

**Pécsi Tudományegyetem  
Közgazdaságtudományi Kar  
Gazdálkodástani Doktori Iskola**

**Szász Erzsébet**

**A vállalati teljesítmény torzított  
kimutatásának számviteli, etikai,  
vállalatkezelési és tőkepiaci aspektusai**

**Doktori értekezés tézisei**

**Témavezető: Dr. Bélyácz Iván**

**Pécs, 2010**



## Tartalomjegyzék

A témaválasztás indoklása és a kutatási cél megjelölése.....	4
Az értekezés szerkezete.....	8
Kutatási módszer és hipotézisek.....	10
Az értekezés kutatási eredményei.....	13
A jelöltnek a kutatás témakörében megjelent publikációi.....	22

## A témaválasztás indoklása és a kutatási cél megjelölése

Számviteli szakterületet művelő egyetemi oktatóként kezdtem foglalkozni az akkor friss eseményként történt Enron-jelenség okaival és tanulságaival. Az évtized elején rövid két év leforgása alatt tőzsdén jegyzett amerikai nagyvállalatok százai mentek csődbe és szűntek meg a vállalati teljesítmény krónikusan hamis bemutatása miatt, sőt az érintett teljes vállalati kör több ezer vállalatot számlált. Amikor e problémakörrel doktorandusz hallgatóként kapcsolatba kerültem még nem látszott világosan, hogy nem csupán számviteli szabálytalanságról, tömeges hamisságról van szó, hanem a részvényérték maximalizálásán alapuló piaci rendszerműködés zavarainak megnyilvánulásáról.

Az amerikai gazdaságban a 90-es évek második felében a technológiai részvénypiaci-buborék kipukkadása után rövid idővel vállalatok ezreinek mérlegeit kezdték utólag korrigálni súlyosabbnál súlyosabb számviteli szabálytalanságok sőt csalások miatt. Akkor még kevesekben tudatosult, hogy a röviddel korábban kipukkadt részvénypiaci buboréknak és a számviteli botrányoknak közös gyökerei lehetnek. A világ erről teljes bizonyosságot a 2007-2009 közötti hitelpiaci buborék minden képzeletet felülmúló pusztítása nyomán szerezhetett. Az amerikai tőkepiac működésében egy évtized leforgása alatt keletkezett irracionális túláradás új megvilágításba helyezte a folyó évtized elejének számviteli botrányait is. A közös gyökér a részvénypiac érdekeltségi viszonyainak eltorzulása lehetett.

Először az igényel magyarázatot, hogy a téma kidolgozása során miért támaszkodtam csaknem kizárólag amerikai forrásokra. Az Enron-jelenség a világon bármely vállalattal és tőkepiaccal összefüggésben megtörténhet (meg is történt több európai országban is) s a számviteli beszámolás torzításainak kétségtelenül vannak általános, minden vállalatra érvényes vonásai. Értekezésem forráskutatása, koncepcióalkotása és megírása során a probléma általános érvényűségét tartottam szem előtt, s akkor is kitértam a választott témakör mellett, amikor nyilvánvaló lett számomra, hogy

nem végezhetek primer vállalati adatokon alapuló empirikus vizsgálatokat. Párhónapos amerikai tanulmányutam során gyűjtött szakirodalmi források mellett is csak szekunder vállalati adatokhoz jutottam.

Témaválasztásomban az is szerepet játszott, hogy már korábban is foglalkoztam a bizalom és az etika vállalati gazdálkodásbeli szerepével és az etikai aspektus volt a magyarázó okok közül az első amit az Enron-jelenség kapcsán kutattam. Ennek eredményei nyilvánvalóvá tették számomra a további vizsgálódás szükségességét. Így jutottam el a tágabb értelemben vett vállalatkezelési okok kutatásához, s mivel ezt sem éreztem minden kétséget kizáró magyarázatnak a számviteli csalások megelőzhetőségével összefüggésben, a legmélyebb okot a részvénytársasági működés torz érdekeltségi viszonyaiban találtam meg.

Az értekezésben feldolgozott problémakör általam választott kezelésmódja azt példázza, hogy a látszatra elsősorban számviteli jelenségkör igazi kiváltó okai nem találhatók meg a vállalati számvitel összefüggésrendszerén belül, hanem attól távolabb keresendők. Ez a véleményem annak megismerésekor sem változott, amikor az amerikai számviteli botrányokra adott törvényhozói válasz szinte kizárólag a számvitel és a problémában érintett intézmények megreformálását szolgálta. A keletkezett feszültségek, a tőkepiacot megrázó krízis, s a kiútkeresés bezáratlan folyamatsort alkot, s értekezésem sem léphet fel a megfellebbezhetetlen igazságok kimondásának igényével.

A vállalati teljesítmény torzított kimutatásának tömegessége legelőször olyan reakciókat váltott ki mind a szakmai körökben, mind a közvéleményben, amelyek fényében a számviteli csalások alapvetően etikai vétségként tündek fel. Nehéz volna igazolni, ha nem lehetetlen, hogy a pénzügyi beszámolókat készítő egyének erkölcsi integritásának hiánya a fő magyarázat. Az értekezés egész gondolatmenetével azt igyekszem igazolni, hogy a hamis pénzügyi beszámolás sokkal inkább a vállalati környezet és a részvénytársasági működés torzulásának terméke, minthogy egyéni vagy vállalati szervezeti túlkapas lenne. Éppen ezért a felszíni jelek értelmezése

helyett a jelenség gyökereinek azonosítása látszik célszerűbbnek. A vállalati döntéshozók és a döntéseket létrehozó egyének természetesen aktív szerepet játszanak az agresszív profitcélok kitűzésében, s a hamis beszámoló készítést kiváltó vállalaton belüli nyomásgyakorlásban, kétséges azonban, hogy az e rendszerben működő egyének van reális mérlegelési lehetősége a hamissághoz vezető magatartás és tevékenység elutasításában.

