

A finanszírozás módjai és eszközei a franchise rendszerben

A tanulmány a franchise rendszer néhány sajátosságát vizsgálja a termelő-gyártó vállalatok, a kereskedelem mind hatékonyabb összehangolásában a fogyasztók érdekeinek és szükségleteinek legeredményesebb kielégítésében. A franchise rendszer törökszik egy sajátos termékpálya kialakítására a termelők és fogyasztók között. Franchise rendszer fontos jellemzője, a tranzitköltségek lehetőség szerinti csökkentése, és a termékpálya mind nagyobb részének integrált irányítása a franchise rendszer működése révén. Mivel a franchise rendszer gyártó és kiskereskedő kapcsolata viszonylatában jellemző az autógyártó és az autókereskedő kapcsolata, ezért érdemes megvizsgálni ennek nemzetközi viszonylatát szélesebb példázatokkal. Számos változó, mint gazdaságossági szempontok, kiindulva a gazdasági méretekből és a termelés komplexitásából, szélesebb körű vállalaton, gyártó cégen belüli termszervezetből, amelyről elmondható, hogy az autógyártók eltérő tranzakciós költségeit indokolja, azonban ez nem minden esetben bizonyított. Következésképpen tehát más tényezők is előidézhetik a japán üzleti kapcsolatokra jellemző magas eszköz-specifikusság és az alacsony tranzakciós költségek egybeesését. Ahol az eszköz-specifikusság érvényesül az input beszerzéseknél, ott az inputok költsége nem lehet lényegesen alacsony, más szempontból az input felhasználás ettől még lehet hatékonyabb is, attól függően, hogy a vállalat, a gyártó cég adott eszköz-specifikus inputot, többféle végtermék hasonló alkatrészeinek gyártásához is felhasználhat. Az EU gyakorlatában és általában az árképzéseiben alapvető szempont a távolságok figyelembevétele, amely hatással van a tranzakciós költségek alakulására.

This case study analyses some characters of the franchise system among the producing companies and trading companies in field of more efficient cooperation for supplying successfully demands of consumers. The franchise system tries to create a special product channel among the producers and consumers. Special characters of the franchise system try as much as possible to decrease the transit cost and to integrate the more part of the product channel controlled by the franchise system. Because of the connection among the producing companies and retailers is characterized relating to connection among auto producing companies and auto retailers, therefore their correlations among them are favourably internationally analysed by several wide side international examples.

Bevezető

A legutóbbi időben, jelentős mértékben előtérbe került a fenntarthatóság fogalma és gyakorlata, amely egyszerre jelenti a természeti környezet fenntarthatóságát és ennek megőrzését a jövő generációja számára, és ugyanakkor a gazdasági életben az egyensúlyteremtést elsősorban pénzügyi vonatkozásban. Nemzetgazdasági szintű egyensúlyteremtés elképzelhetetlen a vállalatok hatékony, jövedelmező termelői és értékesítői tevékenysége nélkül. Ehhez szolgált fontos keretet, jelentős gazdasági alapot a franchise működési rendszer, amely az utóbbi két-három évtizedben, jelentős mértékben teret nyert a világgazdaságban és mind inkább meghatározóan fontos szerepet tölt be (Dill, 1958).

A gazdasági élet fenntarthatóságának biztosítása érdekében megjelenik a megújuló természeti erőforrások mind szélesebb körű alkalmazása, például a szél- és vízenergia esetében, amelynek lehetséges alkalmazási módjait elemezték hazai szakemberek is (Fogarassy, et al, 2014a, p. 2.; Fogarassy, et al, 2014b, p. 1.).

