

SAJÁT TŐKÉTŐL A HITELIG - AVAGY A KKV-K PROJEKT FINANSZÍROZÁSI GYAKORLATA MAGYARORSZÁGON

DR. HABIL. CSISZÁRIK-KOCSIR ÁGNES; DR. VARGA JÁNOS

ÓBUDAI EGYETEM, KELETI

KELETI KÁROLY GAZDASÁGI KAR

KOCSIR.AGNES@KGK.UNI-OBUDA.HU,

VARGA.JANOS@KGK.UNI-OBUDA.HU

ABSTRACT

A projekt, mint akció a XXI. század egyik legerősebb hívószava. Projektek nélkül nem képzelhető el egy vállalat, de egy vállalkozás sem. Minden szervezet elemi érdeke a növekedés, és ennek legkézenfekvőbb eszköze az, ha sikeres projekteket indít amiket sikerrel zár. A projektek révén lehetséges a vállalati érték növekedése, az időben való minőségi előrelépés. A projektek vezetésében a nagyobb vállalatok élén járnak, olyan best practice-eket követve, melyeket a Kkv szektor is lemásolhat, saját szájíze szerint alakíthat. A projektek menedzselésében számos segédeszköz, irodalom érhető el, azonban a siker sok esetben mégsem a módszertanon múlik. Ahhoz, hogy egy projekt valóban sikeres legyen, mindig figyelni kell a három baseline alakulását a kezdeményezéstől a zárásig. A három baseline közül mégis a költség a legfontosabb, miből, hogyan és milyen határig finanszírozható a projekt. A tanulmány célja, hogy bemutassa a magyar kis- és középvállalkozások projekt finanszírozási gyakorlatát egy kutatás eredményei alapján, rávilágítva a leginkább kedvelt és elutasított forrásokra a válaszadó vállalkozások véleménye alapján.

KULCSSZAVAK: projekt, finanszírozás, KKV, primer kutatás

BEVEZETÉS

A magyar kkv szektort számos kritika éri és érte is a múltban a finanszírozási függőség miatt. Ugyanakkor azt is meg kell említeni, hogy a finanszírozás mellett e cégek versenyképessége és stratégiai menedzsmentje sem minden esetben tekinthető magas színvonalúnak (Varga – Csiszárik-Kocsir, 2016). A hazai kkv szektor tőkepiaci kapcsolatrendszere nagyon gyenge, hiszen az inkább csak a részesedésfinanszírozásra és a hitelfinanszírozásra korlátozódik. Mindez erőteljes hatást gyakorol az alkalmazott finanszírozási stratégiára is (Csiszárik-Kocsir – Varga, 2015). A részesedésfinanszírozás nem a tőkepiacról érkezik, hanem a jegyzéskor kerül a céghez, így a továbbiakban az működés- és projekt finanszírozásra nem, vagy csak korlátozottan használható.

A vállalkozások, így a projektek finanszírozását a szakirodalom két aspektusból tárgyalja. Egyik oldalról megkülönböztetünk belső, azaz a vállalat működéséből, létéből származó forrásokat, valamint külső, azaz a vállalaton kívülről, a pénz- és tőkepiacról érkező forrásokat. Másik oldalról rövid távú, azaz éven belüli, és hosszú távú (éven túli) forrásokról is beszélünk. Ezen források vállalati működésbe való illesztése, ezek arányának megtalálása régóta érdekli a témával foglalkozó szakembereket. Egy dolog azonban biztos kijelenthető, nem létezik olyan deklarálható arány egyik forráspárra sem, ami egyértelműen ráhúzható lenne az adott szektorban és méretkategóriában működő összes vállalkozásra. Más forrásigénnyel és összetétellel élnek a méretük alapján kisebb vállalkozások, akik nem akarnak vagy a finanszírozási anomáliák miatt nem is akarnak növekedni, és más forrásösszetétellel működnek az életkoruk szerint idősebb vállalkozások, akik szakmai tapasztalataik, vállalkozói

kapcsolatrendszerük miatt más fajta forrásokhoz képesek a vállalkozásukat juttatni (Cabra-Mata, 2003). Ugyanez elmondható a projektek kapcsán is. Más volumenben kell gondolkodni egy nagyobb, és egy kisebb, avagy mega vagy giga projekt esetén. A projektek finanszírozása nem különíthető el egy vállalkozás, vállalat finanszírozásától, mivel projektgazdaként a projekt finanszírozásának mozgásterét jelentősen behatárolja az.