A fő kérdés természetesen az, hogy a vállalati pénzügyi beszámoló készítői miért állítanak valótlan a vállalat várható pénzügyi teljesítményéről, s ennek következményeként miért vezetik félre a befektetőket. A vállalati teljesítménymérés világában olyan rendszer működik, amelyben a várakozások megfogalmazása és teljesülése szigorú piaci kontroll alatt van, s a vállalati beszámolókat is független külső intézmények hitelesítik. A kontroll és a minősítés e zárt rendszerében keletkeznek olyan torzulások, amelyek nem magyarázhatók egyetlen tényező, az etikátlanság hatásával. Annak érdekében, hogy e torzulások mélyebb okai tisztázhatók legyenek, szükség van a legfontosabb érdekelték és szereplők motivumainak, indítékainak és tetteinek mélyreható és sokoldalú elemzésére.

A torzításon alapuló hamis beszámoló készítésének indítékai nem érthetők meg a tőzsdei elemzők, az auditorok, a hitelminősítő ügynökségek érdekeltségének és cselekedeteinek vizsgálata nélkül. Ezen túlmenően elkerülhetetlen a vállalatkormányzás alkotóelemeinek kritikai vizsgálata is. A bizalom az a kapocs, amely a felsorolt szereplők és intézmények tevékenységét és a befektetői aspirációkat összeköti. Ha a vállalati pénzügyi beszámolókból, a folyamatosan közreadott információkból a befektetők nem következtethetnek a vállalat valós jövedelemtermelő képességén alapuló fundamentális értékére, akkor megrendülhet a befektetők bizalma. A vállalati számviteli kimutatásoknak kulcsszerepük van a befektetők tájékoztatásában, a vállalat és a részvénytőzsi környezet közötti kommunikációban.

A torzítatlan vállalati teljesítménymérés viszonylatában a részvénytőzsi piacra úgy tekintenek, mint ami hosszabb távon képes a buborék felszámolására, az akár tömeges túlértékelés

megszüntetésére. A számviteli szabálytalanságok és csalások legmélyebb mozgatói csak úgy érthetők meg, ha felismerjük a részvénytulajdonosi működés kettősségét: az egyik oldalról törekszik a megtisztítás, az egyensúly, a méltányos értékelés/árazás felé, ugyanakkor a piaci szereplőket időről-időre rákényszeríti teljesíthetetlen vállalások megtételére a vállalati teljesítményt illetően, egyúttal magában foglalja a csalárdságra, hamisságra ösztönzés és az irreális piaci várakozások teljesítésének kényszerét. A részvénytulajdonosok gazdagságának maximalizálására épülő rendszerben végsősoron éppen a tulajdonosok-befektetők lettek a számviteli csalárdságok fő vesztesei, s ez éppoly nehezen feloldható ellentmondás, mint a piaci működés említett kettőssége.

Az értekezés gondolatmenetének fő célja mindezek alapján ennek az ellentmondásokkal teli vállalati beszámolási és részvénytulajdonosi rendszernek a sokoldalú elemzése és a legmélyebb mozgatók azonosítása. Az amerikai tőkepiacon, a 90-es évek második felében kialakult részvényértékelési buborék erőltetett fenntartásának igénye tömeges számviteli csalást generált, mert a részvények túlértékelttsége mögött a jövőbeli vállalati profitok reménytelensége húzódott meg. A vállalati vezetők olyan rendszerhibával szembesültek, amit csak torzított beszámolókkal véltek elháríthatónak. Az értekezés e piaci hiba szerepére hívja fel a figyelmet, a szokásosnál nyomatékosabban.

## Az értekezés szerkezete

Értekezésem, tartalmi értelemben, öt szerkezeti egységből áll. Az **elsőben** bemutatom a számviteli szabálytalanság szerepét a vállalati teljesítménymérés torzításában. Ennek érdekében felvázolom a szabálytalan kimutatások készítésének eredetét, elemzem tartalmát, s kitérek a számviteli csalás leggyakoribb módozatainak ismertetésére. Ezekkel összefüggésben külön vizsgálom a hamis informálás kockázati tényezőit. Az első részben – ezt követően – elemzem a hamis információközlés céljait, formáit, következményeit, és ez a tartalmi egység a csaláson alapuló pénzügyi beszámolás elemeinek izolálásával zárul. Az értekezés **második** fejezete az Enron-jelenség kialakulásának formáit, okait és következményeit kutatja. Ennek során kritikai elemzést végzek a mérlegen kívüli finanszírozás szerepéről, a profit manipuláció veszélyeiről, a speciális rendeltetésű egységek céljáról. Az Enron-jelenség illusztrációjaként vállalati esetek bemutatására kerül sor. Még ebben a részben kitérek az auditorok szerepére, az általuk gyakorolt többes funkció potenciális veszélyeire. Arra a kérdésre is keresem a választ, hogy az auditálás megvéd-e a megtévesztő számviteli gyakorlat folytatásával szemben? Ez a rész a tőkepiaci elemzők szerepének taglalásával és az elanyagiasodásról szóló esetvizsgálattal zárul. A **harmadik** rész a szakmaiság, a bizalom és az etika szerepével foglalkozik a számviteli szabálytalanságok kialakulását érintően. A gondolatmenet e szakaszában foglalkozom a számvitel professzionalizációjával és deprofesszionalizációjával, a közérdek és önérdék konfliktusával, a bizalom szerepével. Ebben a fejezetben hangsúlyosan vizsgálom az etikai magatartás és a piaci működés kapcsolatát, s az Enron-jelenség etikai vonatkozásait. Értekezésem **negyedik** része foglalkozik a vállalkormányzás szerepével a számviteli szabálytalanságok kiterjedésében. E fejezetben vizsgálom a vállalkormányzás felelősségi és etikai aspektusait, külön kitérve a „kapuőrök” szerepére. Többoldalúan és kritikailag elemzem a vállalati igazgatótanács teljesítményét. E rész zárásaként azt vizsgálom három érintett amerikai nagyvállalat példáján, hogy a krízis nyomán