Ez a franchise rendszer a rendszerváltó közép-kelet-európai gazdaságokban is fontos szerepet töltött be a gazdasági átalakulási folyamatok megkönnyítésében és a szabad piacgazdasági alapok létrehozásában. A tanulmány a franchise rendszer néhány sajátosságát vizsgálja a termelőgyártó vállalatok, a kereskedelem mind hatékonyabb összehangolásában a fogyasztók érdekeinek és szükségleteinek legeredményesebb kielégítésében. A franchise rendszer törekszik egy sajátos termékpálya kialakítására a termelők és fogyasztók között, ahogy ezt eredményesen megvalósították a transznacionális társasági formában és a szövetkezeti rendszerben a nemzetközi viszonylatban. Természetesen a mezőgazdaság átalakulása során hazánkban a szövetkezetek is jelentős eredményeket értek el a termelők jövedelmezőségének növelésért, az innovációs fejlesztésekért és a termékpálya mind integráltabbá tételéért (Szabó-Zsarnóczai, 2004, p. 253. és Széles, et al, 2014, p. 325.).

Franchise rendszer néhány fontosabb jellemzői és néhány nemzetközi összefüggés

Franchise rendszer fontos jellemzője, a *tranzitköltések* lehetőség szerinti csökkentése, és a *termékpálya* mind nagyobb részének integrált irányítása a franchise rendszer működése révén. Mivel a franchise rendszer gyártó és kiskereskedő kapcsolata viszonylatában az autógyártó és az autókereskedő kapcsolata a jellemző, ezért érdemes megvizsgálni ennek nemzetközi viszonylatát szélesebb példázatokkal.

Ennek alapján érdemes áttekinteni a szakirodalomban elemzett üzleti gyakorlatot a *franchise rendszer* viszonylatában, kiemelve a rendszer következő alapvető formáit:

- Termék- és védjegyhasználati franchise, melynek keretében az átadó egy termékhez kapcsolódó védjegy vagy márkahasználati jogot ad át az átvevőnek.
- Gyártó/kiskereskedő franchise, a gyártó a franchise átadó, a franchise átvevő, pedig eladja a terméket. Tipikus példák erre az autókereskedő és üzemanyagtöltő hálózatok.
- Gyártó/nagykereskedő franchise, a gyártó, mint elsődleges licenctulajdonos a szerződésben rögzített feltételekkel engedélyezi a termék gyártását és nagykereskedelmi forgalmazását. Ez főleg az italok és élelmiszerek forgalmazására jellemző: Coca-Cola, Pepsi-Cola, Hipp, Heinz.

A nemzetközi tanulmányok szerint a japánok üzleti kapcsolatait nemcsak *magasabb eszköz-specifikusság, hanem alacsonyabb tranzakciós költségek* is jellemzik (Aoki, 1984; Aupperle, et al, 1985). Toyota és a Nissan beszállítói az *eszköz-specifikusság különböző fajtáiban magasabb szinten állnak*. Telephelyeik szignifikánsan közelebb vannak egymáshoz (nagyobb helyzet-specifikusság), tőkebefektetéseiknek nagyobb hányada nem használható más üzleti kapcsolatban (nagyobb abszolút fizikai eszköz-specifikusság), továbbá több a személyes kapcsolatuk és több külső tervezőt alkalmaznak (nagyobb humán jellegű-specifikusság). Érdekes módon a Toyota beszállítóinál magasabb helyzet- és humánjellegű-specifikusságot mértek, mint a Nissan beszállítóinál, továbbá az amerikai autógyártóknak, nevezetesen a General Motorsnak nagyobb tranzakciós költségei vannak, mint Japán társaiknak (Berle - Means, 1932).

Az egy főre eső vásárolt áruk 1,6 millió \$-t tesznek ki a GM-nél, míg a Fordnál ez 5,3 millió \$, a Chryslernél 5,7 millió \$ és 9,7 millió \$, illetve 12,6 millió \$ a Nissannál és a Toyotánál. Ezek a számok azt sugallják, hogy az alkatrészbeszerzéseket illetően a Chrysler és a Ford csaknem kétszer akkora tranzakciós költséggel dolgozik, mint a Japán autógyártók, a GM tranzakciós költségei, pedig 6-8-szor magasabbak a japánokénál. Ezek a különbségek annak ellenére állnak fenn, hogy az amerikai autógyártók tranzakció-specifikus befektetéseik lényegesen alacsonyabbak a japánokénál, továbbá annak ellenére, hogy beszállítóik jobban specializálódtak, a Toyota tranzakciós költségei hozzávetőlegesen 20%-kal alacsonyabbak a Nissanéénál (Freeman - Reed, 1983; Halal, 1990).

