Egyetem – Vezetői Számvitel Tanszék, pp. 47 (A4)