A finanszírozásban a hitelek kiemelt szerepet töltenek be, főként a gazdaság fellendítése, talpra állítása szempontjából. Beck (2012) felsorolja, hogy a hitelezés hogyan tud hatni a gazdaság növekedésére: képes erősíteni a vállalkozói kedvet valamint a meglévő vállalatok méretét, növeli az exportot, így az abból származó bevételeket is, és javítja a gazdaságpolitikai eszközök hatékonyságát is. Bár napvilágot láttak már olyan irányzatok is, melyek a hitelek nélküli kilábalás (creditless recovery) lehetőségét hangsúlyozzák (Abiad et.al, 2011), azonban ez Európa keleti részében a jelen finanszírozási helyzet ismeretében elképzelhetetlen, így a fogalom létezését Biggs, Mayer és Pick már korábban, 2009-ben meg is cáfolja. A hitelek vállalati finanszírozásban betöltött kiemelt szerepére a rendszerváltás utáni években fordítódott kiemelt figyelem, mikor is a kilencvenes évektől kezdődően megjelentek a külföldi tulajdonban lévő bankok nemcsak Magyarországon, hanem a régióban egyaránt. A külföldi leánybankok magukkal hozták a likviditásuk mellett a gyakorlataikat, módszereiket is, ami sajnos a kelet-európai régióban nem társult olyan fogadóoldalbéli tudással, mely képes lett volna a hiteleket megfelelő helyen kezelni a finanszírozási struktúrában. Ennek az oka sok esetben a túlzott eladósodás, a felelőtlen hitelfelvétel lett, amit a 2008-as Lehman-csőd alapvetően átírt (Banai, 2016).

A vállalati hitelezés a banki gyakorlat alapján az a szegmens, mely a leggyorsabban képes reagálni a válságok okozta gazdasági helyzetre. A válságok elkerülhetetlen velejárói a modern gazdaságoknak, így kénytelenek vagyunk alkalmazkodni azokhoz, felkészülni rájuk. A 2008-as válság okaival számos szakcikk és tanulmány foglalkozott már. Vannak, akik a keresleti oldalon keresik a felelősöket (háztartások, vállalatok, államok), vannak, akik a kínálati oldalt okolják (bankok, pénzügyi intézmények), és léteznek olyan vélemények is, melyek a szabályozókat (felügyeletek, jegybankok) okolják a problémák eszkalálódásáért (Lentner et.al, 2011). A pénzügyi közvetítőrendszer problémái a források elapadásában, a kockázatvállalási hajlandóság csökkenésében jelennek meg elsőként. A válság miatt visszaeső vállalati bevételek, a piacok zsugorodása miatt csökken a rendelkezésre álló cash-flow értéke is, ami miatt nehézséget okoz az adósságszolgálat, ami a további hitelfelvétel akadályává lesz rövid időn belül.

A beruházási és a finanszírozási kérdések kardinálisak a vállalatok életében. A finanszírozási döntések meghatározzák azokat a kereteket, amelyek a vállalkozás hosszú távú versenyképességét, eredményességét garantálják. A hatékony, és a vállalkozás méretéhez, érettségéhez igazított finanszírozási stratégiai révén képes a vállalat növekedni, beruházni, fejlődni. A beruházás és a finanszírozási döntések minden esetben együtt kell, hogy járjanak, azokat összefüggésében, konzisztensen kell kezelni a vállalkozásnak.

A beruházások alakulása kulcskérdés egy ország egy nemzetgazdaság és egy vállalkozás életében is. Beruházások révén nő a gazdaság, növekszik a bruttó hazai termék, mindazonáltal növekszik a vállalkozás is.

A beruházások konkrét interakciói a projektek. Egy vállalkozás azonban csak úgy kezd neki egy projektnek, ha a mögött elégséges finanszírozási forrást tud felvonultatni. Rosszul meghozott finanszírozási döntések képesek egy jól tervezett projektet is sikertelenségre vinni, ezért nagyon fontos a pénzügyi helyzet és a finanszírozás körültekintő és alapos megtervezése. A vizsgálat alapján kiderült, hogy a kockázatok döntő többsége az elégtelen pénzügyi

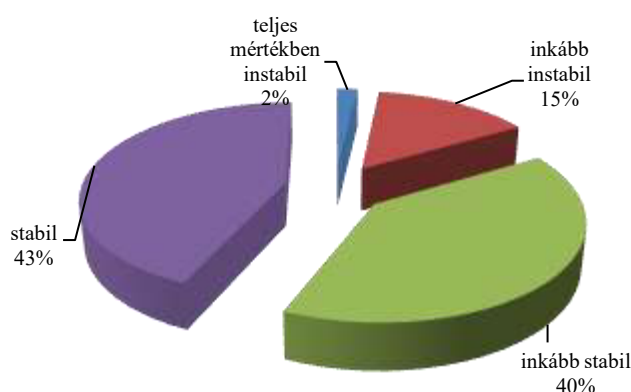
tervezésben, a helytelen finanszírozási döntésekben, a rossz költséggazdálkodásban keresendő (Csiszárik-Kocsir – Varga, 2017).