Ezeket a megállapításokat a fennálló tranzakciós költség elméletével megegyezők vagy azzal ellentétesek is lehetnek. Williamson szavai szerint (1991a: 282): "az eszköz-specifikusság minden irányítási forma mellett növeli a tranzakciós költségeket". Egyrészt az elmélet szerint az általánosan felhasználható eszközöket alkalmazó vállalatoknak alacsonyabb tranzakciós költségeket kell viselniük, mint a tranzakció-specifikus befektetést választó versenytársaiknak. Más vélemények szerint az autóiparra vonatkozó adatok azonban cáfolni látszanak ezt az állítást.

Más vélemények szerint az eszköz-specifikusság és a tranzakciós költségek közötti összefüggések csak a környezeti és egyéb tényezők változatlansága esetén áll fenn. Olyan változók, mint például a *törvényi vagy az intézményi környezet (a kultúra) befolyással vannak az opportunizmusra, az ellenőrzés természetére és az alkalmazott biztosítékre*. Így akár azt is állíthatjuk, hogy a *Japán kapcsolatokra jellemző magas eszköz-specifikusság és alacsony tranzakciós költség a környezeti viszonyok következménye* (Bok, 1993; Brummer, 1991; Clarkson, 1991).

A Japán intézményi környezet az informális korlátok által csökkenti az opportunizmus gyakoriságát (Dorc, 1983). Williamson (1985) *a környezetet egy eltolási (shift) paraméternek tekinti, amelyet az empirikus kutatás érvényessége érdekében változatlanul kell tartani*. A kapott eredmény másik magyarázata lehet, hogy a Japán vállalatok egyszerűen *hatékonyabb biztosítékot választottak, mint az amerikaiak, és a szabályozási rendszerükkel hatékonyabban irányított üzletekben sikerült a tranzakciós költségeket a minimálisra csökkenteni*. A tanulmány eredményei tehát a tranzakciós költség elméletével konzisztens módon is magyarázhatók (lásd további részleteket, Cornell - Shapiro, 1987; Eisenberg, 1976).

Az a tény, hogy a GM (amely számos beszállítóval áll kapcsolatban és piaci stratégiát követ) és a Chrysler (amely a beszállítókkal partneri kapcsolatot alakít ki) *ugyanabban az intézményi környezetben működnek és a tranzakciós költségeikben mégis nagy eltérés mutatkozik*, arra enged következtetni, hogy a tranzakciós költség alakulásában mutatkozó eltérést nem csupán az intézményi különbségek magyarázzák. Lehetséges, hogy Williamson (1985) jelentősen alábecsülte a közvetlen piaci beszerzési stratégiát alkalmazó vállalatok hosszú távú keresési és szerződési költségeit (részletesebben lásd Coase, 1937; Cochran - Wood, 1984).

A tranzakciós költségek eltéréseinek (például a GM és más autógyártók között) egy harmadik magyarázata lehet, hogy a *GM piaci erőre építő stratégiát folytat*. A GM sok emberből álló beszerzési gárdája segítségével a beszállítókat egymással versenyeztetve az alkatrészeket a lehető legalacsonyabb áron szeretné beszerezni. A GM tehát a *magasabb tranzakciós költségeket az alacsonyabb input költségekkel ellensúlyozná*, csökkentve ez által a termelési költségeit. Ez a stratégia éppen életképes és valamennyire hatékony is lehetne. Az autóparról készült kutatások szerint azonban a *GM nem szerzi be az inputokat alacsonyabb áron*. Cusumano és Takeishi (1991) azt találták, hogy az inputárak a japán autógyártók esetében alacsonyabbak az amerikaiakénál. Ráadásul Japánban gyorsabban csökkennek az alkatrészek árai. Ez a tendencia még akkor is érvényesül, ha a japánok amerikai beszállítóktól vásárolnak (Evan - Freeman, 1988; Freeman, 1984). Itt arról is szó lehet, hogy a japán cégek és az autógyártók kevesebb gyárban illetve hozzátartozó üzemegységben folytatják a termelést, mint az amerikai autógyárak, így a távolsági szállítások költsége, valamint a tranzakciós költségek csökkennek, másrészt Japánban az országon belüli távolságok, lényegében a földrajzi adottságok kedvezőbbek az alacsonyabb szállítási és tranzakciós költségek elérésében.