bevezetett reformok, intézkedések – korábbi érvényességük esetén - segítettek volna-e a vállalatkormányzási hibák elkerülésében. Az **ötödik** rész a kiútkeresés esélyeit, módozatait, s a kiút megjelésének lehetőségét taglalja. E fejezetben jutok el az általam legmélyebb mozgatónak tartott részvénypiaci okok feltárásához. Ennek érdekében elemzem a vállalati részvények tőkepiaci túlértékelésének veszélyeit és a befektetői attitűd változását. A kiútkeresés részeként a vállalati pénzügyi beszámolási gyakorlat továbbfejlesztési javaslatait értékelem.

Az értekezés öt szerkezeti egységének egymásutánisága azt a törekvést fejezi ki, hogy a teljesítménymérés torzulásaira adott magyarázat, az okok vizsgálata a számviteli, az etikai, a vállalatkormányzási és a részvénypiaci aspektus vizsgálatain nyugodhat. A számviteli problémák azonosítása a jelenségvilág bemutatására szolgál, az etikai és a vállalatkormányzási aspektus a fő magyarázó okot jelentik, a részvénypiaci működésből táplálkozó erők pedig a legmélyebb mozgató azonosítására szolgálnak.

## **Kutatási módszer és hipotézisek**

A számviteli csalások elemzése során általában és az Enron-jelenség tanulmányozása során különösen világos volt számomra, hogy ezek az események nem írhatók le a számvitel alapvető elvei és kritériumai alapján. A számviteli beszámolás tradicionális elvei – teljesség, valódiság, óvatosság, folytonosság, következetesség, időbeli elhatárolás etc. – alkalmatlanok mind a torzulások okainak, mind következményeinek bemutatására. Ez egyben azt is jelenti, hogy az okok hiteles feltárásához ki kell lépni a számvitel összefüggésrendszeréből és tágabb kontextusban szükséges vizsgálni. A szakirodalmi forrásgyűjtés során kiderült, hogy az alapvetően számviteli meghatározottságú események és cselekedetek leírhatók, sőt kritikailag elemezhetők azoknak az elveknek a segítségével, amelyek ma a legszélesebb körben használatosak a vállalati teljesítménymérés és a részvénypiaci működés vizsgálatában.

Bár erre szórványosan van szakirodalmi hivatkozás, a számvitel itt elemzett konfliktusai, ellentmondásai, feszültségei, valamint a részvénypiaci működés zavarai leírhatók az aszimmetrikus információ, a megbízó-ügynök, az erkölcsi kockázat, az érdekkonfliktus, az érdekhordozók, a tőkepiaci buborék, a részvénypiaci irracionális túláradás, a bizalom és etika elve alapján. A felsorolt elvek és elméleti alapok olyan keretrendszert alkotnak, amelybe a számviteli problémák egyes elemei, s a rendszerműködés egésze is elhelyezhető és hatékonyan elemezhető.

Az aszimmetrikus információ elvét vizsgálva azzal a felismeréssel szembesülünk, hogy a vállalati teljesítményről való hamis informálás mögött az aszimmetriák és kiegyensúlyozatlanságok tömege húzódik meg. A tőkeműködtető menedzserek mindig információelőnyben vannak a tulajdonosokkal szemben; az igazgatótanácsok független tagjai és a belső audit bizottság képviselői gyakran alulinformáltak; a vállalati és a piaci rendszer szereplői igen kevésbé vannak tisztában a pénzügyi instrumentumok innovatív változataival; a szabályozó hatóságok

informátlansága a vállalati számviteli praktikákkal kapcsolatban, csak a legfontosabbakat kiemelve.

A kutatás a leírt keretrendszerben szakirodalmi forrásokra, vállalati elemzésekre, döntően másodlagos adatokra és információkra támaszkodva újszerűsége a vizsgálati modell felépítésével törekedett. A számviteli beszámolás válságának elemzésében nem tekinthető széles körben alkalmazott gyakorlatnak az etikai, a vállalatkezelési és a részvénytársasági értékelési aspektusnak a szoros egybekapcsolása, s a tényezők hatásának egymásból történő levezetése. A kutatás során vált egyértelművé, hogy önmagában sem az etikai, sem a vállalatkezelési eredetű tényezőmagyarázat nem lehet elégséges, hiszen olyan fontos piaci és intézményi szereplők, mint a pénzügyi tanácsadók, a külső auditorok, a tőzsdéfelügyelet, a befektetési bankok, a jegybank vagy tevékeny résztvevők a számviteli manipulációban, vagy nem tettek semmit a hamis gyakorlat felszámolására, vagy a buborék növekedésének megállítására. Senki sem merete hamisnak nevezni a csalárdságok nyomán kialakult piaci szárnyalást.