A szakirodalom számos forrástípust, lehetőséget kínál a projektek finanszírozására (is). A 2008-as válság előtt a finanszírozás alapvetően hitel vezérelt volt (ahogy arról már korábban is szó esett), hiszen a korlátlan likviditásnak köszönhetően sokkal könnyebben, és sokkal nagyobb mértékben a te kölcsön a bankok a tőkéjüket. A 2008-as válság mérföldkő volt ebből a szempontból, hiszen a korlátlan likviditás korszakának vége lett, a bankok óvatosabbak, körültekintőbbek lettek. 2008 után csak alapos mérlegelés után voltak hajlandóak a pénzük kockáztatásával projektet finanszírozni. Ezt követően viszont felmerültek olyan finanszírozási lehetőségek is mint a közösségi finanszírozás, amely korábban csak művészeti alkotások számára volt elérhető (Bethelendi – Végh, 2014). Miután a közösségi finanszírozás vállalati projektek számára is elérhetővé vált, tovább bővült a potenciális finanszírozók köre. Lehetőségként adott még a kockázati tőke finanszírozás is, melynek révén egy jól megtervezett, életképes projekt hosszútávon jót forráshoz. A kockázati tőkés nem csak a pénzt adja projekthez, hanem a kapcsolatrendszerét, a tudását is. Így a projekt sikere még egy oldaltól oldalról garantált elválik. Az angolszász pénzügyi rendszerrel bíró országok vállalkozásai élhetnek a kötvény kibocsátás lehetőségével, azonban a magyar vállalkozások az elégtelen pénzügyi tudásuk, valamint a fejletlen tőkepiaci kapcsolatrendszer miatt még nem számolhatnak a kötvénykibocsátás révén szerezhető tőkével (Csiszárik-Kocsir, 2017). Sajnos a kis és közép vállalkozások esetén a helyzet azzal is romlik, hogy nem számolhatnak sem a kockázati tőke, sem a közösségi finanszírozás nyújtotta lehetőségekkel sem, hiszen méretük, beruházási aktivitások, valamint a projektek volumene miatt. A közösségi finanszírozás projektfinanszírozó tevékenységének térhódításával azonban a kis és középvállalkozások is élvezhetik annak előnyeit a jövőben. Hiszen ha egy kkv olyan beruházást kíván megvalósítani, amely a szűkebb és a tágabb környezet javára válik, akkor a mikro és a makro környezetben élő érdekeltek is hajlandóak lesznek a projektben való aktív részvételre, akár anyagilag is.

A magyar vállalkozások, akárcsak a környező országok vállalkozásai inkább az Európai Uniótól érkező, valamint az államtól kapott támogatásokra alapozzák a projekt tevékenységüket. Amíg ezek elégségesnek bizonyulnak, addig nem keresnek más piaci alapú forrásokat. Azonban meg kell azt jegyezni, hogy a piaci alapú források sem keresik a kis- és középvállalkozási szektort. Kockázatosnak, bizonytalanak ítélik meg azt, ezért nem is nyitnak nagymértékben irányukba. Ez a helyzet Magyarországon is megfigyelhető volt. A 2008-as válságot követően még 2013-ban sem indult be az a hitelezési aktivitás, ami a gazdaság növekedéséhez, egészséges fejlődéséhez lett volna szükséges. Ezért indította útjára A Magyar Nemzeti Bank a Növekedési Hitelprogramját, melynek révén a beruházásokhoz legnehezebben hitelt kapó kis és közép vállalkozás szektort juttatták fejlesztési forrásokhoz, elviselhető kamatszint mellett. A program célja egyértelműen a kkv szektor beruházási aktivitásának a növelése volt, annak érdekében, hogy a legnagyobb foglalkoztatónak minősülő szektor is korszerű körülmények között legyen képes megállni a helyét az egyre élesedő piaci versenyben. A 2008-as válság azonban nemcsak a finanszírozók számára jelentett mérföldkövet, hanem a hitelfelvevők számára is. A válságot követő gazdasági visszaesés, a hitelek drágulása miatt óvatosabbá váltak a hitelfelvevők. A hitelek drágulásától való félelem miatt inkább úgy döntöttek, hogy elhalasztják a beruházásaikat, és megpróbálják azon eszközöket alkalmazni, és azon eszközökkel piacot megtartani, amelyeken már korábban rendelkeztek. A Növekedési Hitelprogram ezen a helyzeten is segíteni kívánt, a hitelek kamatához nyújtott támogatás révén. A program másik célja az volt, hogy beindítsa a bankok piaci alapú hitelezését is. Még a beruházások értékének és darabszámának emelésében egyértelműen sikeres volt a program, addig a piaci alapon hitelezést nehezen tudta beindítani.