Dyer (1996a) azt állította, hogy 1982 és 1992 között a GM és beszállítói kevésbé voltak nyereségesek, mint a Toyota, a Nissan, a Chrysler, a Ford és beszállítóik. A GM adózás előtti eszközarányos nyeresége (ROA) 2,8% volt, míg a Toyotáé 13,8%. A GM beszállítóinak ROA-ja 4,8%, míg a Toyota beszállítóié 7,1% volt. Ha tehát a GM stratégiája sikeres lenne, és az alkatrészeket tényleg olcsóbban szerezne be, akkor ennek a profit alakulására pozitív hatással kellene lennie, hiszen az alacsonyabb áron beszerzett alkatrész növeli a profitot. Elméletileg lehetséges tehát, hogy a GM a magas tranzakciós költségeket az alacsony árú alkatrészekkel ellensúlyozza, a gyakorlat azonban, úgy tűnik, ezt az elméletet nem igazolja.

Gyakorlatilag a franchise rendszer lehetőséget biztosít a *termékpálya szélesebb körű integrálására*, amely a termelők – gyártók, és fogyasztók között húzódik, bevonva a gyártók mellett akár a kiskereskedőket, akár a nagykereskedőket is. Emellett korszerű gyártástechnológia átadását is biztosítja különböző termelők között a *termék*, - esetenkénti további feldolgozás céljából - és *védjegyhasználati franchise* formájában. Ilyen formában a franchise szélesíti a termelők és értékesítők kapcsolatát, végső soron a piaci részarány növelésének biztosításával. A *franchise rendszer* lehetőséget teremt a tőkeáttörés lebonyolítására, amelyet a rendszeren belül megfelelően olcsóbban tud lebonyolítani. Mind ezek mellett a munkaerő szakmai képzettségi szintjét is képes növelni rendszeres emelt szintű oktatás keretében. Ezek a szempontok teszik lehetővé a franchise rendszer rugalmas alkalmazkodását az állandóan változó nemzeti és nemzetközi piaci igényekhez, végső soron a versenyképesség növelését eredményezi a rendszerben működő termelők és értékesítők számára.

A mesterlicenc-tulajdonos költségei

A franchise-átadó és a mesterlicenc-tulajdonos költségei alapvetően azonosak. A különbség az, hogy a rendszerkidolgozás költségei nem terhelik a mesterlicenc-tulajdonost, viszont felmerül az egyszeri és a folyamatos költségek között a kétféle - egyszeri és rendszeres - franchise díj. A *franchise - átvevő költségei*, amelyek egyszeri költségek, amelyekhez a vállalkozás beindítás fejlesztési költségei és az egyszeri franchise-díjak tartoznak hozzá. A folyamatos költségek, pedig a működési ráfordítások és a folyamatos franchise-díjak. A folyamatos költségeket más szóval a rendszerfenntartási ráfordításoknak nevezik.

A finanszírozás módjai és eszközei

A finanszírozás fajtáit megkülönböztetjük forrásuk, felhasználásuk és időtartamuk szerint. Forrás szerint beszélünk önfinanszírozásról, ill. forrásból történő finanszírozásról. Az önfinanszírozás, amely esetben a vállalkozó - franchise esetén leginkább a rendszergazda - saját forrásaiból tudja fedezni a vállalkozás kialakításának költségeit. Ennek a forrásai a következők lehetnek:

- A vállalkozás korábbi tevékenységéből származó visszatartott nyereség felhasználása
- Tőkebevonás - alaptőke-emelés - részvénykibocsátás útján vagy az osztalék tőkésítése
- Törzstőke emelés a korábbi, vagy új tulajdonosok pótlólagos tőkebevonásával.