Ez a magyarázata annak, hogy a számviteli csalás természetrajzának részletes felvázolása után először a bizalmi-etikai faktor szerepének az elemzésére kerül sor, majd a vállalatkezelési tényező szerepének vizsgálata történik. A részvénytársasági működés torzulásai azért kapnak kiemelkedően nagy jelentőséget, mert a befektetőket igazán az előzetes becslés eredményei érdeklik, s abban nagy tere van a várható profit indokolatlan mértékű túlbecsülésének. A profitok felpumpálása, a vállalati adósságok elrejtése, a profit-elszámolás manipulálása, a mérlegen kívüli (nem konszolidált) vállalkozások tömeges alapítása vagy a kreatív számvitelnek nevezett félrevezető elszámolás mind-mind olyan szimptóma, amely részvénytársasági rendszerzavarra utal. Mindegyik tényező a részvényárak magasán tartását célozza, s ha mögötte romló jövedelmezőség, közelgő vállalati visszaesés van, akkor a mérlegmanipuláció átlépi a törvényesség határát.

A fentebb vázolt kutatási megfontolásokra alapozva a következő hipotéziseket fogalmazom meg az értekezés gondolatmenetének kifejtése előtt:

### **1. hipotézis**

Az értekezésben átfogó elnevezéssel Enron-jelenségként idézett vállalati teljesítmény-elszámolási szabálytalanságok és csalárdságok csak külsődleges megjelenési formájukban tekinthetők főleg számviteli hamisságoknak, a vonatkozó jelenségek sora nem írható le és nem elemezhető a számvitel ismert kategóriáival, elveivel és kritériumaival.

### **2. hipotézis**

A bizalmi-etikai tényező bár fontos szereppel bír, az erkölcsi intaktság teljeskörű megőrzése önmagában nem elegendő a számviteli manipulációk kikerüléséhez, a vállalati teljesítmény tartósan valóság-hű kimutatásához.

### **3. hipotézis**

A vállalatkormányzás fő komponensei, jelesül az igazgatótanács, a belső auditorok, a tulajdonosok csak elvileg állhatták volna útját a vállalati beszámolás csalárdságainak, az a tény azonban, hogy az ún. „kapuőrök” nem a tulajdonosok érdekeit védik, hanem a tőkeműködtető menedzsereket, így a vállalatkormányzási rendszer végeredményben a hamisság és csalárdság hallgatólagos tőrője lett.

### **4. hipotézis**

A részvénypiaci rendszernek van olyan erős önregeneráló és öntisztuló képessége, a piaci önkorrekció mindig van olyan erős, hogy – hosszabb távon – alkalmas a rendszervariációk felszámolására.

## Az értekezés kutatási eredményei

Az értekezés **1. hipotézise** maradéktalanul igazolódott annak sokoldalú vizsgálatával, hogy a számviteli csalárdságokat döntő mértékben vállalati és piaci környezeti hatások váltják ki. A számviteli csalás történjen bármilyen konkrét formában, alapvetően a vállalatnak a valóságosnál kedvezőbb vagyoni helyzetét, pénzügyi pozícióját, jövedelmezőségi teljesítményét, tőkepiaci attraktivitását, növekedési képességét igyekszik bizonyítani. A kiváltó ok – szinte minden esetben – az irreálisan feszített profitvárakozásoknak megfelelés-kényszere. A beszámolás hamis praxisának alátámasztásául szolgál az a tény is, hogy a vállalatok tőkeműködtető menedzserei meg sem kíséreltek szembeszállni az elemzők által felkorbácsolt részvénypiaci várakozásokkal. A tömeges vállalati bukás sokkal nagyobb vállalati és társadalmi értékpusztulással járt, mint amekkora profithoz-forráshoz juthattak az érintettek a buborék felfúvódása során. A hamis pénzügyi beszámolást végző vállalatok olyan „játékba” mehettek bele, ami egy idő után törvényszerűen vezetett a vállalatok bukásához. Ha tudott befektetési törvényszerűség a részvénypiac egy vagy néhány befektető általi legyőzhetetlensége, akkor ismert kellett volna, hogy legyen az erre tett befektetői kockázat nagysága is. A tömeges vállalati bukás semmiképpen nem tekinthető a részvények túlértékeltsége nyomán keletkezett buborék egyszerű korrekciójaként.

A leg súlyosabb következmény abban állt, hogy az erőltetett-feszített profitcélok nyomán a vállalatok részvénypiac számára becsült értéke elszakadt a fundamentumoktól, s csupán a piaci szereplők félrevezetését eredményezte. A vállalati teljesítményértékelés rendszerében van természetes ellensúly, amit intézményesen a külső auditorok jelenléte és tevékenysége képezhet. Az értekezés első fejezetében kifejtett érvek arra mutattak, hogy a külső auditorok nem jelentettek garanciát a megtévesztő számviteli gyakorlattal szemben. Mivel a külső auditorok tömegesen hagytak jóvá félrevezető vállalati pénzügyi beszámolókat, ezáltal a

legnagyobb kárt a befektetőknek okozták, mivel azok nem támaszkodhattak hiteles információkra a részvények értékelésekor. Az auditorok, a részvénytőzsi elemzők, a befektetési bankok, a hitelminősítő intézmények inkább a hamis beszámolásban-informálásban voltak érdekeltek, mint annak megakadályozásában. A felsorolt piaci szereplők magas jövedelme a csalárd beszámolás eredményeihez kötődött, mind az aszimmetrikus információ, mind a megbízó-ügynök elv azt bizonyítja, hogy e szereplők nem a befektetőknek-tulajdonosoknak akartak megfelelni, hanem a nekik megbízást adó tőkeműködtető menedzsereknek.