MÓDSZERTANI HÁTTÉR

A tanulmányban vizsgált kérdések alapját egy 2017-ben kivitelezett primer, kérdőíves kutatás részét jelenti. A kutatás keretén belül 416 darab előtesztelt, sztenderdizált kérdőív segítségével vizsgáltuk meg a projektmenedzsment és projekt finanszírozás¹⁹ különböző aspektusait Magyarországon. Jelen kutatást megelőzte már egy korábbi, vállalkozások körében kivitelezett megkérdezés, melyet egy mélyinterjú vizsgálat előzött meg. E két forduló eredményeként került kialakításra a jelenlegi kérdőív. A kutatás során 521 darab kérdőív érkezett, azonban, csak 416 darab értékelhető kérdőív került a mintába. Jelen tanulmányban a kutatás eredményeit a válaszadó vállalkozások létszámadatai alapján mutatjuk be. A minta összetételét az alábbi ábra mutatja be. Az ábra alapján megállapítható, hogy a vállalkozások magukat inkább stabilnak, avagy teljes mértékben stabilnak tekintik (több, mint 80%-os arány összesen), ami miatt feltételezhető az aktívabb tőkepiaci részvétel.



1. ábra: A minta megoszlása a vállalkozások pénzügyi helyzete alapján (saját kutatás, 2017, N = 416)

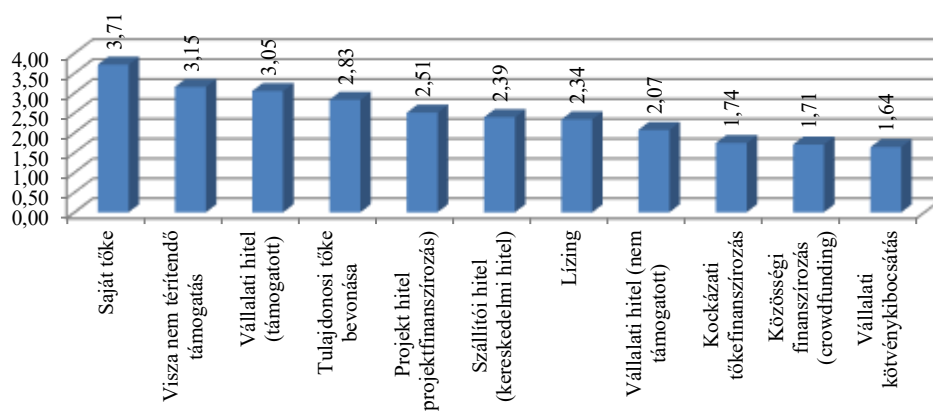
EREDMÉNYEK

Tanulmányunkban arra a kérdésre kerestük a választ, hogy a kérdőívet kitöltő vállalkozások milyen tőketípusokat vonnak be a projektek finanszírozásába első, második, harmadik helyen, vagy ennél később. A válaszokat súlyoztuk, az első helyen jelölt források 4-es súlyt kaptak, a második helyen szerepeltetett források 3-as, a harmadik helyre jelölt források pedig 2-es súlyt kaptak. 1-es súllyal a később felhasznált források kerültek bele a számításba. A továbbiakban a súlyozott válaszokból nyert átlagértékekkel dolgozunk. A legmagasabb átlagértékek a leginkább preferált forrástípust jellemzik.