Finanszírozás külső forrásból

Az idegen források bevonásának fő forrása a közép- ill. a hosszúlejáratú hitelek felvétele. Ilyenkor finanszírozási tárgyalások kezdődnek a bank és a jövőbeni rendszer tulajdonosa között az elvégzett piackutatások, szakirányú tanulmányok és a megalapozottan prognosztizálható piaci siker bizonyítékai alapján. A franchise-átadó a beindítás időszakában a befolyó franchise-díjakból - azok átmenetileg alacsony volta miatt - kevés bevételt realizál. Ez azt jelenti, hogy a rendszergazda ebben az időszakban nyereséget vagy egyáltalán nem vagy alacsony szinten állít elő. Nyereségnövekedésre csak a felfutás időszakában számíthat. Nem szabad azonban elfelejtenünk a már nálunk is ismert kockázati tőkebefektetésről sem, amely szintén szolgálhat finanszírozási forrásként.

A *kockázati tőkebefektetés* előnye az, hogy nem adott kamat fejében időlegesen átengedett pénzeszközhöz jut a vállalat, hanem a tulajdonosi jogok átadásáért cserébe effektív tőkéhez jut. Így költségeket takaríthat meg, és a nyereségét nem kell kölcsönök visszafizetésére fordítania. Ezen kívül a befektetői tőke korszerű menedzsment ismereteket is investál a vállalkozásba, illetőleg a tőke későbbi "kivonulása" azt is eredményezheti, hogy a társaság részvényei bekerülnek a tőzsdéi forgalomba. A finanszírozásnak ezt a formáját alkalmazzák az MBO (Management Buy Out) ügyleteknél (Jensen - Mechling, 1976).

A mesterlicenc - tulajdonos finanszírozása

Abban az esetben, ha már működő vállalkozás veszi meg a mesterlicencet, a vállalkozás egyik egysége végzi az átvevő tevékenységet. A rendszerfejlesztéssel kapcsolatos költségeinek finanszírozása ugyanolyan módon történhet, mint a franchise vevő esetében. Az új vállalkozás esetén gyakori megoldás a részvénytársaság alapítása. Induláskor a vállalkozás lehet önfinanszírozó, vagy bevonhat közép- vagy hosszúlejáratú kölcsönöket költségei finanszírozására.

A tipikus megoldás, hogy a mesterlicenc - tulajdonvállalkozása részvénytársasági formában megalakuló vegyes-vállalat. A külföldi franchise-átadó érdeke az, hogy minél kevesebb készpénzzel szálljon be, helyette szellemi apportként magát a franchise licencet vigye be minél nagyobb értékben. Ez könnyen eleve tőkehiányos vállalkozás kialakulásához vezet. A franchise – átvevő finanszírozásának alapvető célja többek között az, hogy biztosítsák, hogy a franchise-ügylet - alapvető céljainak megfelelően - egy cég továbbfejlődésének állomása és ne csak felelőtlen tőkebevonási kísérlet legyen.

A bank és a franchise-átvevő kapcsolatát tekintve lehet egyszerű az üzletkötés, ha a franchise-átadó és a bank között érvényes megállapodás van a franchise-ügylet finanszírozása céljából. Ekkor az illetékes fiókigazgatónak a központi franchise részleg által kiadott anyag alapján elég kizárólag a konkrét ügyletre vonatkozó specifikumokat vizsgálnia és megállapodnia a vállalkozóval a finanszírozás feltételeiről. Amennyiben a rendszergazda nem kíván foglalkozni finanszírozással, akkor a bankkal való tárgyalás és a megállapodás a vállalkozóra marad.