Hogy a vállalati teljesítmény torzított bemutatása a számvitel eszközeivel történt, az a probléma lényege szempontjából másodlagos jelentőségű. Ha a megtörtént beszámolási csalárdság kizárólag belső vállalati indíttatású hamisság lett volna, akkor a belső és külső auditorok, a reguláló intézmények, a hitelminősítő intézmények, a független igazgatótanácsi tagok kellő ellensúlyt képezhettek volna a hamis gyakorlat gyors felszámolását eredményezve. A vállalatokra gyakorolt formális és informális nyomásgyakorlás az agresszív profitcélok teljesítésére világosan mutatja a hamis beszámolás kikényszerítettségét. A félrevezető módon „earnings management”-nek nevezett profitmanipuláció valójában nagy tételben folyó, veszélyes játék lett olyan céllal, hogy a vállalati tőkeműködtető menedzserek törekedjenek az elemzők által kitűzött feszített célok elérésére. Az „earnings management” a számviteli beszámolás szándékos manipulálását jelenti a vállalati teljesítmény-növekedés „látszatának” fenntartása érdekében, ami valójában nem jelent mást, mint a számviteli tételek célirányos torzítását.

Alapvető konfliktus forrása az a tény, hogy a számviteli beszámolás hagyományosan éves szemléletű, ezzel szemben a részvénytőzsi számára készülő elemzői-tanácsadói becslés negyedéves periodizálású. A két művelet eltérő szakaszolása azért okoz gondot, mert egy-egy sikeres negyedév után – gyakran az erkölcsi kockázat veszélyét is vállalva – nagy a kísértés a szárnyalás fenntartására, ami egyértelműen a részvénytőzsi várakozásoknak

történő megfelelés kényszeréből fakad. Mindebből arra a következtetésre jutottam, hogy a csalárdságok megtörténtének eseménysorában a számviteli rendszer eszközszerepet játszik.

A **2. hipotézisben** foglalt feltevés alapvetően igazolódott az értekezés második fejezetének fejtegetései alapján. Az Enron-jelenséget, s annak legkülönbözőbb változatait mind a szakmai-, mind a közvélekedésben előszeretettel láttatták elszigetelt etikai vétségként, a menedzserek erkölcsi intaktságának sérüléseként. Az értekezésben a szakmaiság, a bizalom és az etika sokágú kapcsolataihoz a számvitel professzionalizációja oldaláról közelíttem. A vállalatok nyilvánosságra hozott pénzügyi beszámolóinak mind a készítői, mind az auditorai számviteli szakemberek voltak. Mindkét funkció végzői hosszú időn keresztül szakmai monopóliumot élveztek és elvárták tőlük a köz javának megfelelő cselekvést. A számviteli szakma gyakorlóival szemben, mindkét oldalon, megkövetelték az integritás, a függetlenség és a bizalom feltétlen érvényesítését, ugyanakkor a szakma képviselőit gyakran érte vád az önérdéknek a közérdek feletti dominanciája miatt, ami tevékenységükben tükröződött. A két érdek egymással történő hatékony kiegyensúlyozása mindenkor nehézségekbe ütközött, s a számviteli rendszer működése maradéktalanul sosem volt képes a konfliktus hatékony kezelésére.

Tényként állapíthattam meg, hogy a számviteli szakma rutinizációja, tömegesedése, specializálódása, fokozott üzletiesedése, diverzifikálódása, s nagyvállalati bürokratizálódása folytán deprofesszionalizálódási folyamat kezdődött, amelynek közvetlen kimutatható hatása van a hamis beszámolási gyakorlat gyors terjedésében. Ezen a ponton lép be a szakmaiság és a bizalom közötti érzékeny kapcsolat. Az etikai kontrollnak nagy szerepe volna abban, hogy a szakmai monopóliummal és hatalommal visszaélhessenek a számviteli szakemberek. Közismert tény, hogy a számviteli szakértő és a bármilyen jellegű ügyfél között a tudásbeli aszimmetria miatt egyenlőtlen kapcsolat van, amit csak a bizalom érvényesülése hidalhat át. A feltétlen bizalom és az erkölcsi intaktság a számviteli rendszer önszabályozó képességének elengedhetetlen feltétele.

Kétségtelen tény, hogy a hamis beszámolás, a megkérdőjelezhető számviteli gyakorlat, a csalás, az ezekből táplálkozó mértéktelen menedzseri díjazás egyenként és együtt képes volt a befektetői bizalom aláásására. Az értekezésben vizsgált vállalati csalárdságok elkövetésének számos morális vonatkozása van, s példák sokasága szolgált illusztrációként arra, hogy az egyéni érdek közérdek fölé helyezése mily káros következményekkel járhat. Az etikátlan vállalati menedzseri magatartás a befektetői bizalom széleskörű megrendülését okozta, s a bizalmi-etikai elv hiányos érvényesülésének a tulajdonos-befektetők a fő vesztesei. A számviteli csalárdságok mindegyike azt példázza, hogy a tulajdonos mint megbízó érdekei és céljai összeütközésbe kerülnek a tőkeműködtető menedzser mint ügynök aspirációival. Ezt a konfliktust tetézi a szereplők közötti mindenoldalú információs aszimmetria. Egyetlen példát említve ennek kapcsán: amikor a tőkeműködtető menedzserek díjazását összekapcsolják a részvényárak alakulásával, akkor még látszólag érzékenyebb van a tőkeműködtető és a tulajdonos között. A bizalom elve alapján a tulajdonos joggal gondolhatja, hogy a magasabb részvényárak magasabb fundamentális értéket tükröznek, s ez a tulajdonosok hosszabb távú érdekeit szolgálja. A tőkeműködtető menedzserek a számviteli csalárdság minősített és kevésbé fajsúlyos eseteiben egyaránt nem honorálják a befektetők bizalmát, sőt veszélybe sodorhatják az érdekhordozók mindegyikének követeléseit.