A teljes mint tekintetében elmondható, hogy a válaszadó vállalkozások leginkább saját forrásból kívánják a projektjeiket finanszírozni elsődlegesen, amit a kapott 3,71-es átlagérték mutat. Saját tőke alatt a visszaforgatott eredményt, a tulajdonosi forrásokat értik a válaszadók. A saját tőke mellett szívesen vonnak be még vissza nem térítendő támogatásokat (3,15), valamint támogatott vállalati hiteleket is (3,05). Az átlagértékek alapján elmondható, hogy ezen források a „dobogósok” a vállalkozások véleménye alapján. A további források közül még kettő feletti átlagértékkel bír a tulajdonosi tőke (2,83), a projekthitel (2,51), valamint a szállítói hitel (2,39) és a lízing (2,34) is. Ez azt jelenti, hogy a vállalkozások egy része ugyan nem elsődleges forrásként, de másodlagos, harmadlagos lehetőségként kalkuál ezen lehetőségekkel is. Ezek

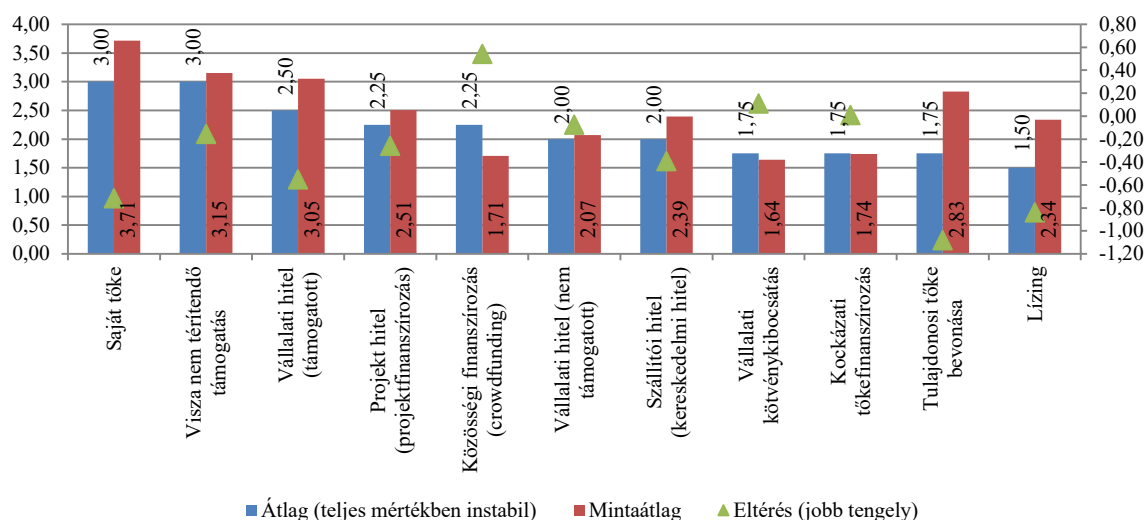
¹⁹ Ezúton szeretném megköszönni az Óbudai Egyetem azon hallgatóinak segítségét, akik közreműködtek a kérdőívek terjesztésében és kitöltésében.

akár kiegészítő finanszírozásként is szerepelhetnek a projektek esetén. Sajnálatos módon az újszerű, és főként tőkepiaci jellegű források, mint a kockázati tőkefinanszírozás (1,74), a crowdfunding (1,71) és a kötvénykibocsátás (1,64) szinte nincs is jelen a projektek finanszírozási palettáján. A vállalkozások a nem támogatott hitelek tekintetében (2,07) sem gondolkodnak az elsődleges felhasználásban, amit az átlagérték is mutat. Mindezek alapján elmondható, hogy a mintában szereplő 416 vállalkozásra is jellemző az óvatosság, azaz inkább saját tőkéből finanszíroznak projekteket, illetve szívesen használják még azokat a forrásokat, melyek olcsók, vagy ingyen vannak. Mindebből az következik, hogy a vállalkozások a saját tőkére is úgy tekintenek, mint aminek nincs költsége, mint ami kéznél van, és azonnal, költség nélkül használható az. Holott a saját tőke sem olcsó finanszírozási forma, mivel mindig számolni kell a tulajdonosok elvárt hozamával, vagy ha ez nehezen számszerűsíthető, akkor legalább a ROE mutató értékével.