A bank ilyenkor az alábbiakban jár el:

- tanácsot ad a vállalkozónak, hogy mielőtt bármiféle kötelezettséget vállalna a rendszergazdával szemben, mely kérdéseket érdemes feltétlenül tisztáznia;
- javasolja a vállalkozónak, hogy a franchise - átadó segítségével készítsen részletes üzleti és piaci tervet;
- határozza meg részletes előrejelzésként a készpénzforgást, a forgalmat, a nyereséget, a mérleget;
- felkéri a vállalkozót, hogy részletesen tárgyalja ki a franchise szerződés feltételeit, és ismeresse azokat a bankkal,
- felkéri a vállalkozót, hogy végezzen, vagy végeztessen piackutatást a várható üzleti potenciálról a kiválasztott területen.

A bank minden esetben megvizsgálja még, hogy

- a vállalkozó személyében alkalmas-e az elvégezni kívánt feladatra,
- a vállalkozó megfelelő szellemi, de elsősorban anyagi háttérrel rendelkezik-e a befektetett saját tőkerészen keresztül,
- a hitel visszafizetésére valóban a vállalkozás eredményéből kerül-e sor,
- a vállalkozás valóban reális tőkemegtérülést produkál-e,
- a vállalkozó teherviselő képességével valóban arányban van-e a tervezett kötelezettségvállalás mértéke.

Végezetül amennyiben a bank vizsgálatai pozitív eredménnyel végződnek, megállapítható, hogy a fejlett piacgazdaságú országokban az önálló vállalkozásoknál szokásos 40-45 % hitelarány helyett hajlandók a vállalkozás 70 - 75 %-át is meghitelezni, mivel a franchise vállalkozási formát anyagi biztosítéknak fogadják el. Természetesen a franchise rendszerek tagjai - az átvevő, a mesterlicenc-tulajdonos és az átadó - jogilag önállóak, saját maguk döntenek a bankválasztásnál.

Konklúzió, összegzés

Összegzésként megállapítható, hogy számos változó, mint gazdaságossági szempontok, kiindulva a *gazdasági méretekből és a termelés komplexitásából*, szélesebb körű vállalaton, gyártó cégen belüli *termékszerkezetből*, amelyről elmondható, hogy az autógyártók *eltérő tranzakciós költségeit* indokolja, azonban ez nem minden esetben bizonyított. Következésképpen tehát más tényezők is előidézhetik a *japán üzleti* kapcsolatokra jellemző *magas eszköz-specifikusság és az alacsony tranzakciós költségek egybeesését*. Elképzelhető, hogy a japán autógyártó cégeknél kisebb a beszállított alkatrészek aránya (részletesebben lásd Hill - Jones, 1992).

Abban az esetben, ahol az eszköz-specifikusság érvényesül az input beszerzéseknél, ott az inputok költsége nem lehet lényegesen alacsony, más szempontból az input felhasználás ettől még lehet hatékonyabb is, attól függően, hogy a vállalat, a gyártó cég adott eszköz-specifikus inputot, többféle végtermék hasonló alkatrészeinek gyártásához is felhasználhat. Az EU gyakorlatában és általában az árképzéseiben alapvető szempont a távolságok figyelembevétele, amely hatással van a tranzakciós költségek alakulására.

Felhasznált irodalom

AOKI, M. (1984): *The co-operative game theory of the firm*. Oxford: Clarendon Press.

AUPPERLE, K. E.-CARROLL, A. B.-HATFIELD, J. D. (1985): An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability. *Academy of Management Journal*, 28(2): 446-463.

BERLE, A.-MEANS, G. (1932): *Private property and the modern corporation*. New York: Macmillan.

BOK, D. (1993): *The cost of talent: How executives and professionals are paid and how it affects America*. New York: Free Press.

BRUMMER, J. J. (1991): *Corporate responsibility and legitimacy: An interdisciplinary analysis*. New York: Greenwood Press.

CLARKSON, M. B. E. (1991): Defining, evaluating, and managing corporate social performance: A stakeholder management model. In: J. E. Post (Ed.): *Research in corporate social performance and policy*. 331-358. Greenwich, CT: JAI Press.

COASE, R. H. (1937): The nature of the firm. In: O. E. Williamson-S. G. Winter (Eds.): *The nature of the firm: Origins, evolution, and development*. 18-33. New York: Oxford University Press.