Kétségbe kell vonni azt a gyakran tapasztalható vélekedést, hogy a vállalati menedzserek etikátlan cselekedetei és a részvényesi érték maximalizálásának elve – ha össze nem is egyeztethető – a valóságban mégis létező kapcsolat. A vállalati számviteli csalásokban megnyilvánuló etikátlan viselkedés tagadhatatlanul fontos tényező, a csalárdságok univerzális magyarázataként mégsem elfogadható. Számos esetben tapasztalható, hogy erkölcsi integritásukban sértetlen vállalati döntéshozók, az intézményi nyomás hatására csalás elkövetői lesznek. Az amerikai vállalatok tömegét érintő bukási sorozat következményeinek felszámolása során igen nagy súlyt kapott az etikai elv megkerülhetetlensége, a



vezetők és alárendelt szakemberek erkölcsi integritásának fontossága. Az etikai aspektus felértékelődését az is elősegítette a vállalati teljesítmények értékelésében, azok ellenőrzésében, hogy a szereplők érdekeltségi viszonyaiban eluralkodott az összeférhetetlenség elvének megsértése. E hipotézis teljesülése arra indított, hogy mélyebb és átfogóbb mozgatókat keressek, hiszen a bizalmi-etikai elv maradéktalan érvényesülése sem lenne elégséges garancia a csalárdságok elkerüléséhez.

Az értekezés **3. hipotézise** ugyancsak igazolódott elsősorban a negyedik részben kifejtettek révén. Különösen a megbízó-ügynök teóriának, az érdekhordozói elvnek és az erkölcsi kockázat indokolatlanul nagy mértékének volt nagy szerepe abban, hogy az egyes vállalatok vállalatkormányzási rendszerének hatékonysághiányos működése nyomán sérült a tulajdonosok hosszabb távú érdeke. Természetes volt az, hogy a hamis beszámolás következtében végbement tömeges vállalati bukást követően a szabályozó mechanizmusok reformja került a középpontba. Kevés kivétellel a társaságok vállalatkormányzási rendszerében egyetlen olyan döntési-szabályozási pont sem létezett amelynek gazdasági szereplői megkíséreltek áthatolni a hamis információk kódén. Ez egyaránt vonatkozik az igazgatótanácsok belső és független tagjaira, a belső audit bizottságra, a jutalmazási testületekre. A problémákat súlyosbította az a tény, hogy a társaságba tőkét befektető tulajdonosok igen keveset tettek saját érdekeik védelmében.

A hamis beszámolás miatti válságban tönkrement vállalatok példája azt igazolta, hogy a vállalatkormányzás mint rendszer jórészt a tőkeműködtető menedzserek érdekeinek szolgálatában áll. A részvénytőke értéknövekedéséhez kapcsolt menedzseri jutalmazás széleskörűvé válása nyomán a tőkeműködtető menedzserek tudatosan vállalták a tulajdonos-befektetők megtévesztését a vállalati teljesítmények torzított kimutatásával. A vállalatkormányzási rendszer működési hatékonyságát határozottan rontja, hogy a vállalati teljesítménymérés valamennyi szereplője a menedzserek alkalmazásában áll, azok megbízását teljesíti. Az információs aszimmetria mint adottság kijátszását tette lehetővé, hogy a

menedzserek vég nélkül folytathatták a hamis adatokon nyugvó beszámolást, még akkor is, ha azzal a vállalat bukását kockáztatták. Komoly hatású kiegyensúlyozatlanságként tekinthető, hogy a „kapuőröknek” nevezett testületek, intézmények és regulátorok érdekei nem a tulajdonosokéval, hanem a menedzserekével álltak szoros kapcsolatban.

A vállalatkormányzás alkotóelemei és a kapuőrök komponensei között az összeférhetlenség és az érdekkonfliktus átláthatatlan hálója szövődött. Az összes szereplő kollektív hibázása a leginkább bénító hatást az igazgatótanács működésére gyakorolta. A felelős vállalatkormányzás leggyengébb pontjának ezért az igazgatótanács bizonyult nemcsak az Enron-cég, hanem a tönkrement vállalatok többsége esetében is. Természetesen nem gondolható, hogy a vállalatkormányzás elemeit alkotó testületek a részvénytőzsi nyomasztó gyakorlás egyoldalú áldozatai lettek volna. Számos eset bizonyítja, hogy a feszített és irreális nyereségtervek hajszolása éppen a vállalatoktól indult ki, s a tulajdonosok általában nem voltak abban a helyzetben, hogy hatékony monitoringgal ellenőrizték volna a tőkeműködtetők cselekedeteit. Ennek az információhiány ugyanúgy akadály lehetett, mint az anyagi források hiánya.