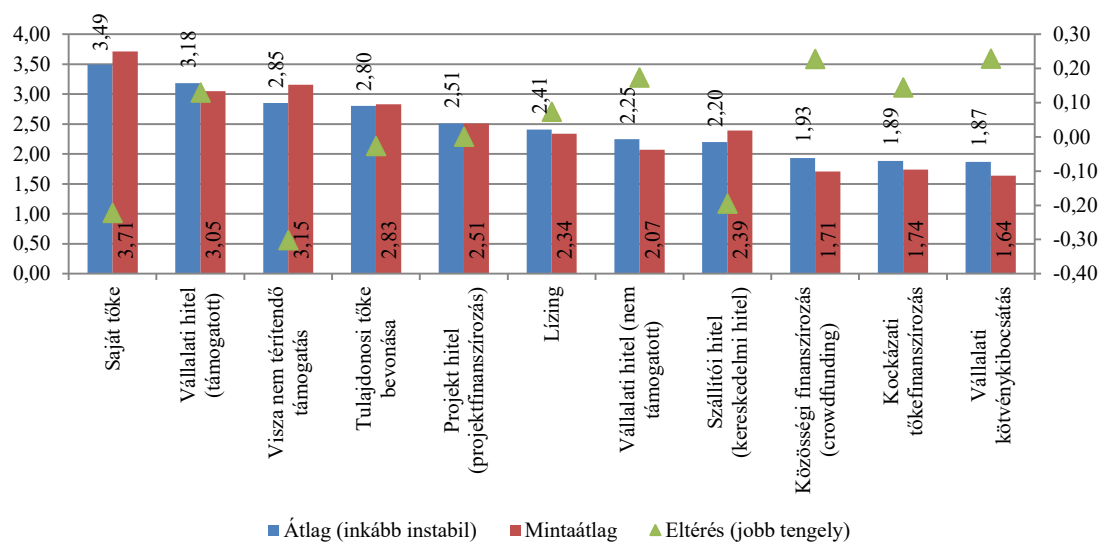
2. ábra: A projektek finanszírozási forrásainak forrásszerkezete a súlyozott vélemények alapján (saját kutatás, 2017, N = 416)

A továbbiakban a kapott eredményeket a vállalkozások pénzügyi helyzete alapján vizsgáljuk tovább feltárva a finanszírozási prioritásokat és eltéréseket a mintaátlaghoz képest. Elsőként azon néhány vállalkozás véleményét mutatjuk be, akik magukat pénzügyileg teljesen instabillnak tekintették (2%). Ezen vállalkozások esetén is a mintaátlag forrásainak sorrendje képződik le, de az általuk adott átlagértékek sok esetben sokkal alacsonyabbak, mint az a teljes minta tekintetében látható volt. A pénzügyi instabilitás nagy kockázatot hordoz magában a projektek sikere szempontjából is, ami a beruházási tevékenységüket is jelentősen visszafogja. Érdekes, hogy ezen vállalkozások jobban bíznak a modern tőkepiaci eszközökben (crowdfunding, kockázati tőkefinanszírozás), mint a stabilabb pénzügyi háttérrel rendelkező versenytársaik. Azonban ahhoz, hogy ezek a források működjenek, piacépítő terméknek, ötletnek kell lennie a vállalkozás kezében, ami sok esetben hiányzik.



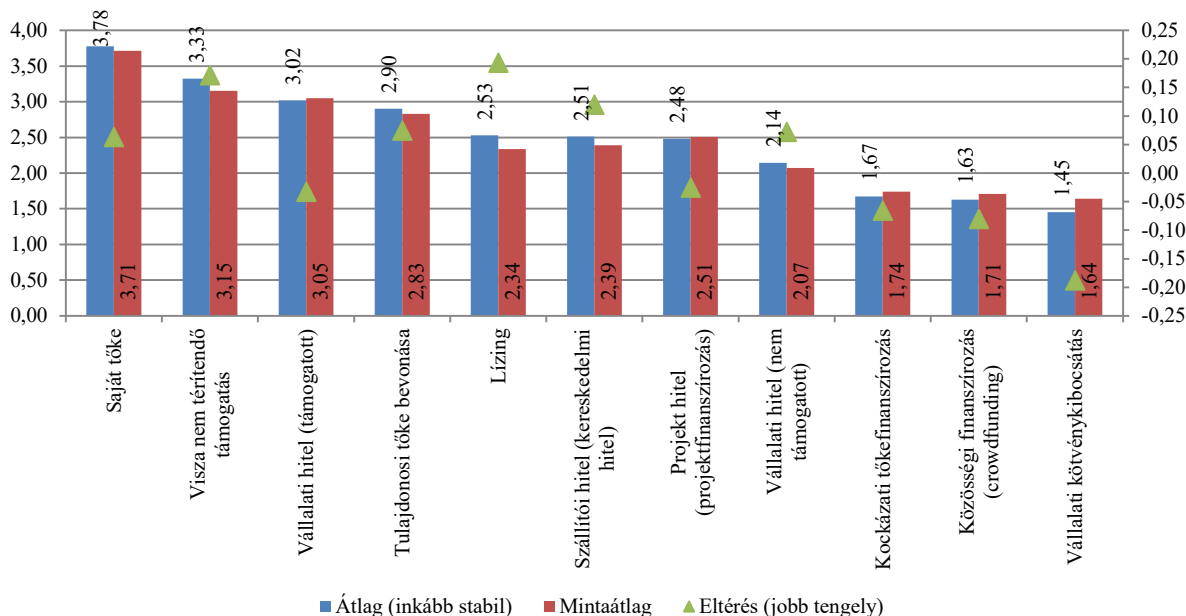
3. ábra: A projektek finanszírozási forrásainak forrásszerkezete a magukat pénzügyileg teljes mértékben instabilnak tekintő vállalkozások esetén (saját kutatás, 2017, N = 8)