COCHRAN, P. L.-WOOD, H. A. (1984): Corporate social responsibility and financial performance. *Academy of Management Journal*, 27(1).42-56.

- CORNELL, B. – SHAPIRO, A. C. (1987): Corporate stakeholder and corporate finance. *Financial Management*. 36.5-14.
- CUSUMANO, M. A. – TAKEISHI, A. (1991): Supplier relations and management: Survey of Japanese, Japanese-transplant and US auto plants. *Strategic Management Journal*. 12(8)pp. 563-588.
- DILL, W. R. (1958): Environment as an influence on managerial autonomy. *Administrative Science Quarterly*, 2.409-443.
- DORC, R. (1983): Goodwill and the spirit of market capitalism. *British Journal and Sociology*. 34 (4). Pp. 459-482.
- DYER, J. H. (1996): Specialized supplier network as a source of competitive advantage: evidence from the auto industry. *Strategic Management Journal*. 17(4) pp. 271-292.
- EISENBERG, M. A. (1976): *The structure of the corporation: A legal analysis*. Toronto: Little Brown.
- EVAN, W. M.-FREEMAN, H. E. (1988): A stakeholder theory of the modern corporation: Kantian capitalism. In: T. Beauchamp-N. Bowie (Eds.): *Ethical theory and business*. 75-93. Englewood Cliffs. NJ: Prentice Hall.
- FOGARASSY, CS. – NEUBAUER, É. – BAKOSNÉ BÖRÖCZ, M.– ZSARNÓCZAI, J. S. – MOLNÁR, S. (2014a): Water footprint based water allowance coefficient. *Water Resources and Industry* 7-8 (2014). Elsevier. pp. 1-8. ISSN 2212-3717 Hozzáférés: <http://www.journals.elsevier.com/water-resources-and-industry> és <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212371714000328>
- FOGARASSY, CS. – TÓTH, L. - ZSARNÓCZAI, J. S. (2014b): Capacity problems and structural Paradoxes of the installed wind power plants in Hungary. *Journal of Computing Technologies*, ISSN (Online): 2278-3814. Volume 3, issue 9 (September), pp. 1-7, Hozzáférés: www.jctjournals.com
- FREEMAN, H. E. (1984): *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- FREEMAN, H. E.-REED, D. L. (1983): Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance. *California Management Review*, 25(3). 88-106.
- HALAL, W. E. (1990): The new management: Business and social institutions in the information age. *Business in the Contemporary World*, 2(2). 41-54.
- HILL, C. W. L.,-JONES, T. M. (1992): Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29. 131-154.
- JENSEN, M. C.-MECHLING, W. (1976): Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and capital structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (October). 305-360.
- SZABÓ, L. - ZSARNÓCZAI J. S. (2004): Economic conditions of Hungarian agricultural producers in 1990s. (A magyar mezőgazdasági termelők gazdasági helyzete). *Agricultural Economics*, Czech Academy of Sciences, Institute of Agricultural and Food Information. Volume 50, Prague, 2004, (6): pp. 249-254. ISSN 0139-570X. Hozzáférés: <http://www.agriculturejournals.cz/publicFiles/58736.pdf>
- SZÉLES, ZS. – ZÉMAN, Z. - ZSARNÓCZAI J. S. (2014): The developing trends of Hungarian agricultural loans in term of 1995 and 2012. (A magyar mezőgazdasági hitelek fejlődési trendjei 1995 és 2012 közötti időszakban). *Agricultural Economics*, Czech Academy of Sciences, Institute of Agricultural and Food Information. Volume 60, Prague, 2014, (7): pp. 323-331. ISSN 0139-570X. Hozzáférés: <http://www.agriculturejournals.cz/publicFiles/127194.pdf>
- WILLIAMSON, O. E. (1985): *The Economic Institutions of Capitalism*. Free Press: New York.
- WILLIAMSON, O. E. (1991): Comparative Economic Organisation: The analysis of discrete structural alternative. *Administrative Science Quarterly*, 36, pp. 269 - 296.