A vállalatkormányzás egyes elemei csak a széleskörű és hiteles tudás és informáltság birtokában működhetek volna megfelelő hatékonysággal. A rendszeres informálódás, az elmélyedt tájékozódás csak kevés esetben jellemezte a vállalati teljesítmény értékeléséért felelős testületeket. Az összeférhetlenségi szabályok szigorú betartása helyett széles körben szokássá vált az „egyeztetett függetlenség”, az „igazgatósági ülések meghittsége” s az „intelligens hazardjáték” gyakorlata. Ha a vállalatkormányzási mechanizmusokat érdekkonfliktusok sora veszi körül, akkor sem az igazgatótanács, sem a belső audit bizottság, sem a jutalmazási testület nem kontrollálhatja hatékonyan a menedzserek tevékenységét. A vállalatkormányzás működési rendszerében olyan viselkedési-etikai kultúra alakult ki, amelyben a vállalati teljesítmény mérésében és becslésében illetékes testületek a feltétlen engedelmességet tették

viselkedési normává. Ilyen környezetben az etikai követelmények hátrébb sorolódnak és veszítenek jelentőségükből.

E hipotézis teljesülése azt jelenti, hogy a vállalatkormányzás a vizsgált vállalatok egyikében sem állta útját a hamis beszámolási gyakorlat kialakulásának. A tőkeműködtető menedzserek részéről erőteljes törekvés irányult a saját meggazdagodás feltételeinek erősítésére s ezzel együtt a számviteli csalárdságok tűrésére. Aligha meglepő módon a menedzserek e törekvése találkozott a külső auditorok, a tanácsadók, a minősítő intézmények hasonló aspirációival. A vállalatkormányzási rendszer minden elemének megerősítése nélkül nem alakulhat ki hatékony korlát a számviteli csalárdságok elkerülésére.

**A 4. hipotézis maradéktalanul nem igazolható,** teljes meggyőződéssel nem állítható, hogy a számviteli csalárdságok ellen megvéd a piac öntisztuló és önregeneráló képessége. Az értekezésben elemzett hamis beszámolás jelenségei olyan részvénytulajdonosi túlértékelődést idéztek elő, amely nem oldható meg a szereplők jutalmazási és ösztönzési rendszerének átalakításával, s az is nyilvánvaló, hogy a reguláció szigorítása önmagában nem elégséges arra, hogy megóvjon a krónikus túlértékelődés káros következményeitől. Az újabb törvények és szabályok bevezetése sem óv meg feltétlenül az irracionális befektetői magatartás gyakorlásától. A világban évek óta zajló pénzügyi válság, az újabb és egyre nagyobb buborékok kialakulása arra utal, hogy a tőkepiacokon krónikus hajlandóság mutatkozik az értékpapír áraknak az értékfundamentumoktól való elszakítására. Ebben a helyzetben kétséges, hogy a rendszerzavarok felszámolásához elegendő lenne a piac öntisztuló képessége.

A jelenség mélyebb feltárása során azzal kell szembesülni, hogy a befektetők körében is kialakulhat valamiféle befektetői cinizmus. Ha a befektetők nem támaszkodhatnak a menedzserekre, az igazgatótanácsra vagy az auditorokra a vállalatra vonatkozó hiteles információk szerzése érdekében, akkor a vállalat részvényeibe történő befektetés nagyon rövid távra orientált szerencsejátékhoz lesz hasonló. A menedzserek, az elemzők, a

befektetési tanácsadók, az auditorok szerepzavarainak és érdekeltségi torzulásainak kell megszűnni ahhoz, hogy a befektetők félreorientálása felszámolható legyen. A tapasztalatok azt mutatják, hogy a vizsgált krízis előtt és után is a befektetők akkor is tolerálták a szereplők némelyikének vagy mindegyikének etikátlan magatartását, ha emiatt súlyos veszteségeket szenvedtek.

A vállalati teljesítmények korrekt értékelése a pénzügyi piaci rendszer mélyreható átalakulása következtében megnehezült. Az értékpapírosítás (securitization), az egyre bonyolultabban csomagolt pénzügyi termékek és innovatív eszközök szaporodása áttekinthetetlenül bonyolulttá tette a pénzügyi piacok működését. A legfőbb gond az, hogy ilyen környezetben növekszik a pánik és a hisztéria kialakulásának esélye. Ha ilyen közegben a szereplők etikátlan magatartásának széleskörűvé válásával kell számolni, akkor a rendszer egészének hatékony önregenerálódása megkérdőjeleződik. Az értekezés egész gondolatmenete azt igazolta, hogy a tőzsdei várakozásoknak való feltétlen megfelelési kényszer miatt a számviteli csalárdságok elkövetésére irányuló nyomás egyaránt kiindulhat az elemzőktől és tanácsadóktól mint ahogy a tőkeműködtető menedzserektől.

Az értekezés gondolatmenete feltárta, hogy a leghatározottabb szabályozási intézkedések az auditálási folyamatot érintően történtek az amerikai gyakorlatban; e törvénykezési lépések igyekeznek az audit tevékenységet belül tartani a függetlenség és az összeférhetetlenség hiányának határain belül. Ugyanakkor a piaci értékelési, a vállalati jutalmazási-ösztönzési és a vállalati teljesítmény-értékelési rendszer többi eleme változatlan. Felmerül a részvénytársaságok és auditorok nemzetközi szabályozásának szükségessége, az auditorok auditálásának igénye, az auditorok valós függetlenségének biztosítása, az összeférhetetlenség lehető legteljesebb kiiktatása a teljesítményértékelési rendszer működéséből. A hatékony és tartós kultúraváltáshoz a számviteli beszámolás objektivitása, a bizalmi-etikai feltételek sértetlensége, a vállalatkormányási rendszer megerősítése és a részvénytőzsi rendszerhibák kiküszöbölése egyszerre lenne szükséges.