A magukat inkább instabilnak mondó vállalkozások (15%) szintén a saját tőkét preferálják, azonban az általuk adott érték kis mértékben eltér (-0,22 %pont) a mintaátlagtól, ami más források, mint a támogatott vállalati hitelek javára történik (+0,13 %pont). Náluk ez a forrás került a második helyre. Érdekes, hogy az e csoportba tartozó vállalkozások már jóval bátrabban a lízingfinanszírozás (+0,07 %pont) és a nem támogatott hitelek (+0,17 %pont) hitelek tekintetében, mint a mintában szereplő vállalkozások. Hasonló kép látható a modern finanszírozási eszközök esetében is, melyek erősebb értékkel bírnak, mint a mintaátlag.



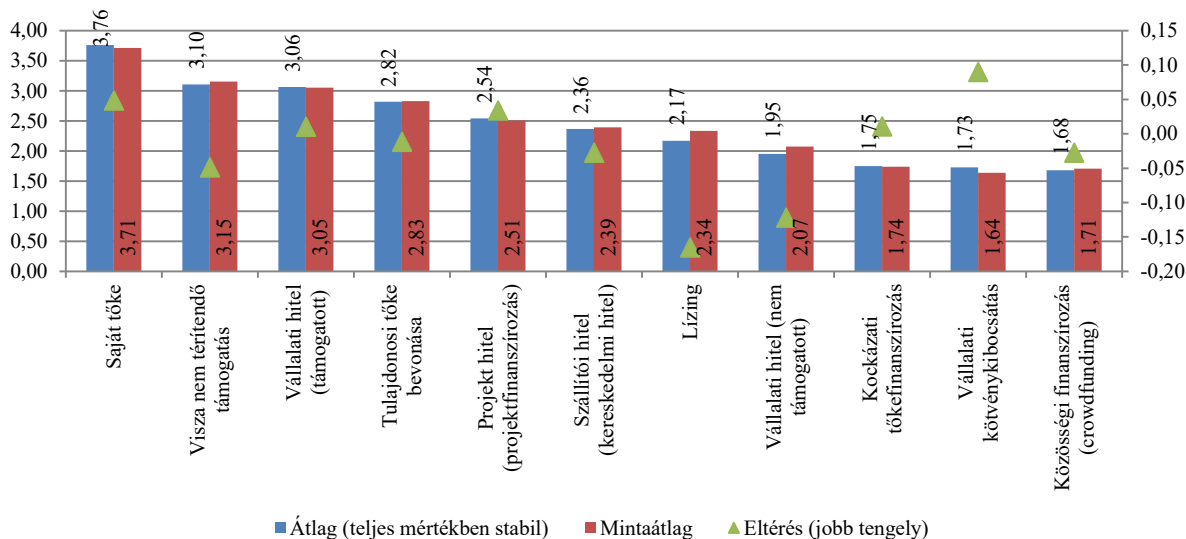
4. ábra: A projektek finanszírozási forrásainak forrásszerkezete a magukat pénzügyileg inkább instabilnak tekintő vállalkozások esetén (saját kutatás, 2017, N = 61)

A magukat inkább stabilnak mondó vállalkozások (40%) nagyon kis eltéréssel a mintaátlag eredményeit hozták. A források szinte minden esetben kicsit erősebb értékelést kaptak az átlaghoz képest, főként a dobogós tételek esetén. A lízing náluk még fontosabb, mint a többi csoportba tartozó vállalkozás esetén. Az újszerű forrásokat idegennek tekintik ők is, ami miatt egy kisebb értékeket is rendeltek hozzájuk.



5. ábra: A projektek finanszírozási forrásainak forrásszerkezete a magukat pénzügyileg inkább stabilnak tekintő vállalkozások esetén (saját kutatás, 2017, N = 166)

A magukat teljes mértékben stabilnak mondó vállalkozások hasonló jellemzőket és értékeket mutattak, mint a mintaátlag. Náluk érdekesség a nagyobb bátorság miatti hitelfinanszírozási hajlandóság. A projektfinanszírozást, mint hitelformát jobban kedvelik az átlagértékek alapján, mint a támogaott hitelt, holott az sokkal drágább, és kockázatosabb, mint a normál vállalati hitel. A projektfinanszírozás után a szállítói finanszírozás is szóba jön náluk korábban, azonban kisebb értékkel. A lízing hátérébb sorolódik.



6. ábra: A projektek finanszírozási forrásainak forrásszerkezete a magukat pénzügyileg teljes mértékben stabilnak tekintő vállalkozások esetén (saját kutatás, 2017, N = 181)

ÖSSZEGZÉS

A fent leírtak alapján látható, hogy a magyar kkv-k napjainkban, a válság után több, mint 10 évvel is óvatosak a projektjeik finanszírozását illetően. Ha projektről van szó, akkor azt leginkább a saját forrásra alapozzák, azaz akkor kívánnak projektet indítani, ha arra elégséges

forrás kínálkozik házon belül. Szintén projektet indukáló tényező az uniós forrás is, valamint a támogatott hitel is, melyek a finanszírozás alacsony költsége miatt közkedvelt formák. A vállalkozások pénzügyi tudásbeli hiányosságaira, valamint a méretbeli meg nem felelőségre visszavethető az, hogy a modern tőkepiaci eszközöket nem szívesen használják, alkalmazzák a projektek finanszírozására. E téren, akárcsak az egyéni pénzügyi tudás, tudatosság fejlesztése terén továbbra is van teendő. A projektek menedzselésének, tervezésének és finanszírozának módszertani alapjainak átadása lehet a megoldás, melyben az oktatási intézményeknek, képző intézményeknek, a kamaráknak, de az államnak és szerveinek is kiemelt szerepe van. A szükséges tudásbővítés roadshow-k, szakmai rendezvények keretén belül gyorsan és hatékonyan megvalósítható, aminek a végeredménye akár közép távon is több sikeres, jól menedzselte és finanszírozott projekt lehet.

IRODALOMJEGYZÉK

1. Abiad, A. – Dell’Arricia, G. – Li, B. (2011): Creditless recoveries. IMF Working Paper, WP/11/58, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1158.pdf>, letöltve: 2017.02.03.
2. Banai, Á. (2016): A banki hitelezést meghatározó tényezők – középpontban a bankok helyzete és a makrokörnyezet, Közgazdasági Szemle, LXIII. évf, február, 137-161. pp.
3. Beck, T. (2012): Finance and Growth: Lessons from the literature and the recent crisis. <https://pdfs.semanticscholar.org/10da/04fd7c447e210a36c094483595cf53dc2e3f.pdf>, letöltve: 2017.03.05.
4. Bethelendi, A. – Végh, R. (2014): Közösségi finanszírozás – Valós lehetőség-e a hazai kisvállalatok számára? Hitelintézeti Szemle Vol. 13, No. 4, 102-1206 pp.
5. Biggs, M. – Mayer, T. – Pick, A. (2009): Credit and economic recovery, DNB Working Paper No. 218., https://www.dnb.nl/binaries/Working%20paper%20218_tcm46-220409.pdf, letöltve: 2015.04.12.
6. Cabral, L. – Mata, J. (2003): On the evolution of the firm size distribution: facts and theory, The American Economic Review, no. 91., 1286-1310 pp.
7. Csiszárík-Kocsir, Á. – Varga, J. (2015): Tudatos vállalatfinanszírozás az alkalmazott finanszírozási stratégiák tükrében, "Kitekintések - 25 éves a győri közgazdászképzés" Kautz Gyula Emlékkonferencia konferenciakötete, 2015. június 11.
8. Csiszárík-Kocsir, Á. – Varga, J. (2017). Crisis – Project – Risk: According to the Opinions of Hungarian SMES’, Project Management Development – Practice and Perspectives: Sixth International Scientific Conference on Project Management in the Baltic Countries. Riga: University of Latvia, 60-70 pp.
9. Lentner, Cs. – Szigeti, C. – Borzán, A. (2011): New Dimension of Banks Social Responsibility, In: Szente V, Szendrő K, Varga Á, Barna R (szerk.) Abstracts of the 3rd International Conference of Economic Sciences: Sustainable Economics - Community Strategies, Kaposvár, Magyarország, 2011.05.19-.20. Kaposvári Egyetem,

10. Varga, J. – Csiszárik-Kocsir, Á. (2016): A szervezetek versenyképességének alapjai: stratégiai menedzsment a hazai vállalkozásoknál, In: Csiszárik-Kocsir Ágnes Vállalkozásfejlesztés a XXI. században VI.: tanulmánykötet. Óbudai Egyetem, Budapest. 433-458. pp.