Önmagában a számviteli standardok szigorítása, a reguláció ösztönzése, az erkölcsi intaktság megőrzése, a vállalatkormányzás rendszerének hatékony működése egyedül aligha hoz megoldást. A korrekt számviteli beszámolás, a funkcióit következetesen gyakorló regulációs intézményrendszer, a szereplők megkérdőjelezhetetlen etikai szilárdsága, a tulajdonosok érdekeit hiánytalanul képviselő vállalatkormányzás és a vállalati teljesítményeket mindenkor korrekten értékelő piac együtt biztosíthat kiutat a teljesítménymérés .

## A jelöltnek a kutatás témakörében megjelent publikációi

### Folyóirat cikkek, tanulmányok

Szász E. (2004). Etikus vállalati kultúra kialakítása. *Partiumi Egyetemi Szemle*, 1-2. ISSN 1582-9952, 203-216. o.

Szász E. (2005). Globális-, érdek vagy kényszeretika. Megjelent: *Tavaszi Szél, Konferenciakiadvány*, Debrecen, 2005. május 5-8. ISBN 963 21 8368 1, 360-363. o.

Szász E. (2006). Globális értékek avagy az értékek globalizálódása – in: Szilágyi Gy. - Gidai E. (szerk.): *Gazdaság, régiófejlesztés, oktatás*. Partium Kiadó, Nagyvárad. ISBN 973-86394-6-8, 9-19. o.

Szász E. (2007). Lojalitás és bizalom. *Partiumi Egyetemi Szemle*, 2, Partium Kiadó, Nagyvárad. ISSN 1582-9952, 81-88. o.

Szász E. (2007). Vállalatértékelés, befektetői döntés – hiteles vagy félrevezető számviteli információk alapján. Megjelent: *II. Pannon Gazdaságtudományi Konferencia – Tanulmánykötet I.* Pannon Egyetem, Veszprém. ISBN 978-963-9696-29-7, 413- 420. o.

Szász E. (2008). Bizalom és számvitel. *KÖZ-GAZDASÁG*, III. Évfolyam, 2. ISSN 1788-0696, 241-247. o.

Szász E. (2008). Az etikai űr kockázata és költsége. Megjelent: *A gazdasági környezet és a vállalati stratégiák*. A IX. Ipar- és Vállalatgazdasági Konferencia előadásai, Szeged, 2008. október 30-31. ISBN 978-963-508- 566-8, 483-492 o.

Szász E. (2010). The Compromised Trust of Non-expert Outsiders. In: Csaba L., Daianu D, Hunya G. & Fogarasi J. (ed). *European Integration: First Experiences and Future Challenges*. Proceedings of International Conference on Emerging Economies. ISSN 652541

## Konferencia előadások

Szász E. *Globális értékek avagy az értékek globalizálódása*. Gazdaság, Régiófejlesztés, Oktatás c. Nemzetközi Tudományos Konferencia. Nagyvárad, 2004. május 27-29.

Szász E. *Bizalom és számvitel*. XXVII. Országos Tudományos Diákköri Konferencia, Közgazdasági - PhD szekció. Sopron, 2005. április 27-29.

Szász E. *Globális-, érdek vagy kényszeretika*. Tavaszi Szél - Tudományos Konferencia, Doktorandusok Országos Szövetsége. Debrecen, 2005. május 5-8.

Szász E. *Moralitás a számvitelben*. Munkaerőpiaci és gazdaságpolitikai kutatások az Európai Unióban c. Tudományos Konferencia. Debrecen, 2005. november 11.

Szász E. *Értékteremtő avagy értékromboló számviteli megoldások*. Európai Unió – Tudásalapú társadalom – Foglalkoztatás – Oktatás c. Tudományos Konferencia. Debrecen, 2006. október 20.

Szász E. *Vállalatértékelés, befektetői döntés – hiteles vagy félrevezető számviteli információk alapján*. Európai Integráció – Elvek és Döntések. Gazdasági Fejlődés Európában. II. Pannon Gazdaságtudományi Konferencia, Pannon Egyetem. Veszprém, 2007, június 7-8 .

Szász E. *Lojalitás és bizalom*. A közgazdaság aktuális kérdései – 2. PKE. Nagyvárad, 2007. november 22.

Szász E. *Az etikai úr kockázata és költsége*. A gazdasági környezet és a vállalati stratégiák. A IX. Ipar- és Vállalatgazdasági Konferencia. Szeged, 2008. október 30-31.

Szász E. *Szabályozás vs. etika a gazdaságban*. Társadalmi erőforrások, regionális együttműködés, gazdasági integráció. Partiumi Keresztény Egyetem, Nagyvárad, 2008. november 7.

Szász E. *A XXI. századi pénzügyi visszaélések etikai vonatkozásai. A Magyar Tudomány Napja Erdélyben. Az Erdélyi Múzeum-Egyesület megalakulásának 150 éves jubileuma.* Kolozsvár, 2009. november 20-21.

Szász E. *The Compromised Trust of Non-expert Outsiders.* European integration: first experiences – future challenges. Angol nyelvű nemzetközi tudományos konferencia. Partiumi Keresztény Egyetem, Nagyvárad, 2009. október 22-